



# MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

23 Temmuz 2024

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) genel beklentilere paralel biçimde para politikası faizini %50'de sabit tuttu. Açıklamasında enflasyonun ana eğiliminde Haziran'da kaydedilen belirgin zayıflamaya dikkat çekerken, Temmuz ayında aylık enflasyonda yaşanabilecek geçici artışa işaret etti. TCMB yurt içi talepteki yavaşlamaya yönelik mesajlarında temkinli duruşunu korudu. Karar metninde yabancı para kredilerin artış hızına yönelik alınan ek önlemleri hatırlatan TCMB, likidite koşullarının muhtemel gelişmeler ışığında yakından izlendiği ve gerektiğinde sterilizasyon araçlarının çeşitlendirilerek etkin şekilde kullanılacağı mesajını verdi.

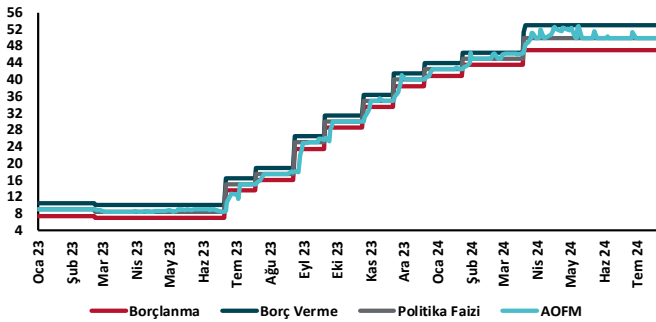
**Karar metninde TCMB, enflasyonun ana eğiliminde kaydedilen zayıflamaya dikkat çekse de, iç talepteki ivme kaybı konusunda temkinli duruşunu korudu.** Haziran'da aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin bir zayıflama kaydedildiğini belirtse de, Temmuz ayında yönetilen-yönelendirilen fiyat ve vergi ayarlamaları ile işlenmemiş gıda fiyatlarındaki arz yönlü gelişmelerin etkisiyle sınırlı ve geçici bir yükseliş görülebileceğini ifade etti. Hizmet enflasyonundaki yüksek seyir ve katılık, enflasyon beklentileri, jeopolitik riskler ve gıda fiyatlarının enflasyonist baskıları canlı tuttuğu vurgusunu tekrarladı. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunun yakından takip edildiğini yineledi. Yurt içi talebin yavaşlamaya devam etmekle birlikte, halen enflasyonist düzeyde kaldığı ifadesini kullandı. Böylece TCMB iç talepteki dengelenmeye dair ihtiyatlı duruşunu korudu.

**Parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini göz önünde bulundurarak politika faizini sabit tutan TCMB enflasyonda belirgin ve kalıcı bozulma olması halinde sıkılaştırmaya gidebileceğini yineledi.** Parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki etkilerini yakından izlediğini tekrarladı. Bir süredir yer verildiği şekilde sıkı duruşun ne zamana kadar sürdürüleceği ve hangi koşulda sıkılaştırma yapılabileceği konusundaki mesajlarını yineledi. Bu kapsamda aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini belirtti. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını vurguladı. Para politikasındaki kararlı duruş sayesinde, yurt içi talepte dengelenmenin gerçekleşmesi, TL'nin reel olarak değerlendirilmesi ve enflasyon beklentilerinde düzelleme sağlanması vasıtasıyla aylık enflasyonun ana eğiliminin düşeceğini, ve bir önceki metinde yılın ikinci yarısında tesis edileceğini ifade ettiği dezenflasyon sürecini güçlendireceğini belirtti.

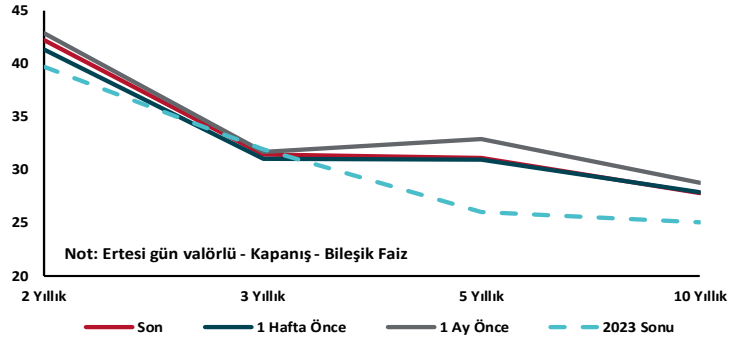
**Likidite koşullarının muhtemel gelişmeler göz önünde bulundurularak yakından izleneceği ve sterilizasyon araçlarının gerektiğinde çeşitlendirilerek etkin şekilde kullanılacağına yönelik mesajlar verdi.** Kurul fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanacağını yineledi. Bu çerçevede, kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizmasının ilave makroihtiyati adımlarla desteklenmeye devam edeceğini vurguladı. Finansal istikrarı ve parasal aktarım mekanizmasını destekleyecek şekilde yabancı para kredilerin artış hızına yönelik ek önlemlerin alındığını ifade etti.

**Sonuç olarak TCMB'nin, piyasa beklentilerine paralel şekilde para politikası faizini sabit tutsa da, iç talepteki dengelenmeye yönelik ihtiyatlı dilini korumasıyla temkinliliğini sürdürdüğünü değerlendiriyoruz.** Karar metninde TCMB'nin para politikasındaki sıkı duruşunu koruyacağına yönelik mesajlarını aynen korumasından hareketle baz senaryomuz kapsamında TCMB'nin faizleri bir süre sabit tutacağını öngörüyoruz. Bununla birlikte, önümüzdeki aylarda yıllık enflasyonda baz etkisiyle düşüş gerçekleşecek olsa da, iç talepteki dengelenmenin hızının orta vadeli faiz beklentilerini ve TCMB'nin makro ihtiyati araçlarda yapacağı değişikliklerin boyutunu şekillendirmeye devam edeceğini düşünüyoruz.

TCMB Faiz Koridoru (%)



Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



	Haftalık repo faizi	Gecelik borç verme faizi	Gecelik borçlanma faizi	Geç likidite penceresi faizi
Önceki	50.00%	53.00%	47.00%	56.00%
Gerçekleşme	50.00%	53.00%	47.00%	56.00%

Kaynak: Thomson Reuters, TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine tahvil getiri eğrisi verileri 27 Temmuz 2024 15.28 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

2024 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.

