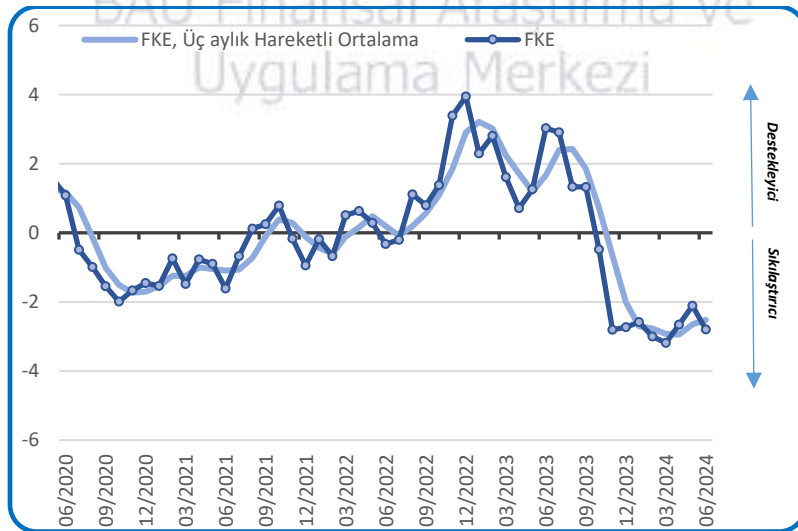


FİNANSAL KOŞULLAR SIKILIĞINI KORUYOR

DOÇ. DR. DEREN ÜNALMIŞ, HAZİRAN 2024

BFRC finansal koşullar endeksi (FKE)¹, Ekim 2023'ten bu yana, 9 aydır sıkılaştırıcı konumunu sürdürüyor. FKE, Mart 2024'te dip noktasını gördükten sonra, seçim sürecinin geride kalması, TCMB'nin faiz artırım döngüsünün sona ermesi ve kredi derecelendirme kuruluşlarının not artışlarının etkisiyle Nisan ve Mayıs aylarında kısmi iyileşme sergilemişti (Grafik1). Haziran ayında ise reel hisse senedi getirisindeki gerilemenin yanında reel kredi faizi, reel tahvil faizi ve getiri eğrisinin eğiminin sıkılaştırıcı yönde katkısının artmasının etkisiyle endekste tekrar sıkılaşıma gözlemlendi.

Grafik 1. Finansal Koşullar Endeksi (Standardize)



Kaynak: Bloomberg, TCMB, TÜİK, BFRC'nin hesaplamaları.
Not: Haziran 2024 verisi ayın 25'i itibarıyla günceldir.

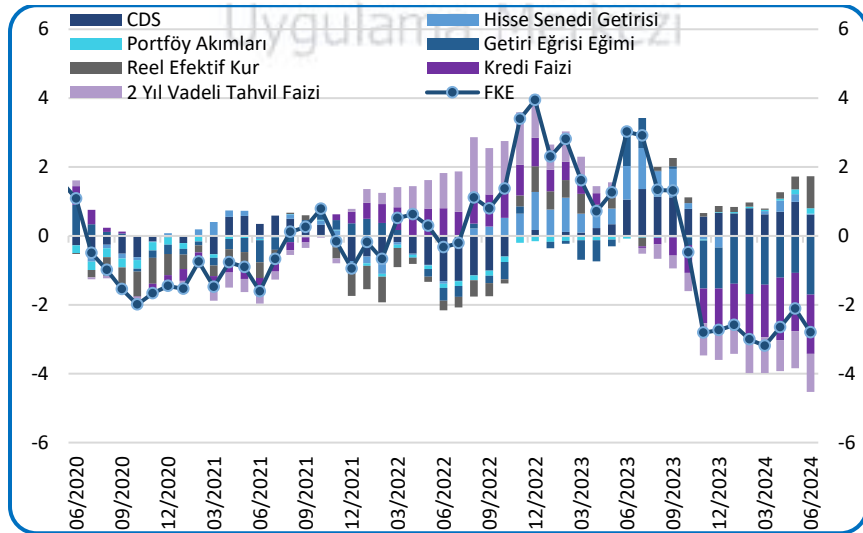
¹ Yöntem ve diğer detaylar için: <https://bau.edu.tr/haber/17924-bfrc-%22finansal-kosullar-bize-ne-soyluyor?%22-arastirmasini-yayimladi>

Grafik 2’de finansal piyasa göstergelerinin FKE içerisindeki katkılarının nasıl değiştiğini izliyoruz:

- Reel kredi faizi ve reel tahvil faizinin sıkılaştırıcı yöndeki katkısının artmasında, enflasyon beklentilerindeki düşüş etkili oldu. Bir başka deyişle, nominal piyasa faizleri beklenen enflasyona göre daha yukarıda kaldıkça sıkılaştırıcı etkisi de artıyor.
- TCMB’nin son dönemdeki güçlü iletişimi ve para politikası kredibilitesindeki artışın da etkisiyle kısa vadeli piyasa faizleri uzun vadelere göre bir miktar yükseldi ve getiri eğrisinin ters eğimi arttı, bu nedenle eğimin sıkılaştırıcı yönde katkısı yükseldi.
- Diğer taraftan risk primi olarak takip ettiğimiz CDS’teki gerileme eğilimi Haziran ayı itibarıyla durmuş durumda.
- Katkıları azalmakla birlikte, Haziran ayında da hisse senedi getirisi ve risk primi destekleyici yönde katkı vermeye devam ediyor.
- Enflasyonda zirve noktaları görüyor olmamız ve döviz kurlarının görece istikrarlı seyri nedeniyle Türk lirasının reel olarak değerlendirildiğini ve reel efektif kurun destekleyici yönde katkısının Haziran’da da arttığını hesaplıyoruz.
- Portföy girişlerinin, hala sınırlı olmakla birlikte, 2018 yılından bu yana destekleyici katkısının ilk defa bu kadar yüksek olduğunu izliyoruz.

Finansal koşullardaki sıkılaştırmanın ekonomik aktiviteyi yavaşlatıcı etkisinin olmasının beklendiğini önceki notlarımızda belirtmiştik. Haziran ayı itibarıyla yayımlanan öncü göstergelerdeki (PMI, reel kesim güveni, tüketici güveni ve kapasite kullanımı) gerileme bu öngörümüzü destekliyor. Bu etkinin yılın ikinci yarısında da süreceğini bekliyoruz.

Grafik 2. Finansal Koşullar Endeksi (Standardize) ve Katkıları



Kaynak: Bloomberg, TCMB, TÜİK, BFC'nin hesaplamaları.

Notlar: FKE'nin sıfırın altında olması sıkılaştırıcı, sıfırın üzerinde olması ise destekleyici olduğunu gösteriyor. Haziran 2024 verisi ayın 25'i itibarıyla günceldir.