

Makro Notlar

PPK Faiz Kararı Öncesi

20 Ekim 2016

Can Uz

can.uz@yf.com.tr

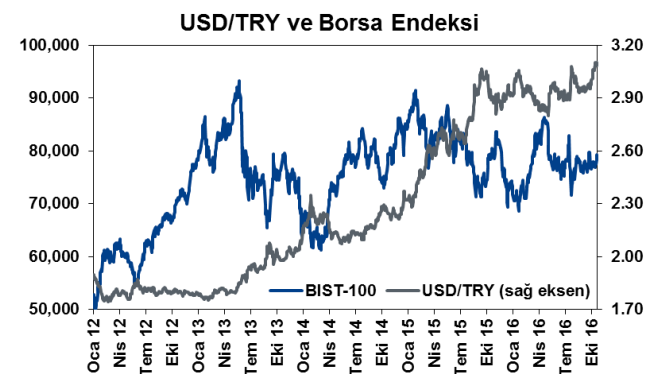
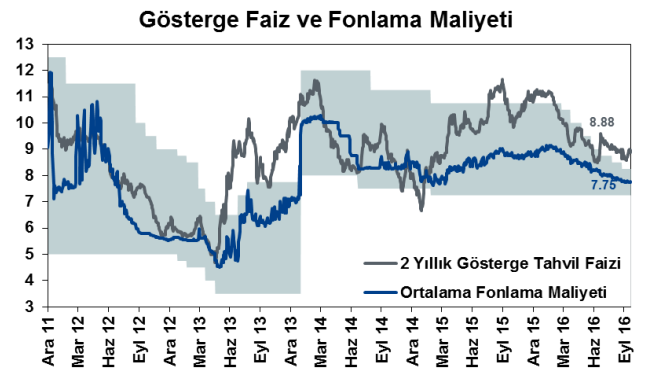
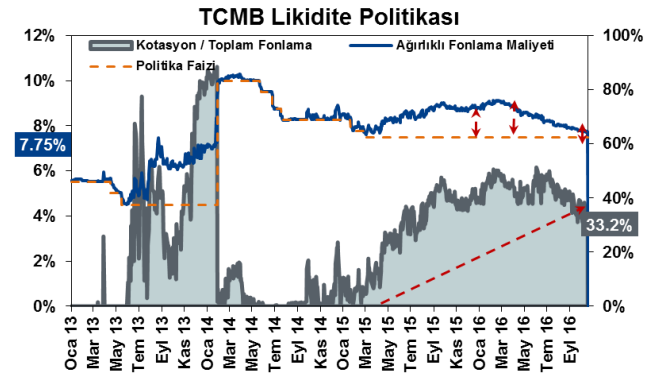
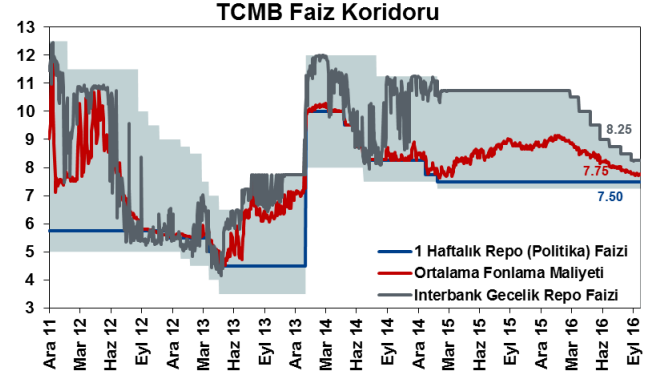
+90 212 334 9837

Merkez Bankası, bugün, faiz koridorunun sadeleşme sürecinde zor kararlardan birine imza atacaktır. TCMB son yedi aydır faiz koridorunun üst bandında aralıksız olarak indirimler gerçekleştirmiş ve koridoru yukarıdan 250 baz puan daraltmıştı. Biz bu ayki toplantıda Banka'nın üst bandta 25 puanlık bir indirim gerçekleştirecek marjinal fonlama oranını 8,00% seviyesine çekeceğini beklemekteyiz. Eylül ayında çekirdek enflasyonunda (özellikle de temel mal fiyatlarında) kaydedilen anlamlı düşüş, hanehalkı tüketiminde ve yatırım iştahında devam eden zayıflık, toplam kredi büyüme hızında görülen gerileme trendi gibi sebeplerle Merkez Bankası'nın genişleyici yönde para politikası adımları atmaya bu ay da devam edeceğini düşünüyoruz. Banka'nın bu süreci 24 Kasım toplantısında son bir 25 puanlık indirim gerçekleştirecek sonlandıracağı öngörmeye devam ediyoruz. Bu sayede %7,50'lik temel fonlama oranı (1 haftalık repo) etrafında 25 baz puanlık dar bir bant içerisinde kalarak bankaların günlük fonlamasını gerçekleştirmek mümkün olabilecektir.

11 Ekim akşamına kadar da piyasadaki hakim görüş genel hatlarıyla bu doğrultuydu. Ancak geçtiğimiz hafta içerisinde TL'de görülen zayıflık bizimle aynı görüşte olan kimi analistin fikirlerinin değişmesine, yani bugünkü toplantıda TCMB'nin faiz indirimlerine ara vereceğine ilişkin düşüncenin oluşmasına sebebiyet verdi. Cumhurbaşkanı Tayyip Erdoğan'ın ekonomi danışmanları Cemil Ertem ve Yiğit Bulut'un yaptığı açıklamalar da beklentilerini revize eden analistleri destekler nitelikteydi. Cemil Ertem geçtiğimiz hafta yaptığı açıklamada Merkez Bankası faiz kararlarının otomatik olmadığı belirtirken Yiğit Bulut "Merkez Bankası ne yapılması gerektiğini bizden daha iyi bilir. Eğer şartlar gerektiriyorsa Merkez Bankası bu ayı pas da geçer" açıklamasını yapmıştı.

Son bir haftalık süreçte TL'nin değer kaybetmesiyle birlikte bu değer kaybının enflasyon dinamikleri, tüketici güveni ve finansdışı şirketlerin yabancı para cinsinden borcu üzerinde olumsuz etkisi olacağı konusunda endişeler oluşmuştu. Ancak USD/TRY paritesinin bir miktar gevşemesi üzerine bu endişeler bir nebze hafifledi. 2015 yıl sonundan bu yana dolar kuru karşısında TL'nin en fazla %6,9 değer kaybettiğini hatırlatalım (kur 3,1140 seviyesinde iken). Bu değer kaybının ilk 9 ay içerisinde gerçekleşen %4,7'lik enflasyonun sınırlı bir biçimde üzerinde olması ve ileriye yönelik enflasyon beklentilerinin de altında kalması sebebiyle Merkez Bankası'nın bu durumdan çok fazla endişe etmeyeceği kanısındayız.

Ancak Merkez Bankası'nın araç kümesinde sadece faiz enstrümanının bulunmadığını hatırlatırız. Banka bugün faiz indirimi yerine likidite koşullarında değişikliğe giderek zorunlu rezerv karşılık oranlarını düşürebilir, rezerv opsiyon katsayılarını yükseltebilir, zorunlu karşılıklar için ödediği faiz oranında artış gerçekleştirebilir. Bu yöntemler bankacılık sektörünün aracılık maliyetlerinin azaltılmasına ve çekirdek yükümlülüklerinin desteklenmesine imkan sağlayacağı için aksayan kredi büyüme oranları üzerinde olumlu etki yapabilir.



Yatırım Finansman Menkul Değerler

Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4

Etiler / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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 e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy
Hakan Tezcan

Koordinatör
Koordinatör

levent.durusoy@yf.com.tr
hakan.tezcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 33
+90 (212) 317 68 16

Araştırma Bölümü

Mehmet Akif Daşiran
Can Uz

Vekil Müdür
Başekonomist

akif.dasiran@yf.com.tr
can.uz@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 39
+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Bölümü

Dr. Nuri Sevgen
Göksel Tekiner
Kemal Ozan Sayın
Kamer Külek

Müdür
Müdür Yrd.
Kıdemli Uzman
Uzman Yrd.

nuri.sevgen@yf.com.tr
goksel.tekiner@yf.com.tr
ozan.sayin@yf.com.tr
kamer.kulek@yf.com.tr

+90 (212) 317 68 62
+90 (212) 334 98 44
+90 (212) 334 98 70
+90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş

Müdür

pervin.bakankus@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük
Antalya
Bakırköy
Bursa
İzmir

+90 (212) 317 69 00
+90 (242) 243 02 01
+90 (212) 543 05 04
+90 (224) 224 47 47
+90 (232) 441 80 72

Merkez
Ankara
Fındıklı
Çiftelhavuzlar
Samsun

+90 (212) 263 00 24
+90 (312) 417 30 46
+90 (212) 334 98 00
+90 (216) 302 88 00
+90 (362) 431 46 71