

Makro: Faiz indirimi 100 baz puan ile beklentinin altında

TCMB, politika faizini beklentilerin altında 100 baz puan (bp) indirerek %37,0 olarak belirledi. Gecelik borç verme ve borç alma faizleri de aynı miktarda azaltılarak sırasıyla %40,0 ve %35,5 olarak belirlendi ve asimetrik faiz koridorunun genişliği korundu. Böylelikle temmuz ayında başlayan faiz indirim sürecinde ekim ayına benzer şekilde ikinci kez 100 bp'lik beklenti-altı indirim yapılmış oldu. Ekim ayındaki beklenti-altı indirimde okula dönüş dönemindeki yüksek enflasyon verileri etkili olmuştu. Metinde, talep koşullarının son çeyrekte geçmiş öngörülerden daha kuvvetli seyrettiği iması ve Ocak enflasyonuna dair öncü göstergeler dışında ileriye dönük yönlendirme/rehberlikte herhangi bir değişiklik yok.

Değerlendirmeler:

- **Metinde geleceğe yönelik sinyal niteliğinde herhangi bir değişiklik bulunmuyor.** Politika duruşuna yönelik ifadeler korundu. Karar sürecinde toplantı bazlı yaklaşım sürecektir. Makroihtiyati araçlar ve likidite araçlarına dair iletişimde de değişikliğe gidilmedi.
- **Metinde güncellemeler enflasyon ve iktisadi faaliyetin seyrine ilişkin değerlendirmelerin olduğu kısımda yapıldı.**
 - TCMB, ocak ayında gıda fiyatları kaynaklı yüksek bir enflasyon görebileceğimize dikkat çeken bir değerlendirme yaptı: **“Öncü veriler ocak ayında aylık tüketici enflasyonunun gıda öncülüğünde arttığına, ana eğilimdeki artışın ise sınırlı olduğuna işaret etmektedir”**. Buradan TCMB'nin ocak enflasyonunu piyasa beklentilerinin üzerinde tahmin ettiği çıkarımını yapabiliriz. Ayın ilk yarısındaki verilerle enflasyon tahminimiz aylık %4,2 yıllık %29,9 olmakla birlikte gıda fiyatları kaynaklı yukarı yönlü, yöntem ve ağırlık güncellemelerine bağlı her iki yönde riskler olduğunu not ediyoruz.
 - **“Son çeyreğe ilişkin göstergeler talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin azalmasına karşın sürdüğünü ima etmektedir.”** Kasım verileri itibarıyla büyüme tahmin modellerimizin ortalaması 2025 son çeyreğinde yıllık büyümenin %2,5-%3,0 bandında olacağına işaret ediyor. Aralık ayına ilişkin veri akışının (PMİ; İYA, dış ticaret verileri, krediler, vb.) ise bu tahminleri yukarı iteceğini değerlendiriyoruz. Bu çerçevede son çeyrekte yıllık büyümenin %3,0, çeyreklik büyümenin ise zincir endeksleme kaynaklı teknik bir hareket olmadığı varsayımı altında ılımlı pozitif düzeyde olacağını tahmin ediyoruz. Bununla birlikte talep koşullarının son çeyrekte dezenflasyonist düzeylerde olmayabileceği yönündeki geçmiş değerlendirmemizi koruyoruz.
- **Ocak ayındaki faiz indirimi beklentimizin altında kalmış olsa da yıl sonuna ilişkin tahminimizde bir değişikliğe gitmiyoruz.**
 - Yıl sonu enflasyon tahminimiz (%25,0) ışığında yıl sonunda politika faizinin %31 olacağını öngörüyoruz.
 - Mart ayında faiz indirim adımının aynı kalacağını öngörüyoruz. Yıl sonu politika faizi tahminimize ulaşılması için mart ayı sonrasındaki toplantılardan birinde pas geçilmesi ihtimal dahilinde. Veyahut, birkaç toplantıda faiz indirim adımı küçültülerek (örneğin 50 bp) her toplantıda indirim yapılması da mümkün.

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Dr. Çağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Sercan Pişkin

Sercan.Piskin@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. 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. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

