



Dolar/TL'de hızı ne belirliyor?

Faiz desteği, döviz ihtiyacı ve alım gücü arasındaki denge



Faiz hızı sınırlıyor, döviz ihtiyacı sürüyor

Dolar/TL’de yıl sonuna kadar kademeli yükseliş bekliyoruz. Yüksek enflasyon ve ekonominin döviz ihtiyacı kuru yukarı taşıırken, TL faizi bu hareketi yavaşlatıyor. Son iki gündeki haber akışı, bu dengenin en hassas noktasını öne çıkardı: Kur artışı hızlanırken faizler de düşerse TL’de kalmanın avantajı daralacak.

Bangkok toplantıları sonrasında başlayan tartışmayı bu çerçevede okuyoruz. Haftalık kur artışında sınırlı bir hızlanma var. Bunun tasarruf tercihlerini değiştirecek ölçüde büyüyüp büyümeyeceği, önümüzdeki 3-6 ayın ana sorusu. ABD’de yükselen enflasyon ve Türkiye’nin dış kaynak ihtiyacı, TCMB’nin bu dengeyi koruma işini zorlaştırıyor.

01 Günlük adımlardan haftalık toplama

Son tamamlanan haftalık karşılaştırmada kur artışı %0,37’den %0,40’a çıktı. Görünümün değişmesi için bu hızlanmanın devamına ve döviz talebine bakacağız.

02 Faiz ve kur birlikte izlenmeli

22 Ekim kararı yaklaşırken faiz indiriminin boyutu kadar kurun temposu da önemli. İkisinin birlikte değişmesi, TL getirisinin döviz karşısındaki marjını belirleyecek.

03 Kur yükselse de alım gücü azalabiliyor

Yılın ilk dokuz ayında doların TL karşılığı %14,20 arttı, tüketici fiyatları %24,32 yükseldi. Döviz kararını harcamanın para birimi ve vadesiyle birlikte ele alıyoruz.

Kurda hızlanma sınırlı, faiz farkı belirleyici

Haftalık kur artışı son gözlemde %0,40

USD/TRY • Çarşambadan çarşambaya değişim (%)



Kaynak: TCMB gösterge döviz satış kuru • 16 Eylül-14 Ekim 2026
Günlük 15.30 bültenlerinden haftalık hesaplama

15 Ekim öğle saatlerinde dolar/TL spot piyasada 49,42 civarında. TCMB'nin 14 Ekim gösterge satış kuruna göre yıl başından bu yana artış %15,07. Çarşambadan çarşambaya son haftanın artışı %0,40, önceki iki haftada yaklaşık %0,37. Şimdilik gördüğümüz, kademeli yükseliş içinde sınırlı bir hızlanma.

Günlük kur adımları üzerine tartışmanın düğümü burada. Hafta içindeki artışın büyümesi, haftanın diğer günlerindeki hareket küçülüyorsa toplam hızı aynı ölçüde artırmaz. Bu nedenle TL faizinin kur karşısındaki avantajını, tek bir geceden çok tamamlanan haftaların toplamıyla değerlendiriyoruz.

Eski TCMB Başekonomisti Prof. Dr. Hakan Kara da 14 Ekim değerlendirmesinde kurdaki basamağa aşırı anlam yüklemeyerek euro/dolar paritesi, enflasyon ve rekabet gücünü birlikte izlemek gerektiğini vurguladı. Bizim takip edeceğimiz eşik, daha hızlı kur artışının kalıcılığı ve tasarruf sahibini dövize yöneltecek kadar faiz gelirin yaklaşması.

TL'nin faiz avantajı enflasyonla sınanıyor

Politika faizi ve enflasyon görünümü

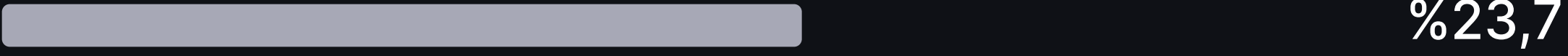
Politika faizi • 10 Eylül



Gerçekleşen yıllık TÜFE • Eylül



12 ay sonrası TÜFE beklentisi • Eylül



Kaynak: TCMB ve TÜİK. Beklenti: Eylül 2026 Piyasa Katılımcıları Anketi.

Kurun hızını sınırlayan desteğin merkezinde TCMB'nin %37'lik politika faizi var. Karahan, 14 Ekim Bangkok sunumunda enflasyon ara hedeflerden belirgin saparsa sıkılaştırmaya hazır olduklarını yineledi. 22 Ekim'deki kararın TL'ye etkisini, bu taahhüdü ne ölçüde koruduğuna bakarak değerlendireceğiz.

Eylülde yıllık enflasyon %29,73'e, TCMB'nin aylık ana eğilim ölçüsü %1,7'ye indi. Karahan'ın zayıf talep vurgusu da önemli. Talebin yavaşlaması, şirketlerin kur ve enerji maliyetlerini fiyatlara aktarmasını zorlaştırıyor. Bu gelişme, enflasyon düşerken faiz indirimine alan açabilir.

Tasarruf sahibinin karşılaştığı faiz ise bankaların sunduğu oran. TCMB verisinde üç aya kadar vadeli TL mevduatın yıllık ortalama faizi 2 Ekim haftasında %43,79. Yatırımcının kendi vadesinde vergi sonrası elde edeceği getiri, dolar tutarken vazgeçtiği kazancın ölçüsünü oluşturuyor.

Faiz indirimiyle kur artışının aynı anda hızlanması ise bu alanı daraltır. Profesyonellerin 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %23,7, hanehalkının %45,6. Özellikle hanehalkının beklentisi düşmeden TL getirisinin hızla gerilemesi, dövize geçişi yeniden cazip hâle getirebilir.

Faiz desteği, rezervle güç kazanıyor

2 Ekim 2026 • Milyar ABD doları

167,4

Resmî rezerv
varlıkları

53,8

Net uluslararası
rezerv

≈37,9

Swap hariç net
rezerv, yaklaşık

Bir önceki sayfada anlattığımız güven meselesi rezervlerde de karşımıza çıkıyor. 2 Ekim’de resmî rezerv varlıkları 167,4 milyar dolar, net uluslararası rezerv 53,8 milyar dolar. Swaplar da çıkarıldığında yaklaşık 37,9 milyar dolar kalıyor. Toplamın 107,1 milyar dolarını altın oluşturduğu için rezerv değişiminde altın fiyatlarının payı yüksek.

Kur açısından bu tamponun korunması, yerleşiklerin TL’de kalma isteğiyle yakından ilişkili. Son haftalarda işlem kısıtlamaları uygulanan yatırım ürünlerinden çıkışlar bu isteği sınıdı. Karahan, 14 Ekim sunumunda yerleşiklerin TL tercihinde kayda değer bir zayıflama olmadığını belirtti.

Tasarruflarda TL tercihi sürüyor

28 Ağustos-5 Ekim 2026 • Mevduat değişimi, milyar TL

TL mevduat

+209

Döviz mevduatı, arındırılmış

+158

Aynı sunumda TL mevduat 209 milyar TL, fiyat ve parite etkilerinden arındırılmış döviz mevduatı 158 milyar TL artıyor. TL’ye ilgi sürerken döviz talebi de canlı kalıyor. Kur artışı hızlanırsa ilk bakacağımız yer bu tercih dengesi ve rezervlerin nasıl karşılık verdiği olacak.

Döviz ihtiyacı artarken dış kaynak pahalı kalıyor

+4,05

Ağustos cari denge
Milyar ABD doları

-42,1

Son 12 ay cari denge
Milyar ABD doları

ABD Eylül TÜFE: aylık %0,6 • yıllık %3,7

Yurt içindeki bu dengeye dışarıdan eklenen baskı, büyüyen döviz ihtiyacı. Ağustosta turizmin desteğiyle 4,05 milyar dolar cari fazla verildi, son 12 ayın açığı ise 42,1 milyar dolara ulaştı.

Açığın karşılanmasında dış krediler önemli yer tutuyor. Son 12 ayda net kredi girişi 47,1 milyar dolar. Borçların yenilenmesi döviz likiditesini destekliyor, yüksek küresel faizler ise bunun maliyetini artırıyor. Bu yüzden ABD'deki enflasyon haberini Türkiye'nin dış borçlanma koşullarıyla birlikte okuyoruz.

14 Ekim'de açıklanan ABD TÜFE'si eylülde aylık %0,6, yıllık %3,7 arttı. Benzin fiyatlarındaki sıçramaya çekirdek enflasyondaki yükseliş de eşlik etti. Aynı gün yayımlanan Fed Bej Kitap raporunda dört bölgede fiyat baskılarının hızlanması, maliyet sorununun yaygınlığını gösteriyor.

Fed eylülde faizi %3,75-4,00'a yükseltmişti. Daly'nin 15 Ekim haber akışına yansıyan ekim ayında artırım için acele gerekmediği mesajı, dolar ve tahvil faizlerindeki sabah gerilemesine eşlik etti. Yine de yüksek enflasyon, dış kaynak maliyetinde kalıcı rahatlamayı geciktiriyor. TL için güçlü destek, enerji ve borçlanma maliyetinin birlikte düşmesi olur.

Küresel doların gerilemesi dış baskıyı hafifletir. Dolar/TL'nin temposunda içerideki faiz ve döviz talebi belirleyici kalır.

Kurun hızına dair yeni tartışma

TCMB anket katılımcılarının dolar/TL beklentileri

51,57

2026 yıl sonu

58,60

12 ay sonrası

Eylül 2027

7-9 Eylül 2026 anketi • Birim: TL / 1 ABD doları

14 Ekim’de Bloomberg, Bangkok’taki kapalı toplantılara ilişkin kaynaklarına dayanarak ileride sert bir düzeltme yaşanmaması için TL’deki değer kaybının hızlandırıldığını yazdı. Haberde, zayıf talebin kurdan fiyatlara geçişi sınırladığı ve yerli tasarruf sahibi için TL getirisinin cazip kalmasının gözetildiği aktarılıyor.

Bazı toplantı katılımcısı değerlendirmeleri ise kur politikasında önemli bir değişiklik mesajı verilmediği yönünde. Gerekçe, aynı kuruş artışının kur yükseldikçe daha küçük bir orana dönüşmesi. Haberin Bloomberg editörü de sayısal hedef ileri sürülmediğini, tartışmanın hızdaki değişimle ilgili olduğunu belirtiyor.

Commerzbank’ın 15 Ekim değerlendirmesi tartışmaya başka bir boyut ekliyor. Banka, son günlerde belirgin bir hızlanma görülmediğini ve mevcut değer kaybının TL’nin reel değerlenmesini gidermeye yetmediğini savunuyor. Bu görüş, kur yükselse de enflasyonun gerisinde kalabileceğine dikkat çekiyor.

Biz kademeli yükseliş görüşümüzü koruyoruz. Haftalık artış kalıcı biçimde hızlanır ve TL faizi gerilerse dövize geçişin maliyeti azalır. 16 Ekim anketi beklentilerin yönünü, 22 Ekim kararı da faiz desteğinin gücünü gösterecek. Güncel tartışmanın yatırımcı açısından sonucu bu iki değişkenin birlikte nasıl hareket edeceğinde.

Dolar arttı, alım gücü geriledi

31 Aralık 2025 → 30 Eylül 2026

Yılın ilk dokuz ayında birikimli değişim

Doların TL karşılığı

+%14,20

Tüketici fiyatları

+%24,32

Nakit doların TÜFE'ye göre
reel alım gücü değişimi

-%8,14

Bir önceki sayfadaki nominal ve reel ayırım, tasarruf sahibinin alım gücünde somutlaşıyor. Yıl başında 100 TL karşılığı alınan faizsiz dolar, eylül sonunda 114,20 TL'ye ulaştı. Aynı tüketim sepeti 124,32 TL oldu. Böylece doların Türkiye'deki alım gücü %8,14 geriledi.

Kararın başlangıcı, birikimin ne zaman ve hangi para biriminde kullanılacağı. Dolar ödemesi olan yatırımcı, Midas'ta TL-USD alım satımıyla ihtiyaç duyacağı döviz edinebilir. TL harcaması için birikim yapan kişi ise kur beklentisini aynı vadedeki net TL getirisi ve döviz makasıyla karşılaştırır.

Belirli bir vadeye ilişkin kur görüşü, Midas'taki VİOP dolar/TL kontratlarıyla uzun veya kısa pozisyona dönüştürülebilir. Bu kontratlar gelecekteki döviz ödemesine karşı korunmak için de kullanılabilir. Vadeli fiyat faiz farkını içerir. Teminatla işlem yapıldığı için zarar yatırılan teminatı aşabilir.

Midas'taki USD/TRY dayanaklı varantlar ise alım veya satım yönünde belirli bir süreye ilişkin beklentiyi değerlendirmeye olanak veriyor. Kurun yönü kadar hareketin ne zaman gerçekleştiği de sonucu belirliyor. Vade ve kullanım fiyatına bağlı olarak varant değersiz sona erebilir.

Yıl sonuna giderken üç olası yol

BAZ SENARYO

2026 sonu: kademeli yükseliş

Sıkı para politikası ve dış borç yenilemeleri, 2026 sonunda kademeli yükselişi destekliyor. Ocak-Nisan 2027’de enflasyon yavaşladıkça kurun temposunun da sınırlı kalmasını bekliyoruz. Haftalık artışın kalıcı hızlanması, döviz talebi ve rezerv kaybıyla birleşirse görüşümüz değişir.

TL LEHİNE

2026 sonu: daha yavaş kur artışı

Enerji ucuzlar, enflasyon beklentileri geriler ve rezerv birikimi güçlenirse TL’de kalmanın cazibesi artar. Ocak-Nisan 2027’de bu koşulların devamı kur baskısını azaltır. Beklentilerin yeniden yükselmesi ve döviz talebindeki artış bu iyileşmeyi kesintiye uğratır.

TL ALEYHİNE

2026 sonu: daha hızlı ve dalgalı artış

2026 sonunda kur hızlanırken faizler erken düşerse TL’nin getiri avantajı daralır. Yüksek enerji ve ABD faizleri bu baskıyı besler. Ocak-Nisan 2027’de dövizle yönelim artabilir. TCMB’nin sıkılaştırması ve rezervlerin toparlanması bu gidişi durdurabilir.

BUNDAN SONRA NEYİ İZLEYECEĞİZ?

16 Ekim	TCMB beklenti anketi ve haftanın kur artışı
22 Ekim	TCMB faiz kararı ve TL getirisinin seyri
27-28 Ekim	Fed toplantısı
3 Kasım	Türkiye ekim enflasyonu
10-12 Kasım	ABD TÜFE / TCMB Enflasyon Raporu

Dolar/TL'yi vadenizle birlikte okuyun

Dolar/TL'de kademeli yükseliş görüşümüz sürüyor. Son haberler, kurun temposuyla TL faizini birlikte izlemeyi daha önemli hâle getirdi. Yatırımcı için bunun anlamı, beklenen kur kazancını kendi vadesindeki net TL getirisi ve harcama ihtiyacıyla karşılaştırmak.

VERİ VE ARAŞTIRMA KAYNAKLARI

TCMB / EVDS • TÜİK • Fed • BLS
Bloomberg • Reuters • Matriks • Midas

YATIRIM UYARISI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgiler ise genel nitelikte olup raporda yer alan kişilerin yorum ve görüşlerini içermektedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, şirketimizin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlave olarak, burada yer alan dokümanlar ile ilgili olarak yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

midas-arastirma@getmidas.com