

PPK Kararı

Geç Likidite Penceresi 75 bp yukarı çekildi

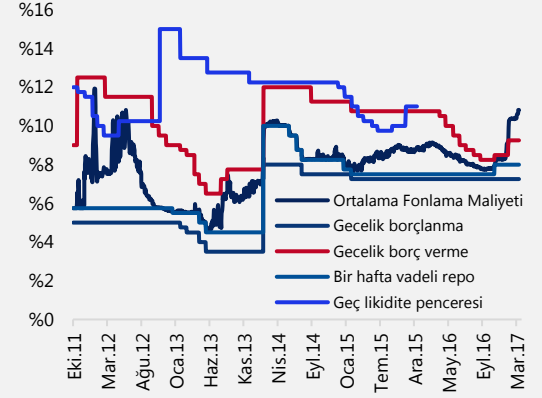
Önemli Notlar

- PPK, Geç Likidite Penceresi borç verme faiz oranını %11'den %11,75'e yükseltirken, diğer kısa vadeli faiz oranlarında bir değişikliğe gitmedi
- PPK toplantı notunda, ekonomik aktiviteye yönelik tonun bir miktar iyileşme kaydettiğini gözlemledik. Son aylarda yaşanan maliyet yönlü gelişmeler ve gıda fiyatlarındaki oynaklığın enflasyonun hızlı bir yükseliş göstermesine neden olduğunun toplantı notlarında yeniden belirtildiği görülüyor.
- PPK'nın, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edeceğini belirttiği sözlü yönlendirmesinde herhangi bir değişiklik yapmadığını görüyoruz.
- TCMB'nin yarın itibarıyla BİST para piyasası tarafında tekrar fonlamaya başlamasını bekliyoruz. Gecelik borç verme faizinin %60, GLP'nin ise %40'lık talebi karşıladığı bir fonlama kompozisyonu, yaklaşık %10,8 oranında bir AOFM'ye karşılık geliyor. FOMC'den dün gelen güvercin açıklamalarının ardından, PPK'nın bugünkü hamlesini TL pozitif buluyoruz ve getiri eğrisinin uzun tarafında bir miktar iyileşme görmeyi bekliyoruz.

Para Politikası Kurulu (PPK), Geç Likidite Penceresi (GLP) borç verme faiz oranını %11'den %11,75'e yükseltirken, diğer kısa vadeli faiz oranlarında bir değişikliğe gitmedi (gecelik borç verme %9,25, gecelik borçlanma %7,25, haftalık repo ihale faiz oranı %8). Piyasa beklentisi, GLP faizinde 100 bp, gecelik borç verme faizinde ise 50 – 100 bp aralığında bir artırım geleceği yönündeydi. Ancak, Fed'den dün akşam gelen güvercin ve ılımlı açıklamalar, PPK'nın daha yumuşak bir adım ile geleceği beklentisini artırmıştı. Fed açıklamalarının ardından PPK'nın, kurum beklentimizin (gecelik borç verme faizinde 75 bp, GLP faizinde 100 bp artırım) aksine, gecelik borç verme faizine dokunmayabileceğini ve GLP üzerinde sınırlı bir artırıma gidebileceğini belirtmiştik.

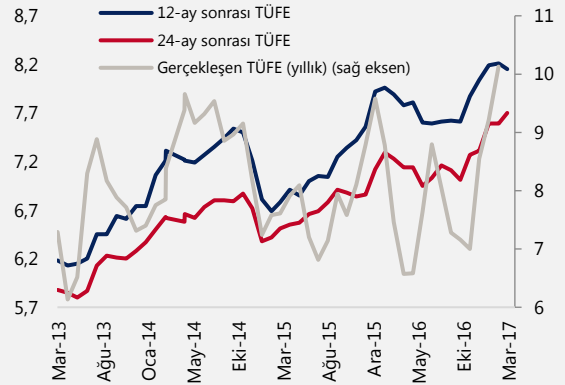
PPK toplantı notunda, ekonomik aktiviteye yönelik tonun bir miktar iyileşme kaydettiğini gözlemledik. Bununla birlikte, PPK'nın ekonomik aktiviteyi tanımlarken "kısmi" yerine "kademeli" ifadesini kullandığını görüyoruz. PPK notunda ayrıca, "toplam talep gelişmeleri enflasyona düşüş yönünde katkı vermektedir" söyleminin düştüğü görüldü. Ancak son aylarda yaşanan maliyet yönlü gelişmelerin ve gıda fiyatlarındaki oynaklığın, enflasyonun hızlı bir yükseliş göstermesine neden olduğu toplantı notlarında yeniden vurgulandı. Bu çerçevede kısa vadede yükselişin devam edeceğine ilişkin söylem tekrarlandı. TÜFE'nin Mayıs ayına doğru %11,5- %12 aralığına tırmanmasını, yaz aylarına doğru ise baz etkisi ile birlikte düşüşe geçmesini bekliyoruz.

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

+90 212 355 46 38

Özlem Bayraktar Gökşen

Başekonomist

ozlem.bayraktar@tacirler.com.tr

+90 212 355 26 37

PPK'nın sözlü yönlendirmesini büyük bir değişikliğe gitmeden koruduğunu görüyoruz. Fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edeceğini belirten PPK, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği vaadini tekrarladi. PPK ayrıca, enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmelerin yakından izleneceği ve ihtiyaç duyulması durumunda ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceği söylemini yineledi.

TCMB'nin yarın itibariyle BİST para piyasası tarafında tekrar fonlamaya başlamasını bekliyoruz. AOFM şu anda %10,8 seviyesinde bulunuyor. Bu noktada, gecelik borç verme faizinin günlük fonlama kompozisyonunun %10'unu oluşturduğunu ve günlük fonlamanın büyük bir kısmının GLP üzerinden sağlandığını görüyoruz. Bugün gerçekleştirilen faiz artırımını ile birlikte TCMB'nin yarından itibaren BİST gecelik borç verme faizi üzerinden tekrar fonlama yapmaya başlaması beklenebilir. Gecelik borç verme faizinin %60, GLP'nin ise %40'lık talebi karşıladığı bir fonlama kompozisyonu, yaklaşık %10,8 oranında bir AOFM'ye karşılık geliyor. Bu durumda, yatırımcıların yarından itibaren fonlama kompozisyonunu ve AOFM'yi yakından takip edeceklerini düşünüyoruz. TCMB'nin, bugünkü hamlesi ile birlikte önümüzdeki dönemlerde olası dalgalanmalara karşı ek alan yarattığını düşünüyoruz. Dolayısıyla kararı TL pozitif yorumlarken, getiri eğrisinin uzun tarafında bir miktar gevşeme görmeyi bekliyoruz.

Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti

Günlük Fonlama Kompozisyonu		
%70 O/N borç verme	%30 GLP	%10.0
%60 O/N borç verme	%40 GLP	%10.3
%40 O/N borç verme	%60 GLP	%10.8
%30 O/N borç verme	%70 GLP	%11.0
%20 O/N borç verme	%80 GLP	%11.3
%10 O/N borç verme	%90 GLP	%11.5

Kaynak: Tacirler Yatırım

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.