

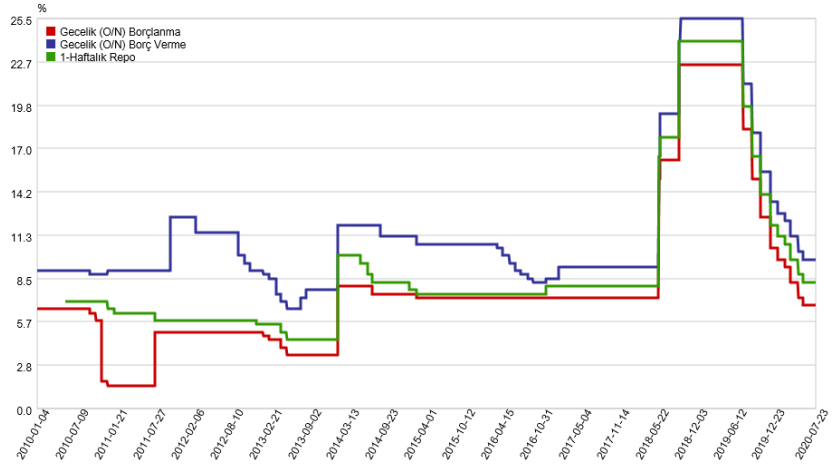
TCMB'NİN ALANI DARALİYOR

TCMB faizi sabit tuttu ... TCMB bugün gerçekleştirdiği PPK toplantısının ardından politika faizini beklendiği gibi %8.25'te sabit tuttu. Merkez Bankası açıklama notunda küresel ekonomide bir toparlanma beklendiği ifadesi “toparlanma sinyalleri görülmekle birlikte belirsizlikler yüksek seyretmektedir” ifadesi ile değiştirilmiş. Enflasyon ile ilgili olaraksa çekirdek enflasyon göstergelerinin eğiliminde “bir miktar yükseliş gözlenmektedir” ifadesindeki “bir miktar” ibaresi çıkartılmış ancak normalleşme sürecinde kapasite kısıtlarına tâbi olan hizmet gruplarındaki aylık fiyat artışlarının yavaşlamaya başladığı belirtilmiş. Genel olarak TCMB'nin açıklama metninde risklerle ilgili dengeli ifadeler yer verilmiş ancak yılın ikinci yarısında talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği öngörüsü korunmakla birlikte, yakın dönemdeki gerçekleştirmeler nedeniyle yılsonu enflasyon tahmini üzerindeki risklerin yukarı yönlü olduğu değerlendirilmesinin eklediğini görüyoruz.

Özlem Derici Şengül
ozlem.sengul@spinn
consulting.com

Faiz Koridoru (%)

TURKEY DATA MONITOR



Enflasyonla ilgili riskler yukarı yönlü... Enflasyonla ilgili olarak arz tarafında pandemi döneminde işletmelerin yüklendiği maliyetlerin nihai fiyatlara yansıtıldığını görüyoruz. Bunu ikincil etkilerin takip etme riski bulunuyor.

Ayrıca TCMB metninde belirtildiği gibi düşen üretim dolayısıyla artan birim maliyet artışları da fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturuyor. Talep tarafında ise gerek TCMB'nin tahvil alımlarına devam ederek piyasaya likidite desteği vermesi, gerek verilen kredi destekleri gerekse de işletmelerin yeniden ekonomik aktiviteye dönme ve istihdam kayıplarını telafi etme eğilimine girmesi dolayısıyla önümüzdeki dönemde şu an negatif olan çıktı açığının kapanmaya başladığına şahit olabiliriz. Bu da arz enflasyonunun yanı sıra talep enflasyonunun da devreye girmesine neden olacak, fiyatlar üzerinde ekstra bir baskı unsuru oluşturacaktır. Tüm bu risklerin gerçekleşme olasılığını yüksek gördüğümüz için yılsonu enflasyonumuzu bir süre önce %11.6'ya revize etmiştik. Son yayınlanan beklenti anketinde de piyasa beklentisinin yılsonu enflasyonu için %9.5'ten %10.2'ye revize edildiğini gördük. Hatırlatmak gerekirse TCMB'nin menkul kıymet portföyü 21 Temmuz itibarıyla 90.5 milyar TL seviyesinde ve işsizlik sigortası fonundan kullanımların 20 milyar TL civarında olduğunu varsayarsak toplam varlıkların %10'una karşılık gelen 73 milyar TL sınırına ulaşmak için TCMB'nin piyasaya verebileceği miktar sadece 2.5 milyar TL. Bu yüzden TCMB'nin önümüzdeki dönemde tahvil alımı ile ilgili limitlerini yukarı çektiğine şahit olabiliriz.

TCMB'nin Menkul Kıymet Portföyü

TURKEY DATA MONITOR

