

Odak Noktası

No: 1120

■ PARA
POLİTİKASI
KURULU-
AĞUSTOS 2011

Erken Kalkan Yol Alır

Bugün gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu'nda (PPK), Merkez Bankası (MB) politika faizini piyasa beklentilerine uygun olarak %5,75'te sabit tuttu. Borçlanma ve borç verme faizleri de değiştirilmediği için, politika koridorunun da korunduğunu gördük.

İçinde bulunduğumuz dönemde "enflasyon hedeflemesi" rejiminin geleceği dünyada ciddi şekilde tartışılırken, büyüme herkesin gündemindeki en önemli madde. TCMB de bu eğilime sahip. MB, küresel büyümenin giderek hız kestiği yönündeki öncül tespitinin haklı olarak arkasında duruyor. Dış talepteki zayıflama Türkiye'nin büyüme resmi için aşağı yönlü bir risk yaratıyor.

Küresel görünümün bozulması, beklentiler kanalıyla iç talebi olumsuz etkiliyor. TL'nin son dönemde hızla değer kaybetmesi de, bu yavaşlamanın devam etmesini sağlıyor. Nitekim MB de, iç talepte ikinci çeyrekte başlayan yavaşlama eğiliminin sürdüğünü belirtiyor.

Geldiğimiz noktada bir yandan toplam talep koşullarının zayıfladığını bir yandan da büyümenin bileşenlerinin daha dengeli bir duruşa doğru ilerlediğini görüyoruz. Böyle bir resim içerisinde, cari açığı genişlemenin hız keseceği yönündeki beklentimiz de destek kazanıyor. Bir iyileşme olmasa da, cari açığı sınırlı gerilemenin piyasa tarafından olumlu karşılanacağını düşünmeye devam ediyoruz.

Kısa vadede fiyat dinamikleri MB'nin öncelikli ajandasında yer almasa da, fiyat istikrarına esnek bir şekilde bağlılığın devam ettiğini düşünüyoruz. Bu noktada MB, çekirdek göstergelerin yükselmeye devam edeceği ve TL'nin değer kaybı nedeniyle yıllık enflasyonun son Enflasyon Raporu'nda öngörülen patikanın üzerinde kalacağı uyarısında bulunuyor. Kısa vadede beklenen bu sapmaya karşılık, MB 2012 için beklentileri şekillendirme amacıyla da paralel olarak olumlu mesajlar veriyor ve enflasyonun %5'lik hedefle uyumlu olacağını belirtiyor.

TL'deki değer kaybına karşılık, MB'nin enflasyonda iyimser bir resim çizmesinin nedeni, talep koşullarının kurdan geçişkenliği sınırlayacağı varsayımını da içeriyor. Enflasyon hedefini tutturabilmenin temel nedeni, iktisadi aktivitenin zayıflıyor olmasıysa, bunu bir başarı olarak kabul edip kutlamalı mıyız? Yanıt vermeden önce iki kere düşünelim.

Dünya ekonomisinde kartlar yeniden karıldı ve elimizde şimdilik "düşük büyüme-düşük enflasyon" var. O nedenle MB'nin enflasyonla ilgili riskleri öncelikli kabul etmemesini anlıyoruz. Ancak bu resimdeki olası bir değişimi yakından takip etmekte fayda var.

Geldiğimiz noktada MB'nin küresel resmi okumada başarılı olduğu görülüyor. Faiz indirimi ile öncül bir adım atan MB, risklerin dengelenmiş olduğu tespitiyle tüm politika araçlarını bu ay itibarıyla sabit bıraktı. Bundan sonra atılacak adımlar temel olarak küresel görünüme göre şekillenecektir. Risklerin daha ziyade aşağı yönlü olması, gerektiği takdirde para politikasında genişleyici adımların gelebileceğine işaret ediyor. Bu noktada MB'nin faiz indirimlerinden ziyade zorunlu karşılık oranları ile oynamayı tercih edeceğini düşünüyoruz.

Ekonominin bu yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yatay, üçüncü çeyrekte ise sınırlı da olsa artıda bir büyüme performansı sergilemesini bekliyoruz. Sene sonu için %6 olan GSYİH büyüme tahminimizi korumakla birlikte, risklerin aşağı yönlü olduğunu hatırlamakta fayda var. 2012 için görüş gücümüz daha da sınırlı. Bizim %4 olan büyüme tahminimize karşılık MB'nin beklenti anketindeki rakam %4,4. MB'nin bugün para politikasını gevşetmeye gerek görmemesi büyüme cephesindeki karamsarlığı sınırlayabilir. Ancak karar vermek için henüz çok erken. Küresel sorunların kısa vadede çözülmemesi büyüme tahminlerimizde riskin belirgin şekilde aşağı yönlü olduğunu yineliyoruz.

Burcu Ünüvar
bunuvar@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 78

PPK Toplantı Tarihleri	Politika Faizi	Değişim
16.01.2007	17.50	
15.02.2007	17.50	0.00
15.03.2007	17.50	0.00
18.04.2007	17.50	0.00
14.05.2007	17.50	0.00
14.06.2007	17.50	0.00
12.07.2007	17.50	0.00
14.08.2007	17.50	0.00
13.09.2007	17.25	-0.25
16.10.2007	16.75	-0.50
14.11.2007	16.25	-0.50
13.12.2007	15.75	-0.50
17.01.2008	15.50	-0.25
14.02.2008	15.25	-0.25
19.03.2008	15.25	0.00
17.04.2008	15.25	0.00
15.05.2008	15.75	0.50
16.06.2008	16.25	0.50
17.07.2008	16.75	0.50
14.08.2008	16.75	0.00
18.09.2008	16.75	0.00
22.10.2008	16.75	0.00
19.11.2008	16.25	-0.50
18.12.2008	15.00	-1.25
15.01.2009	13.00	-2.00
19.02.2009	11.50	-1.50
19.03.2009	10.50	-1.00
16.04.2009	9.75	-0.75
14.05.2009	9.25	-0.50
16.06.2009	8.75	-0.50
16.07.2009	8.25	-0.50
18.08.2009	7.75	-0.50
17.09.2009	7.25	-0.50
15.10.2009	6.75	-0.50
19.11.2009	6.50	-0.25
17.12.2009	6.50	0.00
14.01.2010	6.50	0.00
16.02.2010	6.50	0.00
18.03.2010	6.50	0.00
13.04.2010	6.50	0.00
18.05.2010*	7.00	0.00
17.06.2010	7.00	0.00
15.07.2010	7.00	0.00
19.08.2010	7.00	0.00
16.09.2010	7.00	0.00
15.10.2010	7.00	0.00
11.11.2010	7.00	0.00
16.12.2010	6.50	-0.50
20.01.2011	6.25	-0.25
15.02.2011	6.25	0.00
23.03.2011	6.25	0.00
21.04.2011	6.25	0.00
25.05.2011	6.25	0.00
23.06.2011	6.25	0.00
21.07.2011	6.25	0.00
08.04.2011	5.75	-0.50
23.08.2011	5.75	0.00

*Teknik Faiz Değişikliği

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.