

# TCMB FAİZ KARARI ÖNCESİ BEKLENTİ RAPORU

<b>FAİZ KARARI</b>	<b>TCMB FAİZ KARARI KARAR SONRASI İHTİMALLER</b>
<b>FAİZ SABİT BIRAKILIRSA</b>	<b>KURDA KISA VADEDE UFAK UFAK YÜKSELİŞ EĞİLİMİ DEVAM EDEBİLİR</b>
<b>25-50 BAZ PUAN İNDİRİLİRSE</b>	<b>USD/TRY'DE YÜKSELİŞİN DEVAMI İLE BİRLİKTE YENİ TARİHİ ZİRVELER GERÇEKLEŞEBİLİR</b>
<b>75-100 BAZ PUAN İNDİRİLİRSE</b>	<b>USD/TRY'DE 20.00 SEVİYENİN ÜSTÜNDE KALICILIK OLUŞTURABİLECEK HAREKETLER YAŞANABİLİR</b>
<b>0-500 BAZ PUAN ARTIRILIRSA</b>	<b>USD/TRY'YE OLUMLU YANSIR VE KISA VADELİ DÜŞÜŞLER GELEBİLİR</b>

18.08.2022 Perşembe (Yarın) TCMB faiz kararını açıklayacak. Piyasa beklentileri Merkez Bankası'nın faizleri % 14.00'te sabit bırakacağı şeklinde. Bende TCMB'nin faizleri sabit bırakacağı düşüncesindeyim. Ancak her seferinde söylediğim gibi bunun hata olacağını ve enflasyonun arttığı bir ortamda reel faizlerin daha da gerilemesinin dış finansman açığının kötü etkilenmesine neden olacağını bunun da döviz likidite sorunu yaratacağını ve kurlarda yükselişe dolayısıyla enflasyonu daha da artıracacağını tekrar tekrar vurgulayalım. Aslında faiz treni de kaçtı. Ama zararın neresinden dönersek kardır. Peki Merkez Bankası faiz kararı sonrası bunun piyasalara nasıl yansımaları olacak ?

Son haftalardaki gelişmelere baktığımızda küresel tabloda miktar değişimler göze çarpmakta. Enerji ve gıda fiyatlarındaki düşüş devam ediyor. Bunun küresel piyasalarda özellikle enflasyonu yavaşlatan bir görünümü yansıttığını izliyoruz. Ancak sorulması gereken soru bu eğilimin kalıcı mı yoksa geçici mi olacağı ? Ben bu eğilimin geçici olacağı kanaatindeyim. Petrol fiyatları 90 dolara kadar gerilemiş durumda. Küresel yavaşlama sinyalleri azalıyor ve kiş aylanına girilmesi sebebiyle tekrar petrol fiyatlarındaki talebin etkisiyle fiyatlarda yükseliş yaşanabilir. Ayrıca ABD'nin petrol stoklarındaki satışı uzun süre sürdürmesi düşünülmez. Gözden kaçırılan bir noktada burası olduğu kanaatindeyim. Yani petrol fiyatları sadece azalan talebin etkisiyle değil ABD'nin ağıktan petrol satışı ile de aşağıya gelmiş durumda. 90 dolarların altında uzun süre kalmasını beklemiyorum. Dünyada gıda krizi devam ediyor, Rusya'nın Avrupa'ya gazı kısması ve enerji tedariki sorunu devam ediyor, bazı malların arz tedarikinde yaşanan sorunlar devam ediyor. Bu sebepler hala enerji ve gıda sorununun devam ettiğini gösteriyor. Ama özellikle bugün Euro Bölgesi'nden gelen 2. Çeyreğe ilişkin büyümenin 2. revizesi % 0.6 açıklandı. Yani Euro Bölgesi'nde bir resesyona yaşanacaksa bile bu yılsonuna kaymış durumda. ABD her ne kadar teknik resesyona girmiş olsada bunun 2020 başındaki resesyona benzediğini ve son gelen verilerin ABD'nin 3. Çeyrekte bu resesyondan çıkacağını işaretlerini veriyor. Fed Atlanta, 3. çeyrekte ABD'nin % 1.8 büyüyeceğini tahmin ediyor. Avrupa Merkez Bankası 50 baz puan ile faiz artırım döngüsüne katılmıştı. Muhtemelen Eylül ayında 50 yada 75 baz puan faiz artırım izleyeceğiz. ABD Merkez Bankası (FED) yine Eylül ayında 75 baz puan faiz artırım yapacağını düşünüyor. Her ne kadar son ay ABD'de enflasyon % 9.1'den %8.5'a gerilese de bu düşüşün Benzin fiyatlarında aylık bazda %17'lik düşüşten kaynaklandığını izledik. Yani enerji enflasyonun düşmesi bir miktar enflasyonda düşüş sağladı. Son 3 aydır düşen çekirdek enflasyon ise bu ay yerinde saymış ve düşüş durmuştu. ABD'de enflasyon kolay kolay Fed'in istediği %2'lik seviyelere inmeyecektir. Eğer Fed faiz politikasını aynı hızla devam ettirir ise muhtemelen 2023'te enflasyon ve faiz %5-%6 arasında dengelenecektir. Bu yüzden Fed vites düşürmeyecektir. Pandemi öncesi ABD'de işsizlik % 3.5 iken 5.7 milyon kişi işsizmiş. Bu ay işsizlik %3.5 ve 5.7 milyon işsiz var. Yani pandemi öncesi istihdam rakamları yakalandı. İstihdamdaki seyr pozitif gittiği sürece enflasyonda kalıcı düşüş eğilimi yakalanana kadar Fed güçlü faiz artışlarından vazgeçmeyecektir. Bizim bu noktada dikkat edeceğimiz iki göstergemiz olacaktır. Dolar endeksi ve ABD 10 yıllık tahvil faizleri. Dolar endeksinde kritik bölge 106.50 seviyesi. Bugün o bölgeye geldik. Bu bölgenin kırılmasını ve dolar endeksinin 115'lere doğru yeni bir yükseliş trendine başlamasını bekliyorum. ABD 10 yıllık tahvil faizlerinde de yükseliş beklentimi koruyorum. Orada %3 seviyenin aşılması ile hedef olan % 5.25'lere doğru bir atağın başlangıç arifesinde olduğumuzu ısrarla vurgulamakta fayda görüyorum. Ayrıca Fed'in 47.5 milyar dolar ile başlayan bilanço azaltımı Eylül ayında 95 milyar dolara çıkacak. Bu doların piyasada zor bulunmasına ve daha yüksek maliyetten bulunmasına sebep olacaktır. Buda şüphesiz ki piyasa faizlerinin daha yükselmesi, daha fazla maliyetle borçlanılması ve küresel piyasalarda doların tüm para birimlerine karşı yükselmesine işaret etmekte.

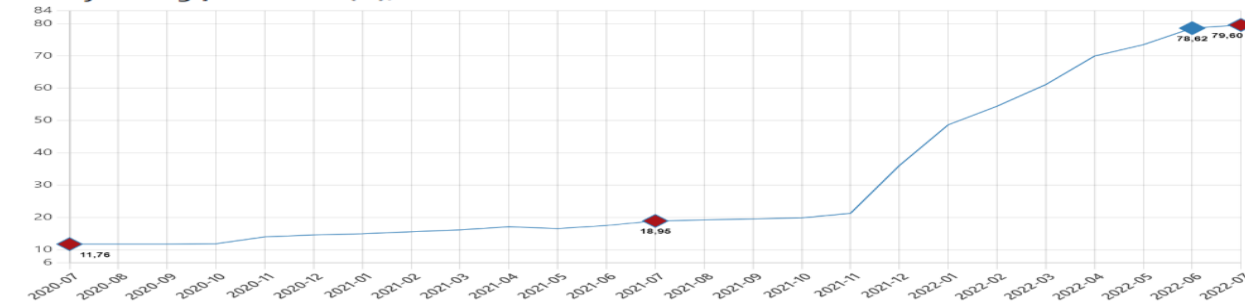
Yurtiçinde dış finansman sorunu her geçen gün büyüyor ve döviz likidite krizine adım adım yaklaşıyoruz. Bundan kaçabileceğimizi sanmıyorum. Dolar/TL'nin yükselmesi ithalata patlatınca dış ticaret açığında da artışlar devam ediyor ve cari açığımızın her ay artmasına sebep oluyor. Yılı muhtemelen 50 milyar dolar civarında bir açık ile kapatacağız. Ancak bu noktada artık bizim için 2 göstergede riskler giderek artacaktır. Birincisi rezervler. Çünkü Ağustos ayı sonuna yaklaşıyoruz. Yani turizm sezonu bitmek üzere. Turizm sezonunun bitmesiyle birlikte azalacak olan döviz girişleri rezervlerde daha fazla kayba sebebiyet verebilir. Son haftalarda TCMB'nin rezervlerinin arttığını izlekte bu artışın nedeni ise Rusya'nın Akkuyu nükleer tesisi için Türkiye'ye gönderdiği dolarlar olduğunu izliyoruz. Yani geçici bir artış süreci. Ancak yine de buna rağmen swap yükümlülüğü dışında bırakıldığında net rezervlerin – 54 milyar dolar düzeyinde kalması sadece net rezervler üzerinden bize 1-2 ay kazandırmış gözükmekte. Son iki haftada net rezervler 6.7 milyar dolardan 11.8 milyar dolara, brüt rezervler 98.3 milyar dolardan 108.6 milyar dolara, swap yükümlülüğü dışında bırakıldığında net rezervlerin ise – 55.4 milyar dolardan -54 milyar dolara çıktığını izledik. Son kalemde önemli bir değişiklik yok. İkincisi ise KKM yükümlülüğünün büyümesi. KKM sebebiyle yaklaşık yoktan yere 60 milyar dolar borçlanıldı. 5 ayda Hazine'ye yükü 60.6 milyar TL'ye ulaştı. TCMB'nin ilk 5 ayda ödemesinin ise 80 milyar TL'ye ulaştığı tahmin edilmekte. Toplamda 141 milyar TL faiz yükü. (Nerden baksan faiz ödemesi 8-10 milyar \$) Bunun sürdürülmesi mümkün değil. KKM için bütçede yılsonuna kadar ayrılan pay 40 milyar TL idi. Bu rakam daha 5. ayda aşılmış oldu. Merkezi bütçede şu an için bir bozulma yok. Ancak bundan sonraki aylarda muhtemelen KKM sebebiyle bozulmanın etkilerini de yaşıyor olacağız. Daha önce vurgulamam gerekirse KKM faiz farkının bütçeden karşılanabilmesi için ek gelir yaratılmalı. Yani vergiler artırılmalı yada dolaylı vergiler yoluyla toplanılmalı. Bu durum aynı zamanda enflasyona neden olacaktır. Kurlardaki artışı da göz önüne aldığımızda enflasyonun düşmesi mümkün değil. Enflasyon-faiz arasındaki farkı gidermediğiniz sürece ne yazık ki ortada bulunan riskleri kaldırmamızda mümkün olmayacaktır. Faiz artırmadığınız sürece Dolar TL başta olmak üzere kurları da durdurmak imkansız olacaktır. Artan kur enflasyonu artıracığından bu kısır döngü devam edecektir.

Reel faizler noktasında reel faizlerin giderek düşmesi kur sıçramalarını tetiklemekte. Kur ile reel faiz arasında birebir bağlantı olduğu görülmekte. Biz ne kadar eksi reel faiz verirek o kadar kur sıçramasına maruz kalacağız demekki. Geçen senenin yılbaşında benzerlerimize göre pozitif reel faiz veren tek ülke iken bugün negatif reel faizin en çok yükseldiği ülke konumuna geçmemiz 23 Eylül'den bu yana kurun yaklaşık % 107.75 değer kaybetmesine oldu. Ayrıca bundan sonra dünya genelinde doların değer kazanacağı bir süreç bizi beklerken bu durum kurlarda tarihi zirvelerin devam edeceğini göstermekte.

BIST100 tarafında bizim için kritik eşik bu hafta içi gördüğümüz dip seviyesi olan 2773 seviyesi. Bu seviyenin üzerinde kalır isek rekorların devamını bekleyebiliriz. Ancak 2773'in altına geçer isek borsada da kar satışları başlayabilir.

<b>ÜLKELER</b>	<b>POLİTİKA FAİZİ</b>	<b>ENLASYON</b>	<b>FAİZ-ENFLASYON FARKI</b>
<b><u>TÜRKİYE</u></b>	<b>%14.00</b>	<b>% 79.60</b>	<b><u>% - 65.6</u></b>
<b><u>BREZİLYA</u></b>	<b>% 13.75</b>	<b>% 10.07</b>	<b>% 3.68</b>
<b><u>GÜNEY AFRİKA</u></b>	<b>% 5.50</b>	<b>% 7.40</b>	<b>% - 1.90</b>
<b><u>HİNDİSTAN</u></b>	<b>% 5.40</b>	<b>% 6.71</b>	<b>% - 1.31</b>
<b><u>RUSYA</u></b>	<b>% 8.0</b>	<b>% 15.1</b>	<b>% - 7.10</b>
<b><u>MEKSİKA</u></b>	<b>% 8.50</b>	<b>% 8.15</b>	<b>% 0.35</b>

**TÜFE yıllık değişim oranları (%), Temmuz 2022**

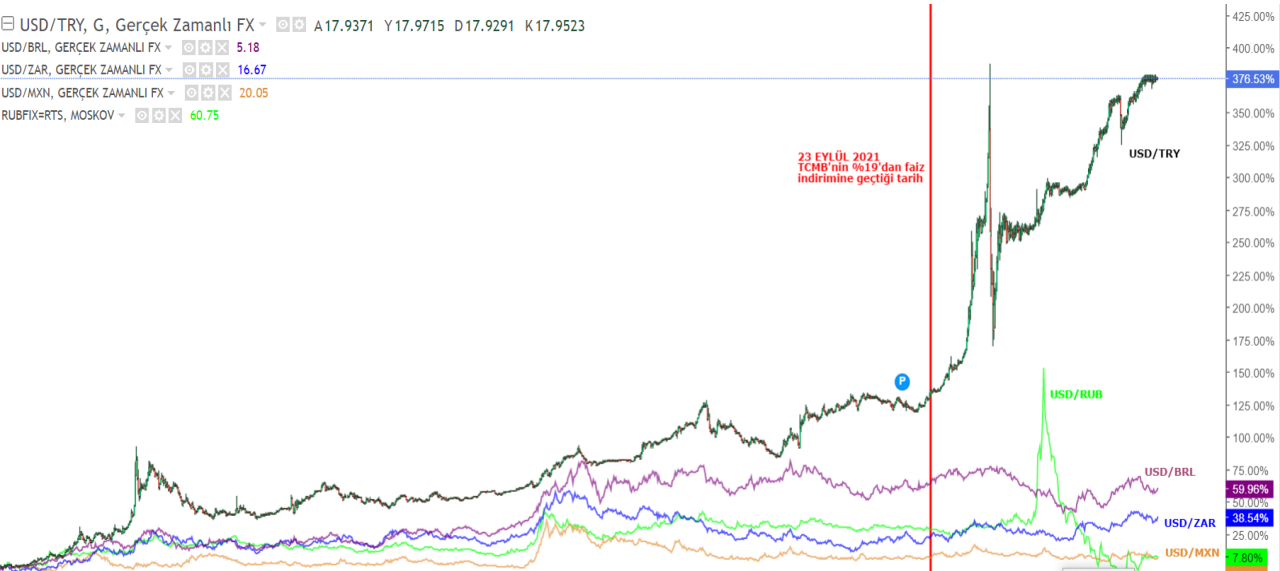
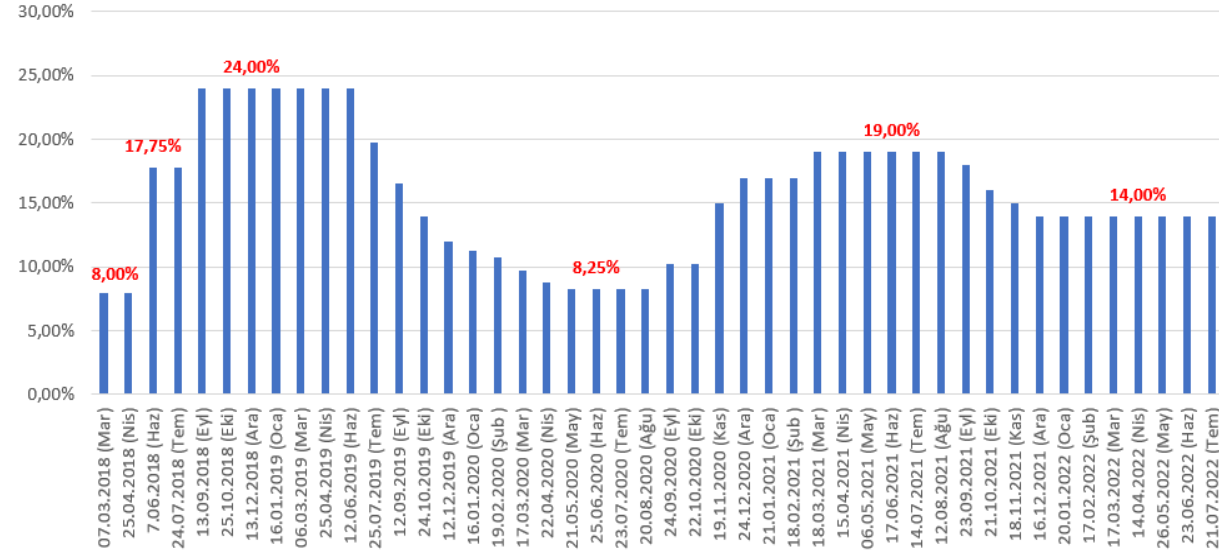


# TCMB FAİZ KARARI ÖNCESİ BEKLENTİ RAPORU

## Merkez Bankası'nın son 10 faiz kararı ve kur seviyeleri

- 21 Ekim 2021 200 baz puan indirerek faizleri % 16.00 olarak açıkladı. - 9.2144
- 18 Kasım 2021 100 baz puan indirerek faizleri % 15.00 olarak açıkladı. - 10.6263
- 16 Aralık 2021 100 baz puan indirerek faizleri % 14.00 olarak açıkladı. - 14.7878
- 20 Ocak 2022 %14.00'te sabit bıraktı. - 13.5518
- 17 Şubat 2022 %14.00'te sabit bıraktı. - 13.6000
- 17 Mart 2022 % 14.00'te sabit bıraktı. - 14.6307
- 14 Nisan 2022 % 14.00'te sabit bıraktı. - 14.5955
- 26 Mayıs 2022 % 14.00'te sabit bıraktı. - 16.3602
- 23 Haziran 2022 % 14.00'te sabit bıraktı. - 17.3375
- 21 Temmuz 2022 % 14.00'te sabit bıraktı. - 17.6057

## TCMB FAİZ ORANI



PARA BİRLERİ	1 OCAK 2022	20 TEMMUZ 2022	YÜZDELİK FARK	ÜLKELER
<u>USD/TRY</u>	13.45	17.95	% 33.45	<u>TÜRK LİRASI</u>
<u>USD/BRL</u>	5.56	5.17	% - 7.01	<u>BREZİLYA REALİ</u>
<u>USD/RUB</u>	74.65	60.75	% - 18.62	<u>RUS RUBLESİ</u>
<u>USD/ZAR</u>	16.00	16.65	% 4.06	<u>GÜNEY AFRİKA RANTI</u>
<u>USD/MXN</u>	20.49	20.04	% - 2.19	<u>MEKSİKA PEZOSU</u>

# TCMB FAİZ KARARI ÖNCESİ BEKLENTİ RAPORU

## BİST100

BİST 100, Türkiye, 60, İstanbul A 2981.35 Y 2981.35 D 2980.00 K 2980.00

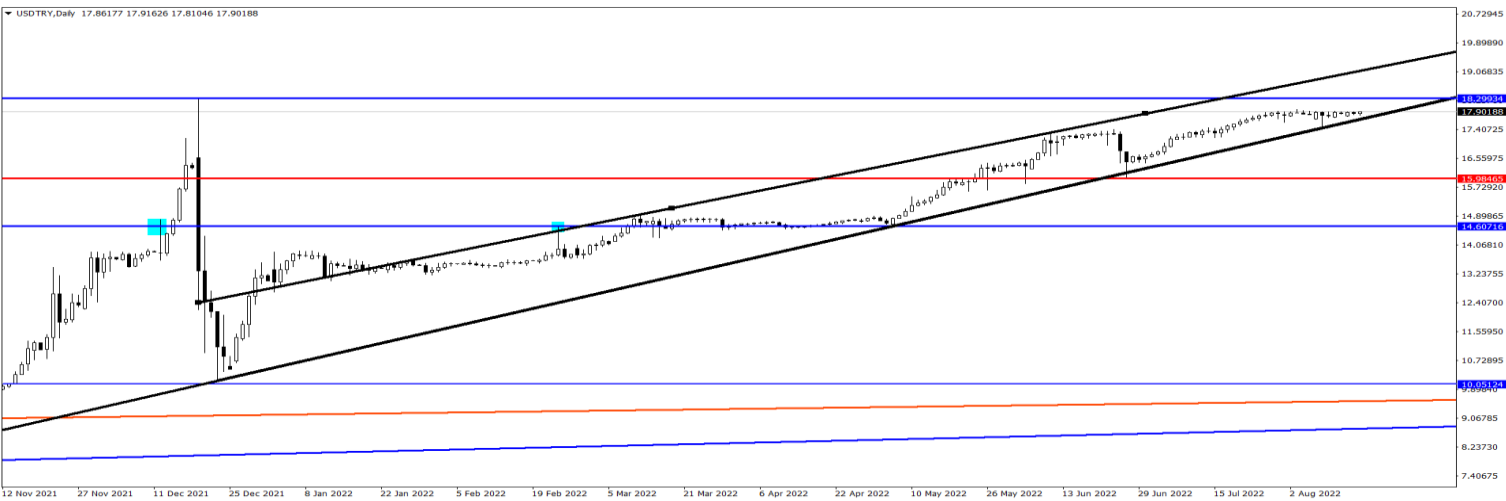


Teknik olarak baktığımızda kanalı kıran BİST100 endeksi yoluna tüm hızıyla devam ediyor. Artık bizim için kritik seviye 2773. Bu seviye kırılmadıkça yükseliş eğilimi devam edebilir. 2773 desteği kırılırsa kar satışları başlayabilir.

Yukarıda 3000 direncinin üzerinde 3080 ve arkasından 3230 seviyesi test edilebilir.

Aşağıda ise 2475 desteğinin altında önce 2435 ve arkasından 2680 seviyesine kadar düşüş izlenebilir.

## USD/TRY



Teknik olarak baktığımızda USD/TRY’de yükseliş devam ediyor. 16.00 seviyesinin üzerinde kaldığımız sürece bu eğilimin devam edeceğini söyleyebiliriz. Yukarıda önce tarihi zirve noktası olan 18.30 direncini takip edeceğiz.

Yukarıda 18.30 seviyesinin üzerinde önce 19.10 ve arkasından 20.00 direncine doğru yükseliş yaşanabilir.

Aşağıda ise 17.40 seviyesinin altında önce 16.45 ve arkasından 16.00 desteğine kadar düşüşler görülebilir.