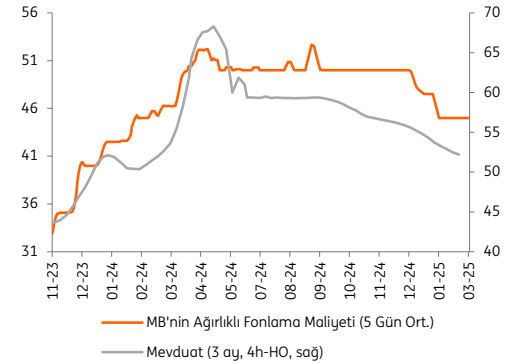
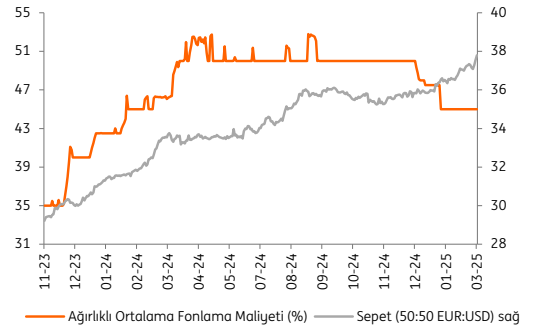
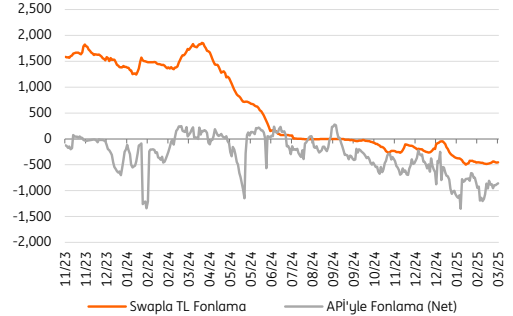


MB, Aralık ayında başlattığı faiz indirim döngüsüne Mart ayında da devam etti ve beklentilere paralel olarak politika faizini 250 baz puan indirerek %42.5'e çekti...

- Ocak'taki geçici yükselişin ardından Şubat'ta enflasyon göstergelerinde iyileşmenin faiz kararında rol oynadığı MB açıklamasında i) çekirdek mal enflasyonunun görece düşük kaldığına, ii) hizmet enflasyonunun yavaşladığına ve iii) genel eğilimde bir düşüş yaşandığına dikkat çekti. Şubat ayında beklenenden düşük gelen enflasyon hem gıda hem de gıda dışı ürünlerden kaynaklanırken, yıllık enflasyondaki düşüş eğilimini sürmüştü. Geçtiğimiz toplantılardan farklı olarak kısa vadeli enflasyon görünümüne dair net bir değerlendirme yapmayan MB, gerçekleşen ve beklenen enflasyondaki düşüşe paralel olarak daha fazla faiz indirimi sinyalini korudu. Karar sonrası, gerçekleşen enflasyona göre politika faizi %3.4 puan oldu. Piyasa katılımcıları beklentilerine göre reel faiz %17.2 puana, firma beklentilerine göre ise %0.6 puana geriledi. MB, iyileşme eğilimine rağmen fiyatlama davranışlarının ve enflasyon beklentilerinin dezenflasyon süreci için risk oluşturduğunu vurguladı. Yıllık enflasyonun Mart'ta da gerileyeceği düşünüldüğünde; yüksek reel faiz oranları ve makro ihtiyati önlemler, MB'ye Nisan'daki toplantıda 250 baz puanlık bir başka faiz indirimi yapma konusunda güven verebilir.
- Enflasyon görünümüne ek olarak, yerleşiklerin döviz mevduatları, döviz kuru ve rezerv birikimine ilişkin gelişmeler de önümüzdeki dönemde MB'nin kararları üzerinde etkili olacaktır. Ocak'ta yüksek döviz alımlarının ardından, Şubat'ta yerleşiklerin döviz talebindeki artış nedeniyle MB ağırlıklı satış yönünde hareket etti. Herhangi bir belirgin ve kalıcı döviz baskısı, MB'nin makro ihtiyati sıkılaştırma, faiz indirim miktarının azaltılması veya ara verme gibi kararlar almasına yol açabilir. Açıklamada ayrıca MB, 2024'ün son çeyreğine dair GSYİH verilerine göre "tahminlerin üzerinde" bir büyüme gerçekleşmekle birlikte yurtiçi talebin enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelerde kaldığını vurguladı. Yıllık GSYİH büyümesi, özel tüketim artışı ve güçlü yatırımlar sayesinde piyasa beklentilerini aşmıştı. MB değerlendirmesinde ek olarak, 2025'in ilk çeyreği için öncü göstergelerin enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelerde kalmaya devam ettiğini vurguladı. Ancak, talepteki toparlanma hızla devam ederse, ek makro ihtiyati tedbirlerin alınması veya faiz indirim hızının yavaşlatılması gerekebilir.

- Özetle; MB beklediği gibi 250 baz puanlık üçüncü bir faiz indirimi gerçekleştirdi. Banka, toplantı bazında karar verme yaklaşımını sürdürürken, önümüzdeki dönemde yıllık enflasyondaki düşüşe eşlik edecek daha fazla faiz indirimi sinyali verdi. Nispeten yüksek reel faiz oranları ve YP kredilere yönelik kararın ardından daha da sıkılaştırılan kredi büyüme kısıtları, enflasyondaki düşüşü destekliyor. Risklerin yukarı yönlü olduğu 2025 yılı sonunda %27 enflasyon ve %29 politika faizi bekliyoruz.



06.03.25

Muhammet Mercan

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ing.com.tr

ACIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.ř. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.ř. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.ř.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.ř.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.ř. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).