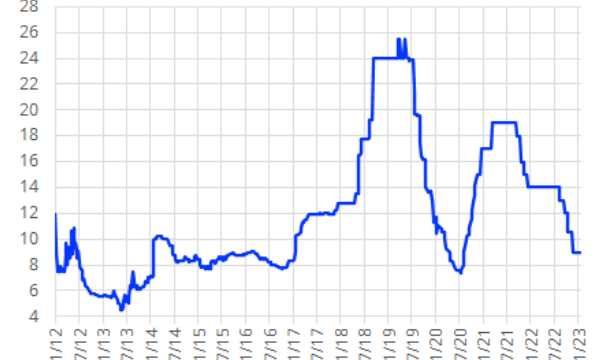


TCMB politika faizini %9,0'da sabit bıraktı. TCMB politika faizini beklendiği gibi %9,0'da sabit bıraktı. Hatırlanacağı gibi, TCMB aralık ayındaki PPK toplantısının ardından faiz indirim döngüsünü tamamlama kararı verdiklerini duyurmuştu.

Faiz seviyesinin yeterli olduğu ifadesinin metinden çıkarılması piyasada ek faiz indirim beklentisi doğurdu. Yeni para politikası açıklama metninde öne çıkan en önemli değişiklik olarak, **“Kurul mevcut politika faizinin küresel talebe ilişkin artan riskleri dikkate alarak yeterli düzeyde olduğunu değerlendirmiştir”** ifadesinin çıkarılması öne çıkıyor. Piyasanın bu ifadenin metinden çıkarılmasını faiz indirimlerine geri dönülebileceği şeklinde yorumladığı görülüyor. Öncelikle, bu ifadenin metinden çıkarılmasının faiz indirimlerine geri dönüleceği anlamını taşımadığını düşünüyoruz. Şöyle ki, TCMB ağustos ayında faiz indirimlerine başladıktan sonra açıklama metninde sürekli olarak bu ifadeye yer vermiş, bu da piyasada faiz indirimlerine devam edilemeyeceği şeklinde yorumlanmıştı. Oysa bilindiği gibi, TCMB bu ifadenin varlığına rağmen faiz indirim sürecini devam ettirmişti. Dolayısıyla, şimdi de **sadece bu ifadenin metinden çıkarılmasına dayanarak faiz indirim sürecine geri dönülebileceği yorumunu çıkarmıyoruz.** Bununla beraber, ilerleyen aylarda büyümedeki ivme kaybının devamı halinde ek faiz indirimi opsiyonunun masada olduğunu ise (bu ifadenin çıkmasından bağımsız olarak) söyleyebiliriz.

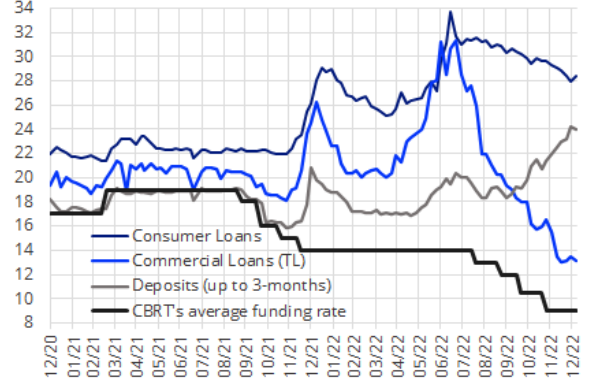
Ek faiz indirimleri, düşünülenin aksine banka bilançolarını olumlu etkilemeyebilir. Faiz indirimi beklentisine bağlı olarak, ilk piyasa tepkisinin bankacılık sektörü hisselerine ek alımların gelmesi şeklinde olduğu takip edildi. Oysa mevcut durumda, ek faiz indiriminin bankacılık sektörünü olumlu etkileyeceği algısı çok da gerçekçi olmayabilir. Bunun temel nedeninin de politika faizi (ve kredi faizleri) ile mevduat faizleri arasındaki kayda değer ayrışma olduğunu söyleyebiliriz. TCMB'nin TL mevduatların payının artırılması hedefi ve bu yönde uygulamaya koyduğu yeni düzenlemelerin etkisiyle piyasada mevduat faizleri %25-30 seviyelerine kadar yükselmiş durumda. Ayrıca TCMB'nin fonlamasının swap kanalı yerine açık piyasa işlemleri (APİ) kanalına kaydırılmasını hedefini koruması da, döviz yükümlülük tutmayı cezalandırıcı ek adımlarla TL mevduat faizlerini yukarı yönlü baskılamaya devam edebilir. Öte yandan, potansiyel bir faiz indiriminin hem kredi faizlerini hem de tahvil faizlerini aşağı yönlü baskılamaya devam edebileceğini de söyleyebiliriz. Özetle, **faiz indirimlerinin bankacılık sektörü bilançolarını olumlu etkileyebileceği algısının mevcut durumda çok gerçekçi olmadığını düşünüyoruz.**

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



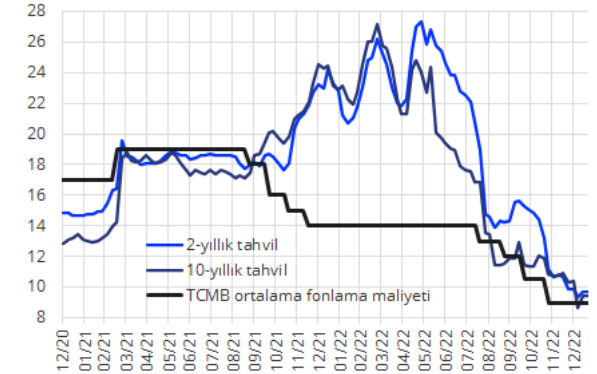
Kaynak: TCMB

Grafik 2: Politika faizi – bankacılık faizleri



Kaynak: TCMB

Grafik 3: Politika faizi – DİBS faizleri



Kaynak: TCMB

Serkan Gönençler
Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com
+90 212 385 42 38

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.