

Makro Görünüm

17 Haziran 2021

TCMB PPK, Haziran 2021: TCMB, Politika Faizini Sabit Tutmayı Sürdürdü

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

Genel / Public

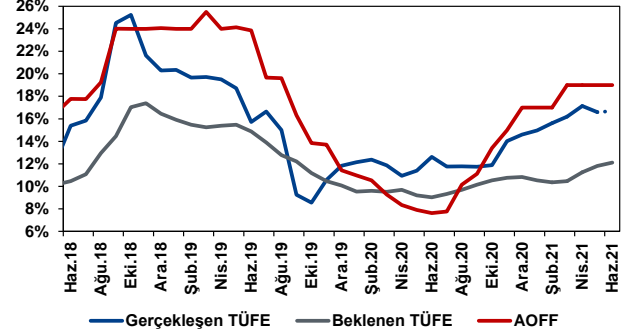
TCMB, politika faizini (1 hafta vadeli repo faizi) beklenildiği gibi %19,00 olarak korudu. Karar, konsensüs beklenti ve bizim tahminimizle uyumlu. Böylelikle, faiz koridoru (gecelik borç alma/verme) %17,50-%20,50 aralığında kaldı. Benzer şekilde, Geç Likidite Penceresi (GLP) Borç Verme faizi %23,50 ve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

Küresel ve yurtdışı iktisadi faaliyet ilişkin daha iyimser yorumlar öne çıktı. Küresel ekonomik görünüme ilişkin olarak, gelişmiş ülkeler başta olmak üzere dünya genelinde aşılamanın hızlanmasının toparlanmayı desteklediği ifade edildi. Diğer taraftan, emtia fiyatlarındaki artış eğilimi, bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve taşımacılık maliyetlerindeki artışın küresel çapta enflasyon görünümünü ve enflasyon beklentilerini artırmaya devam ettiğine dikkat çekildi. Yurtdışı tarafta, 2. Çeyrekte salgın kısıtlamalarına ve finansal koşullardaki sıkışmaya bağlı iç talepte gözlenen ivme kaybına karşın dış talebin gücünü koruduğu ve iktisadi faaliyetin güçlü seyrettiği belirtildi. Son aylarda kullanılan salgının gidişatı ve aşılama sürecine bağlı olarak iktisadi faaliyet üzerinde her iki yönde riskler bulunduğu mesajı metinden çıkarıldı. Bu defa, faaliyetin aşılama ve güçlü dış talep sayesinde iktisadi faaliyete ilişkin olarak iyimser bir tonlama kullanıldığı gözlemlendi. TCMB'ye göre aşılamanın toplumun geneline yayılarak hızlanması hizmetler ve turizm sektörlerinin canlanmasına ve iktisadi faaliyetin daha dengeli bir bileşimle sürdürülmesine olanak tanımakta. Geçen aylarda tüketici ve ticari kredi detayında yapılan yorumların aksine TCMB toplam kredilerdeki ılımlı seyirini sürdürdüğünü ifade etmeyi tercih etti. Cari denge görünümüne ilişkin olarak, emtia fiyatlarındaki yükselişe karşın; ihracattaki güçlü artış eğilimi, kredilerdeki yavaşlama ve altın ithalatındaki belirgin gerilemeye ilâve olarak aşılamadaki kuvvetli ivmenin turizm faaliyetlerini canlandırmasının da başlayan iyileşmeyi hızlandırmasının beklediği belirtildi.

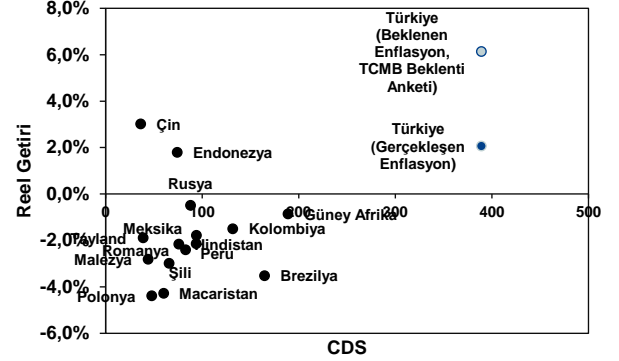
Enflasyon görünümü ve politika duruşuna yönelik değişiklik yok. Enflasyon görünümü ve para politikası duruşuna yönelik mesajlar, 6 Mayıs'taki önceki PPK toplantısı sonrasında yayınlanan metinle büyük ölçüde aynı. Enflasyon görünümüne ilişkin olarak, talep ve maliyet unsurları (bu defa "ithalat fiyatları kaynaklı maliyet unsurları" olarak tanımlandı ve bu bölümde yapılan tek değişiklik oldu), bazı sektörlerdeki arz kısıtları ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyelerin risk oluşturmaya devam ettiği yinelenildi. TCMB, parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkilerinin gözlenmeye başladığı vurgusunu da korudu. Politika faizini sabit tutmanın ana gerekçesi olarak, geçen ayki toplantıda olduğu gibi, enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler gösterildi. Basın açıklamasında en dikkat çekici mesaj (geçen ay olduğu gibi); Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut duruşun sürdürüleceği oldu.

Erken faiz indirimine dair sinyal verilmemesi, bardağın dolu tarafı olarak görülebilir. Ay başında Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın faizlerin düşmesi gerektiği yönündeki açıklaması ve Mayıs ayı TÜFE verisinde gözlenen pozitif sürprizin etkisiyle bir miktar öne çekilen faiz indirim beklentilerinin; TCMB'nin söylem değişikliğine gitmemesi ve çünkü Fed tahmin güncellemelerinin (2023 yılında 2 faiz artışı bekleniyor, ki bu da dolaylı olarak varlık alımlarının 2022'den itibaren azaltılacağı anlamını taşıyor olarak okunabilir) gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik risk iştahı üzerindeki potansiyel etkileri nedeniyle yeniden 3Ç sonu/4Ç başında yoğunlaşması beklenebilir. Pandemiye yönelik önlemlerin talep üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaması Mayıs TÜFE verisindeki sürprizin ana belirleyicisi olarak değerlendirilebilir. Ancak, son dönemdeki normalleşme adımları Haziran enflasyon verileri üzerinden tam ters yönde bir etkiye neden olabilir. Zira, biriken maliyet yönlü baskılar bu süreçte fiyatlara yansımaya başlayabilir. Yıllık TÜFE'nin Ekim ayına kadar yaklaşık %16,5-17,0 civarlarında seyretmesini ve Kasım-Aralık aylarında baz etkisi kaynaklı olarak belirgin bir düşüş gözlenmesini bekliyoruz. Yıllık enflasyon tahminimiz %14,9 seviyesinde. Yukarıda işaret ettiğimiz gerekçelere ek olarak, Başkan Kavcıoğlu'nun ekonomistlerle yapılan son toplantıda erken gevşeme beklentilerinin dayanağı olmadığını ifade etmesini ve maliyet yönlü unsurlarda artan yukarı yönlü riskleri göz önüne alarak TCMB'nin 14 Temmuz'daki PPK toplantısında faizleri sabit tutma olasılığını hâlen yüksek görüyoruz. Olası ilk faiz indiriminin zamanlaması açısından enflasyon görünümüne ek olarak turizm gelirleri ile TL'nin oynaklığı tarafındaki gelişmeler de belirleyici olabilir.

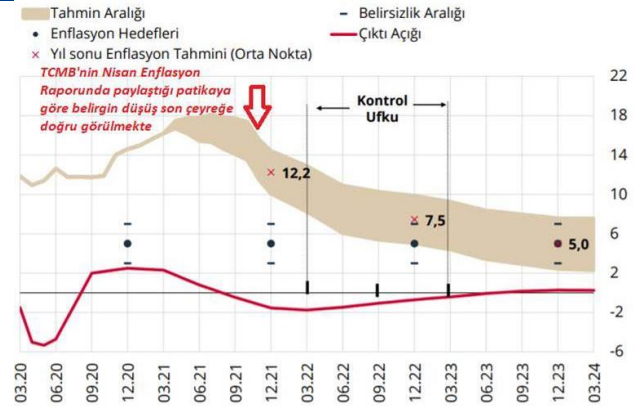
Gerçekleşen/Beklenen Enflasyon ve Ağırlıklı Ortalama Fonlama Faizi



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 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