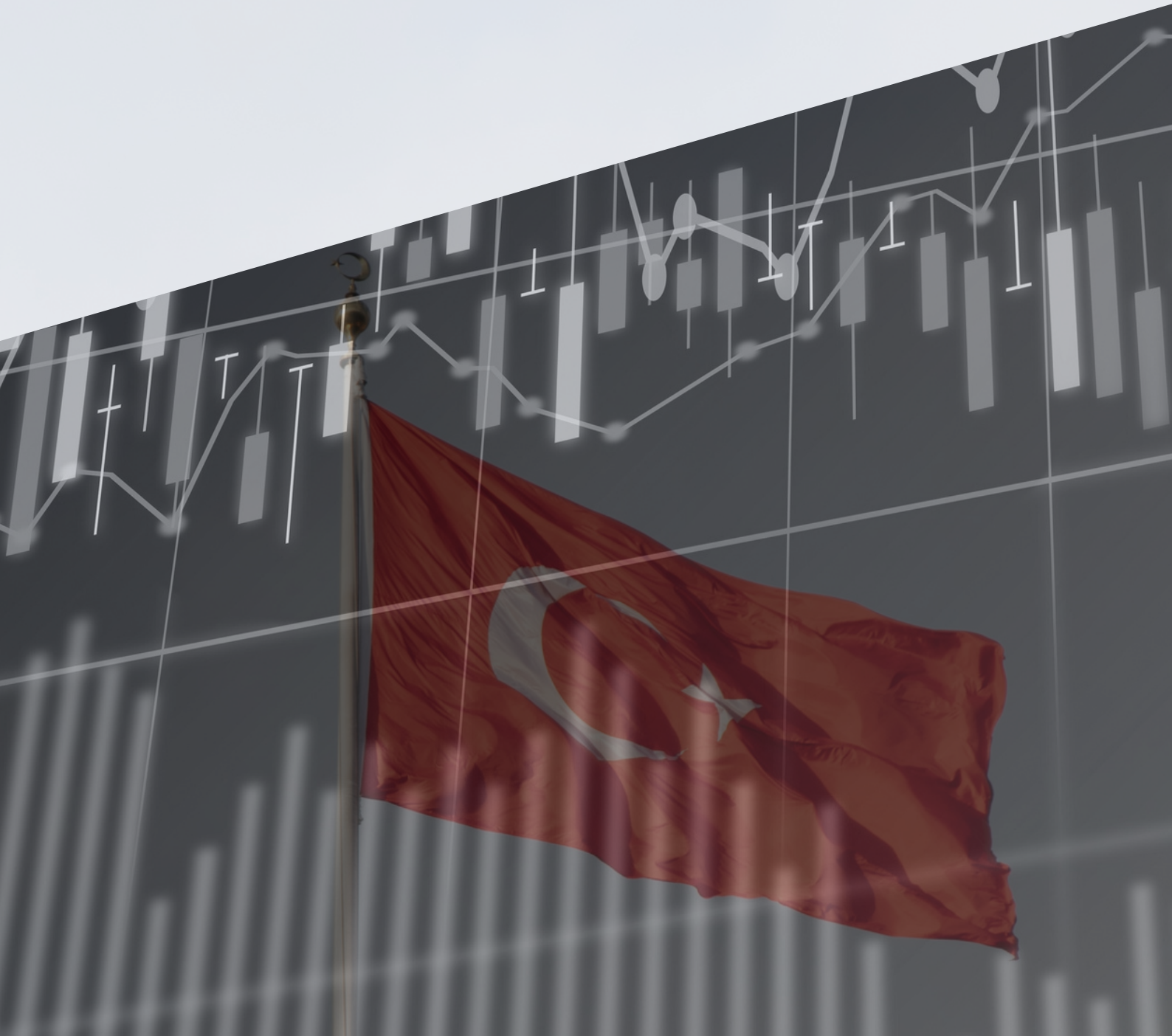


MAKRO BAKIŞ

24 Temmuz 2025

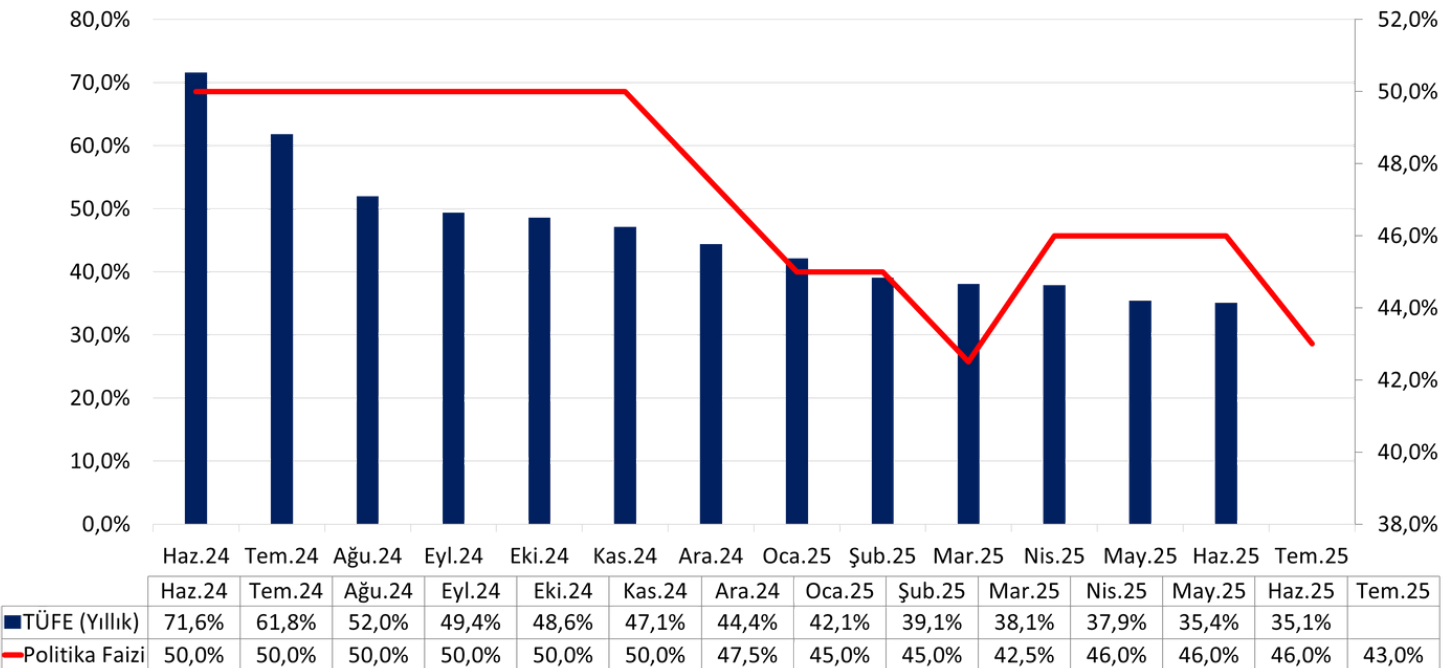
TCMB FAİZ KARARI



KARAR METNİ

- Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde 46'dan yüzde 43'e indirilmesine karar vermiştir.
- Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 49'dan yüzde 46'ya, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 44,5'ten yüzde 41,5'e indirmiştir.
- Enflasyonun ana eğilimi haziran ayında yatay seyretmiştir. Öncü veriler temmuz ayında aylık enflasyonun aya özgü unsurlarla geçici olarak artacağına işaret etmektedir. Yakın döneme ilişkin veriler, talep koşullarının dezenflasyonist etkisinin arttığını göstermektedir.
- Jeopolitik gelişmelerin ve küresel ticarete artan korumacılığın dezenflasyon sürecine olası etkileri yakından takip edilmektedir. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam etmektedir.
- Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu, talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile dezenflasyon sürecini destekleyecektir. Maliye politikasının eşgüdümü bu sürece katkı sağlayacaktır.
- Kurul politika faizine ilişkin atılacak adımları enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak öngörülen dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir. Adımların büyüklüğü, enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirilecektir.
- Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda tüm para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır.
- Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması halinde parasal aktarım mekanizması ilave makroihtiyati adımlarla desteklenecektir. Likidite koşulları yakından izlenmeye ve likidite yönetimi araçları etkili şekilde kullanılmaya devam edilecektir.
- Kurul, politika kararlarını enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir. Kurul, kararlarını öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alacaktır.
- Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti beş iş günü içinde yayımlanacaktır.

Enflasyon ve Politika Faizi Seyri



*Sağ eksen politika faizini göstermektedir.

DEĞERLENDİRME

Politika faizi, 250 baz puanlık (bp) piyasa beklentilerinin hafif üzerinde, 300 bp indirim ile sonuçlanırken faiz oranı da %46 seviyesinden %43'e geriledi. Bununla birlikte gecelik vadede borçlanma ve borç verme faiz oranları da sırası ile %41,5 ile %46 olarak gerçekleşti.

Karar metnini incelediğimizde, Temmuz ayı için aylık enflasyondaki olası artışın geçici olacağı vurgulanırken talep koşullarındaki dezenflasyonist etkilerin arttığı belirtilmiştir. Temmuz ayında vergi güncellemelerinin enflasyondaki yukarı yönlü yansımaları bu aya özgü koşullar olarak öne çıksa da sonraki aylarda dezenflasyonist sürecin devam edeceğini düşünüyoruz.

Haziran ayındaki kararda yer alan küresel ticaretteki korumacılık akımları ve jeopolitik risklerin fiyatlama davranışlarına etkilerinin takip edilmesi ise bu ayki karar metninde de yer almıştır. "Para politikasındaki kararlı duruş" yerine "Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu" daha şahin bir tonlama olarak dikkat çekerken **"Adımların büyüklüğü,** enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirilecektir." ifadesini gelecek döneme ait faiz indirimlerinin güçlü birer göstergesi olarak yorumluyoruz.

Gelecek dönemde TL faizine duyarlı enstrümanların cazip seviyelerde kalmaya devam edeceğini düşünürken yılın son çeyreğinde artan risk iştahı ile birlikte riskli enstrümanlarda potansiyel getiri fırsatlarının oluşacağını tahmin ediyoruz. Bu çerçevede risk profillerine göre sepetlerde ortalama %60 sabit getirili TL fonlar, %20 hisse ağırlıklı fonlar ve hedge (korunma) amaçlı %20 emtia ya da döviz ağırlıklı varlık dağılımının görece pozitif ayrıştırabileceği kanaatimizi sürdürüyoruz.



Temmuz ayı model portföye ulaşmak için QR kodunu okutunuz.