

Hafta sonu tatilinde kısa bir not paylaşmak isteriz., sağlık ve huzurlu bir gün dilerim.

- Perşembe TCMB'nin beklenmedik şekilde sert faiz artışına gitmesi sonrası bizim de kafamızdaki soru faiz artı ı öncesinde MB'sının ticari bankaları fonlarken kullandığı gecelik 46%lık faiz penceresi yerine aynı orana çektiği 1 haftalık repo penceresini mi yoksa 49%a yükselttiği gecelik borç verme penceresini mi kullanaca ıydı. Bu sorunun cevabını TCMB'nin EVDS üzerinden yayınladığı ortalama fonlama faizi toplam fonlama verisinden görmüş olduk. 28 Mart 17 Nisan tarihleri arasında MB bankaları sabit 46% fonlama maliyeti ile gecelik pencereden fonlamı ken 18 Nisan'daki fonlama maliyetinin 47,97%ye çıktığını görüyoruz.

Demek ki MB fonlamanın bir kısmını 46%lık 1 haftalık repo penceresinden daha büyük kısmını ise 49%luk gecelik borçlanma penceresinden gerçekleştirdi. Önümüzdeki günlerde fonlamanın tamamını 49% faiz ile gecelik pencereden yapma ihtimalini daha yüksek görüyoruz. Mart ayı TÜFE yıllık olarak 38% seviyesine gelmişken ve enflasyondaki d     trendi devam ediyorken 19 Mart sonrası TCMB fonlama maliyetini 46%ya çıkararak yaklaşık 8 puanlık yukarı yönlü bir alan a mı tı kendisine, son ağırlıklı fonlama maliyeti olan 47,97%ye göre ise bu alan 10 puana kadar yükselmiş durumda. Hafta içi notlarımızda da devlet bonusu faizleri ve 2 yıllık gösterge devlet tahvili faizinin de 50% seviyesine geldiğini payla mı tık. Yorumlarımızda da belirttiğimiz üzere  u anda MB'nın temel hedefi enflasyon olmaktan ziyade döviz kurlarını istikrara kavu turacak ve rezerv erimesini engelleyecek seviyede TL'yi cazip hale getirmek. Aksi halde enflasyonun Mart ayına kadar düğüme eğiliminde olduğu bir trendde bankaları fonlama maliyetini ger ekle  en enflasyonun 10 puan üzerine çıkmazdı. Son hesaplamalara göre MB'sının 19 Marttan itibaren rezervlerindeki erime 50 milyar dolara yakla mı  durumda ki bu tarihimizin en hızlı rezerv erimesi.

Bu kadar yüksek faizin reel sektörü hem kredi maliyeti hem de talep yönünden daha da zora sokaca ını söylememiz yanlış olmaz. Tüm dünyanın üretimi kendi ülkesine çekmek için yeni politikalar geliştirdiği küreselleşmenin sonuna geldiğimiz  u günlerde (en azından teorik

olarak) toplam sanayi üretim endeksimizin Şubat ayında yıllık olarak 1,9% düştüğü, son 10 aydır ise ISO PMI (satın alma yöneticileri istatistikleri) verisinin eşik değeri olan 50'nin altında kaldığı ortamda bu kadar yüksek faiz ortamında bulunmamızı sorgulamak gerekiyor. 2025 yılını maalesef ki 1 ay öncesine kadar faizlerde gevşeme ile birlikte ekonomik toparlanmanın başlayacağı yıl olarak değerlendirirken şu anda tersi yönde bir görüş ortaya koymamız gerekiyor.