



MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

17 Nisan 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) para politikası faizini sabit tutulacağı beklentisine karşın 350 baz puan yükselterek %46,0'a çekti. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %46,0'dan %49,0'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %41,0'dan %44,5'e yükseltti. TCMB ayrıca 20 Mart 2025 tarihinde ara verilen bir hafta vadeli repo ihalelerine tekrar başlanmasına karar verildiğini duyurdu. Böylece TCMB Aralık, Ocak ve Mart toplantılarındaki faiz indiriminden sonra yeniden faiz artırımına gitmiş oldu. 20 Mart tarihli ara toplantı kararı ile uygulamaya başlanan asimetrik faiz koridoruna devam edilirken, koridor aralığının bir miktar daraldığı görüldü. TCMB iç talebin enflasyonu düşürücü etkisinin azaldığına dikkat çekti ve küresel gelişmelerin dezenflasyon sürecine etkilerini yakından takip ettiğini ifade etti.

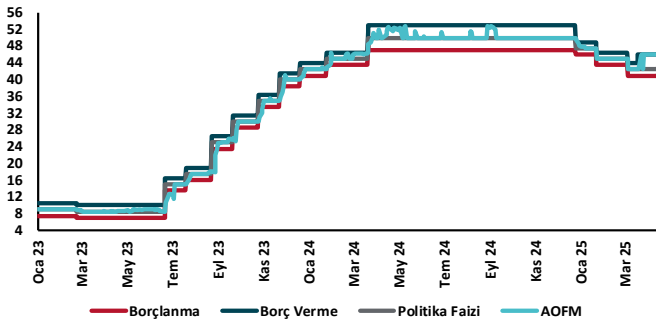
PPK, enflasyonun ana eğilimi Mart ayında gerilese de, aylık temel mal enflasyonunun finansal piyasalardaki gelişmelerin etkisiyle Nisan ayında yükselebileceğine dikkat çekti. Hizmet enflasyonunun ise görece yatay seyredeceği öngörülerini paylaştı. Yurtiçi talebin ilk çeyrekte ivme kaybetmekle birlikte öngörülerinin üzerinde seyrettiğini ve enflasyonu düşürücü etkisinin azaldığını ifade etti. TCMB, son dönemde küresel ticarete artan korumacı eğilimlerin küresel iktisadi faaliyet, emtia fiyatları ve sermaye akımları kanalıyla dezenflasyon sürecine olası etkilerini yakından takip ettiğini belirtti. Enflasyon beklentilerinin ve fiyatlama davranışlarının iyileşme eğilimi sergilediği ifadesini metinden çıkarırken, bu değişkenlerin dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiğini tekrar etti.

Kurul, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını ifade etti. Para politikasındaki kararlı duruşun, yurtiçi talepte dengelenme, TL'de reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde iyileşme aracılığıyla dezenflasyon sürecini desteklediğini belirtti. Maliye politikasında artan eşgüdümün bu süreci destekleyeceğini ve enflasyonda kalıcı bir düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini ifade etti. Kurul, politika faizine ilişkin atılacak adımları enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla belirleyeceğini vurguladı. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda, para politikası araçlarının etkili şekilde kullanılacağı ifadesi yerine, duruşun sıkılaştırılacağını vurguladı.

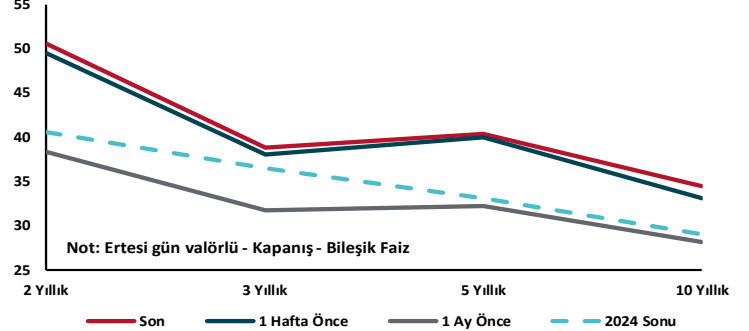
TCMB, finansal piyasalarda son dönemde yaşanan gelişmeler neticesinde parasal aktarım mekanizmasını destekleyen ilave adımların ivedilikle atıldığını vurguladı. Likidite koşullarının yakından izlenmeye ve likidite yönetimi araçlarının etkili şekilde kullanılmaya devam edileceğini ifade etti.

Sonuç olarak TCMB, 20 Mart ara toplantı kararı ve bu dönemde attığı likidite yönetimi adımlarıyla başlattığı sıkılaşma sürecini sürdürdü. TCMB'nin, enflasyon görünümü konusunda önceki metinlere kıyasla daha temkinli mesajlar verdiği görülürken, beklentilerin ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon süreci üzerinde risk oluşturduğuna yönelik yaklaşımını koruduğu görüldü. İç talebe yönelik olarak ise 2025 yılı ilk çeyrekte öngörülerinin üzerinde seyrettiğini ve enflasyonu düşürücü etkisinin azaldığını ifade ederek, önceki metinlerdeki enflasyona etkisi konusundaki görece iyimserliğinden farklı bir duruş sergilediği görüldü. TCMB bugün ayrıca, 20 Mart 2025 tarihinde ara verilen bir hafta vadeli repo ihalelerine tekrar başlanmasına karar verildiğini duyurdu. Böylece likidite koşullarına bağlı olmakla birlikte önümüzdeki günlerde ortalama fonlama maliyetinde politika faizinde yapılan artışın gerisinde bir yükselişin görülebileceğini değerlendiriyoruz.

TCMB Faiz Koridoru (%)



Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



	Haftalık repo faizi	Gecelik borç verme faizi	Gecelik borçlanma faizi	Geç likidite penceresi faizi
Önceki	42.50%	46.00%	41.00%	49.00%
Gerçekleşme	46.00%	49.00%	44.50%	52.00%

Kaynak: Thomson Reuters, TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine tahvil getiri eğrisi verileri 17 Nisan 2025 15.48 itibarıyla.

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 döküman 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

