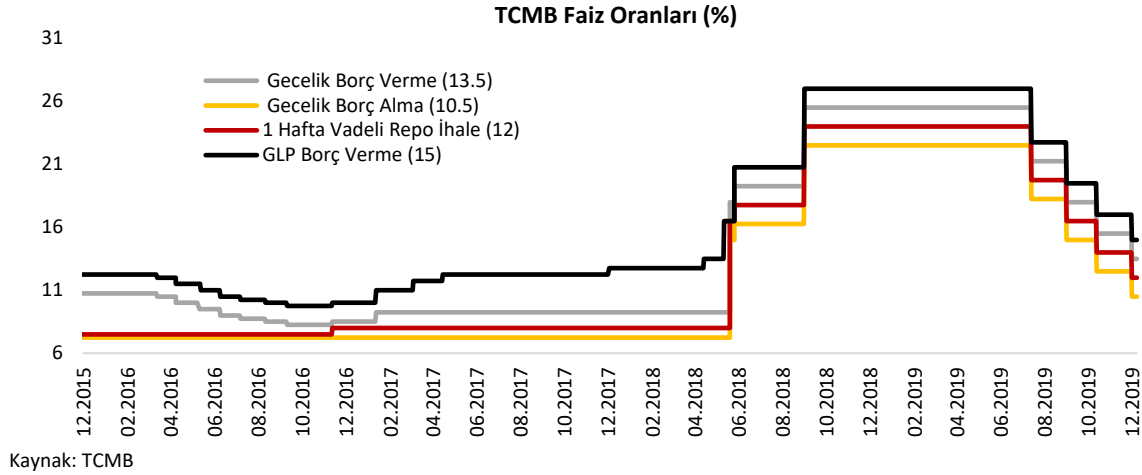


**TCMB Yılın Son Toplantısında Faiz Oranını 200 Baz Puan İndirdi**

TCMB Aralık ayı toplantısında faiz oranında 200 baz puan daha indirime gitti. Böylece yıl içinde toplam 1200 baz puan indirim yapan TCMB politika faiz oranını %12'ye indirdi. Toplantı sonrası yapılan değerlendirmede dezenflasyon patikasının 2020 yılında da sürmesinin beklendiği ifade edildi. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin son toplantı kararını değerlendireceğiz.



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Aralık ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faiz oranını 200 baz puan indirerek %12'ye çekti. Böylece TCMB Temmuz'da 425 baz puan, Eylül'de 325 baz puan, Ekim'de 250 baz puan ve Aralık'ta 200 baz puan olmak üzere bu yıl toplam 1200 baz puan indirim yaptı. Politika faiz oranında yapılan indirimle birlikte, gecelik borç verme faiz oranı %13.5'e, borç alma faiz oranı %10.5'e, geç likidite penceresi borç verme faiz oranı ise %15'e indi.

TCMB toplantı sonrası yayımladığı notta büyüme, küresel görünümün gelişmekte olan ekonomiler üzerindeki etkisi ve enflasyon gelişmelerine değinerek 200 baz puanlık faiz indiriminin gerekçesini açıkladı. Büyümenin önümüzdeki dönemde ılımlı bir seyir izlenmesinin beklenmesi, gelişmiş ülke merkez bankalarının genişleyici para politikalarını sürdürecekleri beklentisi, enflasyondaki olumlu gelişmeler ile yılsonunda enflasyonun TCMB beklentisi olan %12'nin altında gerçekleşeceği ve 2020 yılında da dezenflasyon patikasına dair risklerin dengeli olduğu işaretleri faiz indirimi kararında etkili oldu. Ekim ayında yayımlanan notla Aralık ayında yayımlanan not karşılaştırıldığında ise notun genel mesajının değişmediği ancak bazı ifadelerde değişiklik yapıldığı görülüyor. Bu ayki notta da ekonomideki toparlanmanın devam edeceği, cari dengenin ılımlı seyretmesinin beklendiği belirtildi. Enflasyona ilişkin olumlu bir görünüm çizildi ve enflasyon beklentilerinin de düzeldiğine dikkat çekildi. Kasım ayı enflasyonun beklentilerin altında gerçekleşmesinin ardından yıl sonunda enflasyonun %12'nin altında kalacağı beklentileri yükselmişti. TCMB de toplantı sonrası yayımladığı notta enflasyonun yıl sonunda enflasyonun %11.20 olan Ekim Enflasyon Raporu'nda verilen öngörülerin alt sınırına yakın gerçekleşebileceğini belirtti. Ayrıca TCMB'nin yayımladığı not faiz indirimlerine önümüzdeki dönemde de devam edilebileceğine işaret etti.

Sonuç olarak TCMB, Aralık ayı toplantısında beklentilerin üzerinde bir faiz indirime gitti ve politika faiz oranını 200 baz puan indirerek %12'ye çekti. 2019 yılında kurdaki sakin seyir ve enflasyondaki düşüşün desteğiyle 1200 baz puan faiz indirimine giden TCMB'nin toplantı sonrası yayımladığı not faiz indirimlerine devam edilebileceği sinyali verdi. 2020 yılı Para ve Kur Politikası metninde açıklandığı üzere TCMB 2020 yılında her ay bir toplantı olmak üzere yılda 12 toplantı gerçekleştirecek. Takvime göre TCMB'nin bir sonraki toplantısı 23 Ocak'ta yapılacak.

## TCMB'nin Son İki Toplantı Sonrası Yayımladığı Notların Karşılaştırılması

| Ekim Toplantı Notu  | Aralık Toplantı Notu   |
|---|--|
| <b>Sanayi üretimi, son aylarda resmi tatillerle ilişkili çalışma günü etkilerine bağlı olarak yüksek bir oynaklık sergilemekle birlikte, ana eğilim itibarıyla ılımlı artışını korumaktadır.</b>        | --   |
| Net ihracatın büyümeye katkısı gerilerken, dezenflasyon süreci ve finansal koşullardaki iyileşmeyle birlikte ekonomideki <b>kademeli</b> toparlanmanın devam edeceği öngörülmektedir.                   | Net ihracatın büyümeye katkısı gerilerken, dezenflasyon süreci ve finansal koşullardaki iyileşmeyle birlikte ekonomideki toparlanmanın devam edeceği öngörülmektedir.  |
| Son dönemde <b>büyüme kompozisyonunun etkisiyle</b> belirgin bir iyileşme kaydeden cari işlemler dengesinin önümüzdeki dönemde ılımlı bir seyir izlemesi beklenmektedir.                                | Son dönemde belirgin bir iyileşme kaydeden cari işlemler dengesinin <b>alınan tedbirlerin de katkısıyla</b> önümüzdeki dönemde ılımlı bir seyir izlemesi beklenmektedir.   |
| Yakın dönemde küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyir ve enflasyona dair aşağı yönlü riskler belirginleşirken gelişmiş ülke merkez bankaları para politikaları genişleyici yönde şekillenmektedir. | Küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıf seyir ve küresel enflasyonun düşük düzeyi gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarını genişleyici yönde <b>sürdüreceklerine dair beklentileri güçlendirmektedir.</b>                                      |
| Enflasyon görünümündeki iyileşme devam etmektedir.  | Enflasyon görünümündeki iyileşme devam etmekte, <b>enflasyon beklentilerinde genele yayılan bir düzelme gözlenmektedir.</b>  |
| Türk lirasındaki istikrarlı seyrin yanı sıra <b>enflasyon beklentilerindeki iyileşme ve ılımlı iç talep koşulları çekirdek enflasyon göstergelerindeki düşüşte belirleyici olmuştur.</b>                | Türk lirasındaki istikrarlı seyrin yanı sıra <b>iç talep koşulları ve üretici fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimleri ılımlı seyretmektedir.</b>   |
| <b>İç talep gelişmeleri ve parasal sıkılık düzeyi enflasyondaki düşüşü desteklemektedir.</b>  | <b>Enflasyon başta olmak üzere makroekonomik göstergelerdeki iyileşme ülke risk primindeki düşüşü desteklemekte ve maliyet unsurlarının ılımlı seyretmesine katkıda bulunmaktadır.</b>   |
| <b>Güncel tahminler yılsonu itibarıyla enflasyonun Temmuz Enflasyon Raporu'nda verilen öngörülerin (%14) belirgin olarak altında kalabileceğine işaret etmektedir.</b>                                  | <b>Güncel tahminler yılsonu itibarıyla enflasyonun Ekim Enflasyon Raporu'nda verilen öngörülerin (11.2) alt sınırına yakın gerçekleşebileceğine ve 2020 yılı için öngörülen dezenflasyon patikasına dair risklerin dengeli olduğuna işaret etmektedir.</b> |
| <b>*Kırmızı ile renklendirilen ifadeler Ekim notunda yer alan ancak Aralık notunda yer almayan ifadelerdir.</b>   | <b>*Mavi ile renklendirilen ifadeler Ekim notunda yer almayan Aralık notunda yer alan ifadelerdir.</b>   |

## Haftalık Veri Takvimi (16 – 20 Aralık 2019)

| Tarih                                  | Ülke                                  | Açıklanacak Veri                                      | Önceki                                | Beklenti                  |       |
|--|---------------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------|-------|
| 16.12.2019                             | Türkiye                               | İşsizlik Oranı (Eylül)                                | 14%                                   | %13.8 (Açıklandı)         |       |
|  |                                       | Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Kasım)                 | 14.9 milyar TL                        | 7.6 Milyar TL (Açıklandı) |       |
|  | ABD                                   | New York Fed İmalat Endeksi (Aralık)                  | 2.9                                   | 4                         |       |
|  |                                       | İmalat PMI (Aralık, öncül)                            | 52.6                                  | 52.6                      |       |
|  |                                       | Hizmet PMI (Aralık, öncül)                            | 51.6                                  | 52.0                      |       |
|  | Euro Bölgesi                          | İmalat PMI (Aralık, öncül)                            | 46.9                                  | 47.3                      |       |
|  |                                       | Hizmet PMI (Aralık, öncül)                            | 51.9                                  | 49.5                      |       |
|  | Almanya                               | İmalat PMI (Aralık, öncül)                            | 44.1                                  | 44.6                      |       |
|  |                                       | Hizmet PMI (Aralık, öncül)                            | 51.7                                  | 52.0                      |       |
|  | Fransa                                | İmalat PMI (Aralık, öncül)                            | 51.7                                  | 51.5                      |       |
|  |                                       | Hizmet PMI (Aralık, öncül)                            | 52.2                                  | 52.1                      |       |
|  | İngiltere                             | İmalat PMI (Aralık, öncül)                            | 48.9                                  | 49.2                      |       |
|  |                                       | Hizmet PMI (Aralık, öncül)                            | 49.3                                  | 49.5                      |       |
|  | Japonya                               | Nikkei İmalat PMI (Aralık, öncül)                     | 48.9                                  | --                        |       |
| Hizmet PMI (Aralık, öncül)             |                                       | 50.3  | --                                    |                           |       |
| 17.12.2019                             | Türkiye                               | Konut Fiyat Endeksi (Ekim, a-a)                       | %0.84                                 | --                        |       |
|  | ABD                                   | İnşaat İzinleri (Kasım, a-a)                          | %5.0                                  | -%4.7                     |       |
|  |                                       | Konut Başlangıçları (Kasım, a-a)                      | %3.8                                  | %2.0                      |       |
|  |                                       | Sanayi Üretimi (Kasım, a-a)                           | -%0.8                                 | %0.9                      |       |
|  |                                       | İmalat Üretimi (Kasım)                                | -%0.6                                 | %0.7                      |       |
|  | Euro Bölgesi                          | Dış Ticaret Dengesi (Ekim)                            | 18.7 milyar €                         | --                        |       |
|  | İngiltere                             | İşsizlik Oranı (Ekim)                                 | %3.8                                  | %3.9                      |       |
|  | 18.12.2019                            | Euro Bölgesi  | TÜFE (Kasım, y-y)                     | %0.7                      | %1.0  |
|  |                                       | Almanya   | ÜFE (Kasım, y-y)                      | -%0.6                     | -%0.6 |
|  | 19.12.2019                            | Türkiye   | İFO İş Dünyası Güven Endeksi (Aralık) | 95                        | 95.5  |
| TÜFE (Kasım, y-y)                      |                                       |   | %1.5                                  | %1.4                      |       |
| Japonya                                |                                       | Dış Ticaret Dengesi (Kasım)                           | 17.3 milyar ¥                         | -350 milyar ¥             |       |
| 20.12.2019                             |                                       | Türkiye   | Dış Ticaret Dengesi (Kasım)           | --                        | --    |
|  | Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti |   | --                                    | --                        |       |
|  | ABD                                   | Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Aralık)          | 252 bin kişi                          | 225 bin kişi              |       |
|  |                                       | Cari İşlemler Dengesi (3.çeyrek)                      | -128.2 milyar \$                      | -122.0 milyar \$          |       |
|  |                                       | İkinci El Konut Satışları (Kasım, a-a)                | %1.9                                  | -%0.4                     |       |
|  | İngiltere                             | Öncül Göstergeler Endeksi (Kasım)                     | -%0.1                                 | %0.1                      |       |
| BOE Toplantısı ve Faiz Kararı (Aralık) |                                       | %0.75   | %0.75                                 |                           |       |
| Japonya                                | BOJ Faiz Kararı (Aralık)              | -%0.10  | --                                    |                           |       |
| 20.12.2019                             | Türkiye                               | Tüketici Güven Endeksi (Aralık)                       | 59.9                                  | --                        |       |
|  | ABD                                   | Merkezi Yönetim Borç Stoku (Kasım)                    | 1260.7 Milyar TL                      | --                        |       |
|  |                                       | GSYH (3.çeyrek)                                       | %2.1                                  | %2.1                      |       |
|  |                                       | Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Kasım, y-y)     | %1.6                                  | %1.5                      |       |
|  |                                       | Kişisel Gelirler (Kasım)                              | %0.0                                  | %0.3                      |       |
|  |                                       | Kişisel Harcamalar (Kasım)                            | %0.3                                  | %0.4                      |       |
|  | Euro Bölgesi                          | Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Aralık) | 99.2                                  | 99.2                      |       |
|  |                                       | Cari İşlemler Dengesi (Ekim)                          | 28.2 milyar €                         | --                        |       |
|  |                                       | Tüketici Güven Endeksi (Aralık, öncül)                | -7.2                                  | -7.1                      |       |
|  | Almanya                               | Tüketici Güven Endeksi (Ocak)                         | 9.7                                   | 9.8                       |       |
|  | İngiltere                             | Tüketici Güven Endeksi (Aralık)                       | -14                                   | -14                       |       |
|  |                                       | GSYH (3.çeyrek, y-y)                                  | %1.0                                  | %1.0                      |       |
|  | Japonya                               | Cari İşlemler Dengesi (3.çeyrek)                      | -25.2 milyar £                        | -15.5 milyar £            |       |
|  |                                       | TÜFE (Kasım, y-y)                                     | %0.2                                  | %0.5                      |       |