

1.Genel Değerlendirme

Küresel ölçekte enflasyon önceki Rapor dönemine göre, hedeflerle daha uyumlu bir görünüm sergilemiştir. İşgücü piyasalarındaki normalleşmenin sürdüğü, hizmet sektöründeki enflasyon katılıklarının ise zayıflayarak devam ettiği görülmektedir. Küresel iktisadi faaliyete ilişkin öncü göstergeler, imalat sanayindeki zayıf seyrin korunduğuna ve hizmet sektörünün, büyümenin ana kaynağı olmayı sürdüreceğine işaret etmektedir. Küresel büyüme görünümü, arz yönlü faktörler ve jeopolitik riskler emtia fiyatları üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir. Rapor döneminde, enerji dışı emtia fiyatlarında genele yayılan artış görülürken petrol fiyatlarındaki oynak seyir dikkat çekmektedir. Çin ekonomisindeki gelişmeler ile Çin Merkez Bankası'nın politika adımlarının küresel talep beklentilerinde oluşturduğu dalgalanmalar ve ABD seçiminin oluşturduğu politika belirsizlikleri de son dönemde risk algısını etkilemektedir. Merkez bankaları, enflasyondaki düşüşün devamını sağlayacak ve büyüme ile istihdama dair güçlenen aşağı yönlü riskleri kontrol altında tutacak şekilde parasal sıkılığın seviyesini azaltmaktadır. Enflasyon görünümündeki iyileşmeye rağmen, belirsizliğin yüksek ve risklerin canlı olması merkez bankalarının temkinli duruşlarını devam ettirmelerine neden olmaktadır.

Ağustos ayı başında jeopolitik gelişmeler, resesyon endişeleri ve Japonya Merkez Bankası'nın sürpriz faiz artırımı ile çok hızlı bozulan küresel risk iştahında, takip eden süreçte iyileşme olmakla birlikte, jeopolitik riskler ve ABD seçim sürecinin getirdiği belirsizlikler nedeniyle toparlanma sınırlı kalmıştır. Faiz indirim süreçlerini başlatan gelişmiş ülke merkez bankalarına Fed'in de dahil olması küresel risk iştahındaki toparlanmayı desteklemiştir. Bununla birlikte Orta Doğu'da artan gerilim ve ABD seçim sürecinin getirdiği belirsizlik küresel finansal koşullar üzerinde temel risk unsurları olmayı sürdürmüştür. Bu görünüm altında GOÜ risk primleri ağustos öncesi seviyelerine gerilerken, buna paralel olarak Türkiye CDS 5 yıllık primi de 25 Ekim itibarıyla 272 baz puan düzeyine inmiştir. Söz konusu dönemde, Türk lirasının ima edilen oynaklığı, eylül ayı enflasyonunun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi sonrasında yükselmiştir. TCMB brüt uluslararası rezervleri 25 Ekim itibarıyla 159,4 milyar ABD doları seviyesine ulaşırken TCMB swap fonlaması sonlandırılmıştır. Ağustos ayı başında TL sterilizasyonu kapsamında kullanılmaya başlanan swapların bankalara ödünç verilen 4,6 milyar ABD doları düzeyindeki bakiyesi de dahil edildiğinde toplam rezervlerin 164 milyar ABD doları seviyesinde olduğu görülmektedir.

Finansal koşullardaki sıkılık korunurken mevduat kompozisyonundaki TL payı artmaya devam etmektedir. Piyasadaki fazla TL likiditenin etkin biçimde sterilize edilmesi ve TL mevduatı destekleyen makroihtiyati uygulamaların da katkısıyla mevcut Rapor döneminde TL mevduat faizleri yatay bir seyir izlemiştir. Bu dönemde bankaların mevduat kompozisyonundaki TL payı artmaya devam ederek yüzde 55,8 seviyesine ulaşmıştır. Ayrıca, KKM hesaplarının toplam mevduat içindeki payı azalmış ve KKM hesaplarına yönelik alınan kararlar ile ağustos ayında YP mevduatta görülen artış sonraki aylarda tersine dönmüştür. TL ticari kredi ve ihtiyaç kredi faizleri 2024 yılının ikinci çeyreğinde başlayan azalışını sürdürmüştür. Bununla birlikte, haziran ayında dezenflasyon sürecinin başlamasıyla hem beklenen hem de gerçekleşen enflasyona göre reel TL ticari ve ihtiyaç kredi faizleri pozitif seviyeye geçmiştir. Bu çerçevede, finansal koşullardaki sıkılık belirginleşmiştir. YP kredi büyüme kısıtları ve düşen TL ticari kredi faizlerinin etkisiyle TL ticari kredi kullanma eğilimi son dönemde güçlenmiştir. Ancak, TL ticari krediler yüzde 2, kur etkisinden arındırılmış YP ticari krediler ise yüzde 1,5 kısıtının ima ettiği patikaya benzer büyüyerek öngörülerimize uygun hareket etmektedir. Bireysel kredi tarafında, reelleştirilmiş ve standardize edilmiş tüketici kredi büyümesi uzun dönem ortalamasına yakinken kredi kartı büyümesi güçlü seyretmeye devam etmektedir. Bireysel kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami akdi faizleri dönem borcu bakiyesine göre farklılaştırılmıştır. Bu kapsamda, dönem borcu bakiyesi yüksek kartlara uygulanan faizlerin artırılmasının, borçlanma davranışını sınırlandırarak iç talepteki dengelenmeye katkı vermesi beklenmektedir.

Yılın ikinci çeyreğinde yıllık ve çeyreklik bazda büyüme oranları gerilemiştir. Söz konusu çeyrekte, Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH), yıllık bazda yüzde 2,5 oranında artarken, çeyreklik bazda yüzde 0,1 artarak yatay seyretmiş ve iktisadi faaliyette zayıflamaya işaret etmiştir. Harcamalar yönünden bakıldığında, özel tüketimin büyümeye yıllık bazdaki katkısı azalırken net ihracatın büyümeye pozitif katkısı sürmüş, böylelikle talep bileşenleri arasında daha dengeli bir görünüm sağlanmıştır. Üretim yönünden ise yıllık büyümenin temel belirleyicisi hizmetler sektörü olmaya devam etmiştir.

Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler yurt içi talebin yavaşlamaya devam ederek enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelere yaklaştığını ima etmektedir. Üçüncü çeyrekte, hanehalkı nihai tüketim harcamalarının yaklaşık yarısını oluşturan otomobil dışındaki mallara yönelik harcamalarda çeyreklik bazda

artış görülürken kalan diğer kısmını oluşturan otomobil ve hizmet harcamalarında azalış kaydedilmiştir. Söz konusu dönemde perakende ve ticaret satış hacim endeksleri çeyreklik bazda artmıştır. Beyaz eşya satışları çeyreklik bazda düşmeyle birlikte tarihsel eğiliminin üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Otomobil satışları üçüncü çeyrekte geriledikten sonra ekim ayında bir miktar artmıştır. Hizmet üretim endeksi, ağustos ayı itibarıyla üçüncü çeyrekte yüzde 0,9 oranında azalış kaydetmiştir. Üçüncü çeyrekte imalat sanayi firmalarına yönelik anket verileri, iç piyasa siparişlerinde çeyreklik bazda düşüş olduğunu göstermektedir. Firma görüşmelerinden edinilen tüketim harcamalarına ilişkin bulgular da iç talepte yavaşlamaya işaret etmektedir. Kartla yapılan harcamalar temmuz ayında yatay seyretse de ağustos-eylül aylarındaki aylık yükselişler sonucunda çeyreklik bazda artış kaydetmiştir. Bununla birlikte, ekim ayına ilişkin veriler, kart harcamalarında aylık bazda yatay bir seyre işaret etmektedir. Üretim tarafına bakıldığında, ağustos itibarıyla sanayi üretimi çeyreklik bazda düşmüştür. Tipik olarak yüksek oynaklık sergileyen sektörler dışlandığında ise üçüncü çeyrekte sanayi üretimindeki düşüşün genel endeksin ima ettiğinden daha az olduğu değerlendirilmektedir.

Mevsimsellikten arındırılmış istihdam artışı üçüncü çeyrekte devam etmiş ve diğer talep ve üretim göstergelerinin genelinden ayrılmıştır. Bununla birlikte, atıl işgücü oranının ağustos ayı itibarıyla çeyreklik olarak 0,4 puan azalmasına rağmen halihazırdaki yüksek seviyesi göz önünde bulundurulduğunda, işgücü piyasasının, ana göstergelerin ima ettiği ölçüde güçlü olmayabileceği değerlendirilmektedir. Ücret gelişmelerine bakıldığında reel birim ücretlerdeki artışın yılın ikinci çeyreğinde önemli ölçüde yavaşlayarak devam ettiği gözlenmektedir. Buna karşılık, yurt içi talepteki dengelenmenin devamı ile yılın kalanında reel birim ücretlerde beklenen düşüşün dezenflasyon sürecine katkı vereceği değerlendirilmektedir.

Dış ticaret açığındaki belirgin azalış ve hizmetler dengesinde süregelen güçlü seyir ile cari işlemler dengesindeki iyileşme üçüncü çeyrekte ivme kazanmıştır. Söz konusu dönemde dış ticaret açığı, ithalatın ihracata kıyasla daha fazla azalması sonucunda çeyreklik bazda gerilemiştir. Üçüncü çeyrekte dış talepteki kısmi toparlanma ve ihracat iklim endeksindeki olumlu seyir neticesinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ihracatta çeyreklik bazdaki azalış sınırlı kalmıştır. Bu gelişmede, ikinci çeyrekteki artışını üçüncü çeyreğe taşıyan altın ihracatı da etkili olmuştur. İthalat tarafına bakıldığında, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış toplam ithalatın üçüncü çeyrekte azaldığı görülmektedir. Çeyreklik bazdaki bu azalışa en yüksek katkılar tüketim ve ara malı ithalatından gelmiştir. Söz konusu dönemde altın ithalatı sınırlı düzeyde gerilerken mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış enerji ithalatındaki azalış daha belirgin olmuştur. Bunlara ek olarak, üçüncü çeyrekte dış ticaret hadlerindeki sınırlı artış ve dış ticaret miktarlarındaki dengelenme dış ticaret açığındaki düşüşü desteklemiştir. İthalat miktarındaki azalışa tüm mal gruplarının katkı verdiği görülürken tüketim malı ithalat miktarındaki azalış diğer gruplardakine kıyasla daha güçlü gerçekleşmiştir. Hizmetler dengesindeki güçlü görünüm hem seyahat hem de taşımacılık gelirlerinin katkısıyla sürmüştür. Hizmetler dengesinde geriye dönük yapılan yukarı yönlü revizyon da birikimli cari açığın seviyesini düşürmüştür. Finansman tarafında, üçüncü çeyrekte portföy yatırımlarının ağırlığı azalırken uzun vadeli kalemlerin ağırlığı artmıştır. Bu dönemde rezerv birikimi sürerken net hata ve noksan kaleminde çıkışlar gözlenmiştir. Ekim ayına ilişkin geçici dış ticaret verileri, aylık bazda ihracatta sınırlı azalışa, ithalatta ise artışa işaret etmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış olarak tüketim malı ithalatı, üçüncü çeyrekteki düşüşünün ardından ekim ayında yükselmiştir. Bununla birlikte, tüketim malları altında sınıflandırılan mücevher kalemi dışlandığında söz konusu artışın daha ılımlı olduğu görülmektedir.

Tüketici enflasyonunun 2024 yılı ekim ayında yüzde 48,58'e gerilemesiyle birlikte enflasyondaki düşüş süreci devam etmiştir. Küresel emtia fiyatlarında ağustos ayında da devam eden düşüşler sonrasında, eylül ayında enerji dışı emtia fiyatlarında gözlenen yükseliş ekim ayında ana gruplar geneline yayılmıştır. Nominal döviz kuru sepetinde ağustos ayında gerçekleşen ılımlı artış sonrası enflasyon üzerindeki döviz kuru kaynaklı etkiler geçici olmuştur. Küresel Arz Zinciri Baskı Endeksi tarihsel ortalamasına yakın seyrederek küresel arz koşulları kaynaklı önemli bir baskı olmadığına işaret etmiştir. Bu gelişmeler neticesinde, tüketici enflasyonu üzerinde üretici fiyatları kaynaklı baskılar zayıflamaya devam etmiştir. Bu dönemde, talep koşullarının enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelere yaklaştığı değerlendirilmektedir. Yönetilen-yönlendirilen kalemlerdeki fiyat artışları ile Yİ-ÜFE'ye bağlı otomatik vergi güncellemeleri temmuz ve ağustos aylarında tüketici enflasyonu üzerinde yukarı yönlü bir etki oluşturmuştur. Enflasyon beklentileri gerileme eğilimini korumakla birlikte bir önceki Enflasyon Raporu tahminlerinin üzerinde seyretmiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde hizmet enflasyonundaki yüksek seyir, dönemsel fiyatlama ve geriye doğru endeksleme davranışı güçlü olan kira ve eğitim grupları ile akaryakıt fiyatlarına duyarlılığı fazla olan ulaştırma hizmetlerinin öncülüğünde devam etmiştir. Söz konusu yüksek seyirde özellikle kira grubu öne çıkarken kira dışında kalan hizmet enflasyonu sınırlı da olsa kademeli bir yavaşlama eğilimi göstermiştir. Bu dönemde temel mal

enflasyonu düşük seyretmeye devam etmiştir. Gıda grubunda taze meyve-sebze fiyatlarındaki artış yılın üçüncü çeyreğinde tarihsel eğiliminin altında seyrettikten sonra bu olumlu görünüm ekim ayında tarla-sera geçişinin de etkisiyle sekteye uğramıştır. Böylelikle, gıda fiyatlarının tüketici enflasyonu üzerindeki etkisi ekim ayında belirgin olmuştur. Enflasyonun ana eğiliminde ise üçüncü çeyrekte gözlenen yavaşlama ekim ayında da devam etmiştir. Ekim ayı ile birlikte hizmet enflasyonunda gözlenen iyileşmenin son çeyrekte süreceği öngörülmektedir.

Yıl sonu enflasyon tahmini 2024, 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla yüzde 44, yüzde 21 ve yüzde 12 olarak güncellenmiştir. Üçüncü çeyrekte tüketici enflasyonu üzerinde enerji fiyatları ve maktu vergi güncellemelerinin yanı sıra yönetilen-yönlendirilen kalemlerdeki fiyat gelişmelerinin etkileri öne çıkmıştır. Ekim ayı enflasyon gerçekleşmelerinin bir önceki Enflasyon Raporu tahmin aralığının üst bandının üzerinde kalmasıyla 0,2 puanlık bir tahmin sapması oluşmuştur. Önümüzdeki dönemde, enflasyonun ana eğilimi ve beklentilerdeki iyileşmenin bir önceki Enflasyon Raporu dönemi öngörülerine kıyasla sınırlı kalabileceği değerlendirilmektedir. Parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkileriyle birlikte talepteki yavaşlamanın devam ederek enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelerde seyredeceği tahmin edilmektedir. 2024 yıl sonu enflasyon tahminindeki artışta gıda fiyatları varsayımı ile enflasyonun ana eğilimi ve başlangıç koşullarındaki güncelleme öne çıkmıştır. 2025 yıl sonu enflasyon tahminindeki güncellemede ise söz konusu etkilerin yanı sıra elektrik fiyatlama dinamiğine yönelik yürürlüğe konulan düzenlemelerin yansımalarıyla yönetilen yönlendirilen fiyat varsayımlarındaki güncelleme de etkili olmuştur.

Orta vadeli tahminler üretilirken enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve ekonomi politikaları arasındaki eş güdümün güçleneceği bir görünüm esas alınmıştır. Parasal aktarım mekanizmasının ilave makroihtiyati adımlarla destekleneceği ve sterilizasyon araçlarının etkili şekilde kullanılmaya devam edileceği değerlendirilmiştir. Talep koşullarının enflasyondaki düşüşü destekleyici seyri, parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkileri de dikkate alındığında, sıkı duruşun devam etmesi ve finansal koşullardaki sıkılığın korunmasıyla beraber önümüzdeki dönemde daha da belirginleşecektir. Aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu tahminlere baz olarak alınmıştır. Para politikasındaki kararlı duruşu vurgulayan sözlü yönlendirmelerin de katkısıyla enflasyon beklentilerinin kısa vadede Enflasyon Raporu tahminlerine, orta vadede ise enflasyon hedefine yakınsaması enflasyonda kalıcı düşüşün sağlanması açısından kritik bir öneme sahiptir. Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinin düzelmesiyle enflasyonun ana eğilimindeki düşüşü destekleyecektir.

1.1 Para Politikası Kararları

Ağustos-ekim döneminde TCMB, politika faizini yüzde 50 düzeyinde sabit tutmuştur. Temmuz ayında aylık enflasyonun ana eğilimi, bir önceki aya kıyasla sınırlı bir şekilde yükselirken ağustos ayında belirgin bir değişim olmamıştır. Eylül ayında bir miktar yükselen enflasyonun ana eğilimi ekim ayında yavaşlama kaydetmiştir. Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler yurt içi talebin yavaşlamaya devam ederek enflasyonist etkisinin azaldığını göstermektedir.

TCMB politika faizini sabit tutmakla birlikte, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu korumuştur. TCMB, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunun dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiği yönündeki görüşünü korumuştur. Ekim ayı toplantısında, enflasyondaki iyileşmenin hızına dair belirsizliklerin son dönemdeki veri akışı ile arttığı belirtilmiştir. Aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğinin altı çizilmiştir. TCMB, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası araçlarını etkili şekilde kullanacağını belirtmiştir. Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile aylık enflasyonun ana eğilimini düşürecek ve dezenflasyon sürecini güçlendirecektir.

TCMB, parasal aktarımın güçlendirilmesi amacıyla Türk lirası mevduatı destekleyen politikalara devam etmiştir. 29 Ağustos 2024 tarihli duyuru ile gerçek kişi TL mevduat payı yüzde 45 ila yüzde 50 arasında bulunan bankalar için aylık artış hedefi 0,6 puandan 0,8 puana yükseltilmiş, gerçek kişi TL mevduat payı

yüzde 60'ı geçen bankalar için aylık artış hedefi kaldırılarak yüzde 60'ın üzerinde kalınması koşulu getirilmiştir. KKM'nin TL'ye geçiş yoluyla kademeli olarak azaltılması amacı çerçevesinde KKM'nin TL'ye geçişine ve yenilenmesine ilişkin toplam hedef hesaplamasına tüzel kişi KKM hesapları dahil edilmiştir. Zorunlu karşılıkların bankalara maliyetini azaltarak TL mevduat faizlerini desteklemek amacıyla, TL mevduat için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık tutarına TL'ye geçiş oranı seviyesine göre uygulanan faiz oranı üst sınırı, politika faiz oranının yüzde 80'inden yüzde 84'üne yükseltilmiştir. Ayrıca, piyasa likiditesindeki kısa vadeli oynaklıkların TL mevduat faizlerine etkisini azaltmak amacıyla TL zorunlu karşılıklardaki bloke tesis oranı 5 puan artırılmıştır. 21 Eylül 2024 tarihinde ise piyasadan bir miktar fazla TL likiditenin çekilmesine de imkân verecek şekilde YP mevduat için TL zorunlu karşılık tesis oranı yüzde 8'den yüzde 5'e indirilirken, kısa vadeli TL mevduatta yüzde 12 olan zorunlu karşılık oranı yüzde 15'e, uzun vadeli TL mevduatta yüzde 8 olan oran da yüzde 10'a yükseltilmiştir. TL mevduat için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıklara faiz uygulamasında azalan KKM bakiyesi ile birlikte mevduat fiyatlamalarında oynaklığa neden olan TL'ye geçiş oranı koşulu kaldırılmış, böylece zorunlu karşılıkların bankalara maliyeti de azaltılmıştır. Diğer taraftan, TL'ye geçiş oranı seviyesine göre uygulanan azami komisyon oranı yüzde 5'ten yüzde 8'e yükseltilerek bankaların en az yüzde 15 seviyesinde TL'ye geçiş oranı hedefini tutturmaya devam etmelerinin sağlanması amaçlanmıştır.

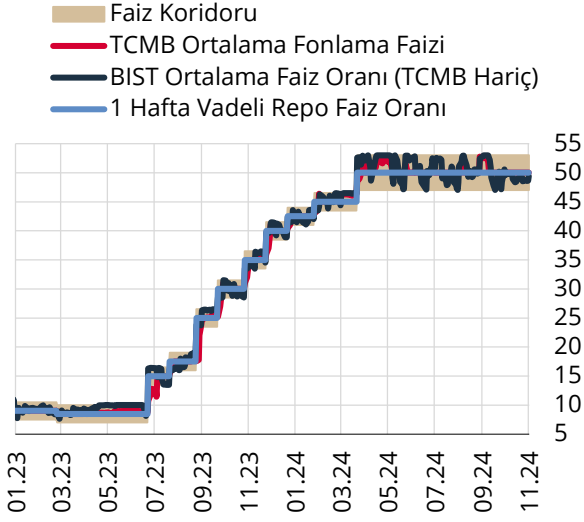
Kredi kartı işlemlerinde uygulanan azami akdi faiz oranları dönem sonu borcuna göre farklılaştırılmıştır.

27 Eylül 2024 tarihinde yapılan değişiklikte, nakit çekim veya kullanım işlemleri dışındaki kredi kartı işlemleri için referans orana 114 baz puan eklenerek belirlenen kredi kartı azami akdi faiz oranının, 1 Kasım 2024 tarihinden itibaren; dönem sonu borcu 25.000 Türk lirasının altında olan bireysel kredi kartları için referans orana 39 baz puan; 25.000 ile 150.000 Türk lirasında olan bireysel kredi kartları için 114 baz puan ve 150.000 Türk lirasının üzerinde olan bireysel kredi kartları ile dönem borcuna bakılmaksızın kurumsal kredi kartları için 164 baz puan eklenerek belirlenmesine karar verilmiştir. Böylece, kredi kartı borçluluğunun azaltılması ve iç talepteki dengelenmeye katkı sağlanması amaçlanmıştır. Ayrıca, bireysel kredi kartlarının yapılandırılmasında kullanılacak azami faiz oranı referans oran ile sınırlandırmıştır.

Sistemde fazla likidite oluştuğunda ağırlıklı olarak gecelik vadedeki depo alım ihaleleri kanalıyla sterilize edilmiş ve gecelik faizler TCMB politika faiz oranına yakın düzeylerde seyretmiştir.

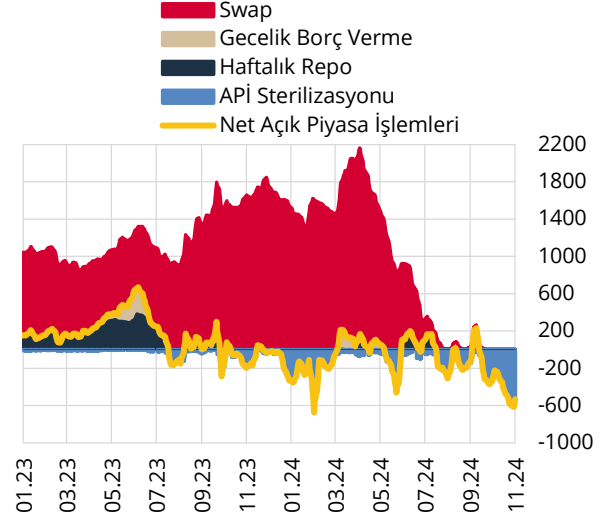
Gecelik faiz oranları mevcut Enflasyon Raporu döneminde faiz koridoru içerisinde hareket etmiştir (Grafik 1.1.1). Rapor döneminde, TCMB döviz pozisyonundaki iyileşme ve Hazine ve Maliye Bakanlığı kaynaklı kamu harcamaları neticesinde sistemin fonlama ihtiyacında gerileme gözlenmiştir. Ağustos ayı başında finansal piyasalarda yaşanan oynaklık döneminde net APİ fonlaması kısa bir süre için pozitif düzeye geçse de sonrasında TCMB döviz pozisyonundaki iyileşme ve artan kamu işlemleri ile piyasada likidite fazlası oluşmuştur. Ağustos ayı sonundaki vergi tahsilatları ile sistemdeki likidite fazlası önemli ölçüde azalmış, takip eden günlerde Hazine hesaplarındaki artışın sürmesi ile sistemde tekrar likidite açığı oluşmuştur. 29 Ağustos-9 Eylül döneminde TCMB, likidite ihtiyacının artması ile birlikte fonlama kompozisyonunda değişikliğe giderek fonlamasını ağırlıklı olarak gecelik vadede yapmaya başlamıştır. Söz konusu dönemde TCMB ağırlıklı ortalama fonlama faizi ve gecelik repo faizleri TCMB borç verme faizi olan yüzde 53 seviyesine yakınsamıştır. Eylül ayının kalan döneminde likidite koşullarını temel olarak TCMB'nin döviz işlemleri etkilemiş ve sistemin fonlama ihtiyacında gerileme gözlenmiştir. Eylül ayı içerisinde likiditedeki kısa vadeli oynaklıkların azaltılarak parasal aktarımının desteklenmesi amacıyla TL zorunlu karşılıklarda bloke tesis oranı 5 puan artırılmış ve TL cinsinden tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık oranlarının değiştirilmesi, sistemdeki likidite fazlasının bir miktar azalmasına neden olmuştur. 2 Ağustos 2024 tarihi itibarıyla 6 milyar Türk lirası olan swap kanalıyla yapılan sterilizasyon tutarı artarak 1 Kasım 2024 tarihi itibarıyla 237 milyar Türk lirası seviyesine ulaşmıştır. İlgili dönemde net APİ fonlaması da -89 milyar Türk lirası düzeyinden -428 milyar TL seviyesine gerilemiştir (Grafik 1.1.2). Kasım ayı ile birlikte satım yönlü altın swap ihaleleri düzenlenmeye başlanmış ve sterilizasyon araç seti çeşitlendirilmiştir. TCMB, piyasadaki fazla likiditeyi ağırlıklı olarak gecelik vadedeki depo alım ihaleleri ile sterilize etmekle birlikte bu işlemlere ek olarak 1 hafta vadeli TL karşılığı döviz swap ihaleleri ve depo alım ihaleleri de düzenlemektedir. Nitekim, 1 Kasım tarihi itibarıyla depo alım ihaleleri ile 422 milyar TL, satım yönlü swap ihaleleri ile 237 milyar TL ve TCMB Bankalararası Para Piyasası ve Borsa İstanbul Taahhütlü İşlemler Pazarı işlemleri ile 11 milyar TL olmak üzere toplam 670 milyar TL sterilize edilmiştir.

Grafik 1.1.1: TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)



Kaynak: BİST, TCMB.

Grafik 1.1.2: TCMB APİ ve Swap İşlemleri
(1 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar Türk Lirası)



Kaynak: TCMB.