Fintables

Stopaj İndirimi TL'yi Ne Kadar Destekleyebilir, Bütçeye Maliyeti Ne Olur?

28.11.2026

TCMB Başkanı Fatih Karahan, 23 Kasım'da yaptığı açıklamada, Türk lirasına talebi desteklemek amacıyla politika faizi, likidite ve makroihtiyati araçların yanı sıra stopaj düzenlemelerinin de eş güdüm içinde gündeme gelebileceğini ifade etti. Açıklamanın zamanlaması, rezervlerdeki gerileme nedeniyle dikkat çekiyor. TCMB'nin haftalık verilerinden hesaplanan swap hariç net rezerv, ağustos sonundaki yaklaşık 56 milyar dolardan 13 Kasım'da 28,5 milyar dolara inerek yarı yarıya azaldı. Günlük verilere dayanan hesaplamalar ise düşüşün son haftada sertleştiğine işaret ediyor. Bu hesaplamalara göre TCMB yalnızca 16-20 Kasım arasında yaklaşık 13 milyar dolar döviz sattı ve Hazine'nin döviz mevduatı da düşüldüğünde net döviz pozisyonu 20 Kasım'da 2 milyar dolar civarına indi. Rezervlerdeki erimeye yurt içindeki döviz talebi de eşlik ediyor. Yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatı eylülden bu yana artıyor.

Bu yazıda, olası bir stopaj indiriminin döviz talebini sınırlama kapasitesini, faiz indirimleri karşısında TL mevduat getirisini ne ölçüde koruyabileceğini ve bütçeye olası maliyetini inceliyoruz.

TL Mevduatta Stopajın Yapısı ve Değişimi

Mevduat stopajı oranları, Gelir Vergisi Kanunu'nun geçici 67. maddesi uyarınca Cumhurbaşkanı Kararıyla belirleniyor. Kanun değişikliği gerekmediğinden oranlar, Resmî Gazete'de yayımlanan yeni bir kararla değiştirilebiliyor. Güncel oranlar Temmuz 2025'ten bu yana kararın asıl metninde yer alıyor ve bir bitiş tarihi yok. Oranların vadeye göre kademeli bir şekilde uygulanması söz konusu. Güncel durumda 6 aya kadar vadeli TL mevduatta %17,5, 1 yıla kadar vadede %15, daha uzun vadelerde ise %10'luk stopaj kesintisi yapılıyor.

Tabii stopajın etkisi mevduat sahibinin türüne göre farklılaşıyor. Bireyler açısından stopaj nihai vergi niteliğinde. Beyanname verilmiyor ve kesinti doğrudan net getiriyi azaltıyor. Kurumlar ise mevduat faizinden kesilen stopajı ödeyecekleri kurumlar vergisinden mahsup edebiliyor. Bu nedenle kurumlar için stopaj, kalıcı bir maliyetten çok verginin erken ödenmesi anlamına geliyor. Dolayısıyla orandaki bir değişiklik de mevduatın net getirisini esas olarak bireyler açısından etkiliyor.

Stopaj oranlarının geçmiş seyrine baktığımızda, son altı yılda hem önemli indirimlere hem de artışlara gidildiğini görüyoruz. Eylül 2020'de, TL'nin hızla değer kaybettiği dönemde, TL mevduatı cazip kılmak amacıyla 6 aya kadar vadeli hesaplarda stopaj %15'ten %5'e indirildi. İndirimli oranlar, sıkı para politikasının sürdüğü 2024'te iki aşamada kısmen geri alındı. Şubat 2025'te ise indirim tamamen kaldırılarak genel oranlara dönüldü. TCMB'nin faiz indirimlerine başladığı döneme denk gelen stopaj artışı, mevduatın net getirisindeki düşüşü daha da derinleştirdi. Bununla birlikte Temmuz 2025'teki son artışla kısa vadeli mevduat stopajı %17,5'e yükseldi ve 2020 öncesindeki seviyeyi de aştı. Bu adımın gerekçeleri arasında tasarrufları daha uzun vadeye yöneltmek ve bütçe açığını sınırlamak vardı.

TL mevduatta stopaj oranları

Dönem	6 aya kadar	1 yıla kadar	1 yıldan uzun
Eylül 2020 öncesi	%15	%12	%10
Eylül 2020	%5	%3	%0
Mayıs 2024	%7,5	%5	%2,5
Kasım 2024	%10	%7,5	%5
Şubat 2025	%15	%12	%10
Temmuz 2025 - bugün	%17,5	%15	%10

Bugünkü gündem ise bu yönün tersi, yani politika faizi inerken mevduatın net getirisini vergi kanalıyla korumak.

Geçmiş Oranlara Dönüş Net Getiriyi Ne Kadar Artırır?

Geçmişte 2018 ve 2020 yıllarında yapılan stopaj indirimlerinin her ikisinde de oranlar tek seferde 10 puan düşürülerek aynı seviyelere çekildi. Artışlar ise 2,5-5 puanlık adımlarla gerçekleşti. Bu nedenle, olası bir indirimin büyüklüğünü tahmin etmek yerine geçmişte uygulanan stopaj oranlarını esas alarak farklı senaryolar oluşturuyoruz.

TCMB verilerine göre 3 aya kadar vadeli TL mevduatın ağırlıklı ortalama faizi 6 Kasım haftasında %42,47 seviyesinde gerçekleşti. Bu faiz oranıyla 1 milyon TL'sini 91 gün vadeli mevduatta değerlendiren bir yatırımcı, 105.884 TL brüt faiz geliri elde ediyor. Mevcut %17,5'lik stopaj kesintisinin ardından net getiri 87.354 TL oluyor.

1 milyon TL, 91 gün vadeli TL mevduatta senaryolar

Senaryo	Kısa vade stopajı	Net faiz (TL)	Bugüne göre fark (TL)	Telafi edebileceği faiz
Bugün	%17,5	87.354	-	-
Şubat 2025 oranları	%15	90.001	+2.647	125
Kasım 2024 oranları	%10	95.296	+7.942	354
Mayıs 2024 oranları	%7,5	97.943	+10.589	459
2018 ve 2020 oranları	%5	100.590	+13.236	559

Mevcut faiz düzeyinde stopajdaki her 1 puanlık indirim, mevduat faizindeki yaklaşık 45-50 baz puanlık düşüşü dengeliyor. Stopajın %15'e indirilmesi ancak 125 baz puanlık bir düşüşü karşılarken 2018 ve 2020'de uygulanan %5 seviyesine dönülmesi, mevduat faizindeki 559 baz puanlık düşüşü telafi edebiliyor.

Piyasanın beklediği faiz patikası ise bu kapasiteyi aşıyor. TCMB'nin Kasım Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre politika faizinin 10 Aralık'ta %36'dan %35'e, 12 ay sonra da %28,90'a, yani toplamda yaklaşık 710 baz puan inmesi bekleniyor. Stopajın %15'e dönmesi Aralık'taki 100 baz puanlık indirimi, %10'a dönmesi ise sonraki iki toplantıyla birlikte beklenen 263 baz puanlık indirimi karşılıyor. Yıllık patikanın tamamını dengelemek için ise stopajın fiilen sıfıra inmesi gerekiyor.

Bütçeye Maliyeti Ne Olur?

Hazine, mevduat stopajından elde ettiği geliri ayrı bir kalem olarak yayımlamıyor. Bütçede ücret ve kira gibi farklı gelir türlerinden yapılan vergi kesintilerinin tamamını kapsayan gelir vergisi tevkifatı kalemi, 2026'nın ilk on ayında 3,03 trilyon TL'ye ulaştı. Bu nedenle, olası bir stopaj indiriminin bütçeye maliyetini bankaların mevduata ödediği faiz üzerinden hesapladık.

BDDK verilerine göre bankalar, 2026'nın ilk dokuz ayında TL mevduata 4,36 trilyon TL faiz ödedi. Yılın son çeyreğinde de benzer bir temponun korunduğu varsayımıyla yıllık faiz ödemelerinin yaklaşık 5,8 trilyon TL'ye ulaşacağını hesaplıyoruz. Vadeli TL mevduatın %50,7'si bireylere aitken bireylerin vadeli TL mevduatının %97,7'sini 6 aya kadar vadeli hesaplar oluşturuyor. Kurumların stopajı kurumlar vergisinden mahsup edebilmesi nedeniyle kalıcı bütçe maliyetini hesaplarken bireylerin payını esas alıyoruz. Buna göre bireylerden yıllık yaklaşık 510 milyar TL mevduat stopajı tahsil edildiğini ve kısa vadeli mevduat stopajındaki her 1 puanlık indirimin bütçede yaklaşık 29 milyar TL gelir kaybı yaratacağını tahmin ediyoruz.

Senaryoların yıllık bütçe maliyeti

Senaryo	Yıllık gelir kaybı (milyar	Bütçe açığına oranı	Bütçe giderine oranı	Faiz giderine oranı	Faiz dışı fazlaya oranı
Şubat 2025 oranları	73	%2,8	%0,37	%2,6	%38
Kasım 2024 oranları	220	%8,4	%1,12	%7,8	%114
Mayıs 2024 oranları	294	%11,2	%1,49	%10,4	%152
2018 ve 2020 oranları (%5)	367	%13,9	%1,87	%13,0	%190

*Oranlar OVP'deki 2026 yıl sonu tahminlerine göre hesaplanmıştır.

Olası stopaj indirimlerinin maliyeti, toplam bütçe giderlerinin %0,4-1,9'una karşılık geliyor. Ancak düzenlemenin etkisi faiz dışı denge açısından daha belirgin. OVP'de 2026 yılı için 193 milyar TL, 2027 yılı bütçe teklifinde ise 106,9 milyar TL faiz dışı fazla öngörülüyor. Stopaj oranının %10'a indirilmesi halinde oluşacak gelir kaybı bile 2026 yılı için öngörülen faiz dışı fazlanın tamamını aşıyor.

Döviz Talebini Kim Yaratıyor?

Rezervlerdeki düşüşün hanehalkının artan döviz talebinden kaynaklandığı düşünülebilir. Ancak TCMB'nin haftalık verileri farklı bir tablo ortaya koyuyor. Altın hesapları ve parite etkisi hariç tutulduğunda, yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatı 10 Ekim-13 Kasım arasındaki beş haftada 8,3 milyar dolar arttı. Bu artışın 7,6 milyar doları şirketlerden, yalnızca 0,8 milyar doları bireylerden kaynaklandı. 13 Kasım haftasında kaydedilen 5,23 milyar dolarlık artışın ise 5,22 milyar doları şirketlere ait. Şirketlerin bu talebinde yüksek kur riski de etkili olabilir. TCMB'nin 24 Kasım'da açıkladığı veriye göre finansal kesim dışındaki firmaların net döviz pozisyonu açığı eylül sonunda 210,2 milyar dolar. Açığın büyük kısmı uzun vadeli borçlardan oluşsa da bu ölçek firmaları kur riskine karşı döviz biriktirmeye yöneltiyor olabilir. Nitekim eylülde firmaların döviz varlıkları 1,6 milyar dolar artarken yükümlülükleri 2,6 milyar dolar azaldı.

Bireylerin mevduat kompozisyonuna baktığımızda da belirgin bir dolarizasyon eğilimi görmüyoruz. Bireylerin döviz mevduatının yarısından fazlasını altın hesapları oluşturuyor ve altın fiyatlarındaki değişimler TL mevduatın toplam içindeki payını önemli ölçüde etkiliyor. Nitekim 2026 başında bireylerin TL mevduat payının %53'e kadar gerilemesinde altın fiyatlarındaki yükseliş belirleyici oldu. Altın hesapları hariç tutulduğunda ise bireylerin TL mevduat payı %76,8 ile Temmuz 2026'da kaydedilen %77,1'lik zirveye yakın seyrediyor. Aynı dönemde bireylerin altın hariç döviz mevduatı Ocak 2025 seviyesinin altında kalırken şirketlerin döviz mevduatı yaklaşık 26 milyar dolar arttı.

Döviz talebinin bir diğer kaynağı ise yabancı yatırımcıların yüksek TL faizinden yararlanmak amacıyla oluşturdukları pozisyonları kapatması oldu. Türk bankalarıyla kurulan TL türev pozisyonları ağustosta 65,3 milyar dolarla rekor seviyeye ulaşırken ağustos sonundan 18 Eylül'e kadar bu pozisyonlarda 6,4 milyar dolarlık çözülme yaşandı. Yabancı yatırımcıların pozisyonlarını kapatırken TL varlıklarını yeniden dövize çevirmeleri, döviz talebini artırdı. Aynı dönemde yabancılar hisse senedi ve tahvil piyasalarında da ağırlıklı olarak net satıcı konumundaydı.

Ödemeler dengesi verilerine göre yalnızca eylül ayında 7,7 milyar dolarlık net portföy çıkışı gerçekleşti. Bu kanaldan gelen baskı kasımın ilk iki haftasında hafifledi ve yabancılar hisse ve tahvil piyasalarında yeniden net alıcı konumuna geçti. Ancak Karahan, son günlerdeki ilave rezerv düşüşünde altın fiyatlarının yanında yurt dışı yerleşiklerin sermaye çıkışının da etkili olduğunu söylüyor. Dolayısıyla 13 Kasım'a kadarki veriler döviz talebinin ağırlıkla yurt içi yerleşik şirketlerden geldiğini gösterse de 16-20 Kasım haftasında yabancı çıkışı yeniden devreye girmiş görünüyor. Bu haftanın kırılımı 26 Kasım'da açıklanacak haftalık veriyle netleşecek.

Stopaj İndiriminin Potansiyeli ve Sınırları

Veriler, rezervlerdeki düşüşün bireylerin dövize yönelmesinden kaynaklandığı yönündeki ilk varsayımı desteklemiyor. Son dönemde döviz talebi ağırlıklı olarak yurt içi yerleşik şirketlerden kaynaklanırken önceki aylarda yabancı yatırımcıların TL pozisyonlarını azaltması da rezervler üzerinde baskı oluşturdu. Şirketlerin stopajı kurumlar vergisinden mahsup edebilmesi, yabancı yatırımcıların ise ağırlıklı olarak TL türev işlemleri ve portföy yatırımları üzerinden hareket etmesi nedeniyle mevduat stopajındaki bir indirimin bu iki kanal üzerinde doğrudan etkisi sınırlı kalıyor. Hanehalkında ise henüz belirgin bir dolarizasyon eğilimi görülmüyor.

Olası stopaj indiriminin esas önemi, önümüzdeki döneme ilişkin faiz beklentileriyle birlikte daha belirgin hale geliyor. Piyasa, gelecek 12 ayda yaklaşık 700 baz puanlık bir faiz indirimi bekliyor. Bu patika, piyasanın enflasyon beklentileri çerçevesinde reel getiriyi büyük ölçüde korurken hanehalkının %43 seviyesindeki enflasyon beklentisi esas alındığında reel kaybı derinleştiriyor. Kısa vadeli mevduat stopajında 2,5-7,5 puanlık bir indirim, 125-354 baz puanlık faiz indiriminin net getiri üzerindeki etkisini telafi edebiliyor. Bu açıdan olası bir stopaj indirimi, mevcut TL tercihini faizlerin gerilediği bir ortamda da sürdürmesi için hanehalkını destekleyen önleyici bir adım olarak değerlendirilebilir.

Düzenlemenin bütçeye maliyeti ise göz ardı edilemeyecek boyutta. Stopaj oranının %15'e veya %10'a çekilmesi, yıllık 73-220 milyar TL arasında gelir kaybına yol açarken %10 senaryosundaki maliyet, tek başına 2026 yılı için öngörülen faiz dışı fazlayı aşıyor. Düzenlemenin mevduat sahibine ne ölçüde fayda sağlayacağı ise bankaların stopaj indirimini brüt mevduat faizlerine nasıl yansıtacağına bağlı.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.