

Odak Noktası

No: 1161

■ Merkez Bankası, Banka Ekonomistleri ile Toplantı-Kasım 2011

Merkez Bankası Bir Şey Söyledi Mi?

Merkez Bankası'nın (MB) banka ekonomistleriyle gerçekleştirdiği toplantı, pek çok soruya yanıt bulunamadan sona erdi.

Küresel gelişmelerin farklı yönlerdeki risklere açık olması MB'nin baz senaryosunu tam netleştirememesine neden oluyor. Bu belirsizlik piyasa beklentilerine de yansıyor.

Kısa vadede enflasyonist risklerin ağır basması, MB'nin politika duruşunu en fazla etkileyen noktalardan bir tanesi. Görünen o ki, MB ya bir miktar daha değerli TL ya da daha yüksek faiz ile yola devam etmemiz gerektiğini düşünüyor.

Bu noktada MB, **"küresel gelişmeler nedeni ile Türk Lirası'nda aşırı değer kaybı gözlenmesi dışında TL fonlama %5,75 seviyesinden yapılmaya devam edilecektir"** diyerek, para politikası oranını anlamlı kılma mesajını net bir şekilde veriyor.

Mesaj net olsa da, kısa vadede kalıcı olarak bu seviyeye döneceğini düşünmüyoruz. Küresel gelişmelerin de etkisiyle TL'deki dalgalanma MB'nin likidite koşullarını sıkılaştırarak TL'nin fiilini maliyetini %12-12,5 bandına yakın tutmasına neden olacaktır. Bankacılık sektörü için belirsizliğin devam edeceği görülüyor.

MB, politika koridorunu aktif olarak kullanma konusunda kararlı görünüyor. Ancak TL fonlama için yüksek faiz sonsuza kadar devam edemez.

MB'nin büyüme ve enflasyon arasında bir denge kurması gerekecektir ve bu noktada faiz oranlarında belli bir normalleşme kaçınılmaz olacaktır.

Önümüzdeki dönemde gözler yine kur, enflasyon ve kredi büyümesi üzerinde olacak. MB, özellikle tüketici kredilerindeki mevsimsellikten arındırılmış büyüme oranının yılın son çeyreğinde %10'un altına gelmesini tercih edeceğini açıklıkla belirtti. Son dönemde artan kredi maliyetleri düşünüldüğünde bu isteğin gerçekleşeceğini düşünüyoruz.

Küresel gelişmeler netleşip sermaye akımlarının yönü belirlenene kadar, TL üzerindeki belirsizlik devam edecektir. Bu da, MB'nin enflasyon konusunda rahat bir nefes almasına şimdilik izin vermeyecektir. MB'ye göre enflasyon konusunda daha temkinli duruşumuzu koruyor ve 2012 enflasyonu için riskin yukarı yönlü olduğunu belirtmeye devam ediyoruz.

Ekim ayı enflasyonu, piyasa açısından önemli bir veri olacak. ÖTV arttırımı ve enerji zamlarının etkisiyle aylık rakamın oldukça yüksek olması bekleniyor. Gıda cephesinden beklediğimiz yukarı yönlü risk nedeniyle, Ekim ayı için aylık TÜFE beklentimiz %3,5 ile piyasanın ortalama %2,8'lik beklentisinin üzerinde.

Olumsuz bir sürprizin piyasa üzerinde baskı yaratacağını ancak olumlu bir sürprizin etkisinin sınırlı olacağını düşünüyoruz.

MB'nin faiz koridorunu kullanarak izlediği "esnek" politika yaklaşımı devam edecek görünüyor. Ancak daha kalıcı ve güvenilir bir politika duruşu için MB'nin iletişim kanallarını daha etkin kullanmasında fayda var.

Enflasyon konusundaki risklerin son ana kadar inkar edilmesi ve sonrasında MB'nin bu konudaki riskleri kabul edip sert bir tepki vermesi, MB'ye duyulan güveni zedeledi. MB'nin daha önce "kontrollü belirsizlik" olarak nitelediği duruş giderek "kontROLSÜZ belirsizlik" olma yolunda ilerlerken, MB'nin daha kontrollü ve şeffaf bir duruş sergilemesinin zamanı geldi.

Burcu Ünüvar

bunuvar@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 78

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.