

# 1.Genel Değerlendirme

**Tüketici enflasyonu 2024 yılı Nisan ayını yüzde 69,8 ile yılın ilk Enflasyon Raporu'nda sunulan tahmin aralığının üzerinde tamamlamıştır.** Eylül ayından itibaren azalan enflasyonun ana eğilimi, zamana bağlı fiyat ayarlamalarında ve yönetilen/yönlendirilen fiyat düzenlemelerinde geçmiş enflasyona endeksleme davranışının yanı sıra ücret güncellemelerinin etkisiyle ocak ayında artmıştır. Ana eğilim takip eden aylarda zayıflayarak aralık ayındaki seviyesine dönmekle birlikte yılın ilk Enflasyon Raporu'nda öngörülen patikanın üzerinde seyretmiştir. Küresel emtia fiyatları yılın ilk üç aylık döneminde jeopolitik gelişmeler ve üretim kesintilerini takiben enerji grubu öncülüğünde yükselmiştir. Söz konusu jeopolitik gelişmeler alternatif ticaret rotalarının tercih edilmesine neden olurken teslimat süreleri uzamış, navlun ücretleri artış sergilemiştir. Son Rapor döneminde gıda fiyatlarında güçlü artışlar gerçekleşmiş, kırmızı et fiyatları bu gelişmede öne çıkmıştır. Para politikasındaki sıkı duruşun etkisiyle 12 ve 24 aylık enflasyon beklentilerinde gerileme gözlenmekle birlikte yıl sonu beklentileri Enflasyon Raporu tahminlerinin üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Fiyat artış eğiliminin ne ölçüde genele yayıldığına dair bilgi içeren yayılım endeksinde yılın ilk iki ayında gerçekleşen artışın ardından mart ve nisan aylarında belirgin bir değişiklik izlenmemiştir. Yılın ilk çeyreğinde toplam talep koşulları güçlü seyretmiş, kredi kullanımında artış gerçekleşmiştir. Reel ücretlerdeki artış yurt içi talep koşullarını destekleyen bir unsur olmuştur. Geçmiş enflasyona endeksleme davranışı hizmetler sektörü enflasyonunda ataletin sürmesini beraberinde getirmiş, kira alt grubu bu bağlamda öne çıkmıştır. Geçmişe kıyasla sık aralıklarla güncellenen ücretler, hizmet grubu enflasyonuna direnç kazandıran bir diğer gelişme olmuştur.

**Enflasyonun ana eğilimi ocak ayında öngörülerle uyumlu bir biçimde yükselmiş, takip eden dönemde yavaşlarsa da beklenenden yüksek bir seyir izlemiştir.** 2023 yılı son çeyreğinde öngörülerin üzerinde gerileyen çekirdek göstergelerin mevsimsellikten arındırılmış aylık artışları ocak ayında hizmet enflasyonu öncülüğünde kuvvetlenmiştir. Enflasyonun ana eğilimi izleyen dönemde gerilemekle beraber öngörülenden yüksek gerçekleşmiştir. Medyan enflasyon, SATRIM, Dinamik Faktör gibi alternatif ana eğilim göstergeleri de benzer bir seyir sergileyerek bu görünümü teyit etmiştir. Ana eğilimde gözlenen bu yavaşlamanın, parasal sıkılaştırmanın etkilerinin belirginleşmesi ile devam edeceği tahmin edilmektedir.

**Enflasyonun 2024 yılı sonunda yüzde 38 olarak gerçekleşeceği, 2025 yılı sonunda ise yüzde 14 seviyesine gerileyeceği tahmin edilmektedir.** 2024 yıl sonu enflasyon tahminleri yukarı yönlü güncellenirken 2025 yıl sonu enflasyon tahminleri korunmuştur. Yılın ilk çeyreğine ilişkin açıklanan veriler talebin dengelenme sürecinin bir önceki Enflasyon Raporu'nda öngörülene kıyasla daha gecikmeli olacağına işaret etmektedir. İç talebin dirençli seyri, enflasyonun ana eğilimindeki gerilemenin öngörülenden daha yavaş olması ve emtia ile ithalat fiyatlarına ilişkin varsayımların yukarı yönlü güncellenmesi, enflasyon tahminini yukarı çeken temel faktörler olmuştur. Öte yandan para politikasındaki güçlü sıkılaştırmanın ve alınan önlemlerle parasal aktarım mekanizmasının desteklenmesinin enflasyon görünümündeki bozulmayı sınırlı tutması beklenmektedir. Enflasyon beklentilerinin enflasyon tahminlerine yakınsayarak enflasyondaki düşüşü destekleyeceği, sıkılaştırılan finansal koşulların ise yurt içi talepteki dirençli seyri zayıflatarak enflasyonu düşürücü yönde etki edeceği değerlendirilmiştir.

**Haziran ayında başlayacak dezenflasyon sürecinin yılın ikinci yarısında güçlenerek devam edeceği öngörülmektedir.** Mart ayında politika faizinde yapılan güçlü artış ve alınan ilave makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle finansal koşulların önemli ölçüde sıkılaştığı değerlendirilmektedir. Atılan politika adımlarının gecikmeli etkileri de dikkate alındığında yurt içi talepteki dengelenmenin yılın ikinci çeyreğinden itibaren belirginleşeceği öngörülmektedir. Orta vadeli tahminler üretilirken enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve ekonomi politikaları arasındaki eş güdümün korunacağı bir görünüm esas alınmıştır. Aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı olacak bir para politikası duruşu tahminlere baz olarak alınmıştır. Kararlı sıkı duruşu vurgulayan para politikası sözlü yönlendirmelerinin de katkısıyla enflasyon beklentilerinin kısa vadede Enflasyon Raporu tahminlerine, orta vadede ise enflasyon hedefine yakınsaması enflasyonda kalıcı düşüşün sağlanması açısından kritik bir öneme sahiptir. Ayrıca, tahmin döneminde mali disiplinin korunacağı ve mali politikaların para politikası ile eşgüdüm içerisinde dezenflasyonist süreci destekleyeceği varsayılmaktadır. Para politikasındaki kararlı duruşun yurt içi talepte dengelenmeyi, Türk lirası varlıklara olan talebi güçlendirerek Türk lirasında reel değerlenmeyi ve enflasyon beklentilerinde düzelmeyi sağlayacağı öngörülmektedir. Tüm bu unsurların aylık enflasyonun ana eğilimini düşüreceği, 2024 yılının ikinci yarısında dezenflasyonu tesis edeceği değerlendirilmektedir.

**2023 yılının son çeyreğinde iktisadi faaliyet güçlü seyretmiş ve yurt içi talepteki dengelenmenin hız kestiğine işaret etmiştir.** Dördüncü çeyrekte Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH), yıllık bazda yüzde 4 oranında artarken çeyreklik bazda büyüme yüzde 1 oranında gerçekleşmiştir. Böylece 2023 yılı genelinde büyüme oranı yüzde 4,5 olmuştur. Harcamalar yönünden bakıldığında, üçüncü çeyrekte daralan özel tüketim, yılın son çeyreğinde kuvvetli bir toparlanma kaydetmiş ve hanehalkı talebinin dirençli olduğunu teyit etmiştir. Net ihracatın büyümeye katkısı ise pozitif olmakla birlikte, bir önceki çeyreğe kıyasla azalmıştır. Üretim yönünden ise hizmet katma değeri çeyreklik bazda büyümenin temel belirleyicisi olurken sanayi sektörü büyümeyi sınırlamıştır.

**2024 yılının ilk çeyreğine ilişkin göstergeler yurt içi talepte güçlü seyre işaret ederken nisan ayına ilişkin öncü göstergeler ilk çeyrekteki kadar güçlü bir iç talebin olmadığını ima etmektedir.** Perakende satış hacim endeksi şubat ayı itibarıyla yılın ilk çeyreğinde hem çeyreklik hem de yıllık bazda hızlanma kaydetmiştir. Buna karşılık, ticaret satış hacim endeksi artış hızı, aynı dönemde endeksin alt kalemlerinden toptan ticaret hacim endeksindeki nispeten daha zayıf görünüm kaynaklı olarak yavaşlamıştır. Kartla yapılan harcamalar ise yılın ilk çeyreğinde tüketim talebindeki artışın çeyreklik bazda devam ettiğine işaret etmiştir. Bu dönemde, beyaz eşya satışları çeyreklik bazda belirgin hızlanma kaydederken otomobil satışlarında kampanyalar ve ÖTV muafiyetli satışların da etkisiyle artış ivmesi korunmuştur. Bir önceki çeyrekte gerileyen imalat sanayi firmalarının kayıtlı iç piyasa siparişleri, ücret güncellemelerinin gerçekleştiği yılın ilk çeyreğinde yeniden artış kaydetmiştir. Öte yandan, söz konusu dönemde firmaların gelecek üç aydaki iç piyasa sipariş beklentileri düşmüştür. Firma görüşmeleri, yılın ilk çeyreğinde ücret artışları, firmaların ilave kampanyaları ve öne çekilen talep etkisiyle yurt içi satışların çeyreklik bazda arttığına işaret etmiştir. Üretim tarafında ise mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak sanayi üretimi şubat ayı itibarıyla ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 3,4 oranında artmıştır. Benzer şekilde, mevsimsellikten arındırılmış olarak istihdam aynı dönemde çeyreklik bazda yüzde 1,4 oranında (449 bin kişi) artmıştır. Diğer taraftan, atıl işgücü oranında ilk çeyrekte görülen artışın yanında anket verileri, işgücü piyasasında zayıflama işaretlerinin görülmeye başladığını ima etmektedir. Nisan ayına ilişkin yüksek frekanslı veriler ve saha gözlemleri ise yurt içi talepte dengelenmeye yönelik bazı sinyaller içermektedir. Reelleştirilmiş olarak kartla yapılan harcamalar bayram tatilinin de yer aldığı nisan ayında aylık bazda düşüş kaydetmiştir. Benzer şekilde, nisan ayına ilişkin firma görüşmeleri, tüketim harcamalarının, bir önceki çeyrekte öne çekilen talep ve uzun bayram tatilinin de etkisiyle ivme kaybetmekte olduğunu ima etmektedir. PMI verileri de nisan ayı itibarıyla ikinci çeyrekte hem yeni siparişlerin hem de üretimin eşik değerinin altında kalarak ılımlı zayıflama kaydettiğine işaret etmektedir. Öte yandan, tüketim malları ithalatı nisan ayında artış kaydederek bu görünümünden ayrılmıştır.

**Cari işlemler dengesindeki iyileşme eğilimi, dış ticaret açığındaki azalışın ve hizmetler dengesindeki güçlü görünümün etkisiyle ilk çeyrekte ivme kazanmıştır.** Dış ticaret açığındaki azalış, altın hariç ihracatın artış eğilimini, ithalatın ise azalış eğilimini sürdürmesiyle devam etmiştir. İlk çeyrekte dış talep kısmi bir toparlanmaya rağmen zayıf seyrini sürdürmüş, buna karşın altın hariç ihracat mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak artışına devam etmiştir. Altın ihracatı ise yurt içi altın talebindeki artışın etkisiyle kayda değer biçimde gerilemiştir. İthalat tarafında, ilk çeyrekte yurt içi talebin dirençli seyretmesiyle altın ve enerji hariç ithalat, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak yataya yakın seyretmiştir. Enerji ithalatı, 2024 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyrekteki seviyesine yakın gerçekleşirken altın ithalatı önceki çeyreğe kıyasla gerilemiş, böylelikle toplam ithalat azalış eğilimini sürdürmüştür. Bunlara ek olarak, şubat ayı itibarıyla dış ticaret haddinin yatay seyrini koruması ve dış ticaretteki reel dengelenme, dış ticaret açığındaki iyileşme eğilimini desteklemiştir. Yılın ilk çeyreğinde yatırım malları ve ara malları ithalat miktarlarında görülen düşüslere tüketim malları ithalat miktarındaki azalış da eşlik etmiştir. Hizmetler dengesindeki olumlu seyir, seyahat gelirlerinin katkısıyla güçlenerek sürmüştür. Bu çerçevede, gerek mal ticareti dengesinde süregelen artış eğiliminin gerekse hizmetler dengesinin cari dengeye sunduğu olumlu katkının artarak devam etmesiyle mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak cari işlemler açığı bir önceki çeyreğe kıyasla belirgin biçimde gerilemiştir. Finansman tarafında, ilk çeyrekte uzun vadeli kalemlerin ağırlığı artarken net hata noksan kaleminden çıkış gözlenmiş, rezervler ise azalmıştır.

**Küresel ölçekte dezenflasyon süreci devam etmekle birlikte, enflasyon hedeflerin üzerinde kalmayı sürdürmekte ve enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü riskler geçerliliğini korumaktadır.** Küresel olarak işgücü piyasalarındaki sıkılık ve buna bağlı ücret baskısı özellikle hizmet enflasyonunda katılığa neden olurken jeopolitik gelişmeler de enerji fiyatları ve küresel arz koşulları aracılığı ile enflasyondaki düşüş sürecini olumsuz etkilemektedir. ABD ekonomisi büyüme ve enflasyon görünümü açısından diğer büyük ekonomilerden ayrılmaya başlamış, bu durum ABD Merkez Bankası (Fed) para politikasına ilişkin beklentilerin de kısmen farklılaşmasına yol açmıştır. Bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre tüm

gelişmiş ülkelerde politika faizlerinin daha geç ve daha yavaş indirileceği fiyatlanırken bu değişim Fed için daha belirgin olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda enflasyon tolerans aralığı içerisindeki düzeylere gerilerken faiz indirimleri de sürmektedir. Önümüzdeki dönemde, enflasyondaki düşüşe bağlı olarak gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde faiz indirimlerinin genele yayılması olası görülmektedir. Bununla birlikte, enflasyonun seviyesi, katılıklar, artan belirsizlik ve riskler değerlendirildiğinde, faiz indirim süreçlerinin parasal sıklığı koruyacak ve enflasyondaki düşüşün devamını sağlayacak şekilde sürdürülmesi beklenmektedir.

**Mevcut Enflasyon Raporu döneminde küresel risk iştahı zayıflarken parasal sıkılaştırma süreci, Türkiye'nin risk priminin benzer ülkelere göre pozitif ayrışmasını desteklemiştir.** Gelişmiş ülke para politikalarına yönelik gevşeme beklentilerinin ötelenmesi ve jeopolitik riskler kaynaklı olarak küresel finansal koşullar sıkılaştırırken gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algılamaları bozulmuştur. Bu görünüm altında gelişmekte olan ülkelerde risk primi göstergeleri yükselmiş, Türkiye'nin CDS primi ise pozitif ayrışarak yeniden 300 baz puan seviyesinin altına gerilemiştir. Diğer taraftan, Türk lirasının kur oynaklığı kısa vadede artış kaydetse de uzun vadelerdeki yükseliş sınırlı kalmıştır. TCMB brüt uluslararası rezervleri 26 Nisan itibarıyla 124,1 milyar ABD doları seviyesine gerilerken bu dönemde TCMB swap fonlamasındaki düşüşün etkisi öne çıkmıştır. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde DİBS getirileri kısa ve orta vadelerde politika faizindeki artışla uyumlu bir şekilde artmış, uzun vadelerdeki yükseliş ise sınırlı olmuştur.

**Para politikası kararları ve parasal sıkılaştırma sürecini destekleyen diğer adımların sonucunda finansal koşullardaki sıkılaştırma devam etmiştir.** Bir önceki Enflasyon Raporu döneminden bu yana, politika faizindeki artışın yanı sıra Türk lirası mevduatının payının artırılmasına yönelik düzenlemeler ile miktarsal sıkılaştırma kararları ve makroihtiyati çerçeveyi sadeleştirme yönünde atılan adımlar, aktarım mekanizmasını güçlendirmeye ve bankacılık sisteminin fonlama kompozisyonunu iyileştirmeye devam etmiştir. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde, mevduat faizlerinde tüm vadelerde ortalama 14,0 yüzde puanlık bir yükseliş olmuş, kur korumalı hesaplardaki azalma devam ederken Türk lirasının toplam mevduat içindeki payı yükselmiştir. Diğer taraftan, ihtiyaç ve TL ticari kredi faizleri önemli ölçüde artmıştır. Ticari kredilerde, TL kredi büyümesi yavaşlamış, YP kredilerde ise hızlanma gözlenmiştir. Toplam ticari kredilerin kur etkisinden arındırılmış 13 haftalık yıllıklandırılmış büyümesi, mevcut Enflasyon Raporu döneminde 19,5 yüzde puan artarak yüzde 34,7 olmuştur. Diğer taraftan, bireysel kredi kartı bakiyesi büyüme oranlarındaki gerilemenin etkisiyle bireysel kredilerin 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme oranı azalış kaydederek yüzde 51,7 olarak gerçekleşmiştir.

## 1.1 Para Politikası Kararları

**TCMB, sekiz aylık güçlü faiz artırım döngüsünden sonra ulaşılan parasal sıkılık düzeyinin gecikmeli etkilerini ve parasal aktarımı destekleyen diğer politika adımlarını da göz önünde bulundurarak politika faizini şubat ayında sabit tutmuştur.** Ocak ayında aylık enflasyonun ana eğilimi yılın ilk ayına özgü zamana bağlı fiyat ve ücret güncellemeleri sonucunda, enflasyon tahmin patikasında öngörülen şekilde yükselmiş ve manşet enflasyon sınırlı bir artış kaydetmiştir. Bununla birlikte, hizmet enflasyonundaki katılık, enflasyon beklentileri, jeopolitik riskler ve gıda fiyatları enflasyon baskılarını canlı tutmuştur. TCMB, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunu ve ücret artışlarının enflasyon üzerindeki etkilerini yakından takip edeceği yönünde iletişim yapmıştır. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı yönünde sözlü yönlendirme yapılmıştır.

**TCMB, enflasyon görünümünde bozulmaya dikkat çekerek mart ayında politika faizinin artırılmasına karar vermiştir.** Şubat ayında aylık enflasyonun ana eğilimi, hizmet enflasyonu öncülüğünde, öngörülenden yüksek gerçekleşmiştir. Hesaplama yönteminde yapılan değişikliklerin de etkisiyle yakın döneme ilişkin açıklanan göstergeler yurt içi talepteki dirençli seyrin güçlenerek sürdüğüne işaret etmiştir. Orta vadeli enflasyon beklentilerinde gerileme devam ederken 2024 ve 2025 yıl sonu enflasyon beklentileri yükselmiştir. Bu bağlamda TCMB, enflasyon görünümündeki bozulmayı dikkate alarak mart ayı toplantısında politika faizini yüzde 50 düzeyine yükseltmiştir. İlave olarak, TCMB teknik bir ayarlama yaparak gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 300 baz puanlık bir marj ile belirlenmesine karar vermiştir. TCMB, aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşunu sürdüreceğini vurgulamıştır. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı yönündeki sözlü yönlendirme korunmuştur.

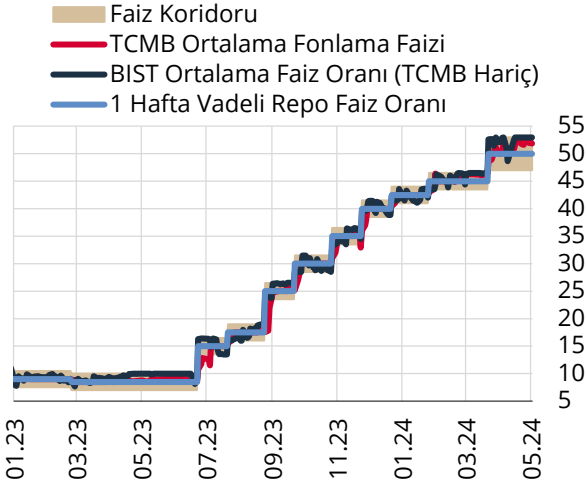
**Nisan ayında politika faizi sabit tutulmakla birlikte enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşun altı çizilmiştir.** Mart ayında aylık enflasyonun ana eğilimi, devam eden zayıflamaya rağmen öngörülenden yüksek gerçekleşmiştir. Tüketim mali ve altın ithalatındaki seyir cari dengedeki iyileşmeye katkı verirken yakın döneme ilişkin diğer göstergeler yurt içi talepte direncin sürdüğüne işaret etmiştir. Hizmet enflasyonundaki yüksek seyir ve katılık, enflasyon beklentileri, jeopolitik riskler ve gıda fiyatları enflasyonist baskıları canlı tutmaya devam etmektedir. Mart ayında atılan adımların etkisiyle finansal koşullar önemli ölçüde sıkılaştırmıştır. Parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki etkilerinin yakından izlendiği belirtilerek, sıkılaştırmanın gecikmeli etkileri göz önünde bulundurularak politika faizi sabit tutulmuş, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruş vurgulanmıştır. Enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı yönündeki sözlü yönlendirme tekrarlanmıştır.

**TCMB, parasal aktarım mekanizmasını destekleyici makroihtiyati adımlar atmaya devam etmiştir.** Bu kapsamda, TL ticari krediler ve ihtiyaç kredileri için sırasıyla yüzde 2,5 ve yüzde 3 olan aylık büyüme sınırı yüzde 2'ye düşürülmüş, taşıt kredileri için yüzde 2'lik büyüme sınırı korunmuştur. Uygulamanın etkinliğini artırmak amacıyla, menkul kıymet tesisi uygulaması yerine söz konusu krediler için belirlenen büyüme sınırlarını aşan kısım kadar bir yıl süre ile TL cinsinden bloke zorunlu karşılık tesisi uygulaması getirilmiştir. Kredi büyüme sınırları temel politika aracına bir alternatif olarak değil, beklentilerdeki dalgalanmalar sonucu oluşabilecek ilave kredi talebi durumuna karşı dengeleyici bir politika olarak uygulamaya alınmıştır. Kredi büyüme sınırlarının yanı sıra, tüketim talebindeki aşırılıkların dengelenmesi amacıyla kredi kartı nakit çekimleri ve kredili mevduat hesaplarında uygulanan azami faiz oranı aylık yüzde 4,42'den yüzde 5'e, kredi kartı işlemlerinde uygulanan azami akdi faiz oranı ise yüzde 3,66'dan yüzde 4,25'e yükseltilmiştir.

**TCMB, parasal aktarımın güçlendirilmesi amacıyla Türk lirası mevduatı destekleyen politika adımları atmaya devam etmektedir.** Bu doğrultuda, tüzel kişi TL payı yüzde 50'nin altında olan bankalar için TL payını aylık 0,5 yüzde puan iyileştirme hedefi getirilmiştir. Gerçek kişi TL payı artış hedefleri güncellenerek hedefe ulaşılamaması durumunda uygulanacak komisyon oranı yüzde 2'den yüzde 3'e çıkarılmıştır. Ayrıca, TL'ye geçiş hedefini sağlayan bankalar için zorunlu karşılık tesisi üzerinden faiz uygulaması vadesiz ve 1 aya kadar vadeli mevduatı kapsayacak şekilde genişletilmiştir. TL mevduat için tesis edilen zorunlu karşılıklara TL'ye geçiş oranı seviyesine göre uygulanan faiz oranı üst sınırının politika faizinin yüzde 80'i olarak belirlenmesine karar verilmiş ve böylece söz konusu sınır yüzde 36 seviyesinden yüzde 40'a yükseltilmiştir. Kur korumalı mevduat için tesis edilen zorunlu karşılık tutarına yenileme ve TL'ye geçiş oranı seviyesine göre uygulanan faiz oranı üst sınırı ise politika faizinin yüzde 60'ı olarak belirlenerek yüzde 25 düzeyinden yüzde 30'a çıkarılmıştır. İlave olarak, piyasa likiditesindeki oynaklığı azaltarak parasal aktarımı desteklemek amacıyla Türk lirası cinsinden yükümlülükler için daha önce 14 günlük dönemde ortalama olarak tesis edilen ve serbest hesaplarda tutulan zorunlu karşılık tutarının bir kısmının (bankaların aktif büyüklüğüne göre yüzde 15 veya yüzde 25) bloke olarak tutulmasına karar verilmiştir.

**TCMB, piyasa mekanizmasının işlevselliğini artıracak ve makro finansal istikrarı güçlendirecek şekilde makroihtiyati politikaları sadeleştirmeye devam etmektedir.** 6 Nisan 2024 tarihinde yapılan değişiklik ile menkul kıymet tesisine tabi döviz yükümlülükleri için uygulanan tesis oranı yüzde 4'ten yüzde 1'e düşürülmüş ve kredi büyümesine göre menkul kıymet tesisi sonlandırılmıştır. 9 Mayıs 2024 tarihinde yayımlanan değişiklik ile ise menkul kıymet tesisi düzenlemesi tamamen yürürlükten kaldırılmıştır.

**Mart ayı sonundan itibaren TCMB swap stoku kademeli olarak gerilerken Açık Piyasa İşlemleri (APİ) kanalıyla yapılan fonlama dalgalı bir seyir izlemiştir.** Gecelik faiz oranları mevcut Enflasyon Raporu döneminde piyasadaki likidite koşullarına göre faiz koridoru içerisinde hareket etmiştir (Grafik 1.1.1). Mevcut Enflasyon Raporu döneminde, TCMB kaynaklı döviz işlemleri, Kur Korumalı Mevduat (KKM) kur farkı ödemeleri ve kamu harcamaları neticesinde 8 Şubat 2024 tarihi itibarıyla 1,45 trilyon Türk lirası olan swap işlemleri tutarı 29 Şubat 2024 tarihinde 1,31 trilyon Türk lirası düzeyine geriledikten sonra mart ayı boyunca yükselerek 1 Nisan 2024 tarihi itibarıyla 1,82 trilyon Türk lirası seviyesine ulaşmış, sonrasında swap fonlama tutarı belirgin bir azalış eğilimi sergileyerek 3 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla 1,18 trilyon TL seviyesine inmiştir. İlgili dönemde dalgalı bir seyir izleyen net APİ fonlaması da 8 Şubat 2024 tarihindeki -110,4 milyar Türk lirası düzeyinden 3 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla 53,2 milyar TL seviyesine yükselmiştir (Grafik 1.1.2).

**Grafik 1.1.1: TCMB Faizleri ve Kısa Vadeli Faizler (%)****Grafik 1.1.2: TCMB APİ ve Swap İşlemleri**  
(1 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar Türk Lirası)