

Makro Not – TCMB Para Politikası Kurulu Kararı

TCMB politika faizini beklentilerin üzerinde 300 baz puan indirimle %43 seviyesine çekti. Asimetrik koridor devam ederken, metnin genelinde sıkı duruşun devam edeceğine yönelik şahin bir söylem hâkim.

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

adogan@sekeryatirim.com.tr

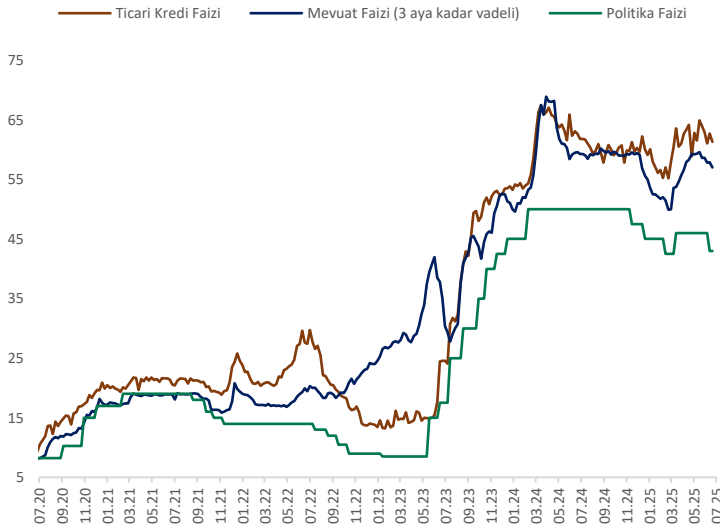
(+90) 212 334 33 33/313

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), bu ayki toplantısında **politika faizini** piyasa beklentisinin üzerinde **300 baz puan indirerek %43 seviyesine çekti**. Piyasa beklentisi 250 baz puan bir indirim olacağı yönündeydi. Şeker Yatırım olarak bizim beklentimiz ise 350 baz puanlık bir indirimdi. TCMB bu kararla orta yolu tercih etmiş, şahin ve güvercin bir karardan uzak durmuştur. Fakat metnin geneline baktığımızda politika faizinde ihtiyatlı indirim tercih edilse de **para politikası duruşu açısından şahin bir söylem** tercih edilmiş. Temmuz enflasyonunda geçici bir yükseliş öngören TCMB'nin indirimde daha ihtiyatlı bir duruş sergilemesinin temel nedeni fiyat dinamiklerindeki dezenflasyonun hedef seviyeden uzak olması. Mayıs-Haziran döneminde beklentilerin üzerinde yavaşlayan fiyatlar, Temmuz'da geçici bir yükseliş sergileyecek gibi görünüyor. **TCMB bu etkinin ne kadar geçici olduğunu görmeden** sert adım atmaktan kaçınmıştır. Öte yandan beklentiler ve fiyatlama davranışlarının hala bir risk unsuru olduğunu vurgulaması, cari enflasyondan ziyade beklenti yönetiminin istenilen seviyede olmadığını gösteriyor. Küresel taraftaki ticaret belirsizlikleri de yurtiçi gelişmelere eklenince ihtiyatlı bir indirim tercih edilmiş. Fakat faiz indirim döngüsünün başlaması açısından finansal piyasalara olumlu yansıdı. Sıkı duruşun fiyat istikrarı sağlanana kadar kararlılıkla devam edeceğine yönelik söylem ise, bu **pozitif yansımanın sınırlı kalmasına** neden oldu. Son dönemde hem yerel hem de küresel boyutta yaşanan politik ve ekonomik belirsizlikler, para politikasındaki öngörülebilirliği zayıflatıyor. Bu açıdan ihtiyatlı faiz indirimini yerinde bir karar olarak görüyoruz. Faiz indirimlerinin boyutunun enflasyon odaklı ve toplantı bazlı alınacak olması ise, temkinli duruşun devam edeceğini gösteriyor.

Karar metninin detaylarında sıkı duruşun gerekçelerine ve mevcut gelişmelere yer verilmiştir. Buna göre *“Enflasyonun ana eğilimi haziran ayında yatay seyretmiştir. Öncü veriler temmuz ayında aylık enflasyonun aya özgü unsurlarla geçici olarak artacağına işaret etmektedir. Yakın döneme ilişkin veriler, talep koşullarının dezenflasyonist etkisinin arttığını göstermektedir. Jeopolitik gelişmelerin ve küresel ticarette artan korumacılığın dezenflasyon sürecine olası etkileri yakından takip edilmektedir. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam etmektedir. Fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşu, talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelme vasıtası ile dezenflasyon sürecini destekleyecektir. Maliye politikasının eşgüdümü bu sürece katkı sağlayacaktır. Kurul politika faizine ilişkin atılacak adımları enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimini ve beklentilerini göz önünde bulundurarak öngörülen dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleyecektir. Adımların büyüklüğü, enflasyon görünümü odaklı, toplantı bazlı ve ihtiyatlı bir yaklaşımla gözden geçirilecektir. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda tüm para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır.”* Temmuz ayındaki geçici de olsa yükselen fiyat dinamikleri, para politikasında temkinli bir duruşu zorunlu kılmıştır. Talep koşullarındaki iyileşme devam etse de dengelenme süreci devam etmektedir. Bu süreçte maliye politikasından gelecek eşgüdüm bir kez daha vurgulanmıştır. Temmuz fiyatlarındaki artışın da maliye politikası kaynaklı olduğunu düşünüyoruz. Bu açıdan para politikasını destekleyici maliye politikaları önem arz etmektedir.

Özet olarak, Merkez Bankası bugünkü faiz kararında **politika faizini** beklentilerin üzerinde 300 baz puan indirerek **%43 seviyesine çekmiştir**. Koridor genişliğini de asimetrik şekilde koruyan banka, borç verme faizini %46 ve borç alma faizini %41,5 seviyesine indirmiştir. **Metnin genelinde ihtiyatlı ve şahin bir duruş hakimdir**. Ayrıca toplantı bazlı ve enflasyon odaklı karar alınacağı yeniden vurgulanmış, piyasadaki oynaklığa izin verilmeyeceği ima edilmiştir. Küresel piyasalardaki belirsizlik TCMB dezenflasyon hedeflerini bir süre sekteye uğratabilir. Bu alandaki iyileşmelerin beklentilerin üzerinde faiz indirimleri getirebileceğinin altını çizmek isteriz. Hem temel politika aracını etkin şekilde kullanan hem de tamamlayıcı makroihtiyati tedbirlerle likiditeyi ayarlayan TCMB, enflasyonla mücadele konusunda kararlı duruşunu sürdürmektedir. Bu kapsamda yerel ve küresel piyasalarda ek bir şok yaşanmazsa yıl sonuna kadar kademeli faiz indirimlerinin devam edeceğini tahmin ediyoruz. Yaşanacak arz ya da talep yönlü yeni şoklarda politika faizi duruşunda yeni güncellemelere gidilebileceğinin altını çizmek isteriz.

Grafik 1: Politika Faizi, Mevduat ve Ticari Kredi Faiz Oranları (%)



Kaynak: TCMB, ŞEKER Yatırım

**UYARI NOTU:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com