



MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

21 Mart 2024

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faizleri sabit tutulacağı yönündeki genel beklentilerin ötesinde artırırken, operasyonel çerçevede değişikliğe gitti. Politika faizi olan haftalık repo faizini 500 baz puan artırarak %45,00'dan %50,00'a yükseltti. Gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 300 baz puanlık bir marj ile belirlenmesine karar verdi. Açıklamada yaptığı değişikliklerle enflasyon dinamiklerine dair temkinli yaklaşımını korurken, gerekmesi halinde para politikası duruşunu sıkılaştırılacağını ve sıklığı desteklemek amacıyla makro ihtiyati düzenlemelere ve ilave likidite tedbirlerine başvurabileceğini teyit etti.

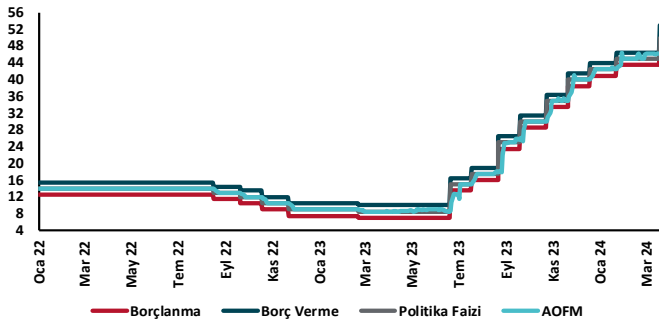
Karar metninde TCMB, iç talepteki direncin sürdüğünü belirtirken, enflasyon dinamiklerine dair temkinli duruşunu korudu. Şubat'ta aylık enflasyonun ana eğiliminin, hizmet enflasyonu öncülüğünde, öngörülenden yüksek gerçekleştiğini belirtti. Önceki ay olduğu gibi tüketim mali ve altın ithalatının yavaşlayarak cari dengedeki iyileşmeye katkı verdiğini yineledi. Ancak önceki açıklamadan farklı olarak yakın döneme ilişkin diğer göstergelerin yurt içi talepte dirençli seyrin sürdüğüne işaret ettiğini vurguladı. Hizmet enflasyonundaki katılığın, enflasyon beklentilerinin, jeopolitik risklerin ve gıda fiyatlarının enflasyon baskılarını canlı tuttuğunu ekledi. Enflasyon beklentilerinin ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunun ve ücret artışlarının enflasyon üzerindeki etkilerinin yakından takip edildiğini hatırlattı.

Enflasyon görünümündeki bozulmayı dikkate alarak politika faizinin artırılmasına karar verildiğini ifade eden TCMB gerekmesi halinde para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını belirtti. Önceki metinle benzer şekilde aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini tekrarladı. Yine aynı şekilde, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını vurgulayarak net mesajını yineledi. Önceki açıklamadan farklı olarak, para politikasındaki kararlı duruş sayesinde, yurt içi talepte dengelenmenin gerçekleşeceğini, TL'nin reel olarak değerleneceğini ve enflasyon beklentilerinde düzelme sağlanacağını belirterek aylık enflasyonun ana eğilimini düşüreceğini ve dezenflasyonun 2024 yılının ikinci yarısında tesis edileceğini işaret etti.

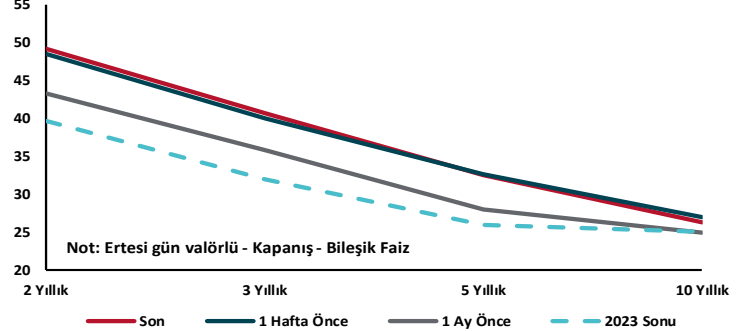
Makroihtiyati politikaları ve likidite gelişmelerine bağlı sterilizasyonu etkin şekilde kullanmaya devam edeceğini söyledi. Piyasa mekanizmasının işlevselliğini ve makro finansal istikrarı koruyacak şekilde makroihtiyati politikaların sürdürüldüğünü belirtti. Geçtiğimiz günlerde yapılan düzenlemelerle finansal koşulların sıkılaştırıldığını ve para politikası aktarımının desteklendiğini öne sürdü. Bu çerçevede, kredi büyümesi ve mevduat faizinde öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizmasının desteklenmeye devam edeceğini yineledi. Likidite gelişmelerini yakından takip ederek, gerektiğinde sterilizasyon araçlarının etkin şekilde kullanılacağını ifade etti.

Sonuç olarak TCMB, piyasa genel beklentisinin ötesine geçerek para politikası faizini artırırken, ileri dönük mesajlarında sıkı duruşunu korudu. Dezenflasyon için gerekli sıklığa erişildiği gibi bir mesaj vermemesinin yanında enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda parasal duruşun sıkılaştırılacağını tekrarladı. Sıkı para politikası duruşunun aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar korunacağını vurguladı. Operasyonel çerçevede yaptığı değişikliklerle kısa vadede oluşabilecek oynaklıklara karşı likidite imkanları dahilinde hareket alanını da genişletti. Mevcut veriler ve mesajlar dahilindeki baz senaryomuz kapsamında TCMB'nin faizleri bir süre sabit tutacağını öngörüyoruz. Ancak kredi büyümesi, mevduat ve likidite gelişmelerine bağlı olarak TCMB'nin miktarsal sıkılaşma adımları atabileceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, açıklanacak enflasyon verilerinin, döviz kurunun seyrinin ve uluslararası petrol fiyatlarının orta vadeli faiz beklentilerini şekillendireceği görüşümüzü koruyoruz.

TCMB Faiz Koridoru (%)



Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



	Haftalık repo faizi	Gecelik borç verme faizi	Gecelik borçlanma faizi	Geç likidite penceresi faizi
Önceki	45.00%	46.50%	43.50%	49.50%
Gerçekleşme	50.00%	53.00%	47.00%	56.00%

Kaynak: Thomson Reuters, TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine tahvil getiri eğrisi verileri 21 Mart 2024 15.08 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

