

Makro Not – TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

TCMB politika faizini beklentilere paralel 100 baz puanlık indirimle %36 seviyesine çekti. Son dönem gerçekleştirmeler ve öncü göstergelerin enflasyon ana eğilimindeki gerilemeyi teyit etmesi faiz indiriminin temel gerekçesi olurken jeopolitik risklerin canlılığını koruduğu vurgulanmıştır.

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

adogan@sekeryatirim.com.tr

(+90) 212 334 33 33/313

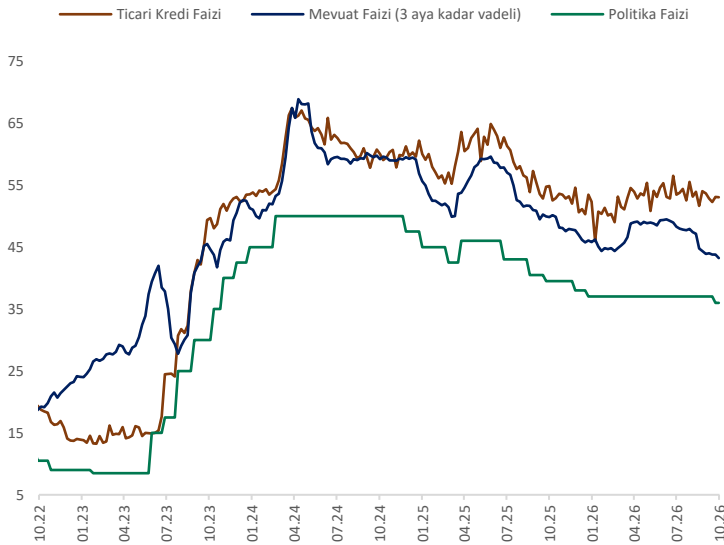
TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), bu ayki toplantısında **politika faizini** beklentilere paralel 100 baz puanlık indirimle **%36 seviyesine düşürdü**. Hem piyasa hem de bizim beklentimiz faizlerde 100 baz puanlık indirim yapılacağı yönündeydi. Önceki politik metinlerine göre bazı küçük değişiklikler gözümüze çarpıyor. Bunların başında enflasyon gerçekleştirmeleri ve ana eğiliminde gerileme yönündeki metin “**teyit**” kelimesiyle pekiştirilmiş. İkinci olarak jeopolitik gelişmelerin “**canlılığını koruduğu**” belirtilerek risklerin devam ettiğine dikkat çekilmiş. Son olarak para politikası kararları yerine “**adımların büyüklüğü ve zamanlaması**” tercih edilmiş ve gelecek dönem duruşuna ilişkin daha az sıkı yönünde mesaj verilmiştir. Bunların detayına bakacak olursak, para politikasındaki sıkı duruşun en önemli hedefi enflasyon görünümünde **belirgin ve kalıcı iyileşme** sağlanmasıydı. Burada seçilen ara hedef ise enflasyon ana eğilimi idi. Son dönemde Mayıs 2026 döneminde %2,5 seviyelerine yükselen enflasyon ana eğilimi Eylül 2026 itibarıyla %1,72 seviyelerine gerilemiştir. Ve öncü göstergeler ise bugünkü karardan anladığımız kadarıyla bu eğilimin devam ettiğini gösteriyor. Enflasyon dinamiklerinin TCMB tahminleriyle uyumlu bir patikada devam ettiğinin “teyit” edilmesi hem belirgin hem de kalıcı bir düşüş sağlandığına işaret ediyor. Petrol fiyatlarında ve jeopolitik risklerde canlılığın devam etmesi ise **adımın neden 100 baz puanla sınırlı kaldığının** en önemli cevabı olabilir. Mevcut durumda TCMB öngörülerinden yaklaşık %25 yukarı yönlü sapan petrol fiyatlaması hem riskleri canlı tutuyor hem de belirsizliği artırıyor. Dışsal şokların yurtiçi fiyatlara yansımaları iç talepteki zayıflık nedeniyle sınırlı kalırken, **erken bir indirim bu sınırlı etkiyi daha büyük bir ivmeye çevirebilir**. Politika yapımcılar açısından erken yapılacak faiz indiriminin olumsuz sonuçları kısa vadeli pozitif etkilerinden daha baskın olabilir. Bu nedenle ihtiyatlı bir indirimle gidilmiştir. Son olarak para politikası kararları yerine adımların büyüklüğü ve zamanlaması söylemi tercih edilerek indirim döngüsünün yeninden başladığı ve bu indirim büyüklüğünün bazı göstergelere endekslandığını görüyoruz. **Bunlarda bozulma olması durumunda ise indirim durabilir hatta bozulma kalıcı hale gelirse daha da sıkılaşır**. Bu nedenle TCMB’nin bugünkü kararını ana eğilimde belirgin ve kalıcı bir gerileme konusunda mesafe kat edildiği, piyasanın mevcut gösterge beklentilerle fazla sıkı olduğu ve bir miktar faiz indirimin yerinde olacağı şeklinde yorumlayabiliriz.

Karar metninin detaylarında sıkı duruşun gerekçelerine ve mevcut gelişmelere yer verilmiştir. Buna göre “*Aylık dalgalanmalara karşın, son dönem enflasyon gerçekleştirmeleri ve öncü göstergeler ana eğilimdeki gerilemeyi teyit etmektedir. İktisadi faaliyete ilişkin veriler ve arz şoklarının yurt içi fiyatlara yansımalarının sınırlı kalması, iç talepteki zayıf seyrin devam ettiğini göstermektedir. Diğer taraftan, canlılığını koruyan jeopolitik gerilimler neticesinde yüksek seyreden enerji fiyatlarının enflasyon görünümü üzerinde oluşturduğu yukarı yönlü riskler sürmektedir. Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edilmektedir. 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 gerçekleşmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıkılığı sağlayacak şekilde belirleyecektir. Adımların büyüklüğü ve zamanlaması enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla belirlenecektir. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır. Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamıştır. Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması halinde parasal aktarım mekanizması ilave makroihtiyati 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.”. Faiz kararlarının zamandan ziyade duruma bağlı olduğu; beklenti, gerçekleşme ve ana eğilimdeki iyileşmelerin faiz indirimini devam ettireceği yeniden teyit edilmiştir.

Özet olarak, Merkez Bankası bugünkü faiz kararında **politika faizini** beklentilere paralel 100 baz puan indirimle **%36 seviyesine çekmiştir**. Enflasyon ana eğilimindeki yavaşlama ve son dönem enflasyon gerçekleşmeleri ile öncü göstergeler ihtiyatlı bir faiz indirimi için TCMB'nin hareket sahası olduğunu göstermiştir. Canlılığını koruyan jeopolitik riskler nedeniyle indirim boyutu sınırlı tutulmuştur. Ayrıca toplantı bazlı ve enflasyon odaklı karar alınacağı yeniden vurgulanmış, enflasyon görünümünün belirgin ve kalıcı şekilde bozulması halinde para politikasının sıkılaşacağı vurgulanmıştır. Hem temel politika aracını etkin şekilde kullanan hem de tamamlayıcı makroihtiyati tedbirlerle likiditeyi ayarlayan TCMB, enflasyonla mücadele konusunda kararlı duruşunu sürdürmektedir. Bu kapsamda yerel ve küresel piyasalarda ek bir şok yaşanmazsa yıl sonuna kadar ihtiyatlı ve kademeli faiz indirimlerinin devam edeceğini tahmin ediyoruz. Yaşanacak arz ya da talep yönlü yeni şoklarda politika faizi duruşunda 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 dayanarak 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

Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com