

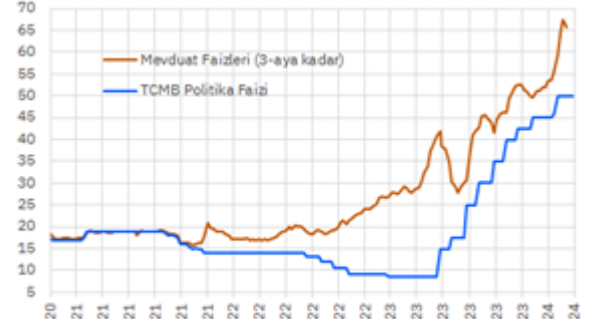
**TCMB politika faizini %50 seviyesinde sabit bıraktı.** TCMB Nisan ayı PPK toplantısında politika faizini genel piyasa beklentisiyle uyumlu olarak %50 seviyesinde sabit bıraktı. Hatırlatmak gerekirse, Foreks’in anketine katılan 16 kurumun 14’ü (bizim de dahil olduğumuz) faizin sabit kalmasını beklerken, 2 kurum 500 baz puan faiz artışı tahmininde bulunmuştu.

**TCMB’nin iç talebi izlemek üzere beklemeye geçtiği, ancak ek faiz artışlarına kapıyı açık bıraktığı görülüyor.** Daha önce yayınladığımız makro raporlarda, talebi öne çekme eğilimini kırmaya ilişkin zorluklar nedeniyle faiz artırımlarına devam edilmesi potansiyelini halen güçlü gördüğümüzü belirtmiştik. Bununla beraber, TCMB Başkanı Fatih Karahan’ın IMF-Dünya Bankası toplantıları sırasında yaptığı sunumunda faiz artırımlarının (şimdilik) sonlandığı ve artık likidite yönetimine odaklanacakları yönünde verdiği mesajdan sonra, TCMB’nin son faiz artışının talep üzerindeki etkilerini bir süre daha izleme eğiliminde olabileceği değerlendirmesini yapmış ve bugünkü toplantı için faizlerin sabit tutulacağı yönündeki beklentimizi paylaşmıştık. Son dönemde mevduat ve kredi faizlerinde gözlemlediğimiz yükselişler de bu kararımızı desteklemişti. Bugünkü PPK metnine baktığımızda, TCMB’nin tam da bu nedenle, yani parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini gözlemek üzere politika faizini sabit tutmaya karar verdiğini görüyoruz. TCMB bununla beraber, 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 gene beklentimizle uyumlu olarak, ek faiz artışlarına kapıyı açık tutmaya devam ettiğini düşünüyoruz.

**İç talepte yavaşlamanın gecikmesi nedeniyle ek faiz artışı potansiyelini halen güçlü görüyoruz.** Özetle, TCMB’nin sonraki faiz kararları için iç talep gelişmeleri temel belirleyici olmaya devam edecek. Enflasyonda atalet katkısı yapan belki de en önemli unsur olan tüketici davranışlarındaki bozulmayı, yani talebi öne çekme eğilimini tersine çevirmenin zor olacağı ve bunun için mevduat faizlerinde ek yükselişlere ihtiyaç olabileceği yönündeki görüşümüzü koruyoruz. Talebe ilişkin olarak, perakende satışlar, kredi kartı harcamaları, kredi büyümesi ve KDV tahsilatı gibi göstergeler, iç talepte herhangi bir yavaşlama olmadığına, aksine sene başından beri kayda değer bir ivmelenme olduğuna işaret ediyor. Bu nedenle, TCMB “bekle-gör” stratejisine geçiyse de, halen ek politika faiz artışlarının gündeme gelebileceğini düşünüyoruz.

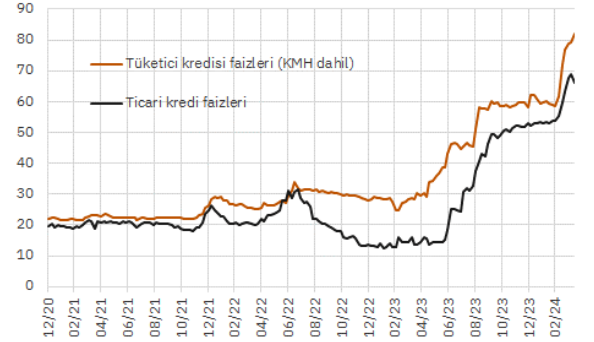
**Önümüzdeki günlerde mevduat faizlerindeki yükseliş eğilimi sürebilir.** TCMB bugünkü PPK metninde, kredi büyümesi ve mevduat faizinde öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizması desteklenmeye devam edileceğini söylemeye devam ediyor. Buradan, TCMB’nin mevduat faizlerinde son dönemdeki yükselişlerden hoşnut olduğu ve trendde bir terse dönüş olması durumunda ona göre aksiyon alacağı çıkarımını yapabiliriz. Ancak, mevduatta stopaj avantajının, son dakikada bir değişiklik olmazsa 30 Nisan’da sonlanacak olması nedeniyle, tasarruf eğiliminin desteklenmesi için brüt mevduat faizlerinde ek yükselişlere ihtiyaç olabileceğini değerlendiriyoruz. Bunu da ek faiz artışı ihtimalini halen güçlü görmemizin arkasındaki diğer bir neden olarak öne çıkarabiliriz.

Grafik 1: Politika Faizi - Mevduat Faizleri (%)



Kaynak: TCMB

Grafik 2: Kredi Faizleri (%)



Kaynak: TCMB

Grafik 3: Perakende satış hacim endeksi (2021=100)



Kaynak: TÜİK

Serkan Gönençler  
Başekonomistserkan.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.