

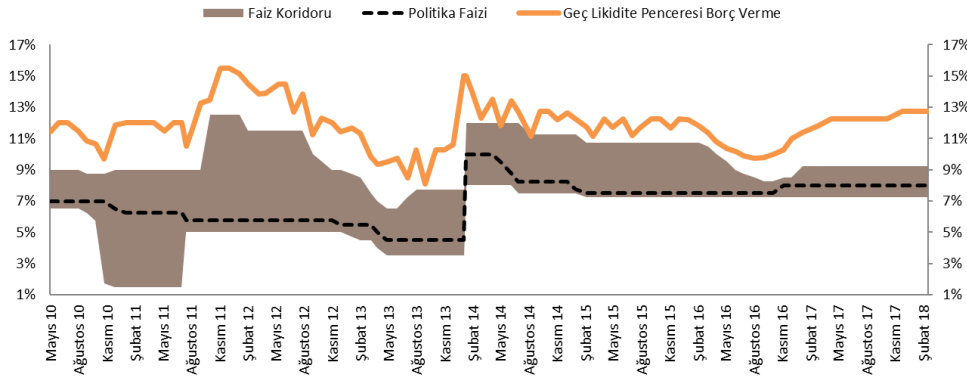
Genel Değerlendirme Notu

TCMB-PPK, Nisan 2018

Sayı: 100

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

TCMB Politika 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.

25 Nisan 2018 tarihinde gerçekleştirilecek olan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında Geç Likidite Penceresi (GLP) borç verme faiz oranında 50 baz puan (bp) faiz artışına gidilmesini bekliyoruz. (%13.25)

➤ Para politikasında normalleşme beklentisine sahip değiliz.

Her ne kadar para politikasında normalleşme sürecinin yeniden aktifleştirilmesini; gecelik borç verme mekanizmasının devreye alınarak tek faize geçilmesini ve GLP'nin daha yüksek bir seviyede risklerin arttığı dönemlerde tampon etkisi görece şekilde kullanılmasının daha doğru olduğunu düşünsek de kamuoyunda sözlü yönlendirme yapılmadan bu tarz bir adımın geleceğine inanmıyoruz. Ayrıca, erken seçim sürecine girildiği bu ortamda –bugün itibarıyla 65 gün kala- mevcut politika setinin değiştirilmek isteneceğini ve sistem katılımcılarında sürece adapte olunmasının bekleneceğini düşünmüyoruz.

➤ GLP'de hamle bekliyoruz.

Geçtiğimiz iki haftalık sürece kıyasla azalan oynaklık oranlarını ve Türk lirasının açığa satışındaki hevesin kırılmasını bu toplantı özelinde de muhtemel hamlenin GLP ile sınırlı kalmasına imkan tanıyacağını düşünmüyoruz.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

Genel Değerlendirme Notu

➤ **Hamle yapılmama ihtimalini göz ardı etmiyoruz.**

Hamle yapılmaması ihtimalinin senaryolar dahilinde olduğunun farkındayız ve tam anlamıyla göz ardı etmiyoruz. Ancak, erken seçim kararının alınmasına rağmen yerel varlıkların gösterdiği pozitif tepkinin terse dönmesinin istenmediğine inanıyoruz.

➤ **Beklentilerin karşılanmaması yerel varlıklarda baskı unsuru olarak belirebilir.**

Mevcut koşullar dahilinde nötr duruş veya 25 baz puan gibi sınırlı bir revizyonun beklentileri karşılamadığı durumla karşılaşabiliriz.

➤ **Erken seçim kararına rağmen piyasa işlemcilerinin gösterdiği tepkiyi bu ölçekte beklemesek de belirli gerekçelerle sağlıklı karşılıyoruz.**

Normal seyrinde gidilseydi 19 ay sonra gerçekleştirilecek olan milletvekili ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin 24 Haziran tarihine çekilmesine rağmen Türk lirası cinsinden varlıkların gösterdiği pozitif tepkiyi; gerek Rusya varlıklarının satış baskısı altında kaldığı dönemde bölgesel riskler gözetilerek yerel varlıkların da satılması ve ucuzlaması, gerekse seçim sürecinin yaratabileceği zaman aralığı belirsizliğinin sadece 2 ay süreceğinin anlaşılmasının ardından beklentilerden daha kısa olması şeklinde okuyoruz. Ayrıca, mali cephedeki harcamaların da daha önceki seçim dönemlerine kıyasla sınırlı kalabileceği beklentisinin mali disiplinden sapma riskini azalttığını da eklemek gerekiyor. Bu noktada, seçim süresi içerisinde gelecek olan anket sonuçları ve siyasi kesimlerin yapacakları açıklamaların belirli bant aralıkları içerisinde yerel varlıkların fiyatlamasına neden olacağını düşünüyoruz. Henüz yeni bir trend başlangıcı içerisinde olduğumuz değerlendirmesini yapamıyoruz.

Genel Değerlendirme Notu

➤ Fiyatlamalara dahil risklerin masadan kalktığı kanaatinde değiliz.

Para piyasasına dair gelecek dönem beklentilerini içerir swap fiyatlamalarına baktığımızda farklı vadeler faiz artışı beklentilerinin korunduğunu görüyoruz. 2-3 ay vadede 100bp seviyesine yakın şekillenen beklentiler, yıllık vadede 125bp yukarı hareketle %14 seviyesine dek ulaşmakta. Elbette ki swap piyasası fiyatlamalarını tek gösterge olarak kabul etmek mümkün değil. Geçmiş dönem PPK toplantıları öncesinde de birçok kez gördüğümüz üzere, günler öncesinde oluşan resim ile toplantıya yaklaştıkça karşılaşılan resim arasında farklılıklar oluşabiliyor. Bugün itibarıyla bahsettiğimiz seviyelerde şekillenen durum, Salı-Çarşamba günlerinde daha yukarı veya daha aşağı rakamlarla ifade edilebilir.

Gösterge niteliğindeki tahvil faizlerinin son dönem içerisinde kaydettikleri yükselişler, gerek bugüne ait gerekse gelecek dönemi içerir risklerden oluşmakta. Ortalama sepet kur değişiminin 2018 yılı içerisinde %11, USDTRY paritesinin ise %5 seviyelerine ulaştığı bu ortamda enflasyon beklentilerinin erozyona uğrama ihtimali ve mevcut görünümdeki katılaşmayı biraz daha ivmelendirme riski bize göre erken seçime gidilme kararının alındığı bu dönemde yatırımcılara güven verilmesi gerekliliğini hatırlamamıza neden oluyor.

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.