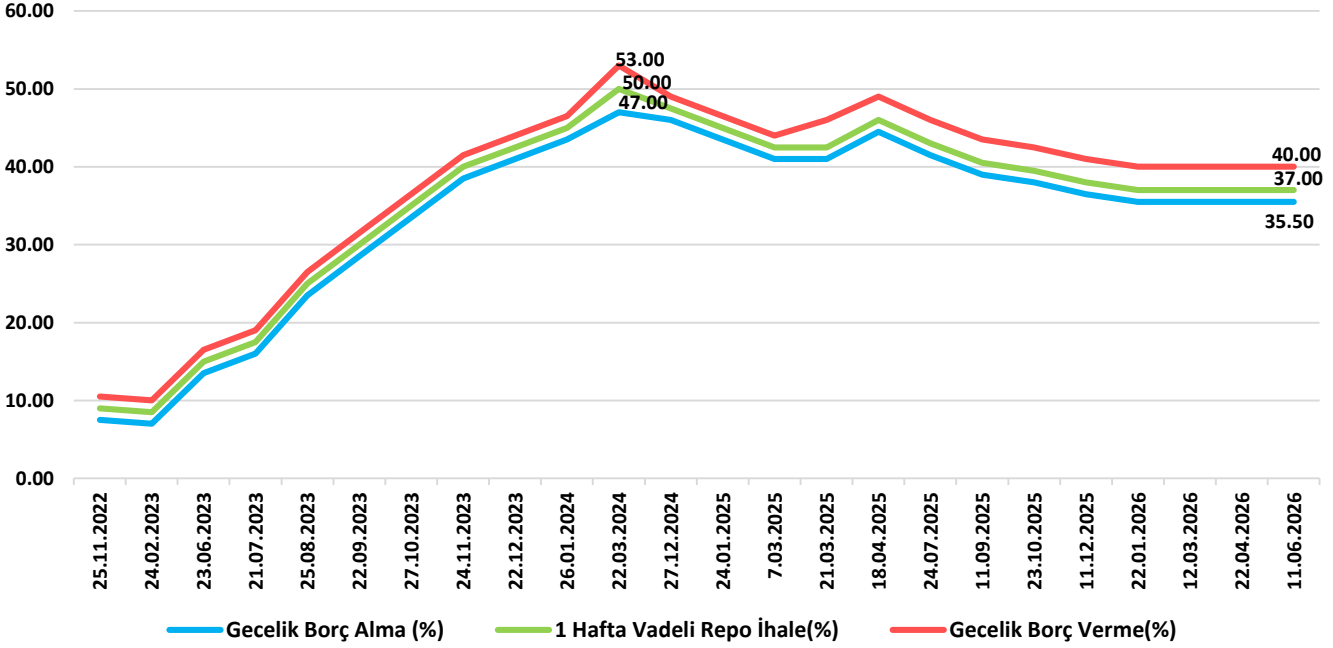


TCMB Faiz Oranları(%)



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 ve 22 Nisan toplantılarında 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;

- Nisan ve Mayıs ayının enflasyon rakamlarına ilişkin; “Yılın ilk aylarındaki yükselişinin ardından enerji fiyatlarının da etkisiyle Nisan ayında artan enflasyonun ana eğilimi, Mayıs ayında bir miktar gerilemiştir.” ifadelerine yer verilirken, devamındaki metin; Jeopolitik gelişmeler eşliğindeki belirsizlikler neticesinde enerji fiyatlarında oynaklık ve yüksek seyir ~~ve belirgin oynaklık gözlenmektedir~~ sürmektedir. İlk çeyreğe ait veriler ~~Söz konusu gelişmeler ile yurt içi enerji fiyatlarının maliyet kanalı ve iktisadi faaliyetin üzerinden enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edilmektedir. Göstergeler~~ iktisadi faaliyetin yavaşlamaya işaret ederken devam ettiğini gösterirken, ~~yakın dönemdeki gelişmelerin enflasyon görünümü üzerindeki olası ikincil etkileri önem taşıyacaktır~~ öncü veriler iç talepteki zayıf seyrin sürdüğüne işaret etmektedir. Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edilmektedir.” 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. Kurul enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu vurgulamıştır.” şeklinde değişmiştir.
- Yine, sonraki paragraflarda 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. 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.’” şeklindeki ifadeler ise aynen korunmuştur.

Yorumumuz:

- ✓ Enflasyon oranlarında, mevsimsellik ve jeopolitik riskler kaynaklı olarak ilk 4 ayda görülen artışlar sene sonu için yıllık enflasyon tahminlerinin yukarı yönlü revize edilmesine neden olmuştu. Mayıs ayı verisinin de baz etkisinin üzerinde gelmesi de, TCMB'nin yıl içerisinde faiz indirim döngüsüne yeniden dönme ihtimalini bir miktar daha zayıflatan unsur oldu. Haziran ayının ilk 10 gününde çok fazla değişen bir gelişme olmadığı gibi, ABD-İran ve İsrail arasında zaman zaman ortaya çıkan çatışma eğilimi global çapta enflasyonist riskleri canlı tutmakta. Tüm bu gelişmelerle birlikte bugünkü toplantıda her hangi bir faiz indirimi beklenmediği gibi, olası faiz artırımları da tartışmaların odağındaydı.
- ✓ Bugünkü karar metinde yer alan ifadeler büyük oranda korunmuş olup, sonradan eklenen "Jeopolitik gelişmelerin maliyet kanalı, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden enflasyon görünümüne etkileri yakından takip edilmektedir" ifadesinin; TCMB'nin riskleri ve bu risklerin enflasyon oranları üzerindeki muhtemel etkililerini dikkatlice izlediğini göstermesi açısından önemli olduğunu söyleyebiliriz. Ancak, "İlk çeyreğe ait veriler iktisadi faaliyetin yavaşlamaya devam ettiğini gösterirken, öncü veriler iç talepteki zayıf seyrin sürdüğüne işaret etmektedir" söylemi ise; TCMB'nin izleyeceği yol haritasının bir faiz artışından ziyade, ileride faiz indirim patikasına yeniden dönülmesi olabileceğine dair bir izlenimi bizde oluşturmuş durumda.
- ✓ **Sonuç olarak;** Her ne kadar faiz oranlarının sabit bırakılması ve TCMB'nin daha önce fonlama kanalını gecelik borç verme faizine çekmesi ihtiyatlı bir sıkı duruşa işaret etse de; sene sonuna kadarki süreçte enflasyonun seyrinin para politikası üzerinde belirleyici olacağını öngörüyoruz. Metindeki değişiklikler kapsamında, enflasyonda yukarı yönlü yeni riskler ortaya çıkmadığı takdirde TCMB'nin Eylül ayında faiz indirim patikasına geri dönebileceğini tahmin ediyoruz. Sene sonu için yıllık enflasyon beklentimizi yüzde 29,00 seviyesinde koruyor, yıl sonunda oluşabilecek TCMB Politika Faizi'nin ise yüzde 35,00 düzeyinde yer almasını 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