

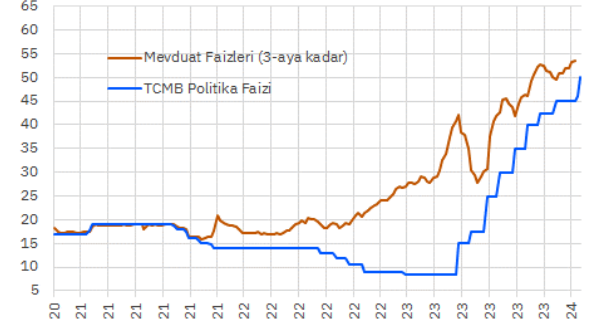
TCMB politika faizini 500 bazpuanlık artışla %50 seviyesine yükseltti. TCMB yerel seçimler öncesi son PPK toplantısı olan Mart toplantısında politika faizini cesur bir kararla 500 bazpuanlık artışla %50 seviyesine yükseltti. Piyasada genel beklenti faizlerin %45 seviyesinde sabit bırakılmasıydı. Biz de bu toplantı özelinde politika faizinin sabit tutulmasını beklemekle beraber, bir faiz artışının da sürpriz olmayacağını belirtmiştik.

Yerel seçimlerin hemen öncesinde politika faizi artışına gidilmesini piyasanın orta vadede olumlu fiyatlayacağını düşünüyoruz. TCMB faiz artışı kararının gerekçesini hizmet enflasyonu öncülüğünde aylık enflasyon eğiliminin öngörülenden yüksek gerçekleşmesi, gıda fiyatlarının yüksek seyretmesi ve yurtiçi talebin dirençli kalmaya devam etmesi gibi faktörlere dayandırıyor. Hatırlanacağı gibi, biz de son dönemdeki makro raporlarımızda faiz artırım ihtiyacının ciddi olarak arttığını belirtiyoruz (enflasyon gelişmelerini ve tüketim eğiliminde kayda değer bir yavaşlama olmamasını dikkate alarak). TCMB'nin bu potansiyel artışı yerel seçimlerin sonrasına bırakma eğiliminde olabileceğini belirtmekle beraber, mart ayında bir faiz artışını sürpriz olarak değerlendirmeyeceğimizi de belirtmiştik. Bununla beraber, TCMB'nin mart ayındaki potansiyel faiz artışının ancak 250 bazpuan seviyesinde olabileceği düşüncesindeydik. Bu açıdan, TCMB'nin politika faizini yerel seçimlerin hemen öncesinde, hem de 250 bazpuan yerine 500 bazpuan gibi güçlü sayılabilecek bir adımla arttırmış olmasını, mevcut politikaların devamlılığına ilişkin şüphelere gidermesi adına güçlü bir sinyal olarak görüyoruz. Faiz artışı kararının, piyasa fiyatlamalarını orta vadede de pozitif etkileyebileceğini ve de kur artışına yönelik endişeleri bir ölçüde törpüleyebileceğini düşünüyoruz.

Faiz artışlarının devam edebileceğini düşünüyoruz. Mart ayındaki beklentilerin üzerindeki 500 bazpuanlık faiz artışına karşın, öncelikle enflasyonda atalet yaratan talebi öne çekme eğiliminde henüz bir iyileşme olmadığını ve mevduat faizlerinin tasarrufu teşvik edecek seviyelerden uzak olduğunu dikkate aldığımızda ve de son iki aydaki enflasyonun alt detaylarına baktığımızda (hizmet enflasyonu, gıda enflasyonu, enerji enflasyonundan dolayı etkiler, vs.) politika faizinde ek artışların enflasyon beklentilerini çıplamak adına faydalı olabileceğini düşünüyoruz. **TCMB PPK metninde çok net bir mesaj vermemekle beraber, "enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır" ifadesinin korunmasını ek faiz artışı sinyali olarak okuyabiliriz.** TCMB'nin politika faizine ilişkin beklentilerimizi önümüzdeki günlerde şekillendireceğiz.

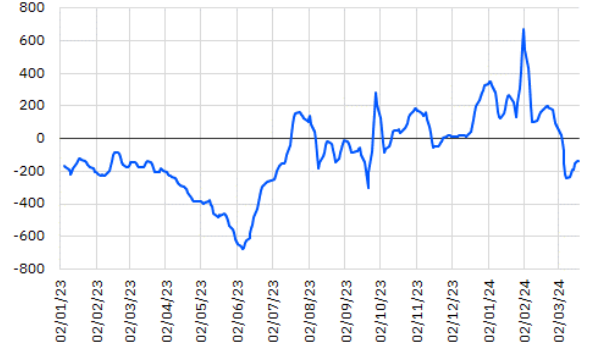
TCMB etkin likidite yönetimi ile gecelik borç verme faizinin %53 seviyesine yakın seyretmesini de sağlayabilir. Son olarak, TCMB teknik bir ayarlamaya giderek, gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranları ile haftalık repo faizi arasındaki marjın -/+150 bazpuandan -/+300 bazpuana yükseltildiğini de açıkladı. Bu karar da, gecelik faizlerin etkin likidite yönetimiyle %53 seviyesinde oluşmasıyla, politika duruşunun daha da sıkılaştırılabileceği anlamına geliyor. Yandaki **2 nolu grafikten** de izleneceği üzere, TCMB son dönemde sterilizasyon araçları ile sistemdeki likidite fazlasını çekmiş durumda. Bu sayede, BIST Repo/Ters Repo piyasasında gecelik borç verme faizi de etkin likidite yönetimi sayesinde faiz koridorunun üst bandına (%46,5) yakın seviyelerde oluşuyordu (**Grafik 3**). Şimdi faiz bantları arasındaki marjın açılmasıyla, gecelik borç verme faizlerinin %53 seviyelerine kadar yükseltilebileceğini söyleyebiliriz. Bu açıdan, TCMB'nin önümüzdeki günlerde likidite sıkılaştırmasına devam etmesini de bekleyebiliriz.

Grafik 1: Politika Faizi - Mevduat Faizleri (%)



Kaynak: TCMB

Grafik 2: Açık Piyasa İşlemleri, APİ (Milyar TL) *

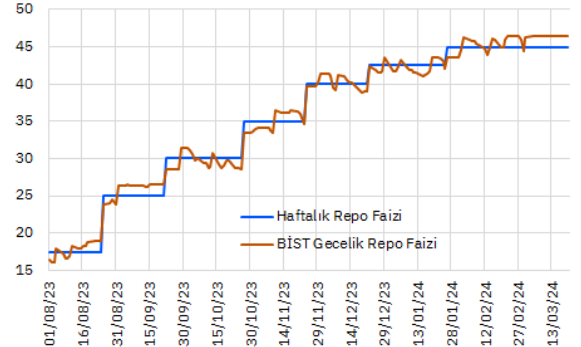


Kaynak: TCMB, Gedik Yatırım Araştırma

* 1 haftalık hareketli ortalama

** pozitif değerler sistemdeki likidite fazlasına işaret eder

Grafik 3: Politika Faizi - BIST Gecelik Repo Faizi



Kaynak: TCMB

Serkan Gönençler
Başekonomist

serkan.gonencler@gedik.com

+90 216 453 00 00 / 2841

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 verilmeksizin 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.