

## TCMB piyasanın beklemediğini yaptı, faiz arttırdı

26/04/2017

**TCMB bugünkü PPK toplantısında haftalık borç verme faiz oranını ve gecelik borç verme faiz oranını %8,0 ve %9,25 seviyelerinde sabit tutarken, geç likidite penceresi (GLP) faiz oranını 50 baz puanlık artışla %11,75'ten %12,25'e çekti. Gecelik borçlanma faiz oranı da %7,25'te sabit bıraktı.**

Toplantı öncesinde piyasadaki daha ağırlıklı beklenti (TL'nin son günlerdeki sakin seyri nedeniyle) GLP faizi de dahil olmak üzere tüm faizlerin sabit bırakılması yönündeydi. Foreks anketine göre, 23 katılımcının 14'ü GLP faizinde artış beklemezken, 3 katılımcı 25 baz puan, 4 katılımcı 50 baz puan, 2 katılımcı da 75 baz puan artış beklemekteydi. Bizim beklentimiz de GLP faizinde 50 baz puan faiz artışı yapılması şeklindeydi.

### TCMB'nin kısa vadede para politikasını gevşetmesi muhtemel görünmüyor

TL'nin sakin seyrine karşın TCMB'den faiz artışı beklentimizin temelini yüksek Nisan ayı enflasyonu beklentimiz oluşturuyordu. Mart ayında %11,3 seviyesindeki TÜFE enflasyonunun Nisan ayında (piyasa beklentilerinin üzerinde) %12,5'in üzerine çıkabileceğini düşünüyoruz. TCMB'nin de benzer bir öngöründe bulunabileceğini ve bu nedenle (piyasa beklentisi olmasa da) para politikasında sıkılaştırmaya gidebileceğini düşünmekteydik. Ek olarak, TCMB'nin faizlerde yukarı yönlü hareket alanının kısıtlanmış olması (fonlama maliyetinin GLP faizi sınırına yaklaşmış olması) nedeniyle, TCMB'nin küresel risk iştahındaki olası bir bozulmaya karşı kendine bir marj yaratmak adına GLP faiz oranında 50 baz puanlık bir artış yapmasını beklemekteydik.

**TCMB daha önceki PPK açıklamalarından farklı olarak, enflasyonun bulunduğu yüksek seviyelerin fiyatlamaya davranışlarına dair risk oluşturduğuna vurgu yapıyor.** TCMB'nin bu açıklamasını önemli buluyor ve para politikasının kısa vadede gevşetilmesinin muhtemel görünmediğine işaret ettiğini düşünüyoruz. Bu açıklamaya dayanarak TCMB'nin ortalama fonlama maliyetini önümüzdeki günlerde kademeli olarak yukarı çekmesini bekliyoruz.

Serkan Gönençler

[serkan.gonencler@unluco.com](mailto:serkan.gonencler@unluco.com)

Tel: +90 212 367 3832

**Ürünlerimiz için İletişim:**

Büşra AYDOĞDU

[busra.aydogdu@unluco.com](mailto:busra.aydogdu@unluco.com)

Tel: +90 212 367 3834

TCMB uzunca bir süredir fonlamasının kabaca %90'ını GLP kanalından sağlayarak fonlama maliyetini %11,5 civarında tutuyor. TCMB'nin fonlama kompozisyonunu aynı tutması halinde, ortalama fonlama maliyeti %11,95'e yükselebilir. Ancak TCMB'nin fonlama maliyetinde kademeli bir artışa gitmesi daha muhtemel görünüyor. Örneğin fonlama kompozisyonunun %80 GLP, %20 gecelik repo şeklinde gerçekleşmesi halinde fonlama maliyeti %11,65 civarına yükselebilir. Fonlama maliyetinin %11,5 civarında kalması için ise TCMB'nin GLP kanalından yaptığı fonlamanın payını %75'e düşürmesi gerekiyor.

TCMB'nin bu duruşu kısa vadede TL'ye destek verebilir. Ancak TL'nin seyri konusunda asıl belirleyicinin küresel risk iştahı olduğunu ve TL üzerindeki pozitif etkinin kalıcı olamayabileceğini düşünüyoruz.

TCMB'nin sonraki PPK toplantısı 15 Haziran tarihinde gerçekleştirilecek.

## 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.