

TCMB politika faizini beklendiği gibi %45,0'te sabit bıraktı. TCMB Şubat PPK toplantısında politika faizini genel piyasa beklentisine paralel, %45,0 seviyesinde sabit bıraktı. TCMB bilindiği gibi, geçen ay parasal sıkılık düzeyine ulaşıldığını ve mevcut düzeyin gerektiği müddetçe sürdürüleceğini belirtmişti.

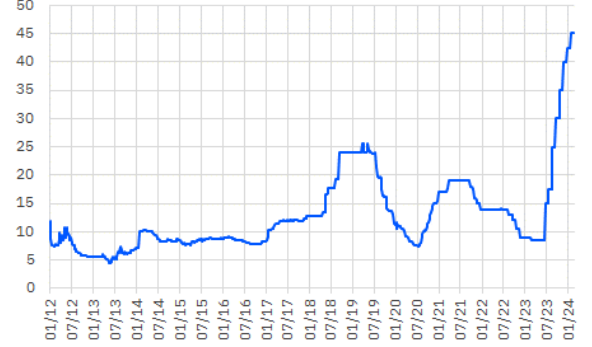
Açıklama metninin tonu da beklediğimiz gibi bir miktar daha şahin. Ocak'ta hizmet enflasyonunun (%12,1) beklentilerden yüksek gelmesi, iç talepteki yavaşlamanın dezenflasyon sürecini başlatmak için halen yetersiz kalması ve mevduat faizlerinin düşüşe geçmesi gibi faktörlere ve son Enflasyon Raporu'nda verilen mesajlara dayanarak TCMB'nin bugünkü açıklama metninde tonunu bir miktar sertleştirilebileceğini öngörmüştük. Bugünkü metnin bu açıdan da beklentilerimizle uyumlu olduğunu söyleyebiliriz. Bu gözlemimizin en önemli dayanağı, TCMB'nin geçen ay enflasyon görünümü üzerinde belirgin ve kalıcı riskler oluşması durumunda parasal sıkılığın gözden geçirileceğini söylerken, bu ay doğrudan para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını belirtmesi oldu. TCMB'nin Ocak'ta enflasyondaki artışın mevsimsel ve geçici olduğunu düşünse de, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunu ve ücret artışlarının enflasyon üzerindeki etkilerini yakından takip edeceğini belirtmesi de, gerekmesi durumunda ek sıkılaşmaya gidilebileceğini düşündürüyor. TCMB ayrıca iç talepteki dengelenmenin altın ve tüketim malı ithalatı dışında öngörülenden yavaş gittiğini söyleyerek daha sıkı bir para politikası duruşuna ihtiyaç olabileceği mesajını veriyor. Son olarak, TCMB kredi büyümesi ve mevduat faizinde öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizmasının destekleneceğini söyleyerek, mevduat faizlerinde ek artışların hedeflendiğini sinyalıyor, ki bunun da sıkı para politikasının önemli bir unsuru olduğunu söyleyebiliriz.

TL'deki reel değerlenme sürecinin devam edeceği mesajını veriyor. Bugünkü PPK metninde öne çıkan önemli bir diğer nokta da, TCMB'nin açık bir şekilde Türk Lirası'ndaki reel değerlenme sürecinin dezenflasyonun ana unsurlarından biri olduğunu belirtmesi ve para politikasındaki kararlı duruşun bu süreci destekleyeceğini söylemesi oldu. TCMB'nin bu açıklamayı da TL'de seçimlerin ardından sert bir değer kaybı olabileceği endişelerini gidermek üzere metine eklediğini düşünüyoruz.

Özetle, TCMB faiz indirimlerine ilk düşünüldenden daha geç başlayabileceğinin mesajını veriyor. Bilindiği gibi, TCMB Başkanı Fatih Karahan bu toplantı öncesinde Enflasyon Raporu toplantısında (8 Şubat'ta), açık bir şekilde politika faizini daha önce düşündüklerinden daha uzun bir süre mevcut seviyesinde tutabileceklerini açıklamış ve faiz indirimlerine başlamak için sadece 2024 değil, 2025 enflasyon tahmininin (%14) de tutturulabilir olduğunu görmek istediklerini söylemişti. Bunun olabilmesi için de, gene Fatih Karahan'ın açıklamalarına dayanarak, mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyonun bu yıl bitmeden %1,5 seviyelerine gerilemesi gerektiğini anlıyoruz, ki bu rakam halihazırda %4,0 civarlarında seyrediyor (**Grafik 2**). İlerleyen aylarda böyle bir gerileme olması için, iç talepte sert bir yavaşlama olması ve bu sayede de enflasyonda atalet yaratan talebi öne çekme eğiliminin net bir şekilde kırılması gerektiğini düşünüyoruz. Bu da para politikasında sıkılığın korunması gerektiğine işaret ediyor. Özetle, **enflasyon ve iç talebe ilişkin son gelişmeler ve TCMB'nin verdiği son mesajlar, 2024 yılı için faiz indirim ihtimalinin azaldığına işaret ediyor olabilir.** Bu açıdan, TCMB gibi biz de önümüzdeki birkaç aylık süreçte enflasyonun ana eğilimi, iç talep, ithalat ve finansal koşullara (mevduat ve kredi faizleri) ilişkin göstergeleri yakından takip edeceğiz.

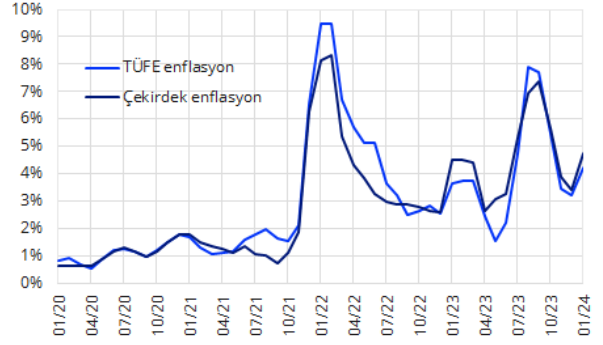
Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: TCMB'nin ortalama fonlama faizi (%)



Kaynak: TCMB

Grafik 2: Aylık enflasyon eğilimi*



Kaynak: Turkey Data Monitor, Gedik Yatırım Araştırma

* mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyon, 3-aylık hareketli ortalama

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.