

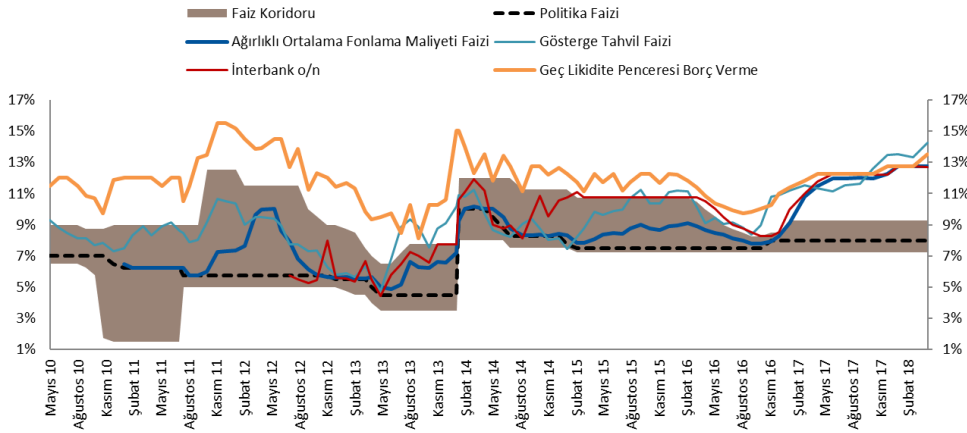
# Genel Değerlendirme Notu

## Merkez Bankası beklentileri karşıladı

Sayı: 104

Orkun GÖDEK  
DenizBank  
Yatırım Hizmetleri Grubu  
Stratejist  
Düzyey 3  
Türev Araçlar  
Kredi Derecelendirme  
Kurumsal Yönetim Der.  
[orkun.godek@denizbank.com](mailto: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 Nisan 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 13.50 düzeyinde sabit tutulmuştur.

Lütfen son sayfada yer alan uyarı notunu okuyunuz.

1

# Genel Değerlendirme Notu

## Bir Önceki Aya Göre Değişim

Merkez Bankası tarafından yayımlanan Mart ayı PPK toplantısının sonuç metninde öne çıkan başlıklar aşağıdaki gibidir:

Mart :

- Ana eğilime ilişkin göstergeler katılık sergilerken çekirdek enflasyonun yüksek seyrettiği gözlenmektedir. Bu çerçevede Kurul, para politikasında sıkı duruşun korunmasına karar vermiştir.

Nisan :

- İthalat fiyatlarındaki yükseliş söz konusu riskleri artırmıştır. Bu çerçevede Kurul, fiyat istikrarını desteklemek amacıyla ölçülü bir parasal sıkılaştırma yapılmasına 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 (%)
07.03.2018	13.32	12.19	-1.13	171	116,842	4.2590	12.75	12.26	12.76
25.04.2018	14.25	12.54	-1.71	194	109,577	4.5081	12.75	13.13	12.70
Değişim	0.93	0.35	-0.58	24	-7266	0.2491	0.00	0.87	-0.06

DenizBank Yatırım Hizmetleri Grubu Hesaplamaları, Bloomberg

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

# Genel Değerlendirme Notu

## Düşüncemiz

Grup beklentimiz GLP borç verme faiz oranında 50bp revizyona gidilmesi yönündeydi.

Bir önceki ay duyuru metninde yer alan “çekirdek göstergelerdeki yüksek seyir” vurgusu çıkarılırken, ek olarak “ithalat fiyatlarındaki yükseliş” ve “ölçülü sıkılaştırma” vurgusu yapılmış.

Ağırlıklı bir şekilde piyasa beklentilerinin oluştuğu 50bp’ın hafif üzerinde bir hamle olduğu için kararın “**kısa vadeden ziyade**” seçim sürecinde oluşabilecek belirsizlik kaygılarına karşı TL cinsinden varlıklar için iyimserlik-ek koruma yarattığını düşünmek yanlış olmayacaktır.

Kur cephesinde karar öncesi gözlenen fiyatlama davranışları beklentilerin yansıması olduğundan ilk etapta bir nebze de olsa kar satışı gelmesi doğal karşılanmalı.

Para politikasında normalizasyon sürecinin yeniden aktifleştirilmesi için bir şans olarak gördüğümüz Nisan ayı toplantısında GLP kanalının çalıştırılmaya devam etmesi beklentilerin karşılanması olarak da okunabilir.

Bir sonraki PPK toplantısı Haziran ayında olacağı için kendi iç gündemimiz kadar Fed ve ECB gibi küresel para politikalarına yön verici mecraların da beklentilerini fiyatlayabiliriz.

Sepet kur için 4.47, USDTRY içinse 4.07 desteklerini önemsiyoruz. Test edilmeleri halinde TRY lehine çözümler isteği ivmelenebilir.

Esas kritik nokta ise, **getiri eğrisinin uzun tarafında nasıl bir tepki olacağı**. 10 yıllık kıymette kısmi alım görmemiz TL varlıkların geneli için iyimserlik oluşmasına imkan tanıyabilir.

# 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 dayanılarak 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