



?

ECB'nin önündeki temel soru: 2022'deki gecikmenin bedelini ödememek için mi faiz artırıyor, yoksa 2011'deki gibi enerji kaynaklı geçici bir şoka aşırı tepki mi veriyor?

?

1

ECB NEDEN FAİZ ARTIRMAYI DÜŞÜNÜYOR?



- Euro Bölgesi enflasyonu Mayıs'ta %3,2
- İran savaşı sonrası enerji fiyatları yükseldi
- ECB enflasyon beklentilerinin bozulmasından endişe ediyor
- Piyasalar 25 bp faiz artışını büyük ölçüde fiyatlıyor

2

2011'DE NE OLMUŞTU?



- Nisan 2011
ECB faiz artırdı
- Temmuz 2011
ECB yeniden faiz artırdı

2011 HATASINI TEKRARLAMA RİSKİ



NEDEN?

- ECB, emtia fiyatlarındaki artış nedeniyle 2011'de faiz artışı yaptı.

SONUÇ

- Borç krizi derinleşti
- Euro Bölgesi resesyona girdi
- ECB kısa süre sonra geri adım attı

3

2026: 2011'E Mİ BENZİYOR, 2022'YE Mİ?

2022

2026



Enflasyon %6'nın üzerindedi

Enflasyon şok öncesi %2 civarındaydı



Talep güçlüydü (pandemi sonrası)

Talep zayıf



İşgücü piyasası sıkıydı

PMI göstergeleri daralma sinyali veriyor



Tedarik zinciri sorunları vardı

Ücret baskıları daha sınırlı



2022: Ukrayna Savaşı, Bölgesel Doğalgaz Krizi, Yüksek Başlangıç Enflasyonu



2026: Orta Doğu Savaşı, Küresel Petrol Şoku, Düşük Başlangıç Enflasyonu.

4

FAİZ ARTIRIMINA KARŞI ARGÜMANLAR



Çekirdek enflasyon yalnızca sınırlı yükseldi



Ücret artışları yavaşlıyor



Kredi koşulları zaten sıkı



Enerji şoku geçici olabilir



Euro Bölgesi büyümesi zayıf seyrediyor

5

PIYASANIN BEKLENTİSİ



Yüksek borç maliyetleri ve yapısal açıklar, hükümetlerin hanehalkını destekleme kapasitesini 2022'ye göre kısıtlamaktadır.



2026

✓ Haziran: +25 bp

OLASI SENARYO



Yıl içinde toplam en az 2 faiz artırımını