

Makro Görünüm

TCMB PPK, Ocak 2022: Beklenildiği gibi değişiklik yok

20 Ocak 2022

Erol Gürçan

erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

Genel / Public

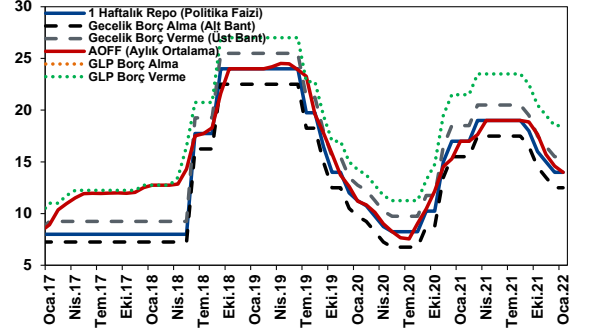
TCMB, politika faizini (1 hafta vadeli repo faizi) beklenildiği gibi %14,00 olarak korudu. Karar, konsensüs beklenti ve bizim tahminimizle uyumlu. Böylece, faiz koridoru (gecelik borç alma/verme) %12,50-15,50 aralığında sabit kaldı. Ayrıca, Geç Likidite Penceresi (GLP) Borç Verme faizi %18,50 ve GLP borç alma faizi %0,00 olarak kaldı.

Jeopolitik riskler metne girerken, büyüme kompozisyonundaki sürdürülebilir bileşenlerin payının arttığı belirtildi. Küresel ekonomik görünüme ilişkin aşağı yönlü risklere yapılan atıfta yeni varyantlar kaynaklı belirsizliklere jeopolitik riskler de eklendi. Yurtiçi iktisadi faaliyetin gücünü koruduğuna ilişkin olarak kapasite kullanım oranı ve diğer öncü göstergeler sinyaller ile dış talep işaret edildi. TCMB'nin önceki metinlerde kullandığı "Aşılamanın toplumun geneline yayılması salgından olumsuz etkilenen hizmetler, turizm ve bağlantılı sektörlerin canlanmasına ve iktisadi faaliyetin daha dengeli bir bileşimle sürdürülmesine olanak tanımaktadır" ifadesi yerine "Büyümenin kompozisyonunda sürdürülebilir bileşenlerin payı artarken..." ifadesini kullandığı görüldü. TCMB'nin 2022 yılında cari fazla verileceği yönündeki beklentisi yinelenirken "İhracattaki artış eğiliminin güçlenmesiyle..." ifadesinin metinden çıkarılması dikkat çekti.

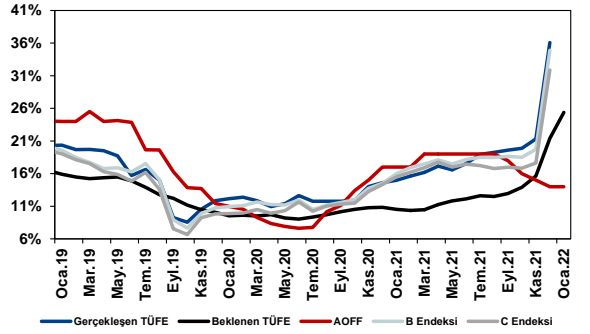
Açık bir sözlü yönlendirme yapılmadı. Enflasyonda yakın dönemde gözlenen yükselişe ilişkin olarak önceki metinde "döviz kuru gelişmeleri" olarak ifade edilen kısım "döviz piyasasında yaşanan sağlıklı fiyat oluşumlarına bağlı döviz kurlarına endeksli fiyatlama davranışları" olarak revize edildi. Enflasyon görünümüne yönelik olarak metinde yer alan tek değişiklik de bu oldu. Politika faizinin sabit tutulmasının gerekçesi olarak, "Kurul, sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın tesisi için atılan adımlar ile birlikte, enflasyonda baz etkilerinin de ortadan kalkmasıyla dezenflasyonist sürecin başlayacağını öngörmektedir." ifadesi işaret edildi. Baz etkilerinin Haziran, Temmuz, Kasım ve Aralık aylarında yıllık enflasyonda önemli düşürücü etkilere sahip olduğunu not edelim. Önceki PPK özeti ile 2022 yılı Para ve Kur Politikası metninde de yer alan ilk çeyrekte indirimlerin birikimli etkilerinin takip edileceği ve geniş kapsamlı bir politika çerçevesi gözden geçirme yapılacağı ifadesi "Alınmış olan kararların birikimli etkileri yakından takip edilmekte ve bu dönemde fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla TCMB'nin tüm politika araçlarında Türk lirasını öncelikleyen geniş kapsamlı bir politika çerçevesi gözden geçirme süreci yürütülmektedir." olarak revize edildi (altı çizili olarak vurguladığımız kısım yeni).

Kararın TL varlıklar ve enflasyon görünümü/beklentileri üzerinde anlamlı bir olumlu etki oluşturmasını beklemiyoruz. Karar öncesinde, faizinin sabit tutulmasının kısa süreli de olsa TL varlıkları bir miktar sınırlı olumlu etkileyebileceğini (her ne kadar konsensüs beklenti değişim olmayacağı yönünde şekillense de faiz indirimlerinin devam edebileceğine ilişkin beklentilerin tam olarak sona ermemesi nedeniyle) ancak enflasyon görünümü açısından kısa-orta vadede anlamlı bir etki oluşturmayacağını değerlendirmekteydik. Ancak, geleceğe ilişkin net bir yönlendirme yapılmamış olması ve son 2 aydır metinde yer alan geniş kapsamlı politika çerçevesi gözden geçirme süreci ile kast edilenin ne olduğunun hâlen anlaşılabilmesi nedeniyle kararın etkisinin kısa vadede de anlamlı bir olumlu etki oluşturmasını beklemiyoruz. Enflasyon görünümü/beklentilerindeki bozulma devam ederken ve Fed'in sıkılaşma süreci yaklaşırken, mevcut düşük negatif getiri ve politika duruşuna yönelik belirsizlik fiyat istikrarı ve finansal istikrar açısından ilâve risk oluşturabilir. TCMB yılın ilk enflasyon raporunu 27 Ocak'ta basın toplantısı ile tanıtacak. Ayrıca, 9-10 Şubat tarihlerinde ekonomistlerle rutin yatırımcı toplantıları gerçekleştirecek. Bu toplantılarda özellikle geniş kapsamlı politika çerçevesi gözden geçirme sürecine yönelik verilecek mesajlar önemli olacaktır. Bir sonraki PPK toplantısı 17 Şubat'ta gerçekleştirilecek.

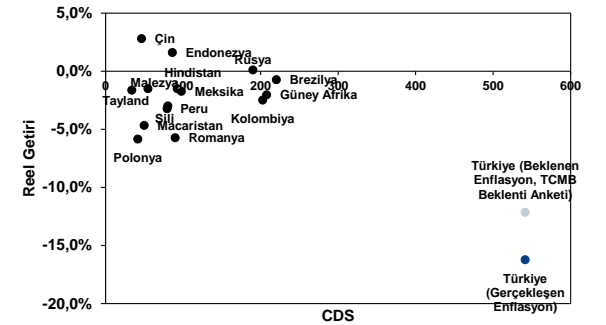
TCMB Faizleri



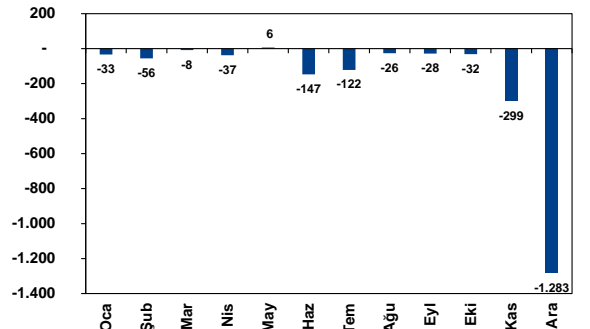
Seçilmiş Enflasyon Göstergeleri & AOFF



Reel Faiz ve Risk Görünümü



2022 TÜFE Baz Etkileri (bp)



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

Serhat Kaya Birim Müdürü serhat.kaya@yf.com.tr +90 (212) 334 98 36

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

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 Bodrum +90 (252) 999 14 04