



Orkun Gödek

+90 212 348 5160

Orkun.Godek@denizbank.com

## Piyasa Notu

### TCMB, PPK-Mart 2019

#### Politika metninde değişiklik yapılmadı

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından Mart 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:

**Ocak :**

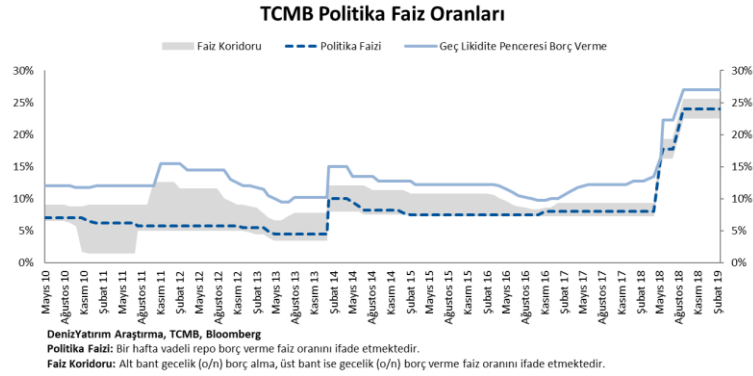
- Dış talep gücünü korurken finansal koşullardaki sıkılığın da etkisiyle **iktisadi faaliyetteki yavaşlama devam etmektedir.**
- İthal girdi maliyetleri ve iç talep gelişmelerine bağlı olarak **enflasyon görünümünde** bir miktar iyileşme gözlenmekle birlikte fiyat istikrarına yönelik riskler devam etmektedir.

**Mart :**

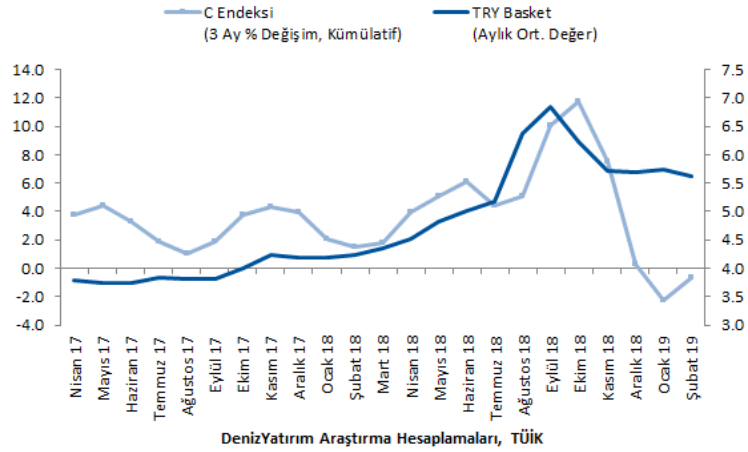
- Dış talep nispeten gücünü korurken finansal koşullardaki sıkılığın da etkisiyle **iktisadi faaliyet yavaş bir seyir izlemektedir.**
- İthal girdi maliyetleri ve iç talep gelişmelerine bağlı olarak **enflasyon göstergelerinde** bir miktar iyileşme gözlenmektedir. Bununla birlikte, fiyat istikrarına yönelik riskler devam etmektedir.

- **TCMB tarafından gerçekleştirilen olağan Mart ayı PPK toplantısından para politikası açısından piyasa ve Deniz Yatırım Araştırma beklentisine paralel herhangi bir değişiklik kararı çıkmadı.** Kamuoyu ile paylaşılan ana metin genel hatlarıyla korunarak sıkı parasal duruşun muhafaza edildiğine işaret ederken, Ocak ayı ile kıyaslandığında küçük çapta kelime ve düzen değişikliklerine gidildiği görüldü.
- **16 Ocak PPK toplantısının ardından yayımlanan metinde iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın devam ettiğini belirtilirken, bugün ise iktisadi faaliyetin yavaş bir seyir içerisinde bulunduğu değerlendirildi.** İki cümle arasında bütünsel olarak bir farklılık olduğunu düşünmemekle birlikte, ekonomik aktivitenin gidişatı açısından yapılan değerlendirmeyi dikkate aldığımızda, sınırlı düzeyde toparlanma olduğu ve/veya yavaşlama ivmesinin kırılmaya başladığı düşüncesinin bir adım öne çıktığına inanıyoruz.
- **Paylaşılan metinde dikkatimizi çeken bir diğer değişiklik ise, Ocak ayında enflasyon görünümünde bir miktar iyileşme gözlemlendiği ifadesine yer verilirken bugün ise görünüm kelimesi yerine ‘gösterge’ tercihinin yapılması oldu.** Buradan hareketle, enflasyon açısından ihtiyatlı duruşun korunmaya devam edildiğini ancak göstergelerde dikkat çeken düzelmelerin de göz ardı edilmediği sonucuna ulaşıyoruz.
- **Merkez Bankası’nın bugün politika faizinde herhangi bir değişikliğe gitmemesini doğru ve yerinde bir karar olarak değerlendiriyoruz.** Fed ve ECB’nin global para politikası ve fon akışına yön verebilecek önemde iki önemli toplantı gerçekleştireceği Mart ayında TCMB’nin sıkı parasal duruşunu 1 ay daha koruması yatırımcılar ile kurulan diyalogun korunması açısından kritik önemde bulunuyor. Öte yandan yapıldığını düşündüğümüz iki küçük metin değişikliğinin gelecek dönem açısından sınırlı düzeyde sinyal etkisi taşıdığını ancak ihtiyatlı duruşun korunacağı garantisini verdiğine inanıyoruz. Bu kapsamda Aralık 2018 toplantısı sonrasında paylaştığımız düşüncemizi muhafaza ederek mevcut global risk algısının ve enflasyon görünümündeki düzelmelerin devamı durumunda Nisan ayında 75bp düzeyinde faiz indirimine gidilebileceği şeklindeki düşüncemizi belirtmek isteriz. Bununla birlikte, beklentimizin karşılanmaması durumunda Haziran ayı PPK toplantısında geleceğini düşündüğümüz ilk indirimin boyutu en az 100bp düzeyinde olabilir.
- **Açıklanan politika metnini yerel varlıkların fiyatlanması açısından negatif olarak değerlendirmiyoruz.** Aksine, sıkı duruşun ana hatlarıyla korunması ve-fakat sınırlı düzeyde değişikliklerle sinyalin de verilmesini olumlu buluyoruz.

**TCMB Politika Faiz Oranları**



**Çekirdek C Endeksi, TRY Basket**



## 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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.