

Hafta sonu tatilindeyiz, dün gece TCMB geç saatlerde bir takım makro ihtiyati tedbirler açıkladı. Önemli olan bu kararları yorumlarımızla birlikte bilgilerinize sunarken sağlıklı ve huzurlu bir gün dileriz.

- Öncelikle açıklanan bu yeni makro ihtiyati tedbir setinin teknik konulardan oluştuğunu belirtelim, ancak 2 temel işleve hizmet ediyor. Birincisi dolarizasyonun önüne geçilmesi ve MB döviz rezervlerini güçlendirmek diğeri ise değerli hale gelen TL nedeniyle zorlanan ihracatçılara döviz gelirlerinin en azından bir bölümü için daha yüksek kurdan satış imkanı vermek.
- Tüm vadelerde döviz mevduatları için ZK oranı 200bp (2%) artırıldı. Ticari bankaların uhdesindeki döviz mevduatı için TCMB nezdinde tutmak zorunda oldukları zorunlu karşılıklar 2% arttı. TCMB bu şekilde ticari bankalardan daha fazla dövizli zorunlu karşılık alarak brüt rezervlerini güçlendirme yoluna gidiyor.
- İkinci önlem ise yine ticari bankaların 1 yıla kadar vadeli döviz üzerinden yurt içi yerleşikler ile yaptıkları repo işlemlerinden sağlanan fonlar için ZK'nın 400bp arttırılması oldu. Bu tedbir de ilk maddedeki amaçla aynı, MB döviz rezervlerini güçlendirmek.
- Tüzel kişi TL mevduat payı yüzde 60'ın altında olan bankalara, ilgili pay için aylık 0,3 puan artış hedefi getirildi. Geçtiğimiz yıl nasıl ki KKM'nin toplam mevduatlardaki payını düşürme hedefi getirildiyse buna benzer şekilde ticari bankaların nezdindeki tüzel kişi TL mevduat oranı 60%'ın altında olanlar için 0,3 puan artırılması hedefi getirilmiş oldu, ancak ulaşılamaması durumunda sermaye yeterliliğine etkisi yönünde bir yaptırım görmüyoruz açıklamada, bu açıklama da önümüzdeki günlerde gelebilir. Amaç tüzel kişilerin TL mevduatının payının artırılması, bankalar bunu yapmak için tüzel kişi müşterilerine daha yüksek faiz vererek dövizlerini bozmaları yönünde teklifler ile gideceklerdir, bu da TL'nin maliyetini daha da artırarak kredi faizlerini yukarı çekme riski taşımakta. İzleyip göreceğiz.
- TL mevduat için tesis edilen zorunlu karşılıklara TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin yüzde 84'ü yerine yüzde 86'sı oranında faiz veya telafi ödemesi yapılmasına karar verilmiştir. Bununla MB TL'yi

özendirerek ZK'lar için bankalara daha yüksek faiz ödemesi yapacağını belirtiyor. Bir önceki maddedeki tedbir bankalar için TL fonlamanın maliyetini artırırken bu maddedeki açıklama ise düşürmekte.

- Halen 25% oranında uygulanan ihracatçıların döviz gelirlerinin TL'ye çevrilmesi zorunluluğu 31 Temmuz 2025'e kadar 35% oranına yükseltildi. MB'nin kurları stabil tutabilmek adına piyasadaki döviz arzını artırma çabası içinde olduğunu görüyoruz. Ancak belirtmeliyiz ki 35% ihracat dövizini satan ihracatçılar ihtiyaç duyduğu döviz yine piyasadan almak zorunda kalacağı için bu tedbir tek başına ne kadar işe yarayacak şüpheliyiz.
- Yine 31 Temmuz 2025 tarihine kadar ihracatçı firmalar döviz gelirlerinin 35%ni zorunlu olarak satarlarken daha önce 2% olarak uygulanan kur desteği 3%e çıkarılmış oldu. İhracatçı firmalar 35%lik döviz gelirlerini TL'ye dönüştürürken TCMB'nin açıklanan kurlarına göre 3% daha yukarıdan dövizlerini satabilecekler. Bu tedbirin son zamanlarda ihracatçılardan yükselen döviz kurlarının çok düşük kaldığına dair serzenişler ve firmaların karlılıklarındaki bozulmalar nedeniyle alındığını düşünüyoruz. Diğer yandan bu uygulama fiili olarak ikili bir kur sisteminin de kabulü anlamına geliyor ki zaten 2% olarak da uygulanmaktaydı daha öncesinde. Yine TCMB'nin örtülü kur kontrolü sisteminde TL'yi "enflasyonla mücadele" adına aşırı değerlendirdiğinin de bir itirafı olarak okuyoruz bu tedbiri.