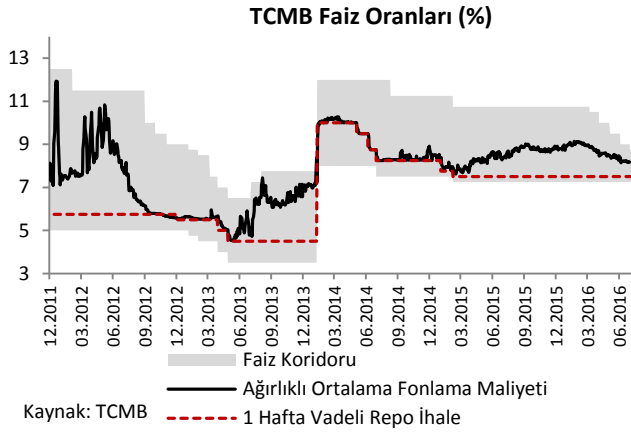


TCMB, faiz koridorunun üst bandını 25 baz puan indirdi.

TCMB 19 Temmuz'da yapılan Temmuz ayı PPK toplantısında beklendiği gibi faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan indirime gitti. Toplantı sonrası yayımlanan notta yakın dönemde yurt içi gelişmelere bağlı olarak piyasalarda dalgalanmaların yaşandığına dikkat çekildiği görülüyor. Ayrıca TCMB enflasyona ilişkin olarak ise gıda ve tütün fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak kısa vadede enflasyonda belirgin bir artış yaşanabileceği ancak çekirdek enflasyonda kademeli bir düşüş yaşanacağını da belirtti. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin son kararını inceleyeceğiz.




Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Temmuz ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında piyasadaki beklentiler doğrultusunda faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan indirim yaptı. Böylece Kurul, faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranını %9'dan %8.75'e indirdi. TCMB, faiz koridorunun alt bandını %7.25'te, politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını ise %7.5'te sabit bıraktı. TCMB geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16:00-17:00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası

borçlanma faiz oranını %0 seviyesinde sabit bırakırken, %10.5 seviyesinde olan borç verme faiz oranını ise %10.25'e indirdi.

TCMB bu ayki notta dış ticaret ve cari açığa ilişkin açıklamalarını korudu ve iç talebin büyümeye pozitif katkı verdiğini, Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisinin sürdüğünü tekrarladı. Ayrıca ılımlı ve istikrarlı büyüme eğiliminin korunduğu da yinelenildi. Geçen ayki notunda küresel belirsizliklere dikkat çeken TCMB, bu ayki notunda yakın dönemde yurt içi gelişmelere bağlı olarak piyasalarda dalgalanmaların yaşandığına dikkat çekti. TCMB alınan likidite tedbirlerinin piyasalardaki dalgalanmayı sınırladığını da belirtti. Buna ek olarak geçen ay da belirtildiği gibi sıkı para politikası duruşunun, temkinli makroihtiyati tedbirlerin ve Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmasının ekonomik şoklara karşı dayanıklılığı artırması sonucu faiz indirimine gidildiği açıklandı.

TCMB'nin bu ayki notundaki bir diğer fark ise enflasyona ilişkin açıklamalarda görülüyor. Geçen ay, enflasyondaki düşüşte gıda fiyatlarının olumlu seyri ve çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmenin etkili olduğu ve bununla birlikte hizmet enflasyonundaki ve birim işgücü maliyetlerindeki gelişmelerin ise likidite politikasındaki sıkı duruşun korunmasını gerektirdiği açıklanmıştı. Bu ayki notta ise işlenmiş gıda ve tütün fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak kısa vadede enflasyonda belirgin bir artış yaşanabileceği belirtildi. Bunun yanı sıra, TCMB'nin bu ayki notunda çekirdek enflasyonda kademeli bir düşüşün sürmesinin beklendiğine değinildi.

Sonuç olarak, TCMB yurt içi gelişmeler sonucu yaşanan oynaklıkların kısa vadeli olduğunu ve alınan likidite önlemleriyle piyasalarda oynaklığın sona ereceğini değerlendirdiği için Temmuz ayı toplantısında faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan daha indirime giderek sadeleştirme politikasına devam etti. TCMB piyasalardaki gelişmelerin yakından takip edileceğini ve gerekirse finansal istikrarı destekleyici likidite tedbirlerinin alınabileceğini de ortaya koydu. TCMB enflasyondaki görünüme bağlı olarak para politikasındaki sıkı duruşunu sürdüreceğini yinelerken, son dönemde yaşanan oynaklıkların likidite tedbirleriyle engellenebileceğini değerlendirerek faiz indirimlerinin de devam edebileceğinin sinyalini verdi. Ayrıca TCMB'nin para politikası açısından yakından takip ettiği çekirdek enflasyonda düşüşün devam etmesini bekliyor olması da önümüzdeki dönem faiz indirimlerinin devam etme ihtimalini işaret ediyor. Buna karşın piyasada son günlerde yaşanan



oyunaklıkların daha uzun sürmesi ve kurun kalıcı olarak yükselmesi halinde TCMB'nin beklentilerinin aksine çekirdek enflasyonda da yükseliş görülebilir. Bu nedenle oyunaklıkların devam edip etmemesi ve kur ile çekirdek enflasyon üzerindeki etkileri önümüzdeki dönemde faiz indirimlerinin devamı açısından da belirleyici olabilecektir. Çekirdek enflasyonda düşüşün devam etmesi halinde TCMB de önümüzdeki dönemde üst banttan faiz indirmeye devam edebilecektir.

Haftalık Veri Takvimi (25 – 29 Temmuz 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
25.07.2016	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Temmuz)	106.8	108.0 (Açıklandı.)	
		Kapasite Kullanım Oranı (Temmuz)	%76.1	%75.7 (Açıklandı.)	
	ABD	Dallas Fed İmalat Endeksi (Temmuz)	-18.3	-10.0	
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi	108.7	107.5	
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Mayıs)	100.0	--	
26.07.2016	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-40.7 Milyar Yen	474.4 Milyar Yen	
		TCMB Enflasyon Raporu (2016-III)	--	--	
	ABD	Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Mayıs, a-a)	%0.45	%0.20	
		Hizmet PMI (Temmuz, öncül)	51.4	52.0	
		Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	98.0	95.5	
27.07.2016	ABD	Richmond Fed İmalat Endeksi (Temmuz)	-7	-5	
		Yeni Konut Satışları (Haziran, a-a)	-%6.0	%1.6	
		Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Haziran, öncül)	-%2.3	-%1.1	
		Bekleyen Konut Satışları (Haziran, a-a)	-%3.7	%1.2	
	Euro Bölgesi	M3 Para Arzı (Haziran,y-y)	%4.9	%5.0	
	Almanya	Tüketici Güven Endeksi (Ağustos)	10.1	9.9	
	Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	97	96	
		ÜFE (Haziran, y-y)	-%3.5	--	
	İtalya	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	110.2	109.2	
İngiltere	GSYH (2.çeyrek, ç-ç)	%0.4	%0.5		
28.07.2016	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi (Temmuz)	83.3	--	
		Konut Fiyat Endeksi (Mayıs)	--	--	
	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	253 Bin Kişi	263 Bin Kişi	
		Kansas Fed Aktivite Endeksi (Temmuz)	2	4	
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	-7.9	-7.9	
	Almanya	İşsizlik Oranı (Temmuz)	%6.1	%6.1	
		TÜFE (Temmuz, y-y)	%0.2	%0.3	
	29.07.2016	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-5.05 Milyar Dolar	--
			ABD	GSYH (2.çeyrek, ç-ç)	%1.1
			Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (2. çeyrek, ç-ç)	%2.0	%1.7
		Chicago PMI Endeksi (Temmuz)	56.8	54.0	
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	89.5	90.0	
Euro Bölgesi		İşsizlik Oranı (Haziran)	%10.1	%10.1	
		TÜFE (Temmuz,y-y, öncül)	--	%0.1	
		Çekirdek TÜFE (Temmuz, y-y)	%0.9	%0.8	
		GSYH (2.çeyrek, Mevs. Arın.,ç-ç)	%0.6	%0.3	
Almanya		Perakende Satışlar (Haziran, a-a)	%0.7	%0.1	
Fransa	GSYH (2.çeyrek, ç-ç)	%0.6	%0.2		
	TÜFE (Temmuz,y-y)	%0.3	%0.4		
İtalya	İşsizlik Oranı (Haziran, öncül)	%11.5	%11.4		
	TÜFE (Temmuz,y-y, öncül)	-%0.2	-%0.2		
	ÜFE (Haziran, y-y)	-%4.2	--		
İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	-1	-8		
	M4 Para Arzı (Haziran,y-y)	%1.8	--		
Japonya	Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--		
		İşsizlik Oranı (Haziran)	%3.2	%3.2	
		TÜFE (Haziran,y-y)	-%0.4	-%0.4	
		Sanayi Üretimi (Haziran, öncül, a-a)	-%2.6	%0.5	
		Perakende Satışlar (Haziran, a-a)	-%0.1	%0.3	