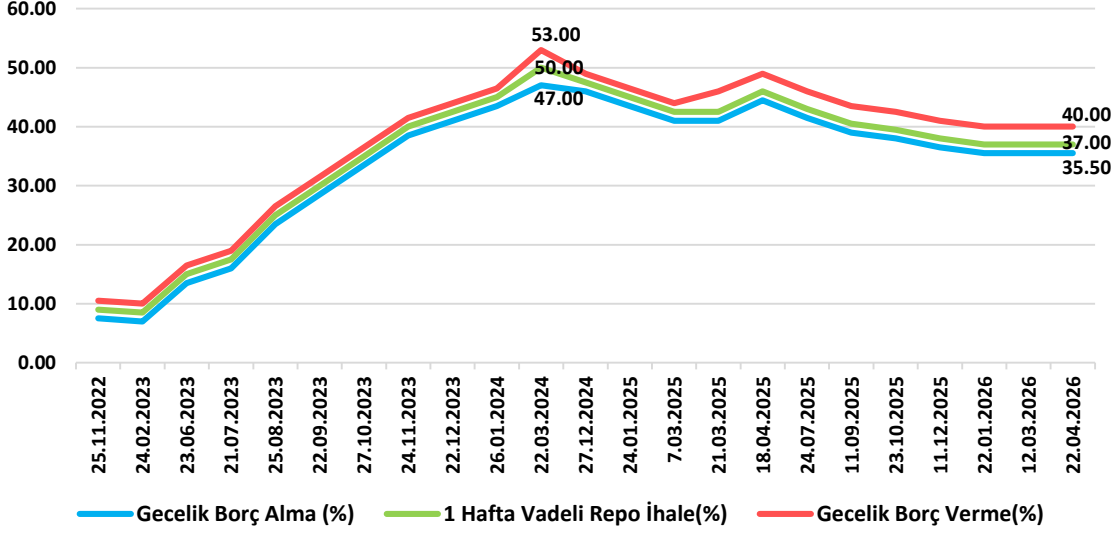


TCMB Faiz Oranları(%)



TCMB, Politika Faizi ve Koridorun Alt-Üst Bantlarını Yine Sabit Bıraktı!

Yurt içi tarafta dikkatlerin çevrildiği TCMB/PPK(Para Politikası Kurulu) kararları bugün açıklandı. Manşette yer alan Politika Faizi(1 Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı), 12 Mart toplantısında olduğu gibi yüzde 37,00 seviyesinde sabit bırakıldı. TCMB ayrıca, Marjinal Fonlama Faizi(Gecelik Borç Verme Faizi)'ni yüzde 40,00 ve Gecelik Borç Alma Faizini de yüzde 35,50 oranlarında aynen korudu.

➤ Karar metnindeki ifadeleri incelediğimizde ise;

- Mart ve Nisan ayının enflasyon rakamlarına ilişkin; "Enflasyonun ana eğilimi mart ayında gerilemiştir. Öncü veriler ana eğilimin nisan ayında bir miktar yükseleceğine işaret etmektedir. Jeopolitik gelişmeler eşliğindeki belirsizlikler neticesinde enerji fiyatlarında yüksek seyir ve belirgin oynaklık gözlenmektedir." ifadesine yer verilirken, devam eden cümle; "Söz konusu ~~unsurların~~ gelişmeler ile yurt içi enerji fiyatlarının maliyet kanalı ve iktisadi faaliyet üzerinden enflasyon görünümüne ~~üzerinde oluşturabileceği riskleri sınırlamak amacıyla sıkı para politikasını destekleyici kararlar ve eşgüdüm dahilinde mali tedbirler alınmıştır.~~ etkileri yakından takip edilmektedir. ~~Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı ve~~ Göstergeler iktisadi faaliyette ~~üzerinden~~ yavaşlamaya işaret ederken, yakın dönemdeki gelişmelerin enflasyon görünümüne ~~ne etkileri yakından takip edilmektedir~~ üzerindeki olası ikincil etkileri önem taşıyacaktır." şeklinde değiştirilmiştir.
- Bir sonraki paragrafta yer alan metinde; "Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu; talep kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendirecektir. Kurul politika faizine ilişkin atılacak adımları; enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir. Para politikası kararları enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla alınmaktadır. Son dönem gelişmelerin de etkisiyle, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda, para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır." şeklinde büyük oranda sabit bırakılmış, paragrafın sonuna ise: "Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamıştır." cümlesi eklenmiştir.
- Yine, sonraki paragrafta yer alan; "Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması halinde parasal aktarım mekanizması ilave makroihtiyati adımlarla desteklenecektir. Likidite koşulları yakından izlenmeye ve likidite yönetimi araçları etkili şekilde kullanılmaya devam edilecektir." şeklindeki ifade ise aynen korunmuştur.
- Sonuç paragrafı da; "Kurul, politika kararlarını enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir. Kurul, kararlarını öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alacaktır." şeklinde değişikliğe uğramadan metinde yer bulmuş durumda.

Yorumumuz:

- ✓ Ocak ve Şubat aylarında, mevsimsellik kaynaklı (gıda fiyatlarında arz sorunları, bazı sektörlerde fiyatlandırma etkisi) yüksek gelen enflasyon rakamları, 28 Şubat'ta ABD/İsrail ve İran arasında patlak veren savaşın enflasyon üzerindeki muhtemel yansımaları ile birlikte 12 Mart'taki toplantıda faizlerin sabit bırakılmasına neden olmuştu. Son toplantıdan bu yana geçen 40 güne yakın süreçte, 15 günlük ateşkes kararı haricinde Orta Doğu'daki risklere dair çok da farklı bir durum ortaya çıkmadı. Keza, Mart ayını 100 Doların üzerinde kapatan gösterge petrol fiyatları, şu sıralarda 100 Doların sınırlı altında seyrettiği için 'enflasyon görünümü açısından jeopolitik risklerin etkileri büyük oranda devam etmekte' dersek çok da yanılmamış oluruz. Tüm bu gelişmelerle birlikte bugünkü toplantıda her hangi bir faiz indirimi beklenmediği gibi, olası faiz artırımları da tartışmaların odağında idi.
- ✓ Bugünkü karar metinde yer alan ifadelerin büyük oranda korunması, TCMB yetkililerinin savaşın etkilerinin bundan sonrasında sınırlı olacağını düşündüğü izlenimini bize vermektedir. Ancak, savaşın bugün bitmesi senaryosunda bile; savaş sonrasında döneme ilişkin bazı risklerin (tedarik zincirlerindeki kırılganlığın gecikmeli etkileri ve Arap Körfezi'nde savaş esnasında zarar gören rafinerilerin eski haline dönmesinin zaman alacağı) varlığını göz ardı etmiyoruz. Dolayısıyla, Nisan enflasyonu için beklediğimiz yüzde 3,02 oranındaki artışın yanı sıra, senenin geri kalanı için TCMB'nin başta enerji fiyatlarının enflasyona etkisine yönelik tahminlemedeki sapmayla birlikte; yıl sonu enflasyon oranımızı yüzde 27,00 civarında konumlandırıyoruz. Bu minvalde, TCMB'nin sene sonundaki politika faizinin yüzde 33,00-33,50 civarında olabileceğini öngörüyoruz.
- ✓ **Sonuç olarak;** Her ne kadar faiz oranlarının sabit bırakılması ve TCMB'nin daha önce fonlama kanalını gecelik borç verme faizine çekmesi bir sıkı duruşa işaret etse de, sene sonuna kadarki süreçte enflasyonda üzerinde oluşabilecek yeni bozulmaların TCMB'nin faiz indirimini geciktirmesini (en erken Temmuz ayında bir faiz indirimi olabileceğini düşünmekteyiz) büyük ihtimal olarak öngörüyoruz.

AÇIKLAMALAR

- ✓ Metinde yeşil renkte yazılan ifadeler yeni eklenenleri gösterirken, ~~kırmızı ve üstü çizili~~ olarak yazılan kısım ise metinden çıkartılan ifadeleri göstermektedir.

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü