

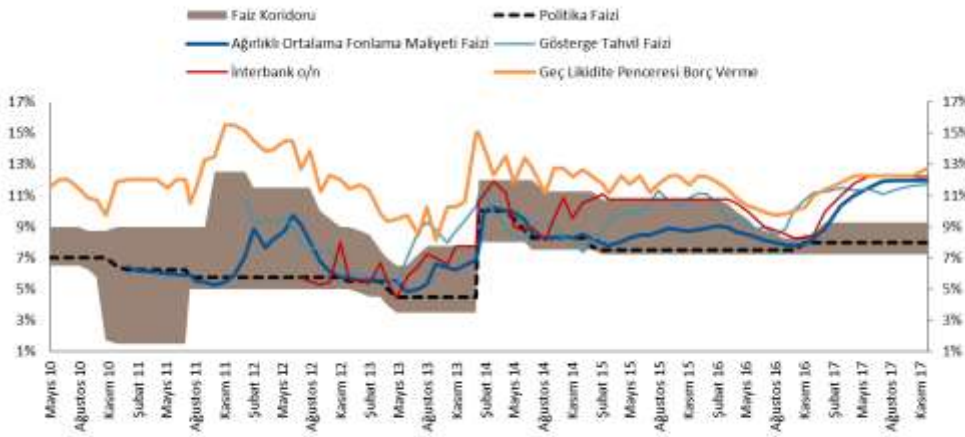
Genel Değerlendirme Notu

GLP kanalı belirleyici olmaya devam ediyor

Sayı: 382

Orkun GÖDEK
DenizBank
Yatırım Hizmetleri Grubu
Yönetmen
Düzyey 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 Aralık 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 12.75 düzeyine yükseltilmiştir.

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.

Ekim :

- Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetin güçlü seyrettiğine işaret etmektedir.
- İç talepteki iyileşme devam ederken Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi sürmektedir.
- Enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve çekirdek enflasyon görünümüne ilişkin gelişmeler fiyatlamaya davranışlarına dair risk oluşturmaya devam etmektedir.
- Bu çerçevede Kurul, sıkı para politikası duruşunun korunmasına karar vermiştir.

Aralık :

- 2017 yılı genelinde toplam talep güçlü bir seyir izlerken kredilerde hızlı bir artış gözlenmiştir.
- Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetin gücünü koruduğuna işaret etmektedir.
- İç talepteki iyileşme devam ederken dış talepteki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisi devam etmektedir.
- Enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler ve yakın dönemde yaşanan maliyet gelişmeleri beklentiler ve fiyatlamaya davranışlarına dair riskleri artırmıştır.
- Bu çerçevede Kurul, parasal duruşun sıkılaştırılmasına karar vermiştir.

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 (%)
25.10.2017	12.58	11.70	-0.88	182	108,355	4.1091	11.96	11.93	12.23
14.12.2017	13.39	12.26	-1.13	178	108,493	4.2321	12.25	12.16	12.19
Değişim	0.81	0.56	-0.25	-4	138	0.1230	0.29	0.23	-0.04

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 kuruluşüdür.

DenizBank

ÖZEL BANKACILIK

Genel Değerlendirme Notu

Düşüncemiz

TCMB tarafından gerçekleştirilen ve sonuçları merakla beklenen Aralık ayı PPK toplantısında piyasa işlemcilerinin genelinde oluşan ve fiyatlamalara büyük çoğunlukla dahil olan para politikası tepkisi-değişikliği noktasında beklentilerin karşılanmadığı görüldü. GLP borç verme faiz oranında yapılan artış 50 baz puan ile yüzde 12.75 seviyesinde gerçekleşirken, Kasım ayında oluşan yıllık TÜFE seviyesi olan yüzde 12.98'in gerisinde kalmış oldu.

Ekim ayında gerçekleştirilen son PPK toplantısına kıyasla Aralık ayı metninde dört noktanın ifadelerle revize edildiği görüldü.

- İktisadi faaliyetin güçlü seyrettiğine yönelik yönlendirmeden gücünü koruduğuna dair geçiş söz konusu. Burada son çeyrek içerisinde büyüme görünümünün dengelenmesine yönelik beklentilere hazırlık yapılmış olabilir.
- Dış talep kanalından gelen desteğin Avrupa Birliği ile öne çıkarılmasından sadece dış talep şeklinde ifade edilmesi söz konusu. AB'ye yapılan ticaret ve ihracat katkısına yönelik değişiklik dikkat çekici.
- Bir önceki toplantıda öne çıkarılan çekirdek enflasyona dair riskler metinden çıkarılırken, son dönem gelişmelerinin yarattığı risklerin altı çizilmiş.
- Sıkı para politikası duruşunun korunmasından parasal duruşun sıkılaştırılmasına geçiş var.

Açıklanan kararın enflasyon görünümündeki bozulmadaki hızlanma ve TL'nin sepet kur nezdindeki son dönem değer kaybını sınırlandırıcı etkide bulunma ihtimali düşük kalabilir. Özellikle Aralık ayı içerisinde TL cinsi varlıkların fiyatlamalarında oluşan iyimserliğin TCMB'ye dair beklenti kanalı mekanizmasının işlemesinden kaynaklandığını düşünüyoruz. Duruma sadece kur işlemleri üzerinden yaklaşmak büyük resmin okunmasında sorun yaratabilir. Küresel risk iştahının destekleyici konumda olduğu bu dönem içerisinde Aralık ayı ile başlaması muhtemel görülen baz etkisi kaynaklı enflasyon düşüşünün TCMB tarafından alınan kararı destekler yanları olabilir. Ancak beklentilerin karşılanmadığı konusunda yatırımcı yaklaşımının enflasyonda beklenen iyimserliği sınırlayabileceği ve ek maliyet alanı açabileceği de göz ardı edilmemeli.

Dış koşulların destekler konumda kalmaya devam etmesi yerel varlıkların fiyatlamasında beklentilerin karşılanmaması konusunun sınırlı düzeyde görülmesini sağlayabilir. Ancak genel risk algılamasının gerilediği dönemlerde ise aksi yönde gelişmelerin olabileceği de unutulmamalı.

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