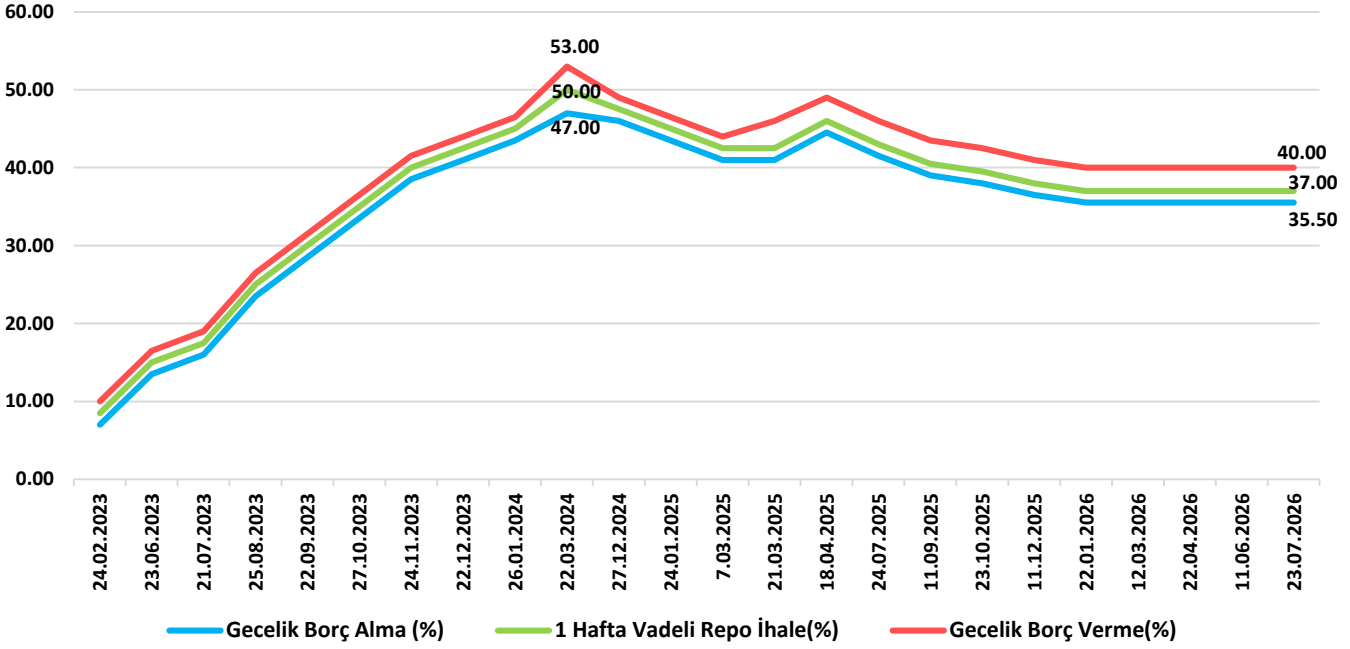


TCMB Faiz Oranları(%)



TCMB, Politika Faizi ve Koridorun Alt-Üst Bantlarını Bir Kez Daha Sabit Bıraktı!

Yurt içi tarafta dikkatlerin çevrildiği TCMB/PPK(Para Politikası Kurulu) kararları bugün açıklandı. Manşette yer alan Politika Faizi(1 Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı), 12 Mart, 22 Nisan ve 11 Haziran toplantılarında olduğu gibi yüzde 37,00 seviyesinde sabit bırakıldı. TCMB ayrıca, Marjinal Fonlama Faizi(Gecelik Borç Verme Faizi)'ni yüzde 40,00 ve Gecelik Borç Alma Faizini de yüzde 35,50 oranlarında aynen korudu.

➤ Karar metnindeki ifadeleri incelediğimizde ise;

- Haziran ve Temmuz ayının enflasyon rakamlarına ilişkin; “Enflasyonun ana eğilimi, haziran ayında sınırlı bir miktar gerilemiştir. Öncü veriler ana eğilimin temmuz ayında geçici olarak yükseleceğini ima etmektedir. Jeopolitik gelişmeler eşliğinde artan belirsizlikler neticesinde enerji fiyatları yeniden yükselme eğilimine girmiştir.” ifadelerine yer verilirken, devamındaki metin; **İlk çeyreğe ait** Yakın döneme ilişkin veriler **iktisadi faaliyetin yavaşlamaya devam ettiğini gösterirken, öncü veriler** iç talepteki zayıf seyrin **sürdüğüne belirginleştiğine** işaret etmektedir. Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edilmektedir.” yönünde değiştirilmiştir.
- Bir sonraki paragrafta yer alan metinde; “Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu; talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendirecektir. Kurul politika faizine ilişkin atılacak adımları; enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir. Para politikası kararları enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla alınmaktadır. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda, para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır. Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamıştır.” şeklinde korunmuştur.
- Yine, sonraki iki paragraflarda yer alan; ‘Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması halinde parasal aktarım mekanizması ilave makroihtiyatı adımlarla desteklenecektir. Likidite koşulları yakından izlenmeye ve likidite yönetimi araçları etkili şekilde kullanılmaya devam edilecektir. Kurul, politika kararlarını enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir. Kurul, kararlarını öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alacaktır.’” şeklindeki ifadeler de değişmemiştir.

Yorumumuz:

- ✓ 2025 yılını yüzde 30,90 seviyesinde kapatan senelik manşet enflasyon(TÜFE) oranının, Şubat sonunda başlayan Orta Doğu'daki jeopolitik risklerin etkisiyle Mayıs ayı itibariyle yüzde 32,61'e kadar yükselmesi yıl sonu beklentilerini yüzde 30,00 seviyelerine kadar yaklaştırmıştı. Haziran ayında ise, petrol fiyatlarında görülen sert düşüşlerin etkisiyle yüzde 1,00'in altında görülen artışla birlikte senelik veride yüzde 32,11'e gerileme oluştu. Ancak, Temmuz ayında ABD ve İran arasında yeniden ortaya çıkan savaş durumu petrol fiyatlarında şu ana kadar yüzde 30'u aşan yükselişleri tetiklemiş durumda. Dolayısıyla, artan bu belirsizler bir yandan yıl sonu enflasyon beklentilerini yeniden yukarıya çekerken, diğer yandan ise merkez bankalarının para politikalarının daha fazla sıkılaşabileceğine dair endişelere neden olmaktadır.
- ✓ TCMB'nin bugünkü PPK toplantısından çıkan kritik karar metnini incelediğimizde; değişiklik yok denecek kadar az. Hatta ve hatta yıl sonu enflasyon beklentilerine dair piyasada yeniden ortaya çıkan artış beklentilerine rağmen, Temmuz'daki enflasyon artışının ana eğilimde geçişi yükselişe neden olabileceğine dair ifadeye baktığımızda metni bir miktar güvercin olarak görüyoruz.
- ✓ **Değerlendirmemiz;** Her ne kadar faiz oranlarının sabit bırakılması ve TCMB'nin daha önce fonlama kanalını gecelik borç verme faizine çekmesi ihtiyatlı bir sıkı duruşa işaret etse de; sene sonuna kadarki süreçte enflasyonun seyrinin para politikası üzerinde belirleyici olacağını öngörüyoruz. Metinde şahin ifadeler yer verilmemiş olması, TCMB'nin bundan sonraki faiz hamlesinin faiz indirimi olabileceğine dair bir izlenim uyandırmakta. Ancak, küresel çapta jeopolitik gelişmelere dair devam eden riskler ve bu kapsamda Fed'in Eylül ayında faiz artırımına gitme ihtimalinin korunuyor olması; TCMB'nin 10 Eylül'deki toplantısından bir faiz indirim kararı çıkmasını zorlaştırabilecek bir sebep olarak karşımıza çıkmakta. Mevcut durumda, yıl sonu senelik TÜFE tahminimizi yüzde 29,50 civarında konumlandırmakla beraber, olası daha yüksek risk artışlarında bu rakamı yukarı yönlü revize edebileceğimizi hatırlatalım. TCMB'nin, faiz patikasında ise; Ekim toplantısına kadar politika faizinin sabit kalabileceği(riskler hafiflerse Ekim toplantısı öncesinde fonlama kanalı 1 Hafta Vadeli Repo İhale Faizi'ne çekilebilir) baz senaryomuzu devam ettiriyoruz.
- ✓ NOT: Jeopolitik risklere dair gelişmeler ve buna paralel olarak enflasyon beklentilerindeki değişimler senenin kalanındaki projeksiyonlarımızı doğrudan etkileyebileceği için, öncelikle bu taraftaki gelişmeleri yakından takip etmeye devam edeceğiz.

AÇIKLAMALAR

- ✓ Metinde yeşil renkte yazılan ifadeler yeni eklenenleri gösterirken, ~~kırmızı ve üstü çizili~~ olarak yazılan kısım ise metinden çıkartılan ifadeleri göstermektedir.

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü