

## Makro Not – TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

**TCMB politika faizini beklentilerin üzerinde 500 baz puan artışla %40 seviyesine yükseltti. Enflasyon beklentilerindeki iyileşme ve parasal sıkılaştırmanın finansal koşullara yansımalarıyla birlikte sıkılaştırma adımlarının kısa bir süre içinde tamamlanacağı vurgulanmıştır...**

**Abdulkadir Doğan**

Ekonomist

[adogan@sekeryatirim.com.tr](mailto:adogan@sekeryatirim.com.tr)

(+90) 212 334 33 33/313

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), bu ayki toplantısında **politika faizini beklentilerin (250 baz puan) üzerinde 500 baz puan arttırarak %40 seviyesine yükseltti**. Sıkılaştırma adımlarının beklentilerin üzerinde bir ivmeyle devam ettiği kara metninde bazı değişikliklere gidilmiştir. **Hizmet fiyatlarındaki katılık ve jeopolitik risklerin enflasyon baskılarını canlı tuttuğu ifade edilmiştir**. Parasal sıkılaştırmanın finansal koşullara yansımalarıyla birlikte yurtiçi talepte dengelenmenin başladığı politika metnine eklenmiştir. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarında sınırlı bir iyileşmenin başladığı ve enflasyon ana eğiliminde düşüş gözlemlendiği ifade edilmiştir. Bu kapsamda, dezenflasyonun tesisi için **gerekli parasal sıkılık düzeyine önemli ölçüde yaklaşıldığı** değerlendirilmiştir. Kurul bu gelişmeler sonucunda **parasal sıkılaştırma hızının yavaşlatılması ve sıkılaştırma adımlarının kısa bir zaman diliminde tamamlanmasına** karar vermiştir. Karar metninde sözle yönlendirmenin etkin bir şekilde kullanıldığını düşünüyoruz. Piyasalarda oluşan faiz artırım döngüsünün ne zamana kadar süreceği yönündeki belirsizlik giderilmiştir. Enflasyon görünümündeki ve beklentilerindeki iyileşme ile birlikte, **son bir faiz artışı daha yapılıp, sıkılaştırma adımlarının birikimli etkilerinin takip edileceğini tahmin ediyoruz**.

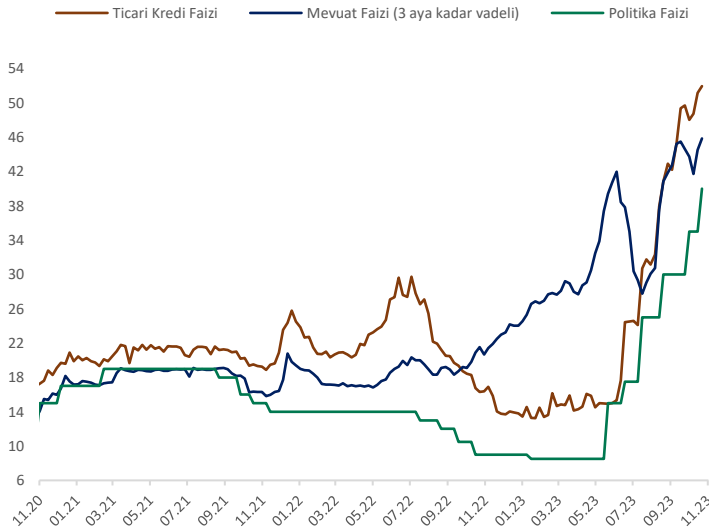
Karar metninin detaylarında küresel ve yerel görünüm ile faiz kararının gerekçelerine yer verilmiştir. Buna göre *“Ekim ayında bir miktar gerileyen manşet enflasyon son Enflasyon Raporu'nda sunulan görünümle uyumlu seyretmektedir. Yurt içi talebin mevcut seviyesi, hizmet fiyatlarındaki katılık ve jeopolitik riskler enflasyon baskılarını canlı tutmaktadır. Öte yandan, yakın döneme ilişkin göstergeler, parasal sıkılaştırmanın finansal koşullara yansımalarıyla yurt içi talepteki dengelenmenin başladığına işaret etmektedir. Kurul, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarında sınırlı bir iyileşmenin başladığını da değerlendirmektedir. Dış finansman koşullarındaki iyileşme, rezervlerde süregelen artış, talepteki dengelenmenin cari işlemler hesabına desteği ve Türk lirası varlıklara yurt içi ve yurt dışı talebin artması, döviz kuru istikrarı ve para politikasının etkinliğine güçlü katkıda bulunmaktadır. Bu çerçevede, aylık enflasyonun ana eğiliminde düşüş gözlenmektedir”*. **Yurtiçi talepte dengelenmenin başlaması sıkılaştırma adımlarının sonuç vermeye başladığı fakat henüz istenilen düzeyde olmadığına işaret ediyor**. Özellikle jeopolitik risklerin yarattığı belirsizlik sıkı duruşun bir süre daha kararlılıkla devam ettirilmesini zorunlu kılmıştır.

Gelecek dönem para politikasına ilişkin yönlendirmelerin yer aldığı paragraf karar metnine eklenmiştir. *“Kurul, dezenflasyonun tesisi için gerekli parasal sıkılık düzeyine önemli ölçüde yaklaşıldığını değerlendirmiştir. Bu çerçevede, parasal sıkılaştırma hızı yavaşlatılacak ve sıkılaştırma adımları kısa bir zaman diliminde tamamlanacaktır. Fiyat istikrarının kalıcı tesisi için gerekli parasal sıkılığın ise gerektiği müddetçe sürdürüleceği değerlendirilmiştir”*. **Enflasyon seviyesindeki kalıcı düşüşler için gereken parasal sıkılaştırmanın önemli ölçüde tamamlandığı açıkça ifade edilmiştir**. Bununla birlikte, gerekli durumlarda sıkılaştırıcı adımların kararlılıkla sürdürülecek olması enflasyon çıpasından hiçbir şekilde ödün verilmeyeceği şeklinde yorumlanabilir.

Makro finansal istikrara yönelik açıklamaların yer aldığı paragraf şu şekilde değiştirilmiştir. “Kurul, mevcut mikro-ve makroihtiyati çerçeveyi, piyasa mekanizmalarının işlevselliğini artıracak ve makro finansal istikrarı güçlendirecek şekilde sadeleştirmektedir. Kredi faizlerinin hedeflenen finansal sıkılık düzeyiyle uyumlu olduğu değerlendirilirken, Türk lirası mevduat payının artırılmasına yönelik düzenlemelerin ve parasal sıkılaştırmanın, aktarım mekanizmasını güçlendirmeye ve bankacılık sisteminin fonlama kompozisyonunu iyileştirmeye devam edeceği öngörülmektedir. Kurul, faiz kararlarının yanı sıra, parasal sıkılaştırma sürecini destekleyecek miktarsal sıkılaştırma kararları almayı sürdürecektir”. Kredi faizlerinde hedeflenen sıkılaştırma düzeyine erişilmesi, **piyasalardaki parasal sıkılaştırma adımlarının önceden fiyatlanması** şeklinde değerlendirilebilir. Buna ek olarak, aktarım mekanizmasındaki iyileşme, politika faizi ile piyasa faizleri arasındaki yakınsamayı iyileştirmeye devam etmektedir. Miktarsal sıkılaştırma adımlarının devam edecek olması, **sterilizasyon yoluyla TL likiditenin çekilmeye devam edeceği mesajını** veriyor.

Özet olarak, Merkez Bankası bugünkü faiz kararında **politika faizini** beklentilerin üzerinde 500 baz puan arttırarak **%40 seviyesine yükseltmiştir**. Enflasyon görünümünde iyileşmenin başladığı fakat kalıcı fiyat istikrarı için sıkılaştırma adımlarının kararlılıkla devam etmesi gerektiği değerlendirilmiştir. TCMB sıkılaştırma adımlarının finansal koşullara yansımaları sonucu, enflasyon beklentileri de aşağı yönlü güncellenmeye başlamıştır. Beklenti yönetimi adına güçlü argümanları kullanan TCMB, sıkılaştırma adımlarının da sonuna geldiğini ifade etmiştir. **Aralık ayında son bir faiz artışı sonrası alınan kararların birikimli etkilerinin gözleneceğini tahmin ediyoruz**. Beklenen enflasyon seviyesinin politika faizinin kalıcı bir şekilde altına düşmesiyle birlikte 2024 ikinci yarısından itibaren TCMB faiz indirim döngüsü başlayabilir. Yaşanacak arz ya da talep yönlü yeni şoklarda politika faizi durumunda yeni güncellemelere gidilebileceğinin altını çizmek isteriz.

**Grafik 1: Politika Faizi, Mevduat ve Ticari Kredi Faiz Oranları (%)**



Kaynak: TCMB, ŞEKER Yatırım

# Şeker Yatırım

## UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)