

Merkez Bankası Para Politikasını Sadeleştirdi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Mayıs ayının başından itibaren finansal istikrarı sağlayabilmek ve kurdaki sert yükselişin fiyatlara yansımaları önleyebilmek amacıyla faiz ve faiz dışı araçlarını kullanarak çeşitli önlemler aldı. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin almış olduğu para politikası kararlarını ele alacağız.

MAYIS AYI TCMB KARARLARI				
Pazartesi	Salı	Çarşamba	Perşembe	Cuma
	1	2	3	4
7	8	9	10	11
14	15			18
21	22	23	24	25
28	29	30		

ROM Kararı (7 Mayıs)

Döviz depoları ihale tutarı yükseltildi. TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerinde güncelleme (9-10 Mayıs)

Olağanüstü PPK (23 Mayıs)

TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerinde güncelleme (24 Mayıs)

Reeskont kredilerinde kur sabitleme (25 Mayıs)

Para Politikasında sadeleştirme (28 Mayıs)

TCMB, dolar endeksindeki yükseliş, petrol fiyatlarındaki sert artışların enerji fiyatlarına yansımaları ve enflasyondaki yukarı yönlü baskıyla döviz kurlarında yaşanan sert artışın finansal istikrar üzerindeki yansımalarını göz önünde bulundurarak, Mayıs ayının başından itibaren çeşitli politika kararları aldı. 23 Mayıs'ta 300 baz puanlık faiz artışı gerçekleştiren TCMB, 28 Mayıs tarihinde para politikasında sadeleşme kararı doğrultusunda 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranının, mevcut fonlama oranına (%16.5) eşitlenmesine karar verdi. TCMB'nin atmış olduğu sadeleştirme adımı piyasalar tarafından öngörülebilirliği artırdığı ve gerektiğinde ek sıkılaştırmanın yolunu açtığı için olumlu bir gelişme olarak algılandı.

TCMB'nin Mayıs ayında aldığı kararlar:

7 Mayıs 2018

Rezerv Opsiyonu Mekanizması Döviz Tesisi İmkânı			
Mevcut Dilimler	Mevcut ROK	Yeni Dilimler	Yeni ROK
0-25	1	0-20	1
25-30	1.4	20-25	1.4
30-35	1.7	25-30	1.7
35-40	2.1	30-35	2.1
40-45	2.5	35-40	2.5
45-50	2.9	40-45	2.9
50-51	3.7		
51-52	3.9		
52-53	4.1		
53-54	4.3		
54-55	4.5		

Kaynak: TCMB

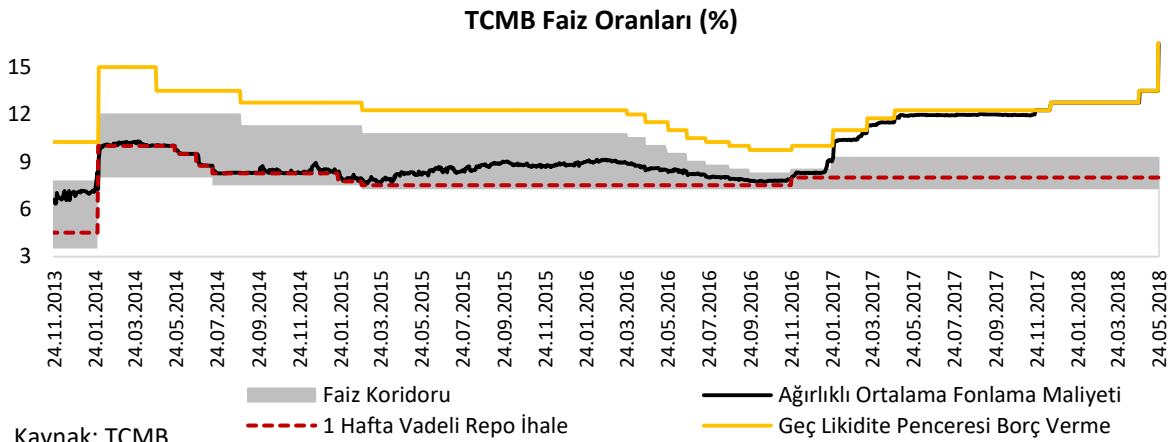
TCMB Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM) kapsamında döviz imkân oranı üst sınırını %55'ten %45'e düşürdü. Söz konusu değişiklik ile TCMB yaklaşık 6.4 milyar Türk Lirası likiditeyi piyasadan çekerek, yaklaşık 2.2 milyar ABD doları tutarında döviz bankaların kullanımına geçirmeyi hedeflediğini açıkladı.

9 Mayıs 2018

1. Günlük düzenlenen TL depoları karşılığı döviz depoları ihale tutarı 1.25 milyar dolardan 1.5 milyar dolara yükseltildi. Böylece söz konusu ihalelerin halihazırda en fazla 6.25 milyar dolar olan toplam bakiyesinin 7.5 milyar dolara ulaşabileceği açıklandı.

2. 2018 yılının ikinci çeyreğinde yapılacak TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerine ilişkin takvimde güncellemeye gidildi. 1 ay vadeli ihalelerin miktarları 150 milyon dolardan 250 milyon dolara yükseltildi. Böylece ikinci çeyrekte ihaleler yoluyla oluşacak vadeli döviz satım pozisyon tutarının mevcut 5.3 milyar dolardan 7.1 milyar dolara ulaşabileceği belirtildi.

23 Mayıs 2018



TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) 23 Mayıs akşamı olağanüstü toplanarak faiz artırımına gitti. Bu kapsamda, Geç Likidite Penceresi (GLP) uygulaması çerçevesinde Merkez Bankası borç verme faiz oranını 300 baz puan artırarak %13.5'ten %16.5'e yükseltti.

24 Mayıs 2018

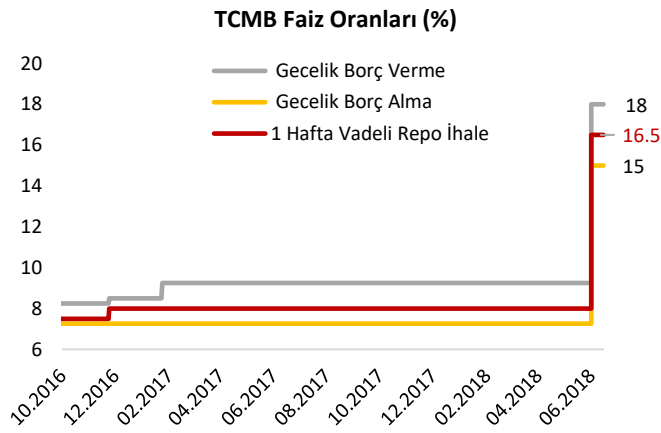
2018 yılının ikinci çeyreğinde yapılacak TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerine ilişkin miktarda 9 Mayıs'ın ardından bir değişikliğe daha gidildi. 1 ay vadeli ihalelerin miktarları 250 milyon dolardan 300 milyon dolara yükseltildi. Böylece ikinci çeyrekte ihaleler yoluyla oluşacak vadeli döviz satım pozisyon tutarının mevcut 6.15 milyar dolardan 8 milyar dolara ulaşabileceği belirtildi. Ayrıca 2018 yılı boyunca vadeli döviz satım pozisyon tutarının ulaşabileceği üst sınır 10 milyar ABD doları olarak belirlendi.

25 Mayıs 2018

25 Mayıs 2018 tarihinden önce kullanılan ve 31 Temmuz 2018 (dahil) tarihine kadar vadesi dolacak olan ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredilerinin, kredinin vadesinde ödenmesi halinde, ABD doları için 4.20, Euro için 4.90, İngiliz Sterlini için 5.60 kuru kullanılarak Türk lirası olarak yapılabilmesine olanak tanındı. Kredi kullandırım tarihindeki işlem kurunun sabitleme kurundan yüksek olması durumunda, kredi geri ödemesinde kredi kullandırım tarihindeki işlem kurunun esas alınmasına karar verildi.

28 Mayıs 2018 (Sadeleştirme Adımı)

TCMB, para politikası operasyonel çerçevesine ilişkin sadeleşme sürecinin tamamlanması kararını aldı. Bu doğrultuda 1 Haziran 2018 tarihinden itibaren geçerli olacak şekilde bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının Merkez Bankası politika faizi olması ve bu oranın mevcut fonlama faizine (% 16.50) eşitlenmesine karar verildi. Merkez Bankası gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj ile belirlenmesi kararı alındı. Böylece, TCMB'nin politika faizi mevcut GLP borç verme faiz oranı olan %16.5 olurken, koridorun üst bandı olan gecelik borç verme oranı %18, koridorun alt bandı olan gecelik borç alma oranı ise %15 oldu.



Kaynak: TCMB

TCMB'nin para politikasında yaptığı sadeleştirme adımı ek sıkılaştırma anlamına gelmiyor. Öte yandan sadeleştirme kararıyla bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı tekrar politika faizi olma statüsünü kazandı. Geç likidite penceresinin (GLP) ise koridorun üst bandı olan gecelik borç verme faiz oranının 1.5 puan üzerinde belirleneceği belirtildi. Sadeleştirme adımı, para politikasının normalleşmesini ve anlaşılabilirliğinin artmasını sağlaması nedeniyle piyasalar tarafından olumlu karşılandı.

Sonuç olarak, TCMB'nin attığı adımlar piyasada döviz likiditesinin artmasını ve TL'deki sert değer kaybının yavaşlamasını sağladı. TCMB'nin 7 Haziran'da gerçekleşecek olan toplantısında alacağı kararlar takip ediliyor olacak.

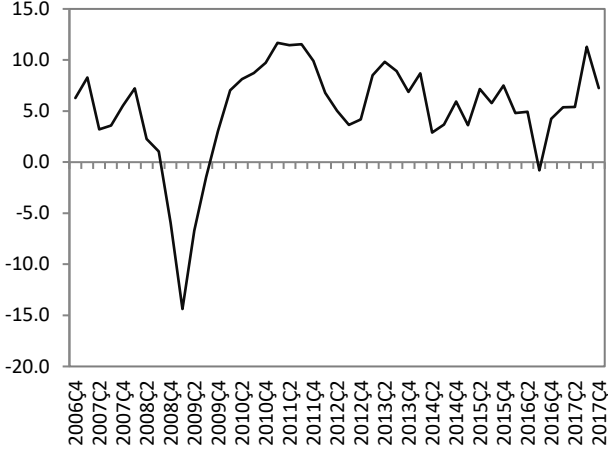
Haftalık Veri Takvimi (04 - 08 Haziran 2018)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
04.06.2018	Türkiye	TÜFE (Mayıs, a-a)	%1.87	%1.62 (Açıklandı)
		ÜFE (Mayıs, a-a)	%2.60	%3.76 (Açıklandı)
	ABD	Fabrika Siparişleri (Nisan, a-a)	%2.1	%2.4
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Nisan, a-a)	%1.7	--
	Euro Bölgesi	ÜFE (Nisan, y-y)	%2.1	%2.4
05.06.2018	Türkiye	Reel Efektif Döviz Kuru (Mayıs)	81.71	--
	ABD	Hizmet PMI (Mayıs)	55.7	--
		ISM Hizmet Endeksi (Mayıs)	56.8	58
		Hizmet PMI (Mayıs)	53.9	53.9
	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (Nisan, y-y)	%0.8	%1.9
		Hizmet PMI (Mayıs)	52.1	52.1
	Almanya	Hizmet PMI (Mayıs)	54.3	54.3
	Fransa	Hizmet PMI (Mayıs)	52.6	--
	İtalya	Hizmet PMI (Mayıs)	52.8	52.5
	İngiltere	Hizmet PMI (Mayıs)	52.5	--
	Japonya	Hizmet PMI (Mayıs)	52.5	--
06.06.2018	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	-49 Milyar \$	-50 Milyar \$
07.06.2018	Türkiye	TCMB Toplantısı ve Faiz Kararı (Haziran)	--	--
		Hazine Nakit Dengesi (Mayıs)	-12.9 Milyar TL	--
	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları (Haziran)	221 bin kişi	--
		Euro Bölgesi	GSYH (1. çeyrek, y-y)	%2.5
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Nisan, y-y)	%3.1	%2.9
	İtalya	Perakende Satışlar (Nisan, y-y)	%2.9	--
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Nisan)	104.4	105.6
08.06.2018	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	24.7 Milyar \$	19 Milyar \$
		Sanayi Üretim Endeksi (Nisan)	%3.2	%2.1
	Fransa	Sanayi Üretim Endeksi (Nisan)	%1.8	--
	Japonya	GSYH (1. çeyrek, y-y)	-%0.6	-%0.5
			Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	1190.7 Mr Yen

TÜRKİYE

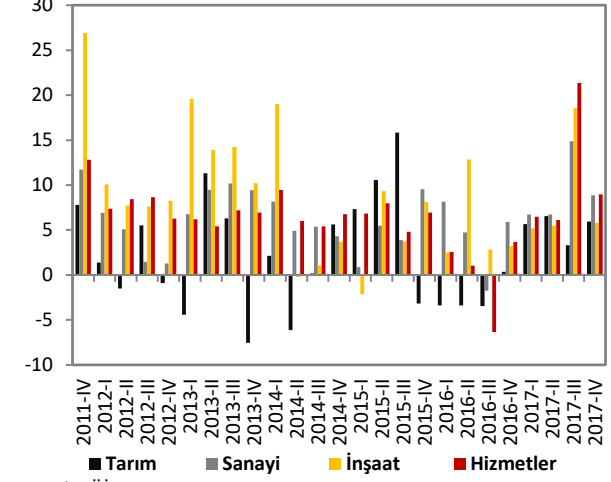
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



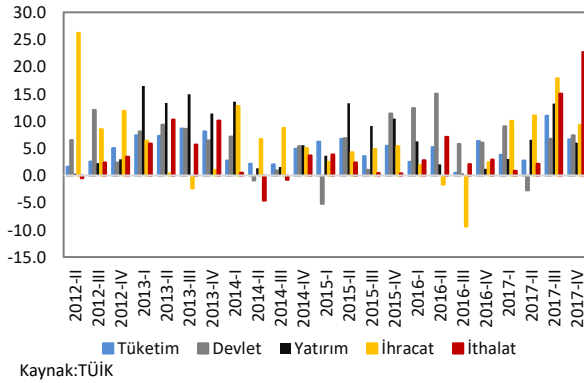
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



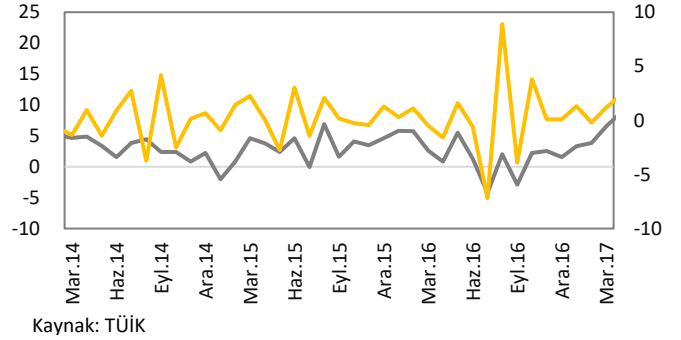
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



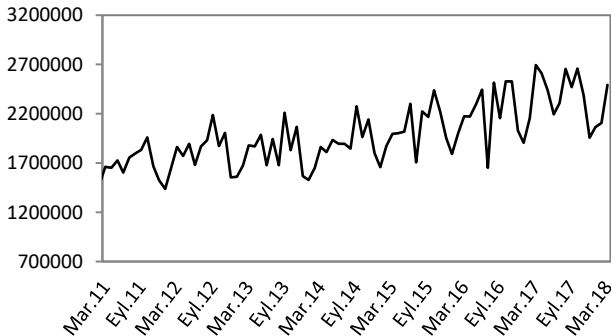
Sanayi Üretim Endeksi

- Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)
- Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)



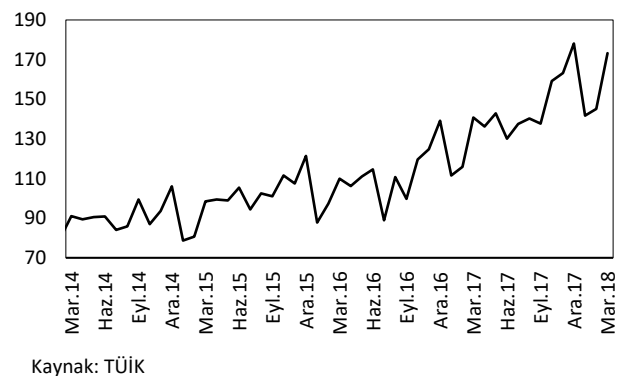
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

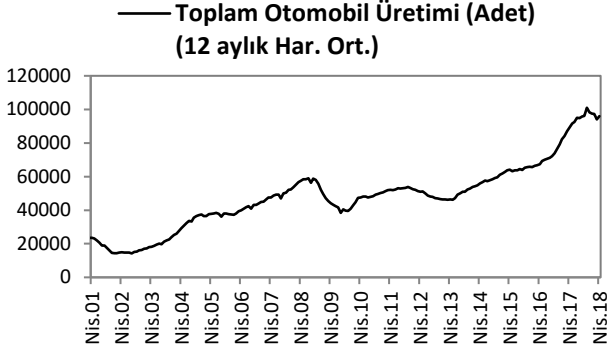


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)

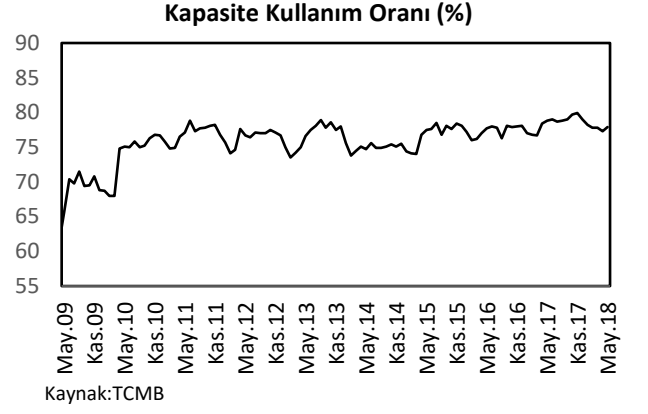


Toplam Otomobil Üretimi



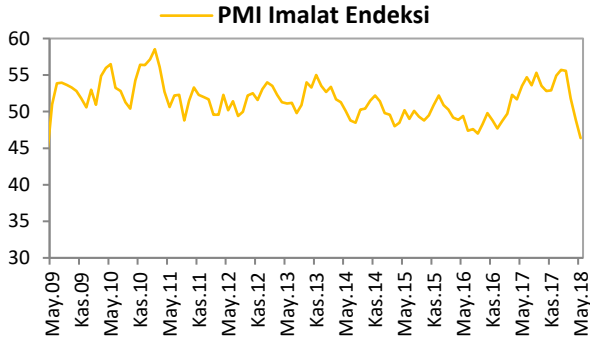
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

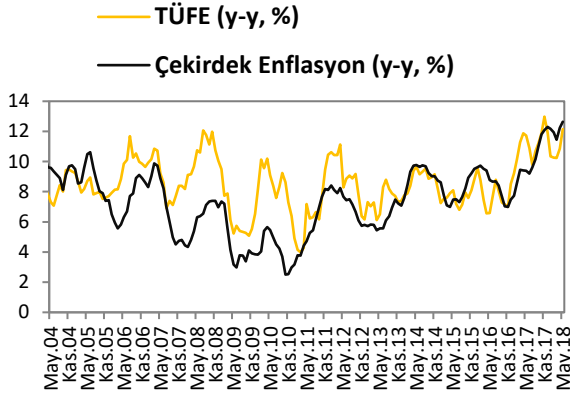
PMI Endeksi



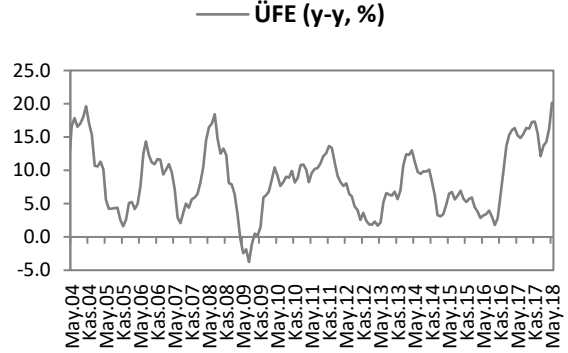
Kaynak: Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

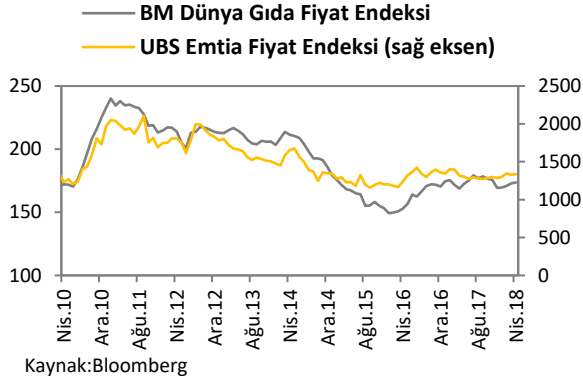
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



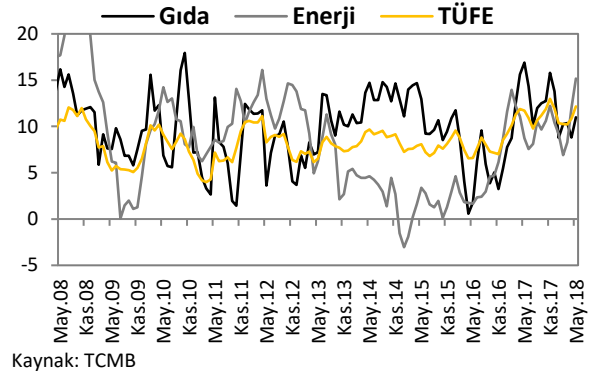
ÜFE



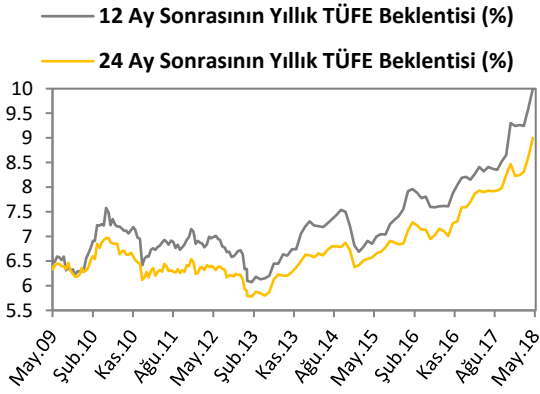
Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



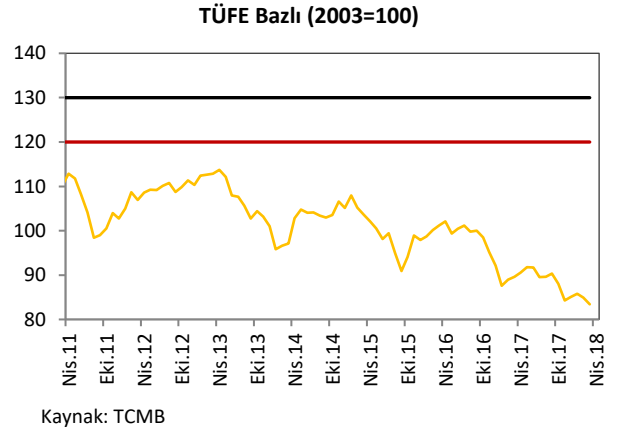
Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



Enflasyon Beklentileri



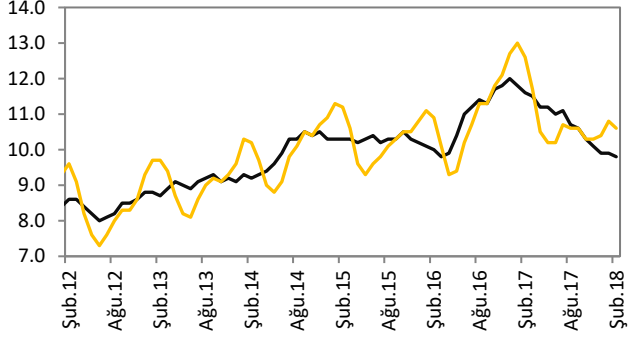
Reel Efektif Döviz Kuru



İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

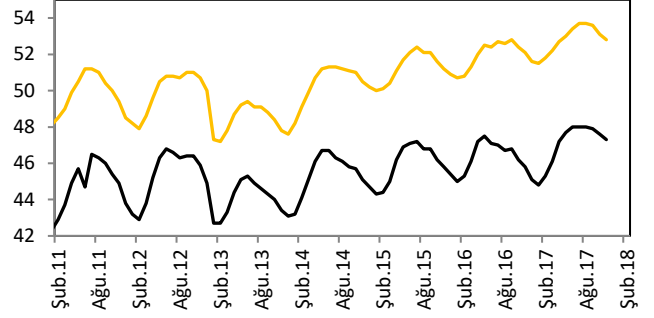
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

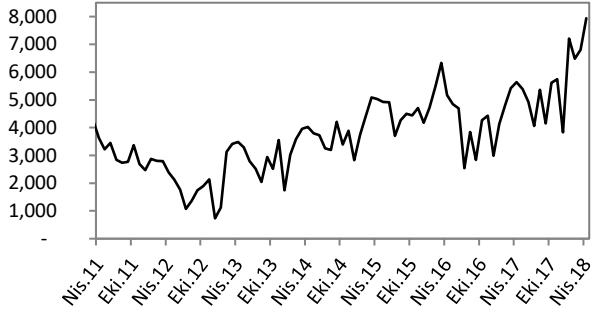
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

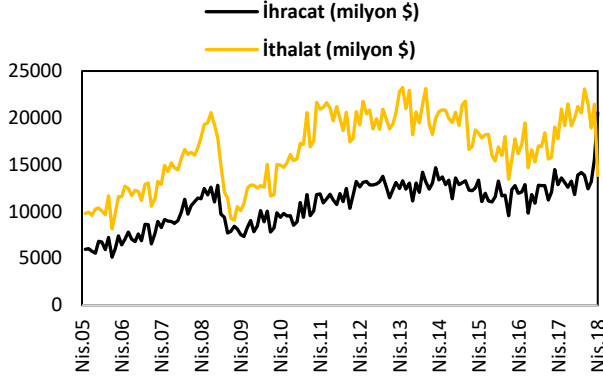
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



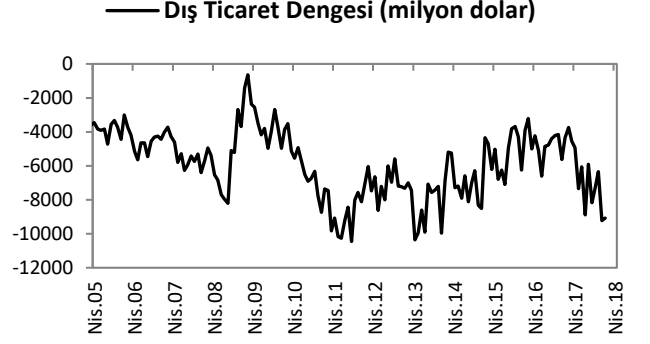
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

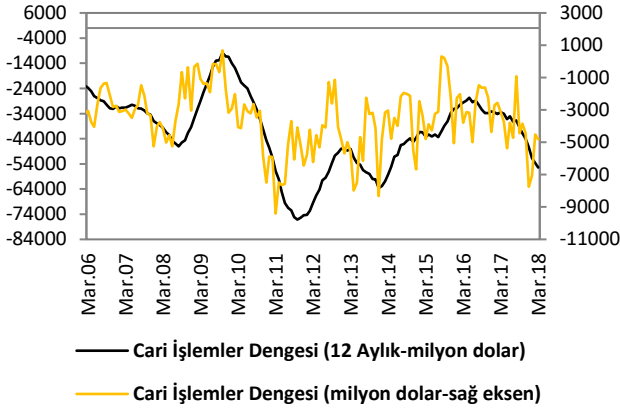
İthalat-İhracat



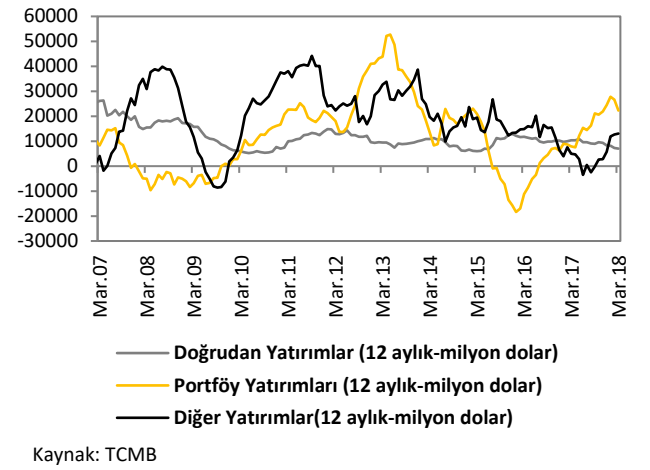
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

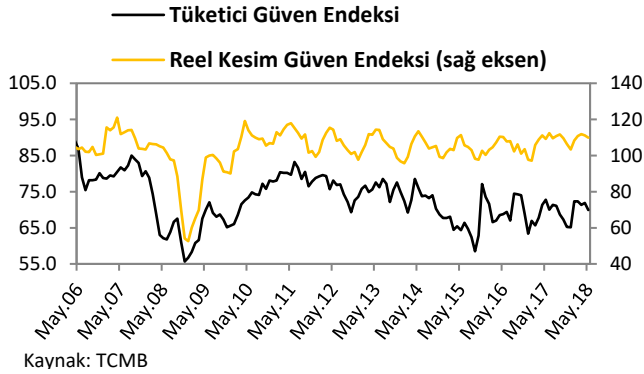


Sermaye ve Finans Hesabı



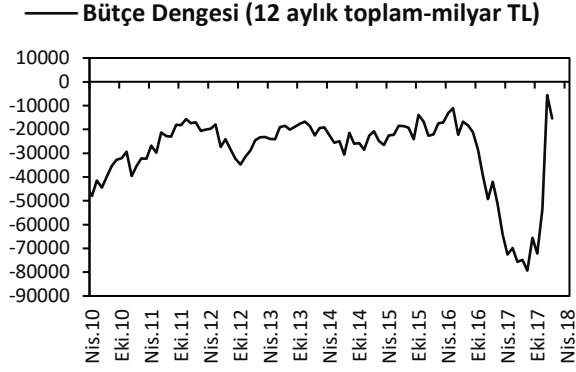
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

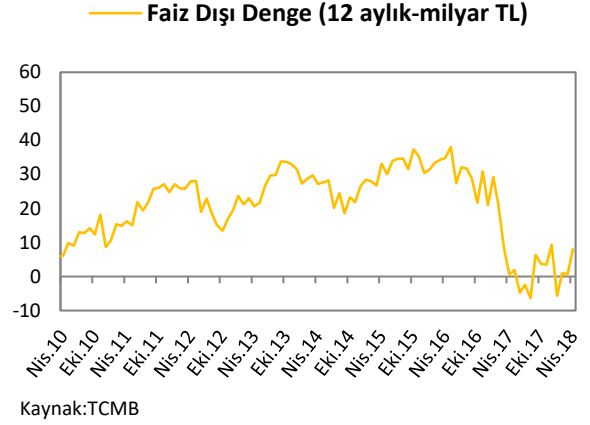


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

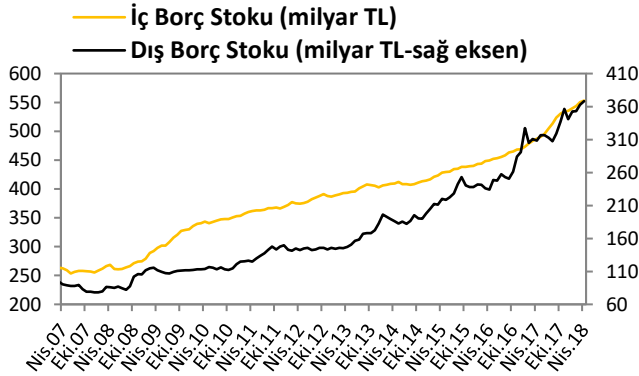
Bütçe Dengesi



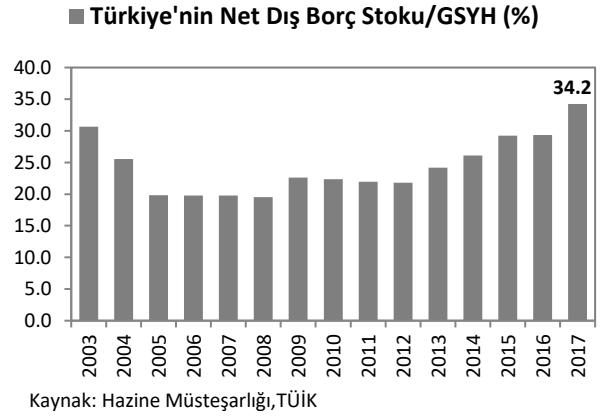
Faiz Dışı Denge



İç ve Dış Borç Stoku

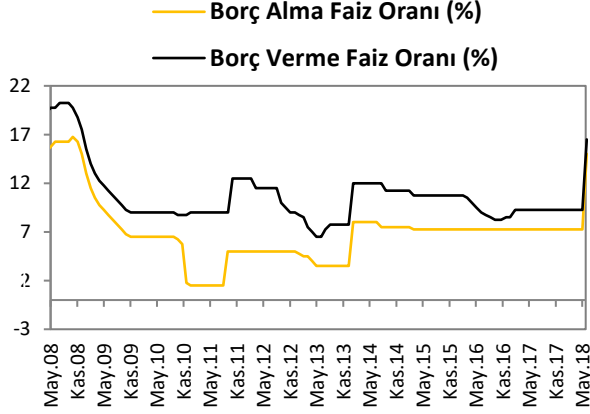


Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



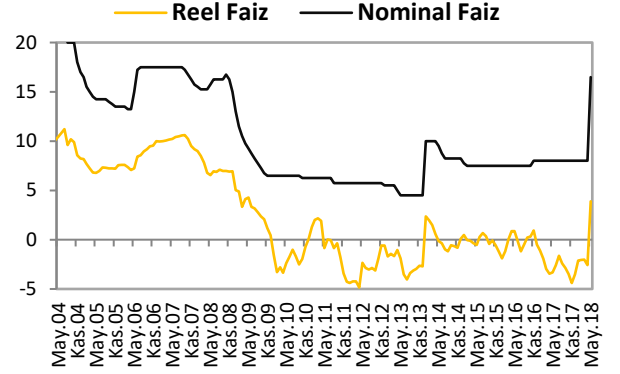
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH (%)*	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	2.9	2.5	-2.43**	1.5	128.7
Euro Bölgesi	2.5	1.2	3.42**	0.00	0.20
Almanya	2.3	1.40	8.05	0.00	106
Fransa	2.10	1.80	-1.42	0.00	-6.70
İtalya	1.29	0.60	2.71**	0.00	117.10
Macaristan	4.40	2.30	3.58	0.90	-7.50
Portekiz	2.10	0.30	0.46	0.00	3.00
İspanya	2.90	1.10	1.92**	0.00	-0.70
Yunanistan	1.90	0.50	-0.82	0.00	-48.80
İngiltere	1.20	2.40	-4.07	0.50	-9.00
Japonya	0.90	0.60	4.01	0.10	43.60
Çin	6.80	1.80	1.37	4.35	122.30
Rusya	1.30	2.40	2.64	7.50	--
Hindistan	5.30	4.36	-1.96	5.75	--
Brezilya	2.12	2.76	-0.48	6.75	102.20
G.Afrika	1.50	4.50	-3.26**	6.50	26.00
Türkiye	3.09	10.85	-5.46	8.00	69.87

Kaynak: Bloomberg. *Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2017 yılı verileridir. **2016 verileridir.

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL, 2017Ç4)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %, 2017Ç4)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2016	2 608 526	3.2	10.9	1.6	78.1
2017	3 104 907	7.4	10.9	8.7	79
Son Yayınlanan	889 231	7.3	10.6 (Şubat)	7.6 (Mart)	77.9 (Mayıs)
Fiyat Gelişmeleri					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	ÜFE		
2016	8.53	7.48	9.94		
2017	11.92	12.3	15.47		
2018 (Mayıs, y-y, %)	12.15	12.64	20.16		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2016	382,351	1,624,675	1,450,682	111,762	92,050
2017	449,632	1,720,007	1,675,831	119,198	84,110
Son Yayınlanan (25.05.2018)	496,303	1,825,321	1,884,949	126,714	83,762
Faiz Oranları					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2016	7.25	8.50	7.5	9.03	
2017	7.25	9.25	8	13.38	
Son Yayınlanan (01.06.2018)	15.00	16.50	16.50	17.23	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyon \$)					
	Cari İşlemler Dengesi (Mart)	İthalat (Nisan)	İhracat (Nisan)	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	
2016	-33,137	198,618	142,530	-56,089	
2017	-47,371	233,799	157,006	-76,792	
Son Yayınlanan	-4,812	20,554	13,869	-6,685	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku (2017Ç4)		
2016	468.6	291.3	219.2		
2017	563.4	341.0	262.1		
Son Yayınlanan	553.1 (Nisan)	368.1 (Nisan)	262.1		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2016	46.8	40.3	-6.6	0.2	
2017	58.6	39.1	-19.5	-12.4	
2018 (Nisan)	67.4	64.6	-2.8	0.4	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	1.5	53.3	5.5		

	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)
2018 Beklentilerimiz	5.50	9.7	51	10.2

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özlem Kanbur	Müdü Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Uzman	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0216-724 30 85
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr	0216-724 30 87

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.