



# MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

11 Eylül 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

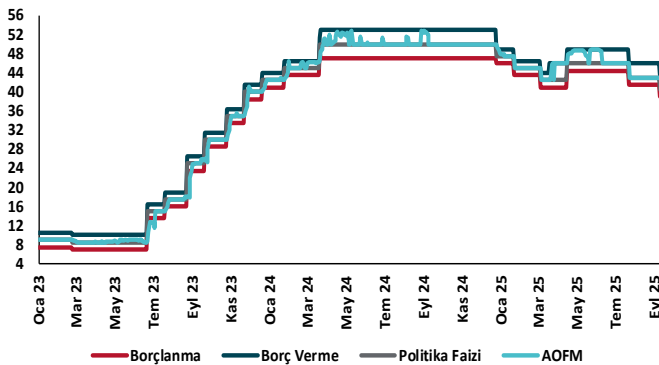
**TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini %43,0'dan %40,5'e çekti. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %46,0'dan %43,5'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını da %41,5'ten %39,0'a indirdi. Böylece 20 Mart tarihli ara toplantı kararı ile uygulamaya başlanan asimetrik faiz koridoru uygulamasına devam edildiği görüldü.**

**TCMB nihai yurt içi talebin zayıf seyrini koruduğu değerlendirmesini paylaştı.** Enflasyonun ana eğiliminin Ağustos ayında yavaşladığını, yakın dönem verilerinin talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu gösterdiğini ifade etti. TCMB, gıda fiyatları ile ataleti yüksek hizmet kalemlerinin enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskıları canlı tuttuğu ifadesini metne ekledi. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarına ek olarak küresel gelişmelerin de dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiğini belirtti.

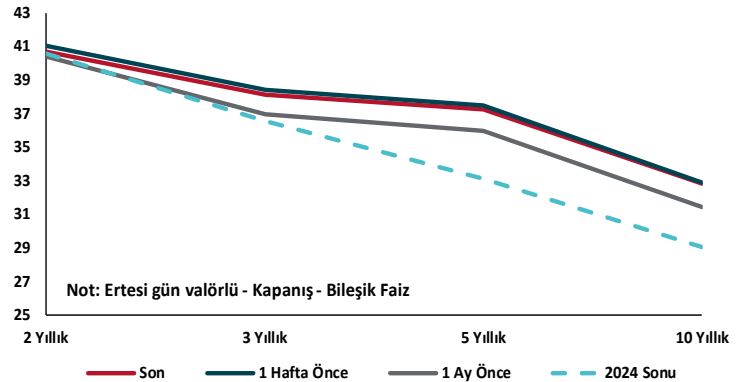
**Kurul, politika faizine ilişkin atılacak adımların ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleneceğinin altını çizdi.** Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun talep, kur ve beklentiler kanalıyla dezenflasyon sürecini güçlendireceğini söylerken, önceki metinlerde kullandığı TL'de reel değerlenme ifadesini metinden çıkardı. Maliye politikasındaki eşgüdüm yerine Orta Vadeli Program'da (OVP) öngörülen makroekonomik çerçevenin bu sürece katkı sağlayacağını belirtti. Kurul, politika faizine ilişkin atılacak adımların büyüklüğünün enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla gözden geçirileceğini ve enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını ifade etti.

**Sonuç olarak TCMB Temmuz ayında yeniden başladığı faiz indirim sürecini sürdürdü. Ayrıca, asimetrik faiz koridoru uygulamasının devam ettiği görüldü. İkinci çeyrek büyüme verileri beklentilerin üzerinde gelse de, Kurul yurt içi talebin zayıf seyrini koruduğunu ifade etti. Öte yandan, hem son enflasyon raporunda hem de bir önceki PPK metninde kullandığı talep koşullarının dezenflasyonist etkisinin arttığı yönündeki ifadesi yerine koşulların dezenflasyonist düzeyde olduğunu söylemekle yetindi. Enflasyonun ana eğiliminin Ağustos'ta yavaşladığını söylese de, gıda fiyatları ve hizmet kalemleri üzerinden enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere dikkat çekti. Böylece TCMB, enflasyon görünümü konusunda temkinli bir yaklaşım ortaya koydu. Önümüzdeki aylarda yıllık enflasyonda gerilemenin yavaşlayarak da olsa süreceğini ve TCMB'nin yıl sonuna kadar faiz indirimlerine devam edeceğini değerlendiriyoruz. TCMB'nin enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimi ve beklentileri göz önüne alarak ihtiyatlı bir şekilde indirim sürecini belirleyeceğini düşünüyoruz.**

TCMB Faiz Koridoru (%)



Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



|             | Haftalık repo faizi | Gecelik borç verme faizi | Gecelik borçlanma faizi | Geç likidite penceresi faizi |
|-------------|---------------------|--------------------------|-------------------------|------------------------------|
| Önceki      | 43,00%              | 46,00%                   | 41,50%                  | 49,00%                       |
| Gerçekleşme | 40,50%              | 43,50%                   | 39,00%                  | 46,50%                       |

Kaynak: Thomson Reuters, TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine tahvil getiri eğrisi verileri 11 Eylül 2025 15.45 itibarıyladır.

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

(90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası  
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

