



Orkun Gödek

+90 212 348 5160

Orkun.Godek@denizbank.com

Piyasa Notu

TCMB, PPK-Ekim 18

“Bekle-gör” duruşu ve Ekim ayı enflasyonuna dair soru işaretleri birlikte değerlendirildi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından Ekim ayı olağan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı gerçekleştirildi.

Buna göre:

- Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 24.00 seviyesinde sabit tutuldu.

Merkez Bankası tarafından yayımlanan PPK toplantı metninde bir önceki karara kıyasla öne çıkan başlıklar aşağıdaki gibidir:

Eylül :

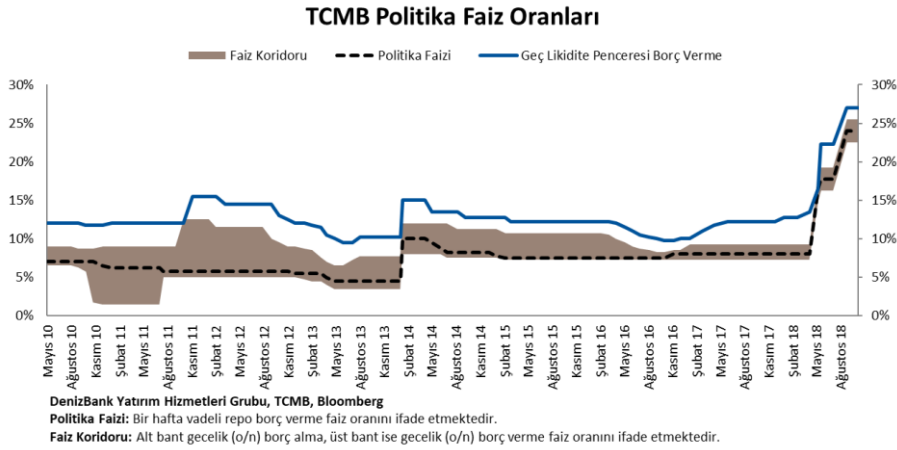
- Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyette dengelenme eğiliminin belirginleştiğine işaret etmektedir. Dış talep gücünü korumakla birlikte iç talepteki yavaşlama hızlanmaktadır.
- İç talep koşullarındaki zayıflamaya rağmen fiyatlama davranışlarında gözlenen bozulma enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir.

Ekim :

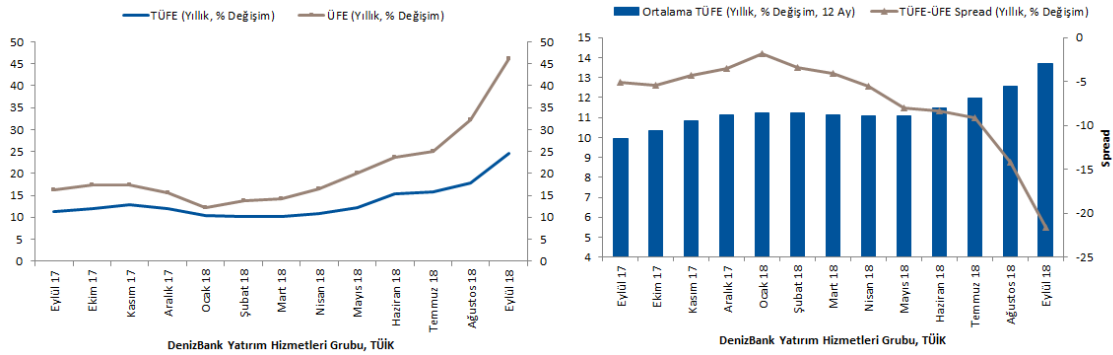
- Son dönemde açıklanan veriler ekonomideki dengelenme eğiliminin belirginleştiğini göstermektedir. Dış talep gücünü korumakla birlikte finansal koşullardaki sıkılaştırmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetteki yavaşlama devam etmektedir.
- İç talep koşullarındaki zayıflamanın enflasyon görünümündeki bozulmayı kısmen sınırlayacağı düşünülse de fiyatlama davranışlarına dair yukarı yönlü riskler devam etmektedir.

- **TCMB tarafından gerçekleştirilen Ekim ayı PPK toplantısında politika faizi olan yüzde 24 seviyesinde herhangi bir değişikliğe gidilmedi. Söz konusu adım, piyasa ve Grup beklentilerimiz ile paralellik göstermekte.**
- **Son dönem içerisinde açıklanan ekonomik verilerin de işaret ettiği şekilde ivme kaybı ve beklentilerdeki bozulma belirginleşmekte.** Sanayi üretimi, ödemeler dengesi, kapasite kullanım oranı, tüketici ve reel kesim güven endeksleri, özel sektör imalat PMI, beyaz eşya ve otomotiv satışlarına dair rakamlar momentumdaki zayıflamanın yılın son çeyreğinde büyüme hızının yavaşlamasına dair tartışmalara dikkatle yaklaşılmasını zorunlu kılıyor.
- **Bugün TCMB tarafından alınan kararı da bu kapsamda değerlendirmenin doğru olduğuna inanıyoruz.** Eylül ayı PPK toplantısında yapılan para politikası ayarlamasının piyasa beklentilerinin ötesinde yüklü bir düzeyde gerçekleşmesi ve bir önceki maddede değindiğimiz gelişmelerin gelecek dönem seyirlerinin nasıl şekillenebileceğine dair soru işaretlerinin somut bir hal alması nedeniyle “bekle-gör” politikasının öne çıktığını değerlendiriyoruz. Kaldı ki para politikasında yapılan ayarlamaların geçiş süresi de dikkate alındığında söz konusu hamlenin yanlış bir düşünce olmadığı da söylenebilir.
- **Öte yandan enflasyon görünümüne dair belirsizliklerin de kısa dönem risklerin aşağı yönlü olmasına rağmen devam ettiğini belirtmek gerekiyor.** Ekim ayı içerisinde ilan edilen Enflasyonla Topyekun Mücadele Programı'nın muhtemel düşürücü yönlü etkileri enflasyon verisi üzerinde hissedilebilir. PPK üyelerinin bahse konu durumu da aldıkları kararda değerlendirdiklerini düşünmek mümkün.
- **Bugün açıklanan metinde öne çıkan iki husus ise bize göre ekonomideki dengelenme eğilimi olarak ifade edilen durumun finansal koşullardaki sıkışmanın da etkisiyle yavaşlamanın devamına işaret ettiği ve fiyatlama davranışlarına dair yukarı yönlü risklerin devam ettiğine yönelik atıf yapılması.** İlk maddeyi paylaştığımız düşüncelerimiz ile paralel, ikinci kısmı ise **“bir önceki aya kıyasla kısmen şahin duruş”** şeklinde yorumluyoruz. Burada verilen mesaj bize göre, **“gerekten koşullarda yeni bir para politikası ayarlaması yapılmasından çekinilmeyeceği ve enflasyona dair risklerin farkında olduğu”** şeklinde okunabilir.
- **Toplantıda sergilenen duruşun ilk etap algılaması olan “nötr” yaklaşımdan ziyade “kısmen şahin duruş” şeklinde okunmasını doğru bulduğumuzdan, yerel varlıklara has ek negatif bir başlık görülmemesi durumunda Ekim ayı enflasyonu açıklanana dek -5 Kasım- Türk lirası cinsinden varlıklara destek olabileceğini düşünüyoruz.** Öte yandan enflasyon görünümündeki gelişmeler sürenin uzaması noktasında risk barındırıyor ve yukarı yönlü risklerin oluşması durumunda 13 Aralık tarihinde gerçekleştirilecek olan yılın son PPK toplantısına dek baskı unsurunun gündeme gelmesine zemin hazırlayabilir.

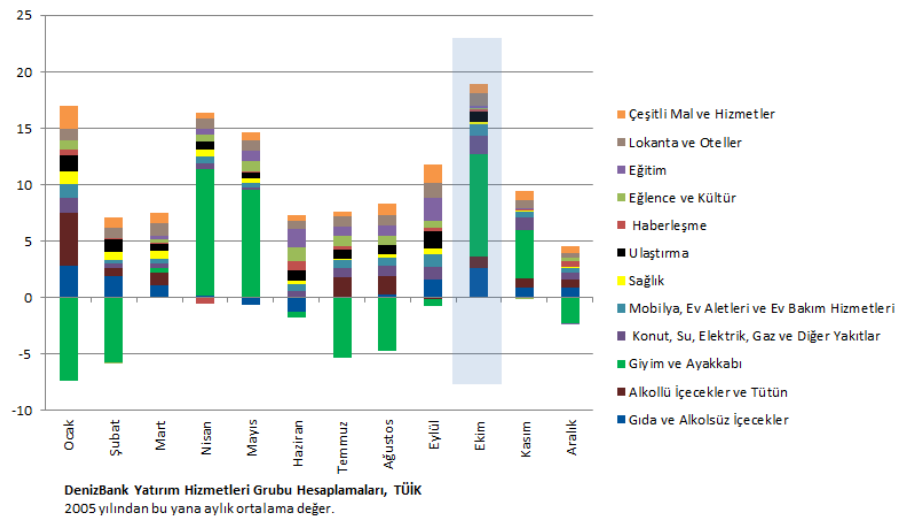
TCMB Politika Faiz Oranları



TÜFE, ÜFE



TÜFE Ana Gruplar, Aylık Ortalama Değişimler



Yasal Uyarı

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 içerikteki yorumlar DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşlerini yansıtmaktadır. Bu dokümanda sunulan materyal sağlam kaynaklardan derlenmiştir. Ancak Şirketimiz buradaki yorumların içeriği sonucu üçüncü şahıslara karşı doğabilecek sonuçlara karşı hiç bir sorumluluk kabul etmez. Buradaki içeriğin hiç bir bölümü DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'NİN yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiç bir şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.