



Orkun Gödek

+90 212 348 5160

Orkun.Godek@denizbank.com

## Piyasa Notu

### TCMB, PPK-Aralık 18

#### Politika metninde 'ince ayar' yapıldı

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından Aralık 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:

**Ekim :**

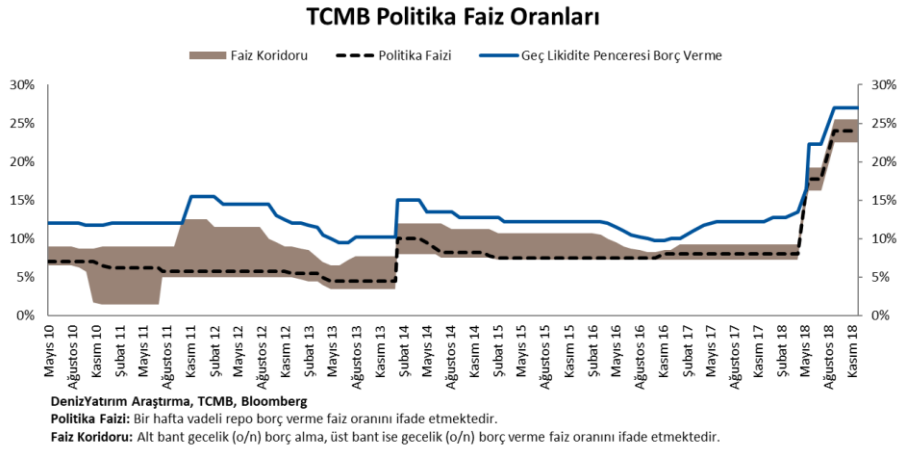
- Yakın dönemde enflasyon görünümüne ilişkin gelişmeler fiyat istikrarı açısından önemli risklere işaret etmiştir. Döviz kurundaki hareketlerin de etkisiyle fiyat artışlarının alt kalemler bazında genele yayılan bir nitelik gösterdiği dikkat çekmektedir. İç talep koşullarındaki zayıflamanın enflasyon görünümündeki bozulmayı kısmen sınırlayacağı düşünülse de fiyatlama davranışlarına dair yukarı yönlü riskler devam etmektedir. İç talep koşullarındaki zayıflamaya rağmen fiyatlama davranışlarında gözlenen bozulma enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir.
- Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir.

**Aralık :**

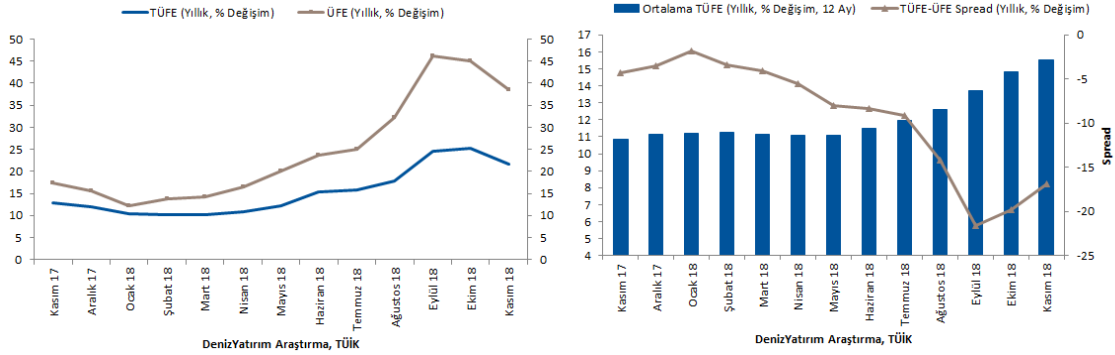
- İthal girdi maliyetleri ve iç talep gelişmelerine bağlı olarak enflasyon görünümünde bir miktar iyileşme gözlenmekle birlikte fiyat istikrarına yönelik riskler devam etmektedir.
- Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun korunmasına karar verilmiştir.

- **TCMB tarafından gerçekleştirilen yılın son PPK toplantısında politika faiz oranı yüzde 24 seviyesinde sabit tutulurken, kamuoyu ile paylaşılan politika metninde ‘ince ayar’ yapıldı.**
- Ekim ayı PP metninde yer verilen **“Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasında sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir.”** (Dördüncü paragraf, ikinci cümle) ifadesinin ‘korunması’ şeklinde revize edilmesi adımının gerek üçüncü çeyrek gerekse içerisinde bulunduğumuz yılın son çeyrek büyümesinde yaşanan ivme kaybı sonucunda belirli **‘sert iniş’** senaryolarının dikkate alınarak atıldığını düşünüyoruz. Bize göre Merkez Bankası, piyasa katılımcılarına yönelik **‘sözlü yönlendirme’** sürecini küçük adımlarla, gerçekleştirdiği para politikası ayarlamalarının da sonuçlarını gözlemleyerek başlatma isteği içerisinde olabilir.
- Öte yandan **“Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları, para politikası kararlarının gecikmeli etkileri, maliye politikasının dengelenme sürecine vereceği katkı ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabilecektir.”** ifadesinin korunmasını ise bahsettiğimiz süreç içerisinde istenmeyen yol kazalarının oluşması durumunda yatırımcı algısının bozulmasına engel olmak adına ortaya konulan duruş şeklinde okuyoruz. Benzer şekilde, Aralık ayı metnine eklenen üçüncü paragrafta yapılan ithal girdi maliyetleri ve iç talep atfını da enflasyon görünümündeki son gelişmeleri ‘sınırlı iyileşme’ şeklinde değerlendirdikleri şeklinde yorumluyoruz.
- **Diğer şartların sabit kaldığı ortamda 16 Ocak tarihinde gerçekleştirilecek olan PPK toplantısında muhtemel sözlü yönlendirme sürecinin devam etmesini, enflasyon görünümündeki gelişmelerin gözlemlenmesini ve 20 Mart toplantısında iç ve dış fiyatlama koşullarının uygun olması halinde sınırlı düzeyde de olsa para politikası ayarlamasının yapılabileceğini bugün itibarıyla senaryolarımıza dahil ediyoruz.** Eklemek isteriz ki 2019 para politikası görünümüne dair beklentimiz, yılın ilk yarısından önce herhangi bir adımın atılmayacağı, bir ihtimal 12 Haziran toplantısında söz konusu sürecin başlatılabileceği olarak şekillenmekteydi.
- **Bugün yapılan ince ayarın henüz yatırımcı kesimini huzursuz edecek ölçekte olduğunu düşünmüyoruz.** Bize göre TCMB yönetimi süreci dikkatle izlemeye devam edecek ve Mayıs ve Eylül aylarında attığı para politikası adımlarının etkilerinin kısa vadeli olmasının engellemek isteyecek. Altını çizmek isteriz ki söz konusu süreç içerisinde piyasa işlemcileri ile kurulacak diyalog ‘sessiz geçiş’ açısından kritik önemde bulunuyor.

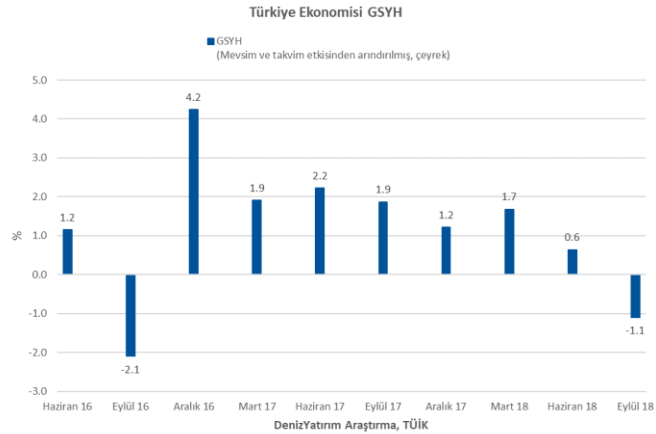
## TCMB Politika Faiz Oranları



## TÜFE, ÜFE



## GSYH



## 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 dayanılarak 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.