

Makro Görünüm

TCMB PPK, Nisan 2021: Karar Beklenildiği Gibi Ancak Ek Sıkılaştırma Vurgusu Yok

15 Nisan 2021

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

[Genel / Public](#)

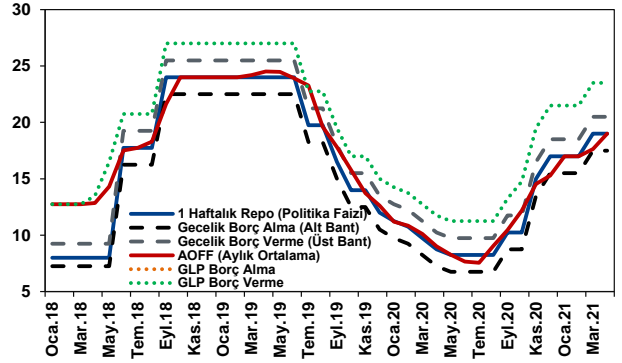
TCMB, politika faizini (1 hafta vadeli repo faizi) beklenildiği gibi %19,00 olarak korudu. Bu, Başkan Kavcıoğlu ve yeni iki üyenin ilk Para Politikası Kurulu toplantısıydı. Karar, konsensüs beklenti ve bizim tahminimizle uyumlu. Böylelikle, faiz koridoru (gececik borç alma/verme) %17,50-%20,50 aralığında kaldı. Benzer şekilde, Geç Likidite Penceresi (GLP) Borç Verme faizi %23,50 ve GLP borç alma faizi %0,00 olarak kaldı.

Küresel toparlanmanın destekleyici politikalar ve aşılama sürecinin katkısıyla sürdüğü söylendi. Toparlanmanın sürükleyicileri olarak imalat sektörü ve küresel ticaret işaret edildi. Emtia fiyatlarındaki yükselişin hız kesmesine karşın, yükselen enflasyon beklentilerine yönelik küresel finansal piyasalardaki hassasiyetin sürdüğü ifade edildi. Pandeminin kısıtlayıcı etkilerine karşın, iç ve dış talep kaynaklı olarak yurtdışı iktisadi faaliyetin güçlü seyrini koruduğu belirtildi. İmalat sektöründeki güçlü momentuma karşın, pandemi nedeniyle hizmet sektöründeki zayıf görünümün sürdüğüne dikkat çekildi. TCMB, salgının gidişatı ve aşılama sürecine bağlı olarak iktisadi faaliyet üzerinde her iki yönde de risk gördüğünü söyledi. İhracattaki toparlanma ve altın ithalatındaki normalleşmeye karşın, güçlü iç talep ve emtia fiyatlarının cari dengeyi olumsuz etkilemeye devam ettiğine de değinildi. Finansal koşullardaki sıkılaşmaya karşın, bireysel kredilerdeki yükseliş eğilimi ve ticari kredilerdeki ılımlı seyrin sürdüğünün belirtilmesi de dikkat çekici.

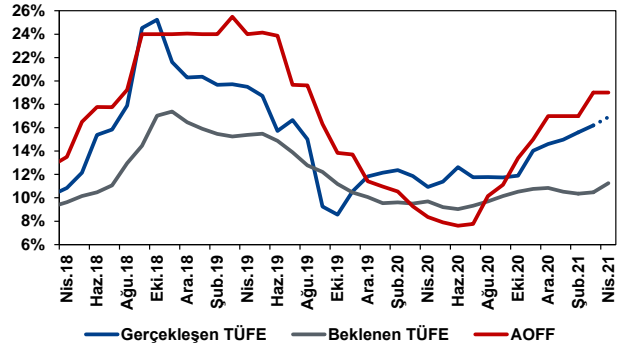
Enflasyon görünümü ve geleceğe yönelik yönlendirme konusundaki detaylar azaldı. Enflasyon görünümüne ilişkin olarak, talep ve maliyet unsurları, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyelerin risk oluşturmaya devam ettiği yineleni. Ancak, metinde yakın dönemdeki kur kaynaklı gelişmelere ve potansiyel geçişkenlik etkisine yönelik herhangi bir değerlendirme yer almadı. TCMB, mevcut parasal duruşun krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkilerinin önümüzdeki dönemde belirginleşeceğine inanmakta. *Bu doğrultuda, Kurulun, politika faizini sabit tutarak sıkı parasal duruşun korunmasına karar verdiği ifade edildi.* Basın açıklamasında en dikkat çekici değişiklikler olarak, *“Gerekmesi durumunda ilave parasal sıkılaştırma yapılacaktır”* ve *“... para politikası faizi ile gerçekleşen/beklenen enflasyon arasındaki denge, güçlü dezenflasyonist etkiyi koruyacak şekilde kararlılıkla sürdürülecektir”* ifadelerinin çıkarılması görülebilir. TCMB, bu ifadeler yerine, *“TCMB, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir. Enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşıncaya kadar politika faizi, güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek şekilde, enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluşturulmaya devam edilecektir.”* ifadesini kullanmayı tercih etti. Ayrıca, *enflasyonun tahmin ufku içerisinde hedeflerle uyumu kapsamında yakından izlenen göstergelere ilişkin detaylar da metinden çıkarıldı.* Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrarın önemine ilişkin olarak *“Böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacaktır.”* ifadesini metne ekledi. Bir diğer dikkat çekici mesaj da *Kurulun, kararlarını şeffaf, öngörülebilir ve veri odaklı bir çerçevede almaya devam edeceği* oldu.

Karar metninin tonlaması beklenenden güvencindi. Kararın beklentilerle uyumlu olmasına karşın; enflasyonda önemli yukarı yönlü riskler devam ederken ve TCMB'nin 29 Nisan'da yayınlacağı Enflasyon Raporu'nda yılsonu enflasyon tahminini (%9,4, aynı zamanda ara hedef konumunda) yukarı yönde revize etmesi son derece muhtemelken, “gerekirse ilave sıkılaştırma” taahhüdünün metinden çıkarılması nedeniyle kararın TL varlıklar üzerindeki kısa vadeli etkisini sınırlı negatif olarak yorumluyoruz. İktisadi faaliyete ilişkin yorumların, enflasyon üzerindeki risklere dair değerlendirmelerden daha detaylı olduğunu not etmeliyiz. Bu durum, politika reaksiyon mekanizmasında, enflasyonun yanı sıra, ekonomik büyüme ve istihdamın da ağırlık kazanacağına dair bir sinyal olarak okunabilir. Bir sonraki PPK toplantısı 6 Mayıs'ta gerçekleştirilecek.

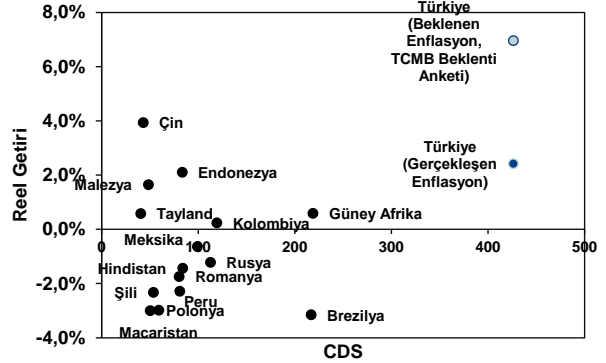
TCMB Faizleri



Gerçekleşen/Beklenen Enflasyon ve Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizi



Reel Faiz ve Risk Görünümü



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 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 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