

Odak Noktası

1775
24.07.2018

Para Politikası Kurulu
Temmuz 2018

Büyümeye dair riskler enflasyon kaygısının önüne geçti

Merkez Bankası (TCMB) bugünkü toplantısında haftalık repo faizini %17,75'te sabit bıraktı. Yılın ikinci yarısında büyümeye dair endişeler nedeniyle piyasanın 100-125 baz puanlık faiz artışı beklentisinin aksine TCMB'nin faiz artışına gitmeyeceğini düşünüyorduk.

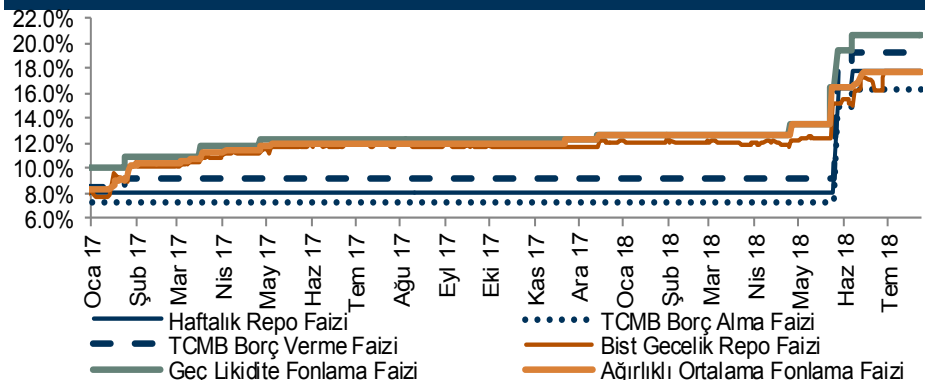
Merkez Bankası büyümedeki yavaşlamanın enflasyon üzerinde bir etkisi olsa da enflasyon ve enflasyon beklentilerinin bulunduğu yüksek seviyelerin fiyatlama davranışları üzerinde risk oluşturmaya devam ettiğini söylüyor. Yani enflasyon konusunda ihtiyatlı duruş devam ediyor. Enflasyon görünümündeki bozulmaya cevaben TCMB sıkı para politikasının "uzun bir müddet korunması" gerekebileceği değerlendirmesini yapıyor. Bu söylem enflasyonda düzelmeye olmadığı sürece, ki önümüzdeki dönemde kayda değer bir düşüş beklemiyoruz, sıkı duruşun korunacağı anlamına geliyor. Bu bağlamda gelecek yıl ortasına kadar sıkı duruşta bir gevşeme beklemiyoruz.

TCMB enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları, "para politikası kararlarının gecikmeli etkileri", "maliye politikasının dengelenme sürecine vereceği katkı" ve enflasyonu etkileyen diğer unsurların yakından izleneceğini, ihtiyaç duyulması halinde ilave sıkılaştırma yapılabileceğini söylüyor. Gerekirse ek sıkılaştırma yapılacağı söylemi yeni değil. Yeni eklenen kısımlar maliye politikasının dengelenme sürecine vereceği katkı ve para politikasının gecikmeli etkisine dair görüşler. Yani TCMB enflasyon görünümünde devam eden bozulmaya rağmen yeni bir karar öncesinde Nisan'dan bu yana yaptığı 500 baz puanlık faiz artışının gecikmeli etkisini ve maliye politikasının parasal aktarım mekanizması üzerindeki etkisi takip edecek.

Özetle, Merkez Bankası iktisadi faaliyetin seyrine dair artan endişeler nedeniyle bugünkü toplantısında faizi arttırmadı. Enflasyon cephesindeki ihtiyatlı/kararsız görüşünü koruyan Banka sıkı duruşu "uzunca bir süre" koruyacağını söylüyor. Bu ekleme bir faiz artışı gelmese de şahin duruşun arttığına işaret ediyor.

Önümüzdeki aylarda iktisadi faaliyetin seyri ve enflasyonun görünümü para politikasının rotasını belirleyecek. Yılın ikinci yarısında büyümeye dair risklerin enflasyon kaygısının önüne geçtiği bir metin görüyoruz. Dolayısıyla TL'de hızlı ve sert bir değer kaybı olmadığı sürece TCMB'nin sıkı duruşu koruyacağını ancak ilave bir faiz artışına gitmeyeceği kanısındayız. Enflasyonda kayda değer bir iyileşme sürecine girilmesi için kolektif bir çalışma gerektiğini düşünüyoruz. Bu bağlamda son dönemdeki açıklamalarında enflasyona dair gelişmelere ve sıkı mali duruşun önemine değinen ekonomi yönetiminin atacağı adımlar yakından izlenecek.

TCMB Para Politikası ve Gecelik Borçlanma Faizleri



Muammer Kömürçüoğlu

+90 212 350 25 14

mkomurcuoglu@isyatirim.com.tr

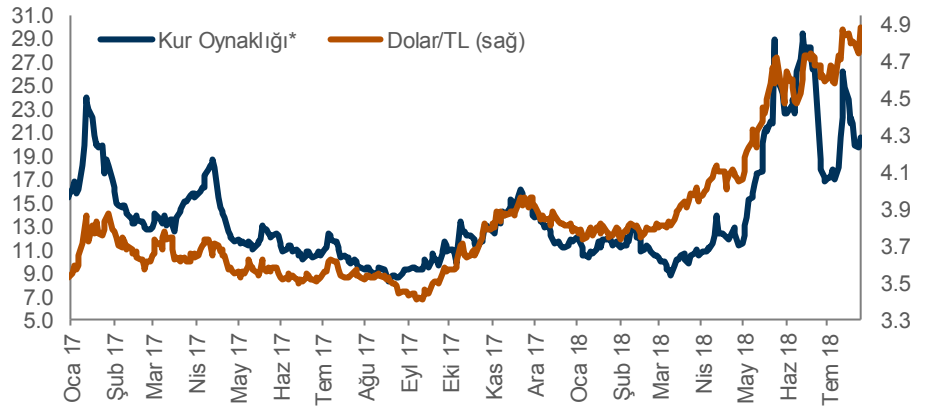
Gelişmekte Olan Ülkelerde Reel Faiz

	Nominal para politikası faizi	Nominal 10 yıllık tahvil faizi	Reel faiz oranı (para politikası faizine göre)	Reel faiz oranı (10 yıllık tahvil faizine göre)
Rusya	7.25	7.71	4.23	4.67
Meksika	7.75	7.72	3.31	3.43
Türkiye	17.75	18.29	3.29	3.09
Brezilya	6.50	11.11	2.78	5.34
Hindistan	6.25	7.78	2.46	3.94
Endonezya	5.25	7.81	1.69	4.17
G.Afrika	6.50	8.74	1.62	2.68

Kaynak: TCMB, Bloomberg, İş Yatırım

*Reel faiz hesaplamasında İş Yatırım yıl sonu enflasyon beklentisi kullanılmıştır.

Kur Oynaklığı ve Dolar/TL



Kaynak: TCMB, Bloomberg

*1 aylık ima edilen Dolar/TL kur oynaklığı

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.