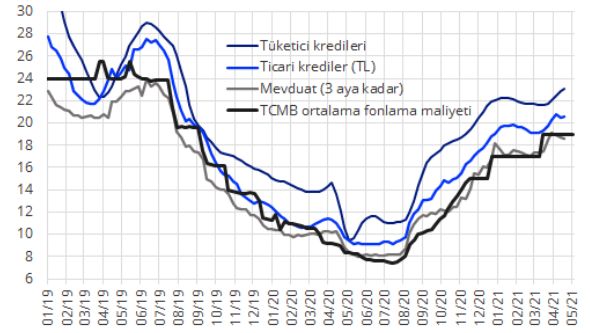


TCMB politika faizi olan haftalık repo faizini beklentilere paralel olarak, %19,0'da sabit bıraktı. Açıklama metnine baktığımızda, özellikle iki nokta dikkat çekiyor:

- Birincisi, TCMB'nin açıklama metninde geçmiş metinlerden farklı olarak, para politikasına ilişkin "sıkı" ifadesini kullanmadığı dikkati çekiyor. Şöyle ki, TCMB geçen ay "Kurul, politika faizini sabit tutarak sıkı parasal duruşun korunmasına karar vermiştir" cümlesini kullanırken, bu ay sadece "Kurul, politika faizinin sabit tutulmasına karar vermiştir" diyor. TCMB buna rağmen, Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar para politikasındaki "mevcut" duruşun sürdürüleceğini belirtiyor, ki bu da halen şahin bir söylem olarak değerlendirilebilir.
- İkincisi, TCMB aslında, "Nisan Enflasyon Raporu tahmin patikasındaki belirgin düşüş sağlanana kadar" diyerek aslında önemli bir yönlendirme yapıyor. TCMB son Enflasyon Raporu'na göre, enflasyondaki belirgin düşüşün ancak son çeyrekte (daha net olarak ifade edersek, Kasım'dan itibaren) gerçekleşebileceğini öngörüyor. **Bu ifade, TCMB'nin kısa vadede faiz indirimi planlamadığı yönünde önemli bir ipucu olabilir.** TCMB'nin enflasyon trendine ilişkin öngörüsü bizim beklentilerimizle uyumlu olsa da, bizim sene sonu TÜFE enflasyonu tahminimiz (%15,0), TCMB'nin %12,2'lik öngörüsünün oldukça üzerinde yer alıyor.

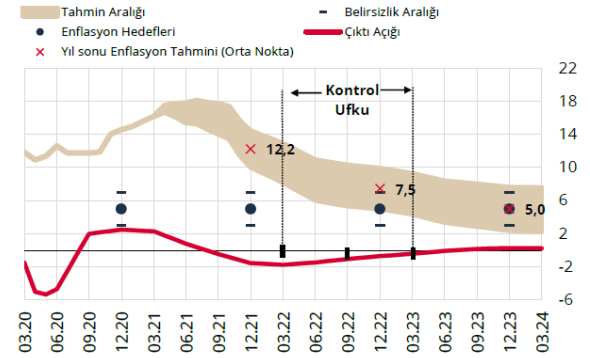
Piyasada (olası) faiz indirim sürecine ilişkin beklentiler ötelenebilir. Özetle, metinden "sıkı" ifadesinin çıkarılmasını, TCMB'nin şartlar izin verdiğinde parasal gevşeme başlatmak yönünde niyeti olduğu şeklinde yorumlamak mümkün olsa da, enflasyonda belirgin düşüş sağlanana kadar (TCMB bunun son çeyrekte olmasını bekliyor) mevcut duruşun sürdürüleceği açıklaması nedeniyle, piyasada (potansiyel) faiz indirimine ilişkin beklentilerin Eylül/Ekim, hatta Kasım/Aralık aylarına kadar ötelenmesi daha yüksek olasılık gibi duruyor. Bu da aslında, daha önce de ifade ettiğimiz üzere, mevcut enflasyon görünümünün kısa vadede para politikasında bir gevşemeye izin vermediği yönündeki görüşümüzle uyumlu. TCMB'nin kademeli faiz indirimine ilişkin zamanlaması, iç politikaya ilişkin ve jeopolitik gelişmeler (ABD, Rusya ve AB ile ilişkiler), aşılama hızı ve de küresel risk iştahının seyrine de (özellikle ABD 10-yıllık tahvil faizlerinin seyri) büyük ölçüde bağlı olacak.

Grafik 1: Ort. fonlama faizi - bankacılık faizleri (%)



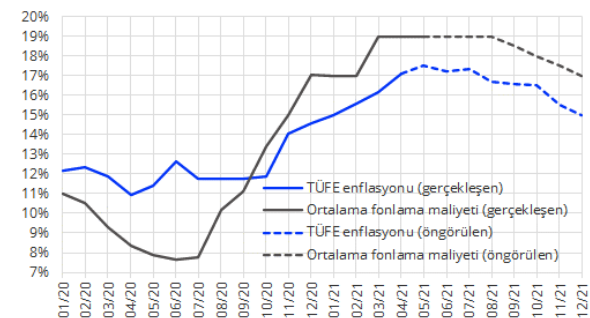
Kaynak: TCMB

Grafik 2: TCMB'nin enflasyon ve çıktı açığı tahminleri



Kaynak: TCMB

Grafik 3: Enflasyon ve politika faizi patikası öngörümü



Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım

Serkan Gönençler
Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com
+90 212 385 42 38

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber vermeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.