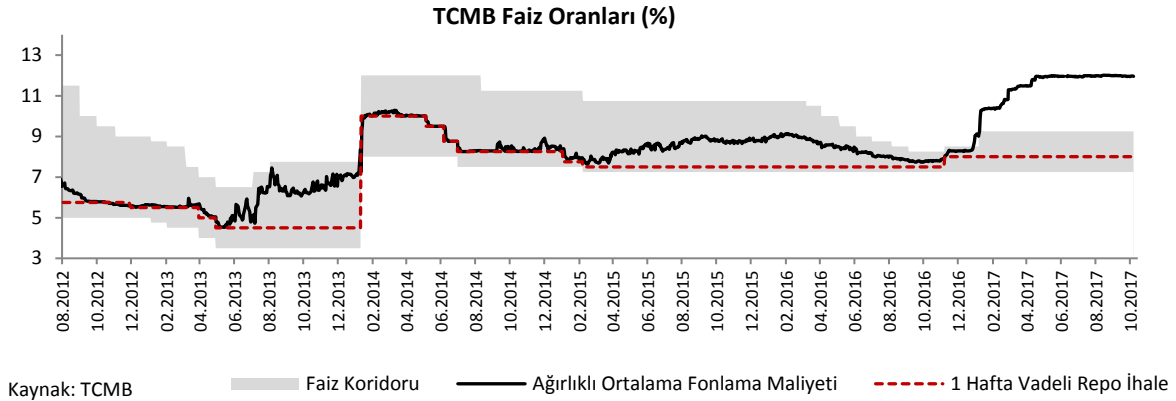


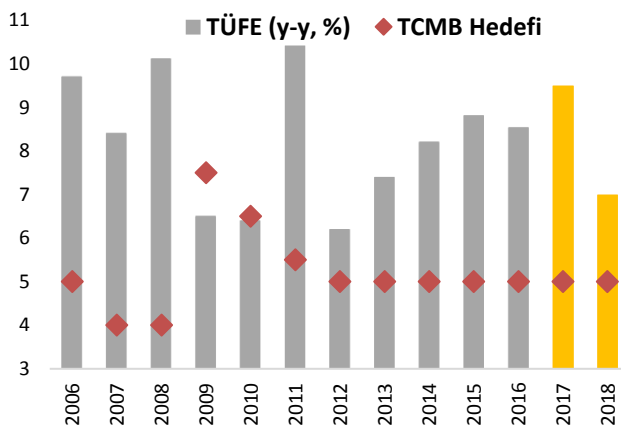
TCMB faiz oranlarında değişikliğe gitmedi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Ekim ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında piyasaların da beklediği gibi, faiz oranlarında değişikliğe gitmeyerek para politikasındaki sıkı duruşunu koruyacağını yineledi. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin kararını ve detaylarını inceleyeceğiz.



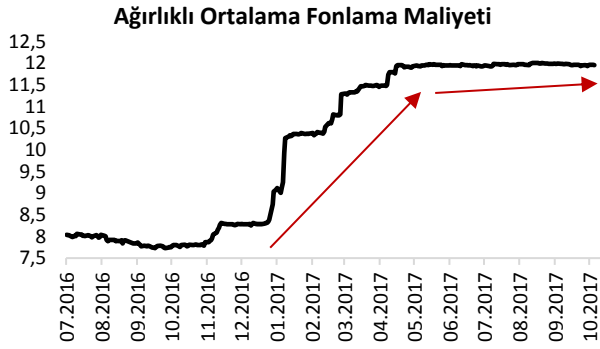
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Ekim ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında piyasaların da beklediği gibi, faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama faiz oranını %9.25, faiz koridorunun alt bandı olan Merkez Bankası gecelik borçlanma faiz oranını %7.25, politika faiz oranı olan repo ihale faiz oranını %8'de, 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 ve borç verme faiz oranını da %12.25 seviyesinde sabit tuttu.

TCMB'nin bu ayki toplantı notunda önceki aya kıyasla ifadelerinde fazla bir değişikliğe gitmediğini gördük. Daha önce iktisadi faaliyetteki toparlanmanın güç kazandığına değinen TCMB bu ayki notunda da söz konusu güçlü seyrin devam ettiğini vurguladı. TCMB'nin ifadelerindeki en büyük farklılık ise diğer toplantı notlarında olduğu gibi enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğine dair cümlesine "kararlılıkla" vurgusunu eklemesi oldu.



TCMB, bu ayki toplantı notunda da enflasyondaki yüksek seviyelerin oluşturduğu risklerin devam ettiğini vurguladı. TCMB ayrıca sıkı para politikasındaki duruşunu kararlılıkla koruyacağını belirtirken söz konusu ifadeye enflasyon görünümündeki belirgin iyileşmenin yanı sıra enflasyonda hedeflerle uyumun sağlanması koşulunu ilave ettiği dikkat çekiyor. Ancak enflasyonun hali hazırdaki yüksek seviyeleri ve TCMB'nin 2017 yılı yılsonu ile 2018 yılı yılsonu enflasyon beklentileri göz önünde

bulundurulduğunda enflasyondaki %5 hedefinin daha uzunca bir süre yakalanma ihtimalinin düşük olması nedeniyle TCMB'nin sıkı para politikası tutumunu sürdürmesi olası görünüyor. Öte yandan TCMB'nin 1 Kasım tarihinde gerçekleştireceği "Enflasyon Raporu 2017-IV" bilgilendirme toplantısında son dönemde kurlarda yaşanan oynaklıklar da göz önüne alındığında enflasyonla ilgili yapacağı olası güncellemeler ve vereceği sinyaller önemle takip edilmeli.



Kaynak: TCMB

TCMB, Ocak ayı ortasından beri miktar yöntemiyle bir hafta vadeli repo ihalesi açmayarak piyasayı geç likidite penceresinden fonluyor. TCMB'nin uyguladığı likidite politikalarının bileşiminde ortaya çıkan son faizi gösteren ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti (AOFM) ise Ocak ayından bu yana artış gösterirken son dönemde stabilize olmuş gibi görünüyor. TCMB Ekim ayında da faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmemiş olsa da, uyguladığı likidite politikalarının birleşiminden ortaya çıkan son faizi gösteren ve bu yılın

başlarında %8.30 seviyelerinde olan ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti son dönemde %12.00 seviyelerine yakın seyrediyor. Bu da yılbaşına göre 370 baz puanlık bir sıkılaşmaya işaret ediyor.

Sonuç olarak TCMB piyasanın da beklediği üzere faiz oranlarını sabit bırakma ve sıkı para politikası duruşunu koruma kararı aldı. Enflasyon görünümündeki yüksek seyir TCMB'nin söz konusu kararında etkili oldu. Eylül ayında çekirdek enflasyonda yıllık bazda yükselişin devam etmesi ve çekirdek enflasyonun %10.98 ile yaklaşık son 14 yılın en yüksek seviyesine çıkması manşet enflasyon üzerindeki baskıların da devam edeceğine işaret ediyor. Ancak enflasyonun Aralık ve Ocak aylarında baz etkisiyle düşeceği göz önünde bulundurulduğunda, TCMB'nin söz konusu gelişmeleri görmeden aksiyon almak istemediğini söyleyebiliriz. TCMB'nin sıkı duruşu koruma ifadesine "kararlılıkla" vurgusunu ilave etmesi ise TCMB'nin özellikle son dönemde yaşanan yüksek kur volatilitésinin de etkisini göz önüne aldığı bir göstergesi olması açısından önem taşıyor. Bu bağlamda, önümüzdeki dönemde kurlarda sert bir volatilité artışı yaşanması, TCMB'nin 14 Aralık'taki toplantıyı beklemeden de bir hamlede bulunma ihtimalin gündeme getirebilir. TCMB'nin yılın son toplantısı olan 14 Aralık'ta enflasyon görünümündeki gelişmelere bağlı olarak vereceği sinyaller oldukça önemli olacak.

Haftalık Veri Takvimi (30 Ekim - 03 Kasım 2017)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
30.10.2017	ABD	Kişisel Gelirler (Eylül, a-a)	%0.2	%0.4	
		Kişisel Harcamalar (Eylül, a-a)	%0.1	%0.9	
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Eylül, y-y)	%1.3	%1.3	
		Dallas Fed İmalat Aktivite Endeksi (Ekim)	21.3	21.0	
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	-1.0	-1.0	
	Almanya	TÜFE (Ekim, y-y, öncül)	%1.8	%1.7	
	İngiltere	M4 Para Arzı (Eylül, y-y)	%4.4	--	
	Japonya	Perakende Satışlar (Eylül, a-a)	-%1.6	%0.8	
31.10.2017	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-5.87 Milyar \$	--	
	ABD	Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	119.8	121	
		Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ağustos, y-y)	%5.94	--	
		Chicago PMI (Ekim)	65.2	60.0	
	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Eylül)	%9.1	%9	
		GSYH (3. çeyrek, y-y, öncül)	%2.3	%2.4	
		TÜFE (Ekim, y-y, öncül)	%1.5	%1.5	
			Çekirdek TÜFE (Ekim, y-y, öncül)	%1.1	%1.1
	Fransa	GSYH (3. çeyrek, y-y, öncül)	%1.8	%2.1	
		TÜFE (Ekim, y-y, öncül)	%1.1	%1.2	
	İtalya	TÜFE (Ekim, y-y, öncül)	%1.3	%1.3	
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	-9	-10	
	Japonya	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı (Ekim)	-%0.1	-%0.1	
		Sanayi Üretimi (Eylül, y-y, öncül)	%5.3	%2	
		İşsizlik Oranı (Eylül)	%2.8	%2.8	
	01.11.2017	Türkiye	İmalat PMI (Ekim)	53.5	--
			TCMB Enflasyon Raporu (2017-IV)	--	--
		ABD	ABD Merkez Bankası (Fed) Toplantısı ve Faiz Kararı (Kasım)	--	--
			ADP Özel İstihdam (Ekim)	135 bin kişi	200 bin kişi
ISM İmalat Endeksi (Ekim)			60.8	59.4	
			İmalat PMI (Ekim)	54.5	54.5
İngiltere		İmalat PMI (Ekim)	55.9	55.9	
Japonya		İmalat PMI (Ekim)	52.5	--	
02.11.2017		ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Ekim)	233 bin kişi	235 bin kişi
		Euro Bölgesi	İmalat PMI (Ekim)	58.6	58.6
	Almanya	İmalat PMI (Ekim)	60.5	60.5	
		İşsizlik Oranı (Ekim)	%5.6	%5.6	
	Fransa	İmalat PMI (Ekim)	56.7	56.7	
	İtalya	İmalat PMI (Ekim)	56.3	56.5	
	İngiltere	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Toplantısı ve Faiz Kararı (Kasım)	--	--	
	Japonya	Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	43.9	43.6	
03.11.2017	Türkiye	TÜFE (Ekim, a-a)	%0.65	%1.90	
		ÜFE (Ekim, a-a)	%0.24	--	
	ABD	Tarımdışı İstihdam (Ekim)	-33 bin kişi	310 bin kişi	
		İşsizlik Oranı (Ekim)	%4.2	%4.2	
		ISM Hizmetler Endeksi (Ekim)	59.8	58.5	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Eylül, öncül)	%2.2	--	
		Hizmet PMI (Ekim)	55.9	55.9	
			Fabrika Siparişleri (Eylül, öncül)	%1.2	%1.2
	İngiltere	Hizmet PMI (Ekim)	53.6	53.3	