



MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

19 Eylül 2024

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) beklentilere paralel biçimde para politikası faizini %50'de sabit tuttu. Açıklamasında Ağustos ayı enflasyon verisi sonrası yayımladığı Fiyat Gelişmeleri raporunda belirttiği gibi bir bütün olarak bakıldığında aylık enflasyon ana eğiliminde belirgin bir değişim olmadığını yineleyerek temkinli yaklaşımını korudu. Bir önceki karar metnine kıyasla bu açıklamasında bir takım değişikliklere gitse de parasal duruşuna dair mesajlarını değiştirmede.

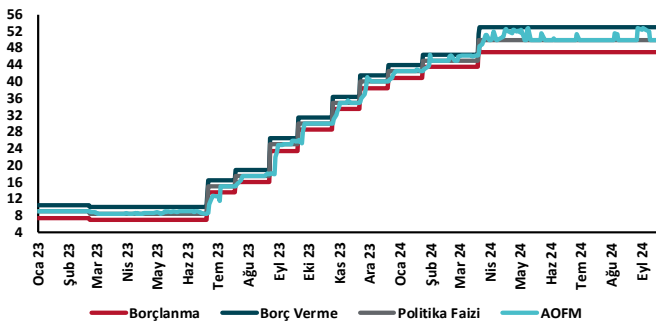
Enflasyon dinamiklerine ilişkin değerlendirmelerde güncel gelişmeler ışığında bazı değişiklikler yaptı. Ağustos ayında aylık enflasyona dair göstergeler bir bütün olarak incelendiğinde, ana eğilimde belirgin bir değişim olmadığını belirtti. Temel mal fiyatları enflasyonunda sınırlı bir artış olsa da düşük olduğunu söyledi. Önceki açıklamadan farklı olarak hizmet enflasyonundaki iyileşmenin son çeyrekte gerçekleşeceği beklentisini dile getirdi. Bir önceki açıklama metninde enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon süreci açısından görece öneminin arttığını söyleyen TCMB, bu kez söz konusu unsurların dezenflasyon süreci için risk oluşturmaya devam ettiğinin altını çizdi.

Dezenflasyon ve indirim koşullarına ilişkin değerlendirmelerini değiştirmede. Para politikasındaki kararlı duruşun, yurtiçi talepte dengelenme, TL'de reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde iyileşme aracılığıyla ana eğilimde düşüşü ve dezenflasyonu destekleyeceği görüşünü yineledi. Faizlerin sabit tutulmasında parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de göz önünde bulundurduğuna ilişkin ifadesini açıklamadan çıkardı. Ancak enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu yineledi. Ocak ayı toplantısından bu yana olduğu gibi, aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğine dair ifadesini aynen korudu. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ne yapacağına ilişkin ifadesinde ise değişikliğe gitti. Daha öncesinde böyle bir durumda para politikası duruşunu sıkılaştıracaklarını söyleyen TCMB, bu kez para politikası araçlarını etkili şekilde kullanacağını belirtti.

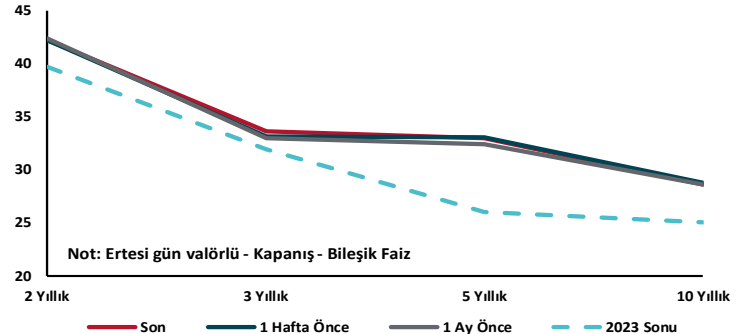
Likidite koşulları ve makro ihtiyatı politika çerçevesine dair değerlendirmelerini korudu. Bu kapsamda kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizmasının ilave makroihtiyatı adımlarla destekleneceğini ifade etti. Likidite koşullarının muhtemel gelişmeler göz önünde bulundurularak yakından izlendiğini ve sterilizasyon araçlarının etkili şekilde kullanılmaya devam edileceğini not etti. Fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanacağını vurguladı.

Sonuç olarak TCMB, piyasa beklentilerine paralel şekilde para politikası faizini sabit tutarken, enflasyonun ana eğilimine ve dezenflasyon sürecine yönelik temkinli duruşunu korudu. Hizmetlerdeki iyileşmenin zamanlamasına ilişkin değerlendirmesiyle enflasyon dinamiklerinde daha fazla ilerlemenin son çeyrekte gerçekleşebileceği beklentisini işaret ettiğini yorumluyoruz. Gerekmesi durumunda para politikası duruşunu sıkılaştırabileceğine yönelik ifadesini açıklamadan çıkarsa da açıklamanın genelindeki vurguların ve yerine eklediği metnin özünün parasal duruşta kısa vadede bir değişikliğe işaret etmediğini değerlendiriyoruz. Para politikasındaki sıkı duruşunu korumasından ve enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı yaklaşımını yinelemesinden hareketle bir sonraki toplantıda da TCMB'nin faizleri sabit tutacağını öngörüyoruz. Bununla birlikte, Ekim ayı enflasyonunun işaret ettiği tabloyu, beklentilerdeki gelişmeleri ve görünümü etkileyen diğer unsurları dikkate alarak bir şok yaşanmadığı baz senaryomuz kapsamında Kasım ayında TCMB'nin kademeli indirim sürecini başlatabilmesi için fırsat penceresinin oluşabileceğini 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 19 Eylül 2024 15.19 itibarıyladır.

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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.



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

