

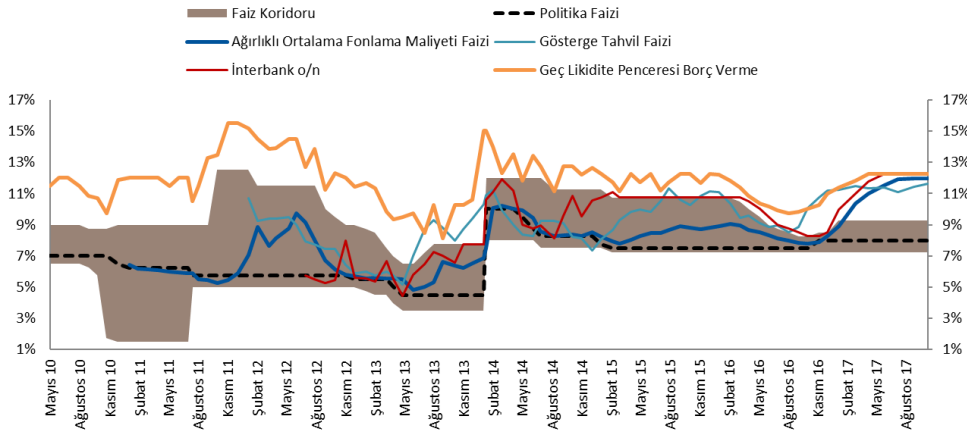
Genel Değerlendirme Notu

TCMB politikasında değişiklik yok

Sayı: 328

Orkun GÖDEK
DenizBank
Yatırım Hizmetleri Grubu
Yönetmen
Düzen 3
Türev Araçlar
Kredi Derecelendirme
Kurumsal Yönetim Der.
orkun.godek@denizbank.com
+90 212 348 51 60
İSTANBUL

TCMB Politika, AOFM, Tahvil, İnterbank Faiz Oranları



DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu, TCMB, Bloomberg

Politika Faizi: Bir hafta vadeli repo borç verme faiz oranını ifade etmektedir.

Faiz Koridoru: Alt bant gecelik (o/n) borç alma, üst bant ise gecelik (o/n) borç verme faiz oranını ifade etmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından Ekim ayı olağan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı gerçekleştirildi.

Buna göre;

- Marjinal fonlama oranı yüzde 9.25 düzeyinde sabit tutulmuş,
- Merkez Bankası borçlanma faiz oranı yüzde 7.25 düzeyinde sabit tutulmuş,
- Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 8.00 düzeyinde sabit tutulmuş,
- Geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasasında gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranı yüzde 0, borç verme faiz oranı ise yüzde 12.25 düzeyinde sabit tutulmuştur.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

Genel Değerlendirme Notu

Bir Önceki Aya Göre Değişim

Merkez Bankası tarafından yayımlanan Ekim ayı PPK toplantısının sonuç metninde üç başlıktaki vurgu dikkatimizi çekti.

Eylül :

- Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetteki toparlanmanın güç kazandığına işaret etmektedir.
- Enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve çekirdek enflasyon göstergelerine ilişkin gelişmeler fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturmaktadır.
- Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir.

Ekim :

- Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetin güçlü seyrettiğine işaret etmektedir.
- Enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve çekirdek enflasyon görünümüne ilişkin gelişmeler fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturmaya devam etmektedir.
- Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir.

Tarih	TR 2y (%)	TR 10y (%)	Bench Spread (10y-2y, %)	TR CDS (5y, USD)	XU 1000	TRY Sepet Kur	AOFM (%)	TRY/USD Swap (1M, %)	TRY İnterbank o/n (%)
14.09.2017	11.62	10.72	-0.90	162	108,244	3.7633	11.99	11.13	12.26
25.10.2017	12.58	11.70	-0.88	182	108,355	4.1091	11.96	11.93	12.23
Değişim	0.96	0.98	0.02	20	111	0.3458	-0.03	0.80	-0.03

DenizBank Özel Bankacılık Grubu Hesaplamaları/Bloomberg

*Bir önceki ay verisi için gün sonu kapanış, güncel dönem için anlık fiyatlar kullanılmıştır.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

2



SBERBANK

DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK

Genel Değerlendirme Notu

Düşüncemiz

Eylül ayındaki metnin büyük oranda aynısı ancak birkaç ifade değişikliği söz konusu.

Merkez Bankası'nın sıkı para politikası duruşunda değişiklik sinyali yok. Beklenen, olması gereken duruştan devam edildiğini görüyoruz.

TCMB, piyasa yönlendirmesi için gelecek hafta düzenlenecek olan Enflasyon Raporu sunumunu beklemek istemiş olabilir. Çok yanlış bir düşünce değil. Soru-cevap ile doğrudan temas etmek daha etkili olacaktır.

3 başlık altında ifade değişikliklerini toplamak mümkün:

- 1) İktisadi faaliyette mevcudun daha da arttığına dair bir yorum yok. Bir önceki ay tercih edilen **"İktisadi faaliyetteki toparlanmanın güç kazandığına işaret etmektedir"** cümlesi **"İktisadi faaliyetin güçlü seyrettiğine işaret etmektedir"** şeklinde revize edilmiş.
- 2) **"Enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve çekirdek enflasyon göstergelerine ilişkin gelişmeler"** ifadesi **"enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve çekirdek enflasyon görünümüne ilişkin gelişmeler"** şeklinde küçük bir değişikliğe uğramış. Çekirdek görünümdeki bozulmaya dikkat çekilmiş.
- 3) Son olarak ise **"Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş sürdürülecektir"** ifadesi **"Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruş kararlılıkla sürdürülecektir"** ile revize edilmiş. Burada da amaçlanan görünümdeki belirgin iyileşmenin yanında hedeflere de yaklaşmasının para politikasında belirleyici olduğu vurgusunun yapılması. Buradan piyasa için arzu edilen "ek sıkılaştırma" vurgusunun satır arasına girdiğini söylemek mümkün.

Net/net: 2017 sonuna dek TCMB'den politika duruşu değişikliği beklemiyoruz. 2018'in ilk çeyreği hatta biraz daha ilerisinde enflasyon görünümüne paralel fonlama maliyetinde aşağı yönde güncelleme yapılabilir. TCMB'nin "manevra alanı yok" düşüncesine katılmıyoruz. Fonlama maliyetinde 25bp'lık daha hareket alanı var ve gerek görüldüğünde günlük fonlamanın kısılması şeklinde de ek hamle yapılabilir.

ECB'nin bugün için risk iştahında belirleyici unsur olarak kalmaya devam etmesini beklemekteyiz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

3



SBERBANK

DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK

Genel Değerlendirme Notu

UYARI NOTU

Bu e-posta, varsa ekleri ve içerdiği bilgiler, özeldir ve gizlidir, yalnızca gönderildiği belirtilen kişi/kişilerin kullanımı içindir. Bu e-postanın, alıcısı dışında başka bir kişi tarafından ve belirtilen amaç dışında okunması kopyalanması, yönlendirilmesi ve kullanılması yasaktır. Bu mesaj ve eklerinin tarafınıza yanlışlıkla ulaşmış olması durumunda lütfen mesajı gönderen kişiyi haberdar ederek bize ulaşın, gizliliğini koruyun ve hiçbir şekilde saklamayın. Mesajı gönderen kişinin veya DenizBank A.Ş. ve iştiraklerinin, yetkisiz kişilerce erişilen ve/veya içeriği bozulan mesajlar veya bu mesajların içerdiği bilgiler ile ilgili herhangi bir sorumluluğu ve yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu doküman DenizBank A.Ş. tarafından bilgilendirme amaçlı hazırlanmış olup, burada yer alan her türlü bilgi ve değerlendirme, hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan halka açık yayın/yayım kaynaklarından elde edilerek derlenmiştir ve yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. DenizBank A.Ş. ve iştirakleri, bu bilgilerin doğruluğunu ve yeterliliğini hiçbir şekilde garanti etmemektedir. Bu dokümanda belirtilen ürünler çeşitli oranlarda risklere tabidir. Piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucu para kaybı yaşanabilecektir. Yabancı para cinsinden yapılan işlemlerde kur riskinin olduğunu, kur dalgalanmaları nedeniyle Türk Lirası/Yabancı Para bazında değer kaybı olabileceği, devletin yabancı sermaye ve döviz hareketlerini kısıtlayabileceği, ek ve/veya yeni vergiler getirebileceği, alım-satım işlemlerinin zamanında gerçekleşmeyeceği bilinmelidir. Tanıtılan ürünler, belli bir yatırımcının hedefleri, mali durumu ya da gereksinimleri dikkate alınmadan hazırlanmıştır, bu nedenle mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu dokümandaki bilgilere dayanılarak alınacak yatırım kararlarının sonuçlarından, burada yer alan bilgi, değerlendirme ve istatistikî şekil ve değerlendirmelerin kullanımı sonucunda ortaya çıkacak doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan hukuki açıdan müşteri sorumludur. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan 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 ürünleri; mevduat olmayıp, Denizbank A.Ş., ve diğer ilgili kuruluşların ya da Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun teminatı, garantisi, sigortası ya da herhangi bir yükümlülüğü altında değildir. Yatırım ürünleri, Devlet güvencesi altında değildir. Anaparanın yitirilmesi dahil çeşitli yatırım riskleri içerebilir. Yatırım ürünlerinin geçmişteki performansları, gelecekteki performanslarının göstergesi değildir. Fiyatlar düşebilir ya da yükselebilir. Döviz cinsinden yatırım ürünleri, dövizdeki muhtemel dalgalanmalar nedeniyle anapara kaybı da dahil kur risklerine maruz kalabilir. Yorumların müşteri tarafından nihai değerlendirmesinde orijinal metnin dikkate alınması esastır. Ürünler ile ilgili soru veya şikayetlerinizi iletmek için 444 0 801 Önce Müşteri Hattı'nı arayabilir ya da www.denizbank.com adresinden bize ulaşabilirsiniz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

4



SBERBANK

DenizBank bir Sberbank Grubu kuruluşudur.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK