



MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

21 Kasım 2024

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 ekonomideki soğuma ve enflasyon dinamiklerindeki iyileşmenin boyutuna dair kendinden daha emin mesajlar verdi. Bir önceki karar metnine kıyasla bu açıklamasında birçok değişiklik yapsa da enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskler ve sıkı parasal duruşuna dair yaklaşımını genel olarak korudu.

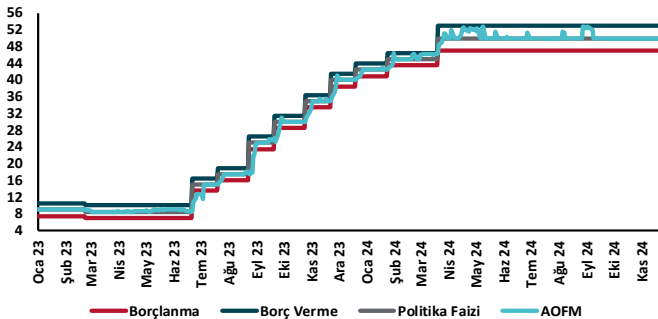
Ekonomideki soğuma ve enflasyon dinamiklerine ilişkin daha iyimser değerlendirmeler yaptı. Ekim ayında enflasyonun ana eğiliminde düşüşü hatırlattı. Son çeyreğe ilişkin verilerin, yurt içi talepteki yavaşlamanın devam ettiğini ve enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelere geldiğini gösterdiğini söyledi. Bir önceki açıklamada bu konudaki değerlendirmesinde iç talebin enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelere yaklaştığını gösterdiğini belirtmişti. Bu değişiklik bir önceki metne göre ekonomideki soğumanın enflasyonda düşüşü daha fazla destekler bir konumda olduğunu düşündüğünü ortaya koydu. Temel mal fiyatları enflasyonunun düşük seyretmeye devam ettiğini söylerken, hizmet enflasyonundaki iyileşmenin belirginleştiğini öne sürdü. Bir önceki açıklamasında hizmet enflasyonundaki iyileşmenin gerçekleşmesi için son çeyreği işaret etmişti. İşlenmemiş gıda enflasyonundaki yüksek seyrin geçici arz koşullarına bağlı olduğunu iddia etti. Önceki açıklamadan farklı olarak enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının iyileştiğini öne sürdü. Fakat hala beklentilerin ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiğini tekrar etti.

Maliye politikasında artan eşgüdümün enflasyonda iyileşmeye destek vereceğini belirtirken, politika faizinin dezenflasyonun gerektirdiği sıkılaşma bekleneceğini belirtti. Para politikasındaki kararlı duruşun, yurtdışı talepte dengelenme, TL'de reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde iyileşme aracılığıyla ana eğilimde düşüşü ve dezenflasyonu destekleyeceği görüşünü yineledi. Önceki metinden farklı olarak maliye politikasında artan eşgüdümün bu süreci destekleyeceğini iddia etti. 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. Ancak önceki açıklamadan farklı olarak politika faizinin seviyesinin, enflasyon gerçekleştirmeleri ve beklentileri göz önünde bulundurarak öngörülen dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıkılığı sağlayacak şekilde belirleneceğini ekledi. Açıklamadaki yerini değiştirse de enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu yinelediğini ve enflasyon-da belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası araçlarını etkili şekilde kullanacağını yineledi.

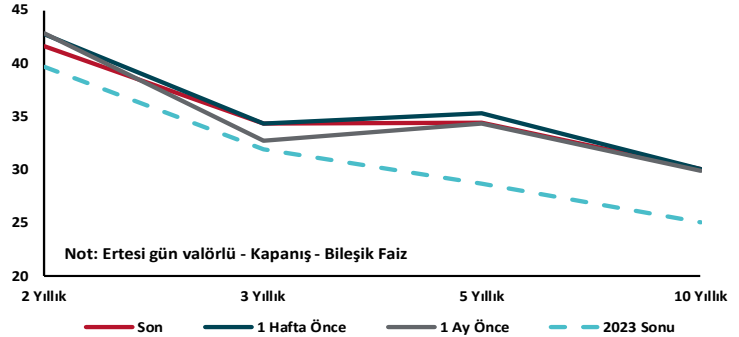
Likidite koşulları ve makro ihtiyati politika çerçevesine dair değerlendirmelerini değiştirmede. Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizmasının ilave makroihtiyati adımlarla destekleneceğini ifade etti. Likidite koşullarının muhtemel gelişmeler 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'nin, para politikası faizini sabit tutsa da ekonomideki yavaşlamanın boyutu ve enflasyondaki iyileşme konusunda Enflasyon Raporu'ndaki duruşu ile uyumlu şekilde daha güvenli olduğunu görüyoruz. Bu kapsamda faiz seviyesinin, gerçekleştirmeler ve beklentiler dikkate alınarak dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıkılığı sağlayacak şekilde belirleneceğini belirten ifadesini önümüzdeki dönemde indirimde başlasa da sıkı duruşun korunacağını işareti olarak yorumluyoruz. Kasım ayı enflasyonun aşağı yönlü bir sürpriz yapmasının Aralık toplantısında faiz indirimine imkan tanıyacağını düşünüyoruz. Ancak enflasyondaki katılığı ve fiyatlama davranışlarındaki belirsizlikleri dikkate alarak ilk faiz indrimi için Aralık ve Ocak aylarının olasılıklarının hala dengeli dağıldığını değerlendiriyoruz.

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 21 Kasım 2024 15.05 itibarıyla.

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

