

## PPK Kararı

### PPK beklendiği üzere faizleri değiştirmede

#### Önemli Notlar

- Para Politikası Kurulu (PPK), piyasa beklentisi ve kurum beklentimiz dahilinde, faizlerde herhangi bir değişikliğe gitmedi.
- PPK bildirisinin bir öncesine kıyasla daha şahin ifadeler içerdiğini görüyoruz.
- PPK sözlü yönlendirmesinde bir değişikliğe gitmedi.
- 1Ç18'de para politikasında gevşeme beklentimizi koruyoruz.

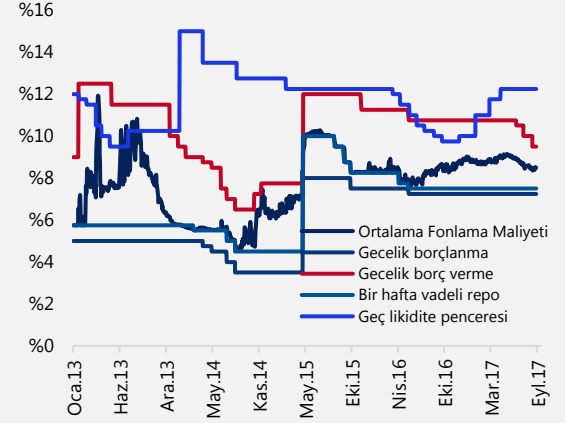
**Para Politikası Kurulu (PPK), piyasa beklentisi ve kurum beklentimiz dahilinde, kısa vadeli faizlerde herhangi bir değişikliğe gitmedi.** Böylelikle gecelik borç verme ve borçlanma faizleri sırasıyla %7,25 ve %8,25'te, haftalık repo ve Geç Likidite Penceresi faizleri ise sırasıyla %8 ve %12,25 oranlarında sabit kaldı. Şu anda %12 seviyesinde bulunan Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyetinde (AOFM) de bir değişiklik olmasını beklemiyoruz. AOFM'nin Mayıs 2017'den bu yana yatay seyrettiğini bu noktada hatırlatmakta fayda var.

**PPK kararı bildirisinin bir öncesine kıyasla daha şahin bir tonlama içerdiğini görüyoruz.** TCMB'nin, ekonomik aktivitedeki mevcut iyileşme ile birlikte bu cepheye yönelik söylemini güçlendirdiğini görüyoruz. Daha önemlisi ise, enflasyona ilişkin olarak, PPK, maliyet yönlü ve gıda fiyatlarındaki kısmi düzeltmelerin sınırlayıcı etkileri söylemini düşürürken, "enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve çekirdek enflasyon göstergelerine ilişkin gelişmelerin fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturduğunu tekrarladı. Bunların dışında karar metni bir önceki metne göre önemli bir değişiklik içermiyor.

**PPK sözlü yönlendirmesinde bir değişikliğe gitmedi.** Bu çerçevede, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş sürdürüleceğini, bunun yanı sıra enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler yakından izlenerek ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceğini tekrarladı. Bu noktada, ileriki dönemde bir gevşeme adımı atılmadan önce PPK'nın ilk hamlesinin "gerekli olması takdirde ek sıkılaştırmaya gidilebileceğine" yönelik söylemini kaldırmak yolunda olacağını düşünüyoruz.

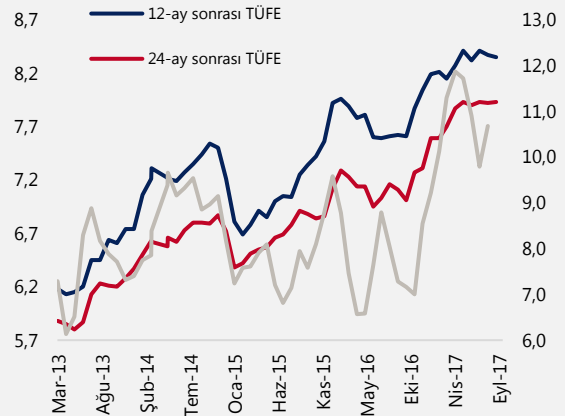
**1Ç18'de para politikasında gevşeme beklentimizi koruyoruz.** 1Y18'de enflasyondaki görülecek olan gerileme para politikasında gevşemeyi beraberinde getirebilir. 1Y18'de enflasyon üzerinde 3 temel faktörün pozitif etki yaratacağını düşünüyoruz: (i) olumlu baz etkisi, (ii) mali taraftaki baskının azalması, (iii) gıda fiyatlarını düşürmeye yönelik atılan adımların yarattığı aşağı yönlü etki. Bunun yanı sıra, gelişmekte olan ülke merkez bankalarının genel olarak gevşeme eğiliminde olmaları TCMB'nin de politika belirleme konusunda elini bir miktar daha güçlendiriyor. Herhangi bir faiz değişikliği yapılmamasına rağmen, karşılaştırmalı analizde daha sıkı bir görünümü işaret ediyor.

#### Politika Faizleri ve Bankalararası O/N



Kaynak: TCMB, BİST, Tacirler Yatırım

#### Orta Vadeli Enflasyon beklentileri (%)



Kaynak: TCMB, Tacirler Yatırım

**Ekin Akbaş**

Analist

[ekin.akbas@tacirler.com.tr](mailto:ekin.akbas@tacirler.com.tr)

+90 212 355 46 38

**Özlem Bayraktar Gökşen**

Başekonomist

[ozlem.bayraktar@tacirler.com.tr](mailto:ozlem.bayraktar@tacirler.com.tr)

+90 212 355 26 37

## Yatırım Merkezlerimiz

## Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 7-9  
Akmerkez Etiler - İSTANBUL  
0 212 355 46 46

## Adana

Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul.  
Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4 ADANA

(0 322) 457 77 55

## Ankara

Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad.  
Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9  
Kavaklıdere Çankaya - ANKARA

(0 312) 435 18 36

## Antalya

Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden  
Apt. No:82/6 Muratpaşa - ANTALYA

(0 242) 248 45 20

## Bakırköy

İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No:  
6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy - İSTANBUL

(0 212) 570 52 59

## Bursa

Muradiye Mah. Çekirge Cad. Koçer Apt.  
No: 49 Kat: 2 D: 4 Osmangazi - BURSA

(0 224) 225 64 10

## Denizli

Saraylar Mah. 2. Ticari Yol No: 32 Kat: 5  
DENİZLİ

(0 258) 265 87 85

## Erenköy

Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333  
Kat: 2 D: 4 Kadıköy - İSTANBUL

(0 216) 348 82 82

## Gaziantep

İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul.  
Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No:  
18 Kat: 1 D: 5 GAZİANTEP

(0 342) 232 35 35

## Girne

Şehit Necati Gürkaya Mevkii Çağdaş Apt.  
Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC

(0 392) 815 14 55-55-56

## İzmir

Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi  
No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya - İZMİR

(0 232) 445 01 61

## İzmit

Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit -  
KOCAELİ

(0 262) 323 11 33

## İzmit İrtibat

Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı  
Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit KOCAELİ

(0 262) 260 01 01

## Karadeniz Ereğli

Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat  
Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2  
Karadeniz Ereğli - ZONGULDAK

(0 372) 316 40 50

## Kartal

Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No:  
26 Kat: 4 D: 8 Kartal - İSTANBUL

(0 216) 306 22 71 - 306 22 06

## Kayseri

Cumhuriyet Mah. Sultan Hamam Cad.  
Kavuncu İş Merkezi No: 17 Kat: 1 D: 2  
KAYSERİ

(0 352) 221 08 68 - 222 82 51

## Mersin

Çankaya Mah. Bahri Ok İş Merkezi B  
Blok No: 78 MERSİN

(0 324) 238 11 89

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.