

TCMB’de İndirim Alanını Enerji Fiyatları Belirleyecek

TCMB, eylül toplantısında politika faizini beklendiği üzere değiştirmeyerek bir hafta vadeli repo faizini %37’de sabit tuttu. Faiz koridorunda da herhangi bir değişikliğe gidilmedi. Gecelik borç verme faizi %40, gecelik borçlanma faizi ise %35,5 seviyesinde korundu. Karar metninin tonu, faiz indirimi döngüsüne yeniden başlamak için acele edilmeyeceğini, ancak dezenflasyon sürecindeki iyileşmenin de yakından izlendiğini gösteriyor. Banka özellikle enflasyonun ana eğilimindeki gerilemeye ve iç talepteki zayıflamaya yaptığı vurgu ile mevcut sıkılığın çalıştığı mesajını verirken, sonraki toplantılar için çok güçlü olmasa da faiz indirimi olasılığına kapının bugünden kapanmadığını ifade ediyor. Buna karşılık enerji fiyatları kaynaklı riskler nedeniyle para politikasında ihtiyatlı duruştan da taviz vermediğini belirtiyor.

Metnin en dikkat çekici tarafı, TCMB'nin dezenflasyon dinamikleri ile dışsal maliyet baskıları arasında belirgin bir ayırım yapması. Son dönem enflasyon gerçekleştirmelerinin ve öncü göstergelerin ana eğiliminde gerilemeye işaret ettiğini açık biçimde belirtiyor. Böylelikle enflasyonun temel dinamiklerinde kademeli bir iyileşme gördüğünü ortaya koyuyor. TCMB açısından mevcut tablo, ekonomideki talep kaynaklı fiyat baskılarının zayıfladığı ve para politikasının aktarım mekanizmasının çalışmaya devam ettiği bir görünüm sunuyor. Yalnız enerji fiyatları en önemli risk olarak öne çıkıyor. Jeopolitik gelişmelerin enerji maliyetlerini yüksek tutması, yalnızca doğrudan enerji maliyetleri üzerinden değil ayrıca üretim, ulaştırma ve lojistik maliyetleri aracılığıyla fiyatlamaya davranışlarına yayılabilecek ikinci tur etkiler açısından da önemli. TCMB'nin jeopolitik risklerini maliyet, iktisadi faaliyet ve beklenti kanalı üzerinden takip ettiğini özellikle belirtmesi bu nedenle önemli. İç talepteki zayıflama enerji şokunun fiyatlara geçişini şimdilik sınırılıyor gibi görünse de enerji fiyatlarının yüksek seviyelerde kalıcı hale gelmesi, dezenflasyon patikasını bozabilecek ve faiz indirimlerinin yeniden başlamasını geciktirebilecek temel risk konumunda bulunuyor. Zaten TCMB toplantısı öncesi ABD-İran savaşında tansiyonun artması ile Brent petrol fiyatlarının 102 dolar seviyesinin üzerini test ettiğini izliyoruz ve yakın gelecekte savaşın sonlanacağına ilişkin güçlü bir emare de görülmüyor.

Bu çerçevede karar, temkinli bekleme döneminin devamına işaret ediyor. TCMB enflasyonun ana eğilimindeki iyileşmeyi kabul ediyor ancak bunu faiz indirimini hemen gerektirecek kadar güçlü bir sinyal olarak da değerlendirmiyor. Nitekim Kurul, bundan sonraki kararların enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilim ve beklentiler doğrultusunda toplantı bazlı alınacağını ve görünümde belirgin, kalıcı bir bozulma yaşanması halinde yeniden sıkılaştırmaya gidilebileceğini açık biçimde korudu. Bu nedenle önümüzdeki dönemde faiz patikasını belirleyecek denklem oldukça açık. İç talepteki soğuma ve ana enflasyondaki gerileme faiz indirimleri için alan yaratırken, enerji fiyatları ve jeopolitik risklerin yaratacağı maliyet baskısı bu alanın ne ölçüde kullanılabileceğini belirleyecek. Yalnız petrol fiyatlarının önlenemez yükselişi TCMB’ye yönelik yıl içinde toplamda 200 bp indirim beklentilerinin törpülenmesine neden olabilir.

TCMB kararının piyasa etkisi ise bir hayli sınırlı. Bunun nedeni ise faizlerde değişiklik yapılmayacağı beklentisinin yanı sıra toplantı karar metninde yer alan ifadelerin de dengeli olması. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde enflasyon verileri kadar küresel ölçekte enerji maliyetlerinin seyri TCMB faiz indirimine yönelik beklentileri ciddi ölçüde etkileyecektir. Fakat mevcut şartların yıl sonuna kadar sabit kaldığı bir senaryoda bankanın faiz indirimine yönelik alanının olmadığını düşünüyoruz.

TRİVE YATIRIM ARAŞTIRMA DİREKTÖRÜ
EREN CAN UMUT

RİSK UYARISI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.