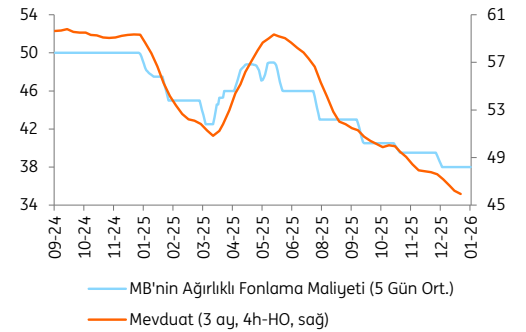
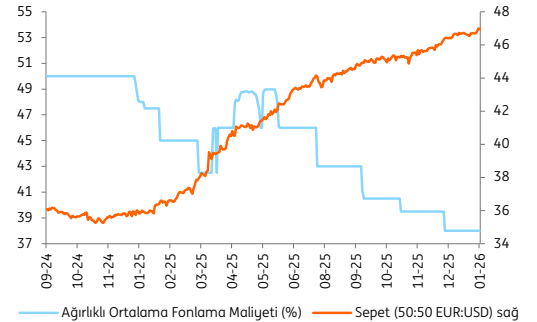
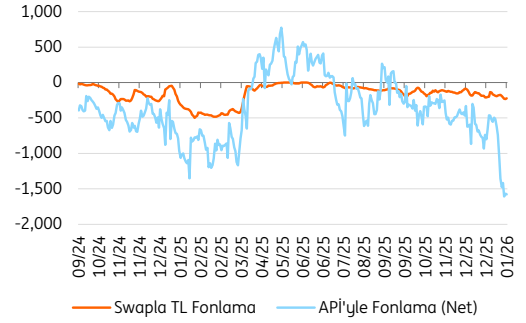


İç talepteki toparlanma işaretleri ve Ocak'ta enflasyon verilerindeki yukarı yönlü nedeniyle MB faiz indirim hızını yavaşlattı ve politika faizini 100baz puan aşağı çekti...

- Yılın ilk faiz belirleme toplantısında MB, piyasa beklentisi olan 150 baz puan yerine 100 baz puanlık bir indirim yaptı. Böylece politika faizi %38'den %37'ye çekilirken, faiz koridorunun genişliği 450 baz puanda sabit bırakıldı.
- Enflasyon cephesinde, MB Başkanı geçtiğimiz hafta özellikle gıda fiyatlarının, Ocak ve Şubat TÜFE'sine yukarı yönlü risk oluşturduğunu vurgulamıştı. Başkan ayrıca, enflasyon beklentileri, idari fiyat ayarlamaları ve TÜİK'in ağırlık güncellemesinin de manşet enflasyon üzerinde etkili olabileceğini belirtmişti. Faiz kararına dair değerlendirme metninde ise, Aralık'ta temel eğilimdeki yavaşlamaya işaret edilirken, "Ocak ayında aylık tüketici enflasyonunun güçlendiği" vurgulandı. Bu durum, beklenenden düşük bir faiz indirimine gidilmesinde etkili olmuş görünüyor. Yükselen gıda fiyatları nedeniyle Ocak TÜFE'si için mevcut tahminimiz %3.5'ten %4.2'ye güncellemiştik. Bununla birlikte, olumlu baz etkileriyle yıllık enflasyonun %30.9'dan Ocak 2026'da %29.8'e gerilemesini bekliyoruz. Öte yandan, piyasa katılımcıları anketinde ise, 2026 yıl sonu TÜFE beklentisi geçen aya göre 12 baz puan düşerek %23.23'e inerken, 12 ve 24 ay sonrası enflasyon beklentileri sırasıyla %22.2 ve %16.9 seviyelerine geriledi. Metinde talep koşulları açısından, son çeyreğe ilişkin öncü göstergelerin iç talepte toparlanmaya işaret ettiği ima edilirken; mevcut görünümün azalmakla birlikte dezenflasyon sürecini desteklemeye devam ettiği belirtildi. Politika görünümüne ilişkin bölümde, makro ihtiyati çerçevede değişiklik yapılacağına dair bir işaret yer almazken; MB dezenflasyonu desteklemek için sıkı para politikasını sürdüreceğini yineledi. Ayrıca bu politikayı "ara hedeflerle uyumlu şekilde" yürüteceğini ve "enflasyon görünümünde ara hedeflerden belirgin sapma olması durumunda" ilave sıkılaştırmaya gideceğini vurguladı. Öte yandan, gelecek faiz kararlarının veri odaklı ve toplantı bazlı olacağını tekrarladı.
- Özetle, fiyatlama davranışlarındaki baskı ve talep koşullarındaki toparlanma, MB'nin faiz indirim hızını yavaşlatarak daha temkinli bir duruş sergilemesine neden oldu. Banka bundan sonraki süreçte enflasyonun yanı sıra talep koşullarını, uluslararası rezervleri ve tasarruf sahibinin davranışını yakından izleyerek faiz indirimlerinin hızına karar vermeye devam edecektir. Son dönemde brüt ve net rezervlerin yeni zirvelere yükselmesi, banka açısından olumlu bir gelişmedir. Tasarruf davranışlarında ise, yerleşik kademeli döviz alımlarına rağmen cazip TL faizleri sayesinde YP mevduatların oranı uzun dönem ortalaması olan %40'ın altında seyretmeyi sürdürüyor. Bu çerçevede, bankanın önümüzdeki dönemde faiz indirimlerine devam etmesini; ancak adım büyüklüklerinin kısa vadede 100–150 baz puan aralığında kalmasını bekliyoruz.



ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan	Baş Ekonomist	+ 90 212 329 0751	muhammet.mercan@ing.com.tr
Ramazan Salık	Yarı Zamanlı Çalışan	+ 90 212 329 0752	ramazan.salik@ing.com.tr

ACIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.Ş. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.Ş. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.Ş.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.Ş.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.Ş. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).