



MAKRO GÖRÜŞ

TCMB Faiz Kararı

19 Haziran 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

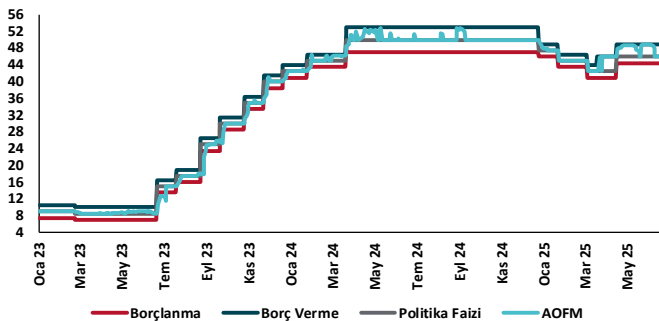
TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini piyasa beklentileri dahilinde %46,0'da tuttu. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %49,0'da, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %44,5'te sabit bıraktı. Böylece faiz koridorunda değişikliğe gidilmezken, 20 Mart tarihli ara toplantı kararı ile uygulamaya başlanan asimetrik faiz koridoruna devam edildiği görüldü. TCMB iç talebin ikinci çeyrek itibarıyla yavaşladığını ve son dönemdeki jeopolitik gelişmelerin küresel ticaret politikalarıyla birlikte dezenflasyon sürecine etkilerini yakından takip ettiğini ifade etti.

TCMB enflasyon görünümünde yakın dönem gerçekleştirmelerin görece olumlu olduğunu hatırlatırken, son dönemde oluşan risklere de dikkat çekiyor. Enflasyonun ana eğiliminin Mayıs ayında gerilediğini, öncü verilerin bu gerilemenin Haziran ayında da sürdüğünü işaret ettiğini ifade etti. İkinci çeyrek verilerinin yurtiçi talebin yavaşladığını gösterdiğini belirtirken, bir önceki metindeki "iç talebin öngörülenin üzerinde seyrettiği ve enflasyonu düşürücü etkisinin azaldığı" yönündeki ifadelerini çıkardı. TCMB, son dönemde artan jeopolitik gerilimlerin dezenflasyon sürecine olası etkilerini küresel ticarete artan korumacılıkla birlikte yakından takip ettiğini belirtti. Enflasyon beklentilerinin ve fiyatlamaya davranışlarının dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiğini tekrar etti.

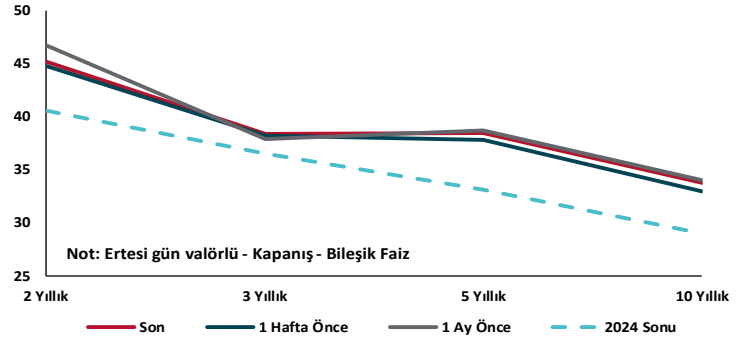
Kurul, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı ifadesini metinden çıkarırken, böyle bir durumda tüm politika araçlarının etkili şekilde kullanılacağı ifadesini ekledi. Böylece 6 Mart ve öncesi toplantı karar metinlerinde kullandığı ifadesine geri dönmüş oldu. Para politikasındaki kararlı duruşun, yurtiçi talepte dengelenme, TL'de reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde iyileşme aracılığıyla dezenflasyon sürecini desteklediğini belirtti. Maliye politikasında artan eşgüdümün bu süreci destekleyeceğini ve enflasyonda kalıcı bir düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini ifade etti. Kurul, politika faizine ilişkin atılacak adımları enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla belirleyeceğini vurguladı.

Sonuç olarak TCMB politika faizi ve faiz koridorunda değişiklik yapmadı. Öte yandan son günlerde, ortalama fonlama maliyetinin koridorun üst bandından politika faizine gerilediği görülüyor. Rezervlerdeki toparlanma ve TL varlıklara yönelimin sürmesi enflasyon görünümü ile birlikte TCMB'ye yaz aylarında faiz indirimleri için pencere açmış gibi görünüyor. Ancak son günlerde yaşanan jeopolitik gerilimler enerji fiyatları üzerinden enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırdığı gibi yurtiçi yerleşiklerin altın vb. varlıklara yönelimine yol açarak rezervler üzerindeki baskıyı artırma potansiyeli taşıyor. Bu gibi nedenlerle TCMB'nin Haziran toplantısında, faiz koridorunun üst bandını sabit tutmak dahil, temkinli duruşunu koruduğunu değerlendiriyoruz. Enflasyon ana eğilimindeki gerilemenin devam etmesi ile rezervlerde ve yurtiçi yerleşiklerin TL varlıklara yönelimindeki olumlu seyrin sürmesi halinde, jeopolitik gelişmelere de bağlı olarak, Temmuz ayında bir faiz indirimi için alan olduğunu düşünüyoruz.

TCMB Faiz Koridoru (%)



Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



	Haftalık repo faizi	Gecelik borç verme faizi	Gecelik borçlanma faizi	Geç likidite penceresi faizi
Önceki	46.00%	49.00%	44.50%	52.00%
Gerçekleşme	46.00%	49.00%	44.50%	52.00%

Kaynak: Thomson Reuters, TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Hazine tahvil getiri eğrisi verileri 19 Haziran 2025 15.24 itibarıyla.

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

(90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

