

TCMB politika faizini sabit tutarken, Temmuz için indirim sinyali verdi

19 Haziran 2025

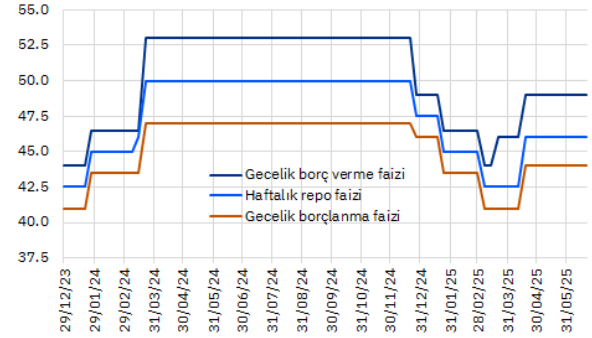
TCMB politika faizini %46,0 seviyesinde sabit tuttu. TCMB Haziran ayı PPK toplantısında politika faizini %46,0'da sabit tutarken, faiz koridoru da %49,0 - %46,0 ve %44,50 olarak kalmaya devam etti.

TCMB'nin bugün faiz indiriminden kaçınmasında petrol fiyatlarında son dönemdeki yükselişin önemli bir etkisi olduğunu düşünüyoruz. PPK toplantısı öncesinde yayınladığımız araştırma raporlarında ve çeşitli mecralarda TCMB'nin enflasyon görünümüne ilişkin iyimser duruşu, son Enflasyon Raporunda 2025 sonu enflasyon tahminini revize etmekten kaçınması ve son olarak 10 Haziran'dan itibaren fonlamasını haftalık repo kanalına kaydırarak fonlama maliyetini %49,0'dan %46,0'ya çekmesi nedeniyle, bu toplantıda dahi sınırlı da olsa (100-150 bazpuan) faiz indirim eğiliminde olabileceği görüşümüzü paylaşmıştık. Bununla beraber, 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 nedeniyle, TCMB'nin faiz indirimini Temmuz toplantısına erteleyebileceğini belirtmiştik. TCMB bu toplantıda temkinli tarafta kalarak politika faizini sabit tutmayı tercih etti, ki bu kararında petrol fiyatlarında son 1 haftadaki %20'ye yaklaşan yükselişin önemli bir rol oynadığını düşünüyoruz.

TCMB faizi sabit tutsa da açıklama metninde beklediğimiz gibi bir yumuşama var. TCMB faiz indirim kararından kaçınsa bile, politika metninin tonunda yumuşama beklentimizi de paylamıştık. Bu yumuşamanın da, *“enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır”* cümlesindeki *“sıkılaştırılacaktır”* ifadesinin kaldırılmasıyla olabileceğini belirtmiştik. **TCMB de bu görüşümüzle uyumlu olarak bu cümleyi “enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda tüm para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır” şeklinde değiştirdi. Bu değişikliğin, net bir şekilde Temmuz toplantısı için faiz indirim sinyali verdiğini düşünüyoruz.** Bununla beraber, bu indirimin hayata geçebilmesi için petrol fiyatlarının en azında mevcut seviyelerinde kalması (örneğin 90-100 \$ aralığına yükselmemesi) ve de döviz talebinde siyasi ya da jeopolitik gelişmeler nedeniyle yeniden bir artış eğilimi görülmemesi gerekiyor.

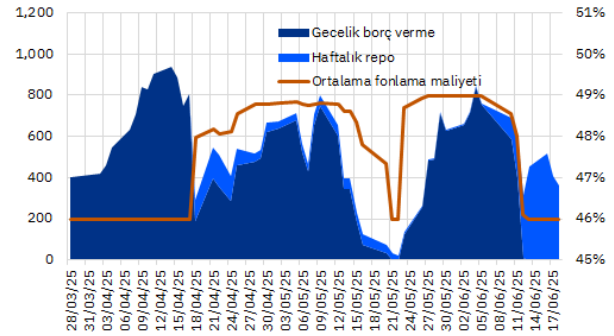
Döviz alımlarının devam etmesiyle piyasada oluşabilecek TL likidite fazlası de-facto bir faiz indirime de yol açabilir. Son olarak, TCMB geçmiş aylarda olduğu gibi likidite yönetimi araçlarının etkili şekilde kullanılmaya devam edileceğini belirtiyor. Buna karşın, Temmuz toplantısına kadar TCMB'nin döviz alımlarıyla piyasada yeniden TL likidite fazlası oluşması durumunda, TCMB likidite koşullarını çok sıkımayarak, para piyasası faizinin faiz koridorunun alt bandına (%44,50) yakınsamasını sağlayabilir, ki bu da zımni bir faiz indirimi anlamına gelebilir. Bu taraftaki gelişmeler de, TCMB'nin 24 Temmuz'daki PPK toplantısı için öncü bir sinyal olacaktır.

Grafik 1: TCMB'nin Faiz Koridoru (%)



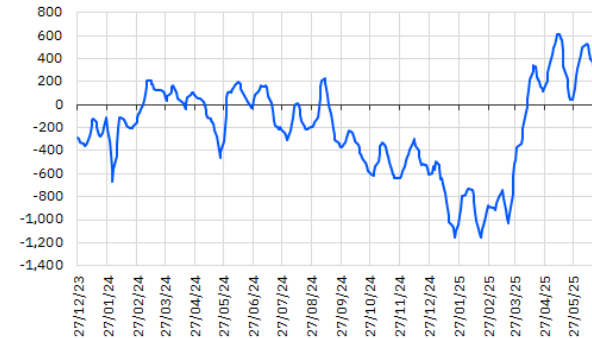
Kaynak: TCMB

Grafik 2: TCMB Fonlamasının kompozisyonu (Milyar \$) – Ortalama Fonlama Maliyeti



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

Grafik 3: TCMB Net Fonlaması* (Milyar TL), 5-günlük ort.



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

* negatif değerler sistemdeki TL likidite fazlasını göstermektedir

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.