

TCMB faizleri sabit bırakırken, ek sterilizasyon adımları açıkladı

23 Mayıs 2024

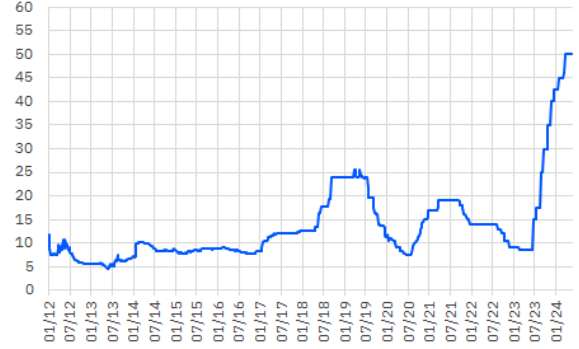
TCMB politika faizini %50 seviyesinde sabit bıraktı. TCMB Mayıs ayı PPK toplantısında politika faizini geçen ay olduğu gibi, beklentilerle paralel %50 seviyesinde sabit bıraktı.

TCMB faiz artış kapısını açık tutmaya devam ediyor. Faiz kararı ile birlikte açıklama metninin de tamamen beklentilerimizle uyumlu olduğunu söyleyebiliriz. Şöyle ki, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşun korunduğunu belirtirken, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı ifadesini de metinde tutmaya devam ediyor. Buna göre, TCMB'nin ek faiz artışlarına kapıyı açık tuttuğu söylenebilir.

Faiz kararından daha önemli olan atılan TL sterilizasyon adımları oldu. Bugünkü PPK toplantısı özelinde faiz kararından ziyade son dönemde TCMB'nin yüklü döviz alımlarıyla ortaya çıkan fazla TL likiditesine ilişkin yapılacak açıklamalar daha önemliydi. Örneğin, dün itibarıyla açık piyasa işlemlerinden (APİ) takip edilebilen likidite fazlası 500 milyar TL'yi aşmış, artan likiditeye bağlı olarak da, gecelik ve bankalararası faizler Nisan sonundaki %53 seviyelerinden %47'ye gerilemişti. TCMB de beklediğimiz gibi önce açıklama metninde "yurt içi ve yurt dışı yerleşiklerin Türk lirası finansal varlıklara talebiyle oluşan likidite fazlası ilave tedbirlerle sterilize edilecektir" ifadesine yer verdikten sonra, likidite yönetimine ilişkin adımlar açıkladı. Buna göre, fazla likiditeyi azaltmak amacıyla TL mevduat ve KKM hesaplarına uygulanan zorunlu karşılık (ZK) adımları tüm vadelerde yukarı çekildi. Bir diğer önemli adım olarak da, yabancı para kredilere aylık %2 artış sınırı getirilirken, aşan kısım için 1 yıl boyunca ZK tutulmasına karar verildi. TL borçlanma faizlerindeki yükselişler ve kurların sakin seyri firmaları son dönemde dövizle borçlanmaya yönlendirmiş, buna bağlı olarak da döviz kredileri son 1 ayda %6, sene başından beri de %15 oranında artış göstermişti. Dolayısıyla, döviz kredileri sınırlandırılması kararı da makul karşılanmalı. Bu kararı hem büyümeyi yavaşlatma, hem de ileride ortaya çıkabilecek finansal riskleri sınırlamak anlamında olumlu karşılıyoruz. TCMB bunlar dışında KKM hesaplarından TL mevduata dönüşüm hedeflerine ilişkin çeşitli düzenlemeler açıkladı. Kararların detaylarına <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2024/DUY2024-29> adresinden ulaşabilirsiniz.

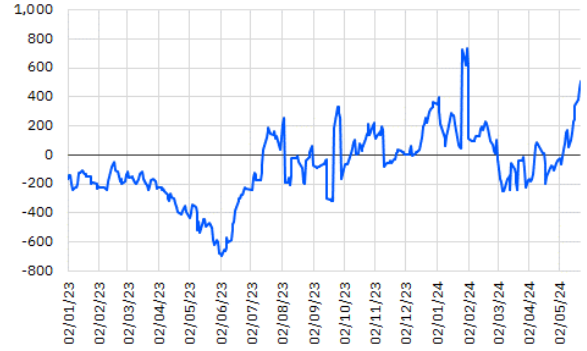
TL varlıklarına olan ilginin sürmesi likidite fazlasının devam etmesine yol açabilir; ek ZK artışları gündeme gelebilir. Beklentimiz dahilinde TL mevduatlara getirilen ZK adımları sistemden önemli miktarda likiditeyi çekecektir. Ancak, TL varlıklarına olan ilginin hızlı bir şekilde devam ettiğini takip ediyoruz. TCMB'nin bugün açıkladığı veriye göre, Mart sonunda -65,5 milyar \$ seviyesindeki TCMB'nin swaplar hariç net rezervleri geçtiğimiz hafta (17 Mayıs haftası) 9 milyar \$ daha iyileşerek -14,8 milyar \$'a ulaştı. Biz analitik bilanço ve TCMB'nin swap pozisyonuna ilişkin bu haftanın 3 günlük verilerine dayanarak 7 milyar \$ daha iyileşme olduğunu hesaplıyoruz. Özetle, TL varlıklarına olan ilginin sürmesi likidite fazlasının devam etmesine yol açabilir. Bu da beraberinde ek ZK artışlarını ya da daha uzun vadeli sterilizasyon enstrümanlarını gündeme getirebilir. TCMB'nin döviz alımlarından imtina etmesi durumunda ise kur üzerinde aşağı yönlü baskıların güçlendiğini görebiliriz.

Grafik 1: TCMB Politika Faizi



Kaynak: TCMB

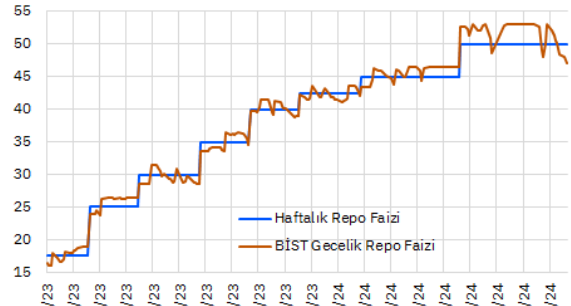
Grafik 2: Açık Piyasa İşlemleri (Milyar TL)



Kaynak: TCMB

* pozitif değerler sistemdeki likidite fazlasına işaret etmektedir.

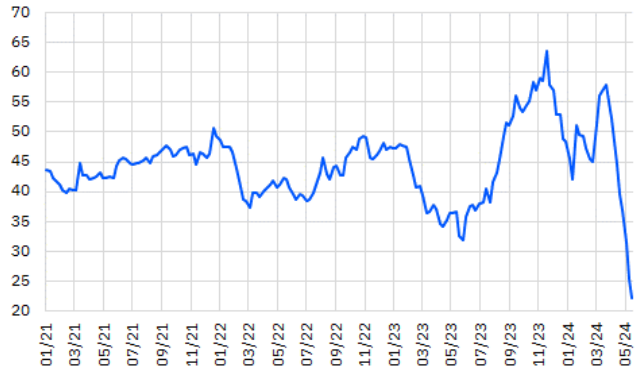
Grafik 3: Politika Faizi – Gecelik Repo Faizi



Kaynak: TCMB

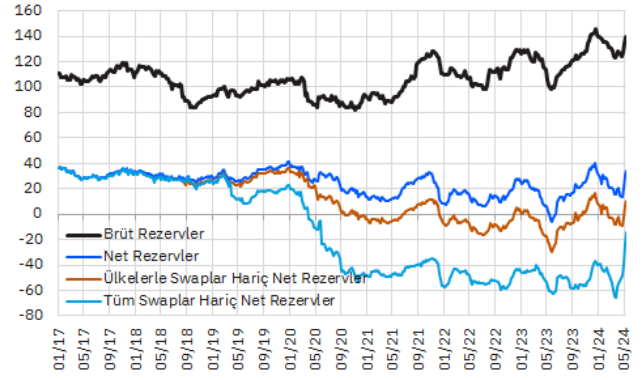
Serkan Gönençler
Başekonomistserkan.gonencler@gedik.com
+90 216 453 00 00 / 2841

Grafik 4: TCMB'nin Bankalarla Swap Pozisyonu (Milyar \$)



Kaynak: TCMB

Grafik 5: Uluslararası Döviz Rezervleri (Milyar \$)



Kaynak: TCMB

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.