

Makro Görünüm

TCMB PPK, Mayıs 2021: TCMB'den Sürpriz Yok

6 Mayıs 2021

Erol Gürçan

erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

Genel / Public

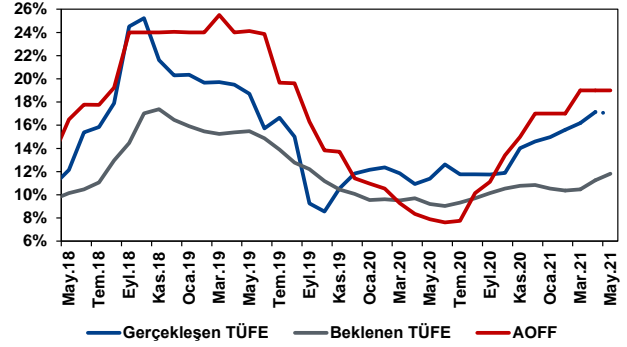
TCMB, politika faizini (1 hafta vadeli repo faizi) beklenildiği gibi %19,00 olarak korudu. Karar, konsensüs beklenti ve bizim tahminimizle uyumlu. Böylelikle, faiz koridoru (gecelik borç alma/verme) %17,50-%20,50 aralığında kaldı. Benzer şekilde, Geç Likidite Penceresi (GLP) Borç Verme faizi %23,50 ve GLP borç alma faizi %0,00 olarak kaldı.

TCMB iç talebin ivme kaybetmeye başladığını ve bireysel kredilerin daha ılımlı seyrettiğini söyledi. Küresel ekonomik görünüme ilişkin olarak, emtia fiyatlarında yeniden artış gözlemlendiği ve dış talebin gücünü koruduğu ifade edildi. Yurtiçi tarafta, ekonomik aktivitenin güçlü seyrettiği; ancak iç talebin, salgın kısıtlamalarına bağlı olarak, bir miktar ivme kaybettiği belirtildi. Ayrıca, ticari kredilerin yanı sıra bireysel kredilerde de daha ılımlı bir seyir gözlemlendiği ve bunun kalıcılığının makroekonomik istikrar açısından yakından izlendiği söylendi. Salgının gidişatı ve aşılama sürecine bağlı olarak iktisadi faaliyet üzerinde her iki yönde riskler bulunduğu mesajı yinlendi. Cari denge görünümüne ilişkin olarak, ihracattaki güçlü artış eğilimi ve altın ithalatındaki belirgin gerilemeye ilâve olarak finansal koşullardaki sıkılaştırmanın etkisiyle kredilerde gözlenen yavaşlamanın beklenen iyileşmeyi desteklediği not edildi.

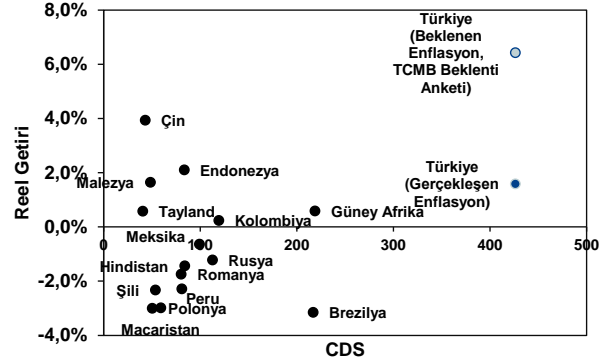
TCMB, enflasyon tahmin patikasında öngörülen belirgin düşüş sağlanana kadar mevcut duruşun sürdürüleceğini söyledi. Enflasyon görünümüne ilişkin olarak, talep ve maliyet unsurları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyelerin risk oluşturmaya devam ettiği yinlendi. TCMB, parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkilerinin gözlenmeye başladığını vurguladı. Politika faizini sabit tutmanın ana gerekçesi olarak enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler gösterildi. Karara yönelik basın açıklamasında en dikkat çekici mesaj; Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut duruşun sürdürüleceği idi. Enflasyon görünümüne ilişkin beklenti ya da riskler tarafında başka herhangi bir detay verilmedi.

Erken faiz indiriminden kaçınılacağını işaret eden sözlü yönlendirme, bardağın dolu tarafı olarak görülebilir. Yukarıda ifade edildiği gibi, açıklamadaki en önemli mesaj, Nisan Enflasyon Raporu'nda gösterilen tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar mevcut duruşun korunacağı oldu. Bu ifade, ilk faiz indirim zamanlamasına yönelik beklentileri daha ileriye öteleyebilir. Nisan Enflasyon Raporu'ndaki TCMB tahmin patikasına göre enflasyonda belirgin düşüşün 3Ç sonrasında gerçekleşmesi öngörülmüyor. Dolayısıyla, politika faizindeki ilk indirim 3Ç sonu ya da 4Ç başında görülebilir. Enflasyon görünümü üzerinde hâlen önemli yukarı yönlü riskler bulunmakta. Talep yönlü enflasyonist baskıların Ramazan dönemindeki ilâve kısıtlamalar nedeniyle bir miktar sınırlı kaldığı söylenebilir. Bu durum kur geçişkenliği ve maliyet etkilerini şimdilik sınırlamakta olsa da, ilerleyen aylarda, özellikle de normalleşme sürecinde, söz konusu birikimli maliyetlerin fiyatlara yansıtıldığı gözlenebilir. Dolayısıyla, baz etkileri kaynaklı kademeli düşüş süreci başlamadan önce yıllık TÜFE'nin Mayıs'ta %17 civarında kaldığı ya da yükselmeye devam ettiği gözlenebilir. Enflasyon görünümündeki devam eden yukarı yönlü riskler ve katılık riski nedeniyle söz konusu dezenflasyon süreci beklenenden daha yavaş gerçekleşebilir. Hatırlanacak olursa, Başkan Kavcıoğlu'nun Nisan Enflasyon Raporu toplantısındaki en önemli mesajı "Mevcut görünüm, enflasyon beklentilerinde ve enflasyon eğiliminde kalıcı düşüşe işaret eden göstergeler oluşana kadar sıkı parasal duruşun büyük bir kararlılık ve sabırla sürdürülmesini gerektiriyor" ifadesi oldu. Bu mesaj, bugünkü PPK basın açıklamasındaki ifadeyle daha da netleşmiş oldu. Dolayısıyla, faiz kararı beklentilerle uyumlu olsa da sözlü yönlendirme kaynaklı olarak TL varlıklar üzerindeki kısa vadeli fiyat etkisinin sınırlı pozitif olacağını düşünüyoruz. 2 Haziran'da TCMB'nin planlı Yatırımcı Toplantısı gerçekleştirecek ve 3 Haziran'da Mayıs enflasyon rakamları açıklanacak. Bir sonraki PPK toplantısı 17 Haziran'da yapılacak.

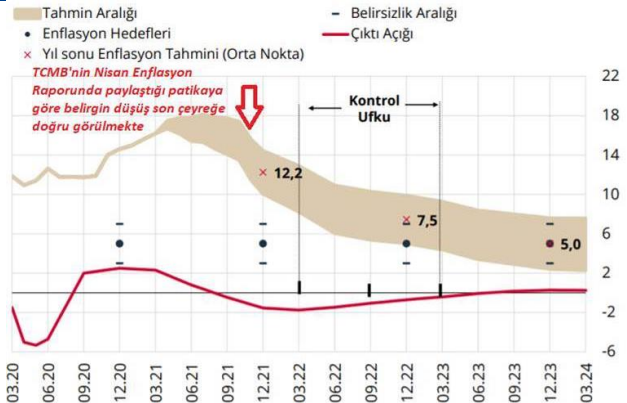
Gerçekleşen/Beklenen Enflasyon ve Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizi



Reel Faiz ve Risk Görünümü



Nisan Enflasyon Raporu TCMB Tahmin Patikası



Kaynak: TCMB, TÜİK

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

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 dayanılarak 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 Genel Müdür Yrd. levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök Müdür serhan.gok@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39

Erol Gürcan Ekonomist erol.gurcan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 37

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük +90 (212) 317 69 00 Merkez +90 (212) 334 98 00

Antalya +90 (242) 243 02 01 Ankara +90 (312) 417 30 46

Ulus +90 (212) 263 00 24 Bursa +90 (224) 224 47 47

Caddebostan +90 (216) 302 88 00 İzmir +90 (232) 441 80 72

Samsun +90 (362) 431 46 71