

## PPK Kararı

### PPK politika faizini %14'te sabit bıraktı

Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini %14 seviyesinde sabit bıraktı. Piyasa beklentileri de bu yönde şekillenmişti.

**Bir önceki karar notunda yer alan "makro ihtiyati politika setinin güçlendirilmesine karar verilmiştir" yolundaki söylemin ticari krediler düzleminde alınan son kararlar sonrasında, "ilave tedbirlerle kararlılıkla uygulamaya devam edecektir" denilerek gelecek dönemde de ek adımların olabileceğini görüyoruz.**

Bu noktada selektif kredi politikası nezdinde özellikle kredi kullanımının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşması konusunda hassasiyetin devam ettiğini izliyoruz.

**Enflasyona ilişkin değerlendirmelere bakıldığında, "jeopolitik gelişmelerin yol açtığı enerji maliyeti artışları, ekonomik temellerden uzak fiyatlamaya oluşumlarının geçici etkileri, küresel enerji, gıda ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışların oluşturduğu güçlü negatif arz şokları etkili olmaya devam etmektedir" söylemi sürdürülüyor.** Bu çerçevede Kurul enflasyon üzerindeki risklerin önemli oranda PPK'nin kontrol alanı dışında gördüğünü ima etmeye devam ediyor.

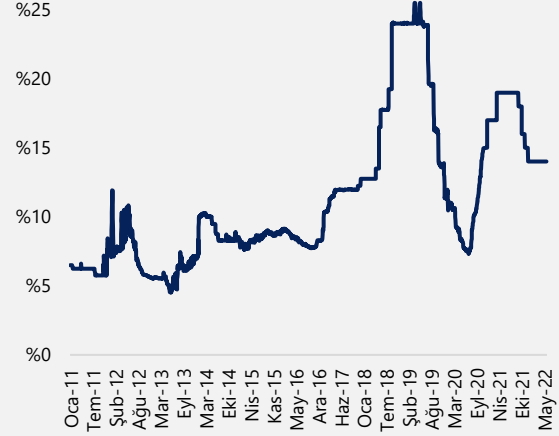
- Kurum enflasyon tahmin patikamız enflasyonist etkilerin güçlü bir şekilde devam etmesi ve ciddi bir bozulma kaydeden fiyatlamaya davranışları nedeniyle oldukça sık bir revizyona ihtiyaç duyuyor. Geldiğimiz noktada yılı %60 civarında bir TÜFE oranıyla kapatabileceğimizi, Aralık ayına kadar ortalama yıllık TÜFE artışının %80 seviyesine üzerinde olabileceğini öngörüyoruz.
- TCMB tarafından hafta içerisinde yayınlanan Mayıs ayı Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçlarına göre de enflasyon beklentilerindeki bozulma son hız devam ediyor. Mayıs ayında yılsonu enflasyon tahmini %46,44 seviyesinden %57,92'ye yükseltildi. 12 ve 24 aylık TÜFE beklentilerine baktığımızda da bir önceki anket döneminde sırasıyla %28,41 ve %17,68 olan tahminlerin, %33,28 ve %19,54 seviyesine yükseltildiği görülüyor. 5 yıl sonrasının TÜFE beklentisinin ise %10 sınırına geldiği ve dolayısıyla %5 resmi hedefine, önümüzdeki 5 yıl içerisinde de ulaşılması beklentisinin olmadığı bir kez daha resmedilmiş oldu.

### PPK karar notuna eklenen bir söylem olarak "Değerlendirme süreçleri tamamlanan teminat ve likidite politika adımları devreye alınacaktır" cümlesi de öne çıkıyor.

Hatırlanacağı üzere, Nisan ayı sonunda açıklanan TCMB Enflasyon Raporu sunumunda fonlama yapısında TL cinsinden kıymetlerin teminat olarak kullanımını artıracak ek adımların yakında devreye alınacağı belirtilmişti. Buna ek olarak bir hafta vadeli fonlama kanalının yanında, daha uzun vadeli ve ucuz fonlama kanallarının da oluşturulabileceğine ilişkin sinyaller verilmişti. Bu çerçevede PPK karar notunda yakın vadede adımların gelebileceğini anlıyoruz.

**Bir sonraki PPK toplantısı ise 23 Haziran'da gerçekleşecek.** Ekonomi yönetimi tarafından daha önceden yapılan iletişim faiz artırımlarının önceliklendirilmeyeceği yolunda oldukça kesin bir resim çiziyor. Bu çerçevede bugün yayınlanan PPK karar notunda da vurgulandığı üzere, "Liralaşma" stratejisi düzleminde makro ihtiyati önlemlerin yanısıra "teminat ve likidite" politikaları nezdinde atılan adımlarla devam edileceği anlaşılıyor. Buna ek olarak KKM nezdinde gelebilecek ek özendirici regülasyonlar ya da buna benzer ek ürünlerin öne çıkarılması gibi konuların da yakından takip edileceğini belirtmek gerekir.

TCMB APİ fonlama maliyeti



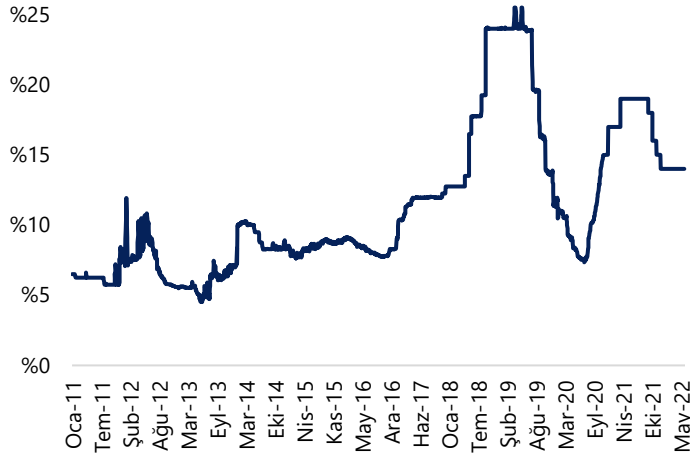
Kaynak: TCMB, Tacirler Yatırım

Özlem Bayraktar Gökşen

Başekonomist

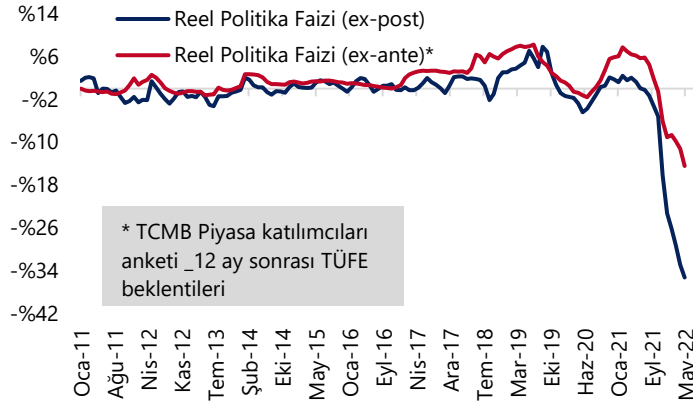
[ozlem.bayraktar@tacirler.com.tr](mailto:ozlem.bayraktar@tacirler.com.tr)

## TCMB APİ fonlama maliyeti



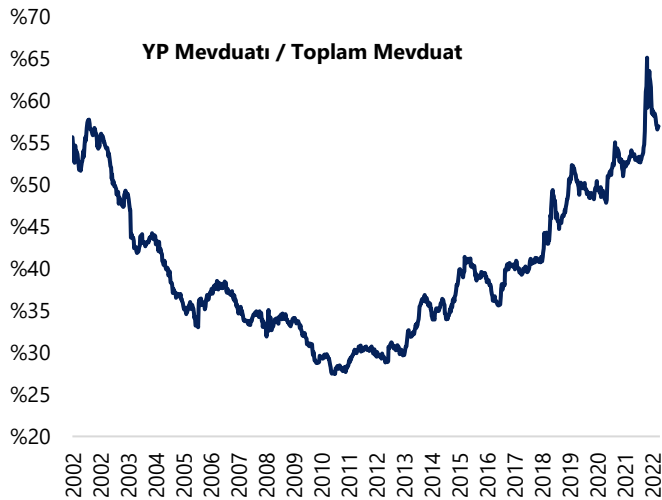
Kaynak: TCMB, Tacirler Yatırım

## Reel Politika Faizi



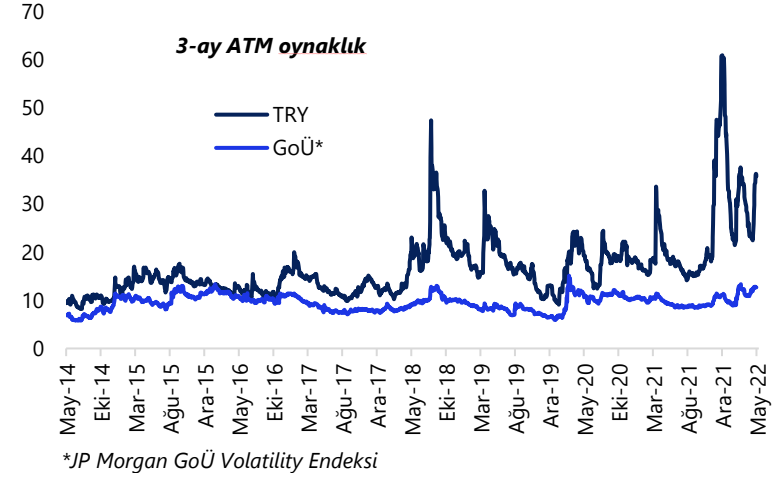
Kaynak: TCMB, Tacirler Yatırım

## DTH / Toplam mevduat (Mevduat dolarizasyonu)

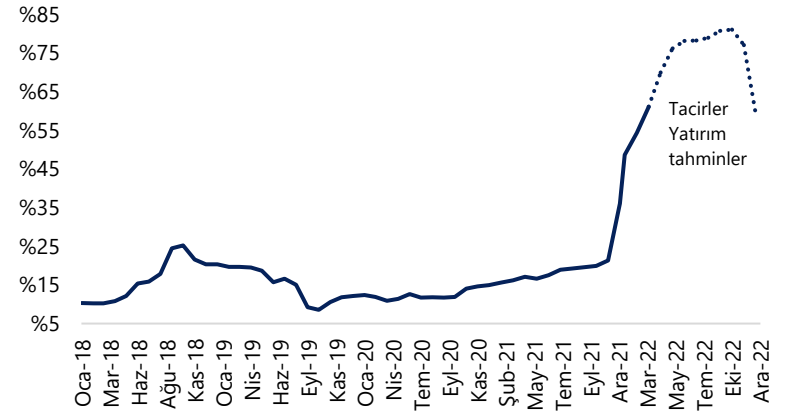


Kaynak: TCMB, Tacirler Yatırım

## GoÜ &amp; TL kur oynaklığı

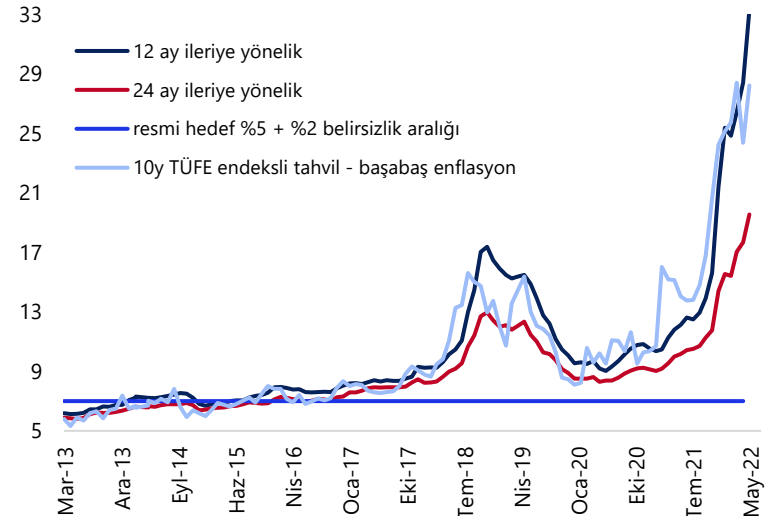
\*JP Morgan GoÜ Volatility Endeksi  
Kaynak: Bloomberg, Tacirler Yatırım

## Yıllık TÜFE &amp; TÜFE-C (değişim)



Kaynak: TÜİK, Tacirler Yatırım

## Orta vadeli enflasyon beklentileri



Kaynak: TCMB, Bloomberg, Tacirler Yatırım

## Yatırım Merkezlerimiz

## Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL  
0 212 355 46 46

<b>Adana</b>	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
<b>Akatlar İrtibat Bürosu</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Ankara</b>	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
<b>Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu</b>	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
<b>Antalya</b>	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
<b>Bakırköy</b>	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
<b>Bodrum İrtibat Bürosu</b>	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Muradiye Mah. Çekirge Cad. Koçer Apt. No: 49 Kat: 2 D: 4 Osmangazi	(0 224) 225 64 10
<b>Çankaya İrtibat Bürosu</b>	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0212) 355 46 46
<b>Denizli</b>	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
<b>Erenköy</b>	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
<b>Gaziantep</b>	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
<b>Girne</b>	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 54-55-56
<b>İzmir</b>	Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya	(0 232) 445 01 61
<b>İzmir İrtibat Bürosu</b>	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
<b>İzmit</b>	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
<b>İzmit İrtibat Bürosu</b>	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
<b>Karadeniz Ereğli</b>	Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2 Karadeniz Ereğli	(0 372) 316 40 50
<b>Kartal</b>	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71 - 306 22 06
<b>Kayseri</b>	Cumhuriyet Mah. Turan Cad. Turan Plaza Apt. No: 8 Kat: 2 D: 5 Melikgazi	(0 352) 221 08 68 - 222 82 51
<b>Marmaris İrtibat Bürosu</b>	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
<b>Merkez Şube</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Mersin</b>	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
<b>Trabzon İrtibat Bürosu</b>	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.