

Makro Görünüm

TCMB PPK, Ocak 2021: TCMB, İzle-Gör Yaklaşımına Geçti

21 Ocak 2021

Erol Gürçan

erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

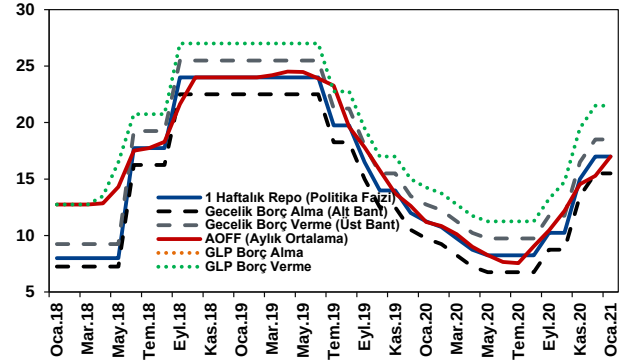
Genel / Public

TCMB, politika faizini (1 hafta vadeli repo) beklenildiği gibi %17,00'de sabit tuttu. Kara konsensüs beklentiyle uyumlu; bizim tahminimiz 50bp ölçülü artış yönündeydi. Böylece, para politikası operasyonel çerçevesine göre, faiz koridoru (gecelik borç alma/verme) %15,50-%18,50 bandında kaldı (gecelik borç alma/verme oranları politika faizi +/- 150bp olarak belirleniyor). Benzer şekilde, GLP borç alma faizi %0,00'da; borç verme faizi de %21,50'de sabit kaldı (faiz koridoru üst bandını 300bp üzerinde belirleniyor).

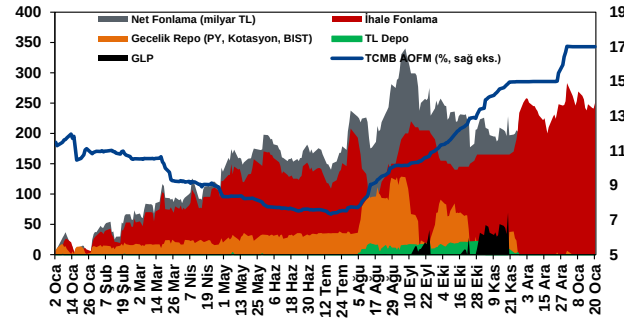
Metne göre TCMB yakın dönemdeki sıkılaşmanın etkilerini izlemeyi seçti. Karar metninde TCMB'nin küresel ekonomik görünüme ilişkin değerlendirmelerine yer verilmedi. Yurtiçi iktisadi faaliyetin güçlü seyrettiği ve salgına bağlı kısıtlamaların ekonomi üzerindeki aşağı yönlü etkilerinin 2Ç20'ye kıyasla daha sınırlı seyrettiği ifade edildi. Diğer taraftan, hizmet ve bağlantılı sektörlerdeki yavaşlama ile belirsizliklerin sürdüğü işaret edildi. Cari denge üzerinde iç talebin olumsuz etkisinin sürdüğü yinelenirken; finansal koşullardaki sıkılaşmayla son dönemde kredi büyümesinin yavaşlamaya başladığı ifade edildi. Enflasyona ilişkin olarak, geçen ayki 200bp'lik artışın gerekçesi olarak işaret edilen yukarı yönlü riskler (iç talep, birikimli maliyet etkileri, uluslararası gıda ve diğer emtia fiyatları, enflasyon beklentilerindeki yüksek seyir) aynen korundu. Yakın dönemde yapılan parasal sıkılaştırma kaynaklı krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkilerin, enflasyon üzerinde etkili olan talep ve maliyet unsurlarını kademeli olarak yayıflayacağını öngörüldüğü belirtildi. Buna karşın, uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmeler, bazı sektörlerde belirginleşen arz kısıtları ile gerçekleştirilen ücret ve yönetilen fiyat ayarlamaları, orta vadeli enflasyon görünümü üzerindeki önemini koruduğu vurgulandı. Kararın gerekçesi olarak "... Kurul, 2021 yılsonu tahmin hedefini dikkate alarak, enflasyonda kalıcı düşüşe ve fiyat istikrarına işaret eden güçlü göstergeler oluşana kadar sıkı para politikası duruşunun kararlılıkla uzun bir müddet sürdürülmesine karar vermiştir." ifadesi paylaşıldı. Karar metnindeki en dikkat çekici ifade "Gerekmesi durumunda ilave parasal sıkılaştırma yapılacaktır." oldu.

Geleceğe ilişkin yönlendirmedeki şahin ton kısa vade olumlu etki bırakabilir, ama... TCMB'nin, beklenildiği gibi, "izle-gör" yaklaşımına geçtiği görülüyor. Karar metnindeki en önemli mesajlar sıkı parasal duruşun uzun süre korunacağı ve gerektiğinde ilave sıkılaşmaya gidileceği yönündeki taahhütler oldu. Bu şahin tonlamanın kısa vadeli piyasa etkisinin olumlu olması beklenebilir. Diğer taraftan, fiyat istikrarına yönelik risklere karşın (iktisadi faaliyet güçlü seyrederken) TCMB'nin herhangi bir aksiyon almamış olmasının, orta vadeli enflasyon görünümü/beklentileri ile ülke risk primi üzerinde bir miktar olumsuz etkiye neden olabileceğini değerlendiriyoruz. Ayrıca, dolarizasyon eğilimindeki yüksek seviyeler ve portföy girişlerinin sürdürülebilirliği de finansal istikrar açısından önemli zorluklar olarak görülebilir. Kısa vadeli enflasyon gerçekleştirmelerinin önemini arttırdığı söylenebilir. Ocak ayı enflasyon verileri 3 Şubat'ta açıklanacak. Bundan önce, 28 Ocak'ta yılın ilk Enflasyon Raporu basın toplantısı ile tanıtılacak. Burada, Başkan'ın enflasyon görünümüne ilişkin vereceği mesajlar ile TCMB'nin %9,4 (YF: %11,6, TCMB Beklenti Anketi: %11,2, OVP: %8,0) seviyesindeki yılsonu enflasyon tahmininin korunup korunmayacağını yakından takip edeceğiz. Bir sonraki planlı PPK toplantısı 18 Şubat'ta gerçekleştirilecek.

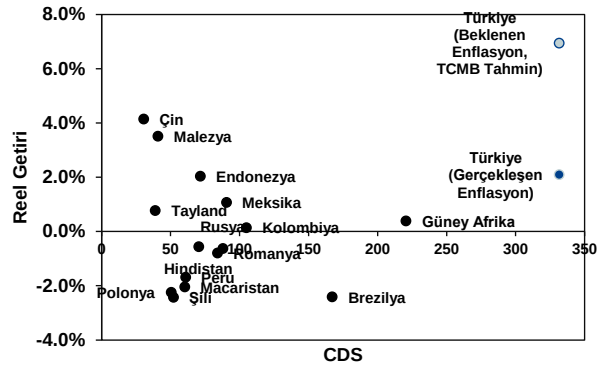
TCMB Faizleri



Fonlama Yapısı



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		