

### TL'deki değer kaybı TCMB'yi temkine sevk etti

20/10/2016

Mart ayından bu yana “parasal sadeleştirme” adı altında faiz koridoru üst bandında seri indirimlere giden TCMB bu kez tüm politika faiz oranlarının sabit bırakılmasına karar verdi. **Böylece TCMB'nin gecelik borç alma faizi, haftalık repo faizi ve gecelik borç verme faizi sırasıyla %7,25 - %7,50 ve %8,25 olarak kaldı.**

Serkan Gönençler  
[serkan.gonencler@unluco.com](mailto:serkan.gonencler@unluco.com)  
Tel: +90 212 367 3832

TCMB faizlerin sabit bırakılması kararını döviz kurunda son dönemdeki gelişmelere bağlıyor. Dolayısıyla TCMB'nin para politikası duruşunun önümüzdeki günlerde döviz kuru gelişmelerine göre şekilleneceğini söylemek sanırız yanlış olmaz.

TCMB ayrıca 1 ay önce finansal koşulların sıkı olduğunu söylerken, bu ay bu sıklığın azaldığını belirtiyor. TCMB burada muhtemelen zorunlu karşılık (ZK) indirimleri ve rezerv opsiyon katsayıları (ROK) düzenlemeleri sayesinde sağlanan ek likiditeye vurgu yapıyor. Ancak piyasanın TCMB'den yaptığı fonlama tutarında geçtiğimiz 1 ayda çok önemli bir değişiklik de görülmedi. Buna göre TCMB'nin neye dayanarak parasal koşullarda sıklığın azaldığına kanaat getirdiği konusu bize göre muğlak kalıyor. TCMB'nin önümüzdeki günlerde ZK ve ROK'da yeni ayarlamalar ile finansal koşulları biraz daha rahatlatmak isteyebileceğini düşünüyoruz.

TCMB para politikasında sadeleşme sürecindeki bir sonraki adımın yönü ve zamanlamasının verilere göre şekilleneceğini belirterek, “sadeleştirme” sürecinin sonuna gelinmediğinin sinyalini veriyor.

Daha önce de belirttiğimiz gibi, TCMB'nin oyun planının 25 baz puanlık bir indirimle faiz koridorunu %8,0 çekmek ve faiz koridorunu (alt banttta yapacağı 25 baz puanlık bir indirimle beraber) “%7,0 - 7,5 - 8,0” aralığında belirleyerek parasal sadeleştirme planını sonlandırmak olabileceğini düşünüyoruz.

Ancak FED'in Aralık ayı faiz artışı yapabileceğine yönelik algının kuvvetlenmesi, TCMB'nin aklındaki oyun planını sonuçlandırmasını önleyebilir. Öte yandan, piyasa izin verdiği takdirde (TL'de görülen değer kaybı sürecinin tersine dönmesi veya TL'nin stabilize olması halinde), TCMB'nin önümüzdeki ay parasal sadeleştirme planına kaldığı yerden devam etme eğiliminde olacağını düşünüyoruz.

**Ürünlerimiz için İletişim:**  
Büşra AYDOĞDU  
[busra.aydogdu@unluco.com](mailto:busra.aydogdu@unluco.com)  
Tel: +90 212 367 3834

### **Parasal sadeleştirmenin sonlanması faiz indirimlerinin sonu anlamına gelmeyebilir**

Ortalama fonlama faizinin haftalık repo faizi olan %7,5'e ulaşması ile TCMB para politikasında normalleşmeye geçecek olsa da, bu faiz indirimlerinin sona erdiği anlamına gelmeyebilir. Global konjonktür de izin verdiği (örneğin FED faiz artırımını geciktirdiği) takdirde, TCMB'nin bu kez haftalık repo faizini (ve gecelik faizleri de paralel bir şekilde) aşağı çekerek faiz indirim sürecini devam ettirmek eğiliminde olabileceğini (büyümedeki yavaşlamayı gerekçe göstererek) düşünüyoruz.

Bununla beraber, mevcut enflasyon görünümü ve ileriye dönük enflasyon beklentilerimiz doğrultusunda, kısa vadeli faizlerin bu seviyesinin TL'yi kırılgan bir hale getirdiği ve TCMB'nin bir noktada faiz indirimlerini geri çevirmek zorunda kalabileceği yönündeki görüşümüzü koruyoruz.

## Uyarı Notu:

ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yetkilendirilmiş ve regüle edilmiş bir kurumdur. Bu rapor bilgi amaçlı olarak hazırlanmış olup içeriğindeki bilgiler kesinlikle gizli olarak kabul edilmelidir. Hiçbir şekilde kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz, kopyalanamaz, amacı dışında kullanılamaz ve içeriğinde yer alan hiçbir bilgi üçüncü kişiler ile ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş.’nin ön izni olmadan hiçbir şekilde paylaşılamaz. Bu raporda yer alan bilgiler eksiksiz olduğu iddiasında değildir ve değişikliğe uğrayabilir. Bu rapor, şahsi tavsiye niteliği taşımamakta ve herhangi bir finansal ürünün, hizmetin, yatırım aracının veya menkul kıymetin alım-satım teklifi ya da daveti anlamına gelmemektedir. Burada yer alan yatırımlar ve stratejiler tüm yatırımcılar için uygun olmayabilir. Yatırımcılar, bu raporda yer alan tüm hususlara ilişkin olarak gerekli araştırmaları bizzat kendileri gerçekleştirmeli ve görüşlerini kendi araştırmalarına dayandırmalıdır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır ve herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize de uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi, beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özeni göstermelisiniz. Burada yer alan görüşlere güvenerek işlem yapmanız durumunda uğranılacak zararlardan ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.