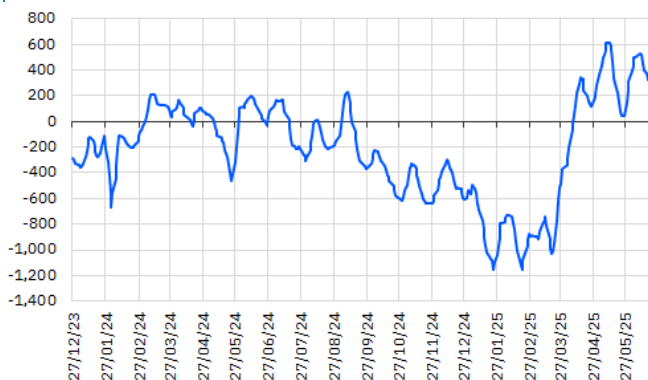


TCMB bugün PPK toplantısını gerçekleştirerek, politika faizine ilişkin kararını saat 14:00'te gerçekleştirecek. ForInvest Haber anketine katılan 27 ekonomistin 23'i gösterge faizin sabit bırakılacağını öngörürken, 4 ekonomist haftalık repo faizinde indirim bekliyor. Ekonomistlerden 2'si haftalık repo faizinin 100 baz puan ile %45,00'e, 1'i 250 baz puan ile %43,50'ye, 1'i ise 350 baz puan indirim ile %42,50'ye indirileceği görüşünü savunuyor.

TCMB'nin 22 Mayıs tarihindeki Enflasyon Raporu toplantısında enflasyon görünümü konusundaki iyimser duruşu ve 2025 sonu enflasyon tahmininde bir revizyona gitmemesi ve son olarak 10 Haziran'dan itibaren fonlamasını haftalık repo kanalına kaydırarak ortalama fonlama maliyetini %49,0'dan %46,0'ya gevşetmesi, bize faiz indirim sürecini yeniden başlatma eğiliminde olduğunu düşündürüyor. Döviz rezervlerinde nisan sonundan bu yana süren kısmi toparlanma ve beklentilerin oldukça altında gelen mayıs ayı TÜFE enflasyonu da bu konuda TCMB'nin elini güçlendiriyor. Piyasada faiz indirim beklentileri temmuz ayındaki PPK toplantısına yoğunlaşıyor olsa da, saydığımız bu faktörler nedeniyle geçmiş raporlarımızda TCMB'nin Haziran toplantısında da sınırlı bir faiz indirimi gerçekleştirebileceğini belirtmiştik. **Bu bağlamda, faiz toplantısına ilişkin yapılan anketlerde 100 bazpuanlı indirim beklentimizi paylaştık.** Bununla beraber, bu tahminimizi paylaşmamızın ardından İsrail ve İran arasında yaşanan gerilimle petrol fiyatlarında yaşanan %20'ye yaklaşan yükseliş ve de piyasanın ilk faiz indirimini çok büyük çoğunlukla temmuz ayında beklemesi TCMB'yi faiz indirim kararını ertelemeye de itebilir.

TCMB bu toplantıda politika faizini indirmeden sabit tutsa bile, açıklama metninde daha yumuşak bir ton benimseyerek parasal gevşeme sinyali verebileceğini değerlendiriyoruz. Örneğin, 17 Nisan PPK metninde yer alan "enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır" cümlesindeki "sıkılaştırılacaktır" ifadesinin kaldırılması, temmuz toplantısı için faiz indirim beklentilerini güçlendirecektir. Bu arada, Temmuz toplantısına kadar, TCMB'nin döviz alımlarıyla piyasada yeniden TL likidite fazlası oluşması durumunda, bankalararası faizlerin faiz koridorunun alt bandına (%44,50) yakınsamasıyla zımni bir faiz indirimi de ortaya çıkabilir.

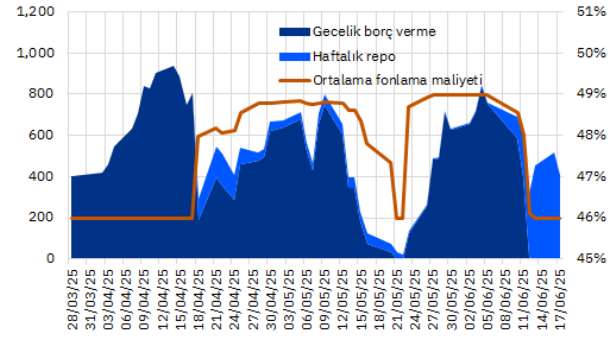
Grafik 4: TCMB'nin Net Fonlaması, 5-gün ort. (Milyar TL)



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

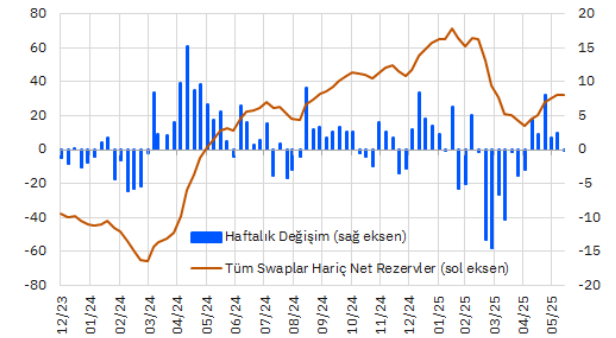
* negatif değerler sistemdeki TL likidite fazlasına işaret etmektedir

Grafik 1: TCMB Fonlamasının kompozisyonu (Milyar \$) – Ortalama Fonlama Maliyeti



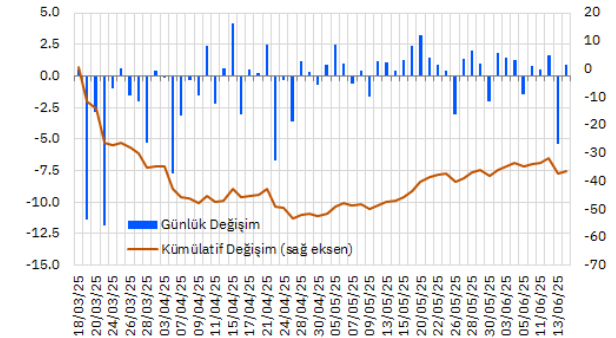
Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 2: Swap Hariç Net Rezervler (Milyar \$)



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: TCMB'nin Net Döviz Pozisyonundaki* Değişim (Milyar \$)



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

* swap hariç net rezervler

Serkan Gönençler

Başekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.