

# MAKRO BAKIŞ

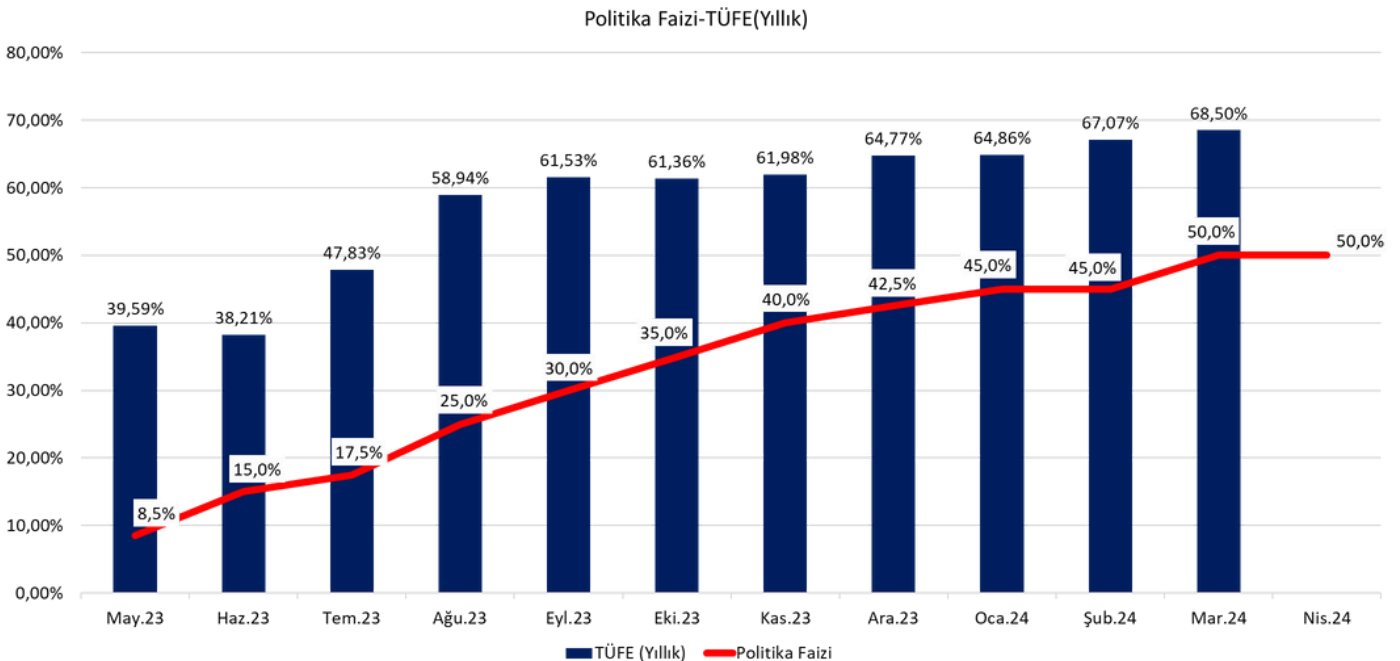
25 Nisan 2024

## TCMB FAİZ KARARI



## KARAR METNİ

- Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde 50 düzeyinde sabit tutulmasına karar vermiştir.
- Mart ayında aylık enflasyonun ana eğilimi, devam eden zayıflamaya rağmen öngörülenden yüksek gerçekleşmiştir. Tüketim mali ve altın ithalatındaki seyir cari dengedeki iyileşmeye katkı verirken, yakın döneme ilişkin diğer göstergeler yurt içi talepte direncin sürdüğüne işaret etmektedir.
- Hizmet enflasyonundaki yüksek seyir ve katılık, enflasyon beklentileri, jeopolitik riskler ve gıda fiyatları enflasyonist baskıları canlı tutmaktadır. Kurul, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunu yakından takip etmektedir.
- Mart ayında atılan adımların etkisiyle finansal koşullar önemli ölçüde sıkılaştırmıştır. Parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir. Kurul, parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de göz önünde bulundurarak politika faizinin sabit tutulmasına karar vermekle birlikte, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu yinelemiştir.
- Aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır.
- Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile aylık enflasyonun ana eğilimini düşürecek ve dezenflasyon 2024 yılının ikinci yarısında tesis edilecektir.
- Kurul; makroihtiyati politikaları, piyasa mekanizmasının işlevselliğini ve makro finansal istikrarı koruyacak nitelikte uygulamayı sürdürmektedir. Bu çerçevede, kredi büyümesi ve mevduat faizinde öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizması desteklenmeye devam edilecektir. Likidite gelişmeleri yakından takip edilerek, gerektiğinde sterilizasyon araçlarının etkin şekilde kullanılması sürdürülecektir.
- Kurul, politika kararlarını parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de dikkate alarak, enflasyonun ana eğilimini geriletecek ve enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir.



## DEĞERLENDİRME

TCMB, Nisan toplantısında politika faizini %50 düzeyinde sabit bıraktı. Konsensüs sabit bırakılması yönünde ağırlık kazanırken Capital Economics 250 baz puanlık bir faiz artışı beklemişti. Bu açıdan piyasaların beklediği bir karar oldu.

İran-İsrail gerginliği ile petrolde yükseliş gördüğümüz gergin süreç şu an için bitmiş gözükürken petroldeki geri çekilme, zannediyoruz ki başta TCMB olmak üzere küresel merkez bankalarının da içine su serpmiştir.

Türkiye'deki enflasyon görünümü kritik bir patikaya girmiş vaziyette. Ana eğilimde zayıflama görülse de öngörülenden yüksek gerçekleşen enflasyon verileri, gözleri Nisan ayı enflasyonuna çevirdi. Nisan ayında bir sürpriz görülmemesi önem arz ederken TCMB'nin enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma görmesi durumunda ilave faiz artışına yeşil ışık yaktığını not etmek istiyoruz.

Her fırsatta parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerine değinen Kurul, %50 faiz seviyesinin etkilerini biraz daha görüp kapsamlı bir değerlendirme yapma arzusunda. Bu noktada gecikmeli etkilerin yansıma süresi de soru işaretleri doğuruyor. Araştırmalar kısa vadeli para piyasası faiz oranlarının tepkisinin hızlı ve tam olduğunu belirtirken, finans kurumlarının mevduat ve borç verme faizleri gibi diğer faiz oranlarına geçişinin daha yavaş olduğunu hesaplıyor. Bu noktada ampirik bir tahmin vermek gerekirse ABD'deki faiz oranları ve imalat sanayi yatırımları arasında ortalama yedi çeyreklik bir gecikme bulan çalışmalar mevcut.

Ülkemize dönecek olursak, TCMB öncelikli olarak enflasyon verilerini, akabinde ise iç talepteki görünümü (krediler) yakından takip ediyor. Burada Kurul, bir bozulma görürse, gelecek toplantılarda faiz artırma ihtimalini muhtemel buluyoruz. Ancak mevcut durum itibariyle artık "sabırlı" bir bekleyişle gecikmeli etkileri değerlendirme vaktinin geldiğini düşünüyor ve yukarıdaki riskler olmadığı takdirde bir süre daha mevcut faiz oranının devam edeceğini belirtmek istiyoruz.