

Makro Notlar

TCMB Para Politikası

12 Ocak 2017

Can Uz

can.uz@yf.com.tr

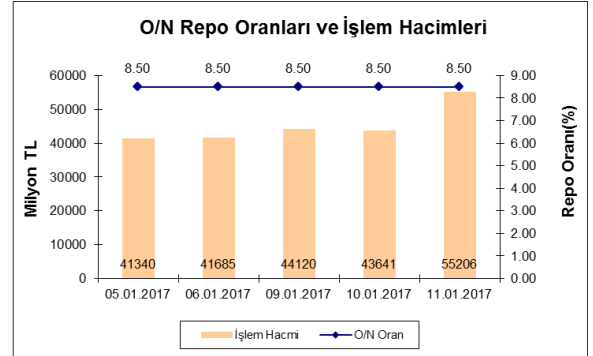
Depo: Türk lirası depo borç alma ve borç verme imkânı, Merkez Bankasının belirli vadeler için gün içinde ilan ettiği faiz oranlarından Türk lirası borç almak veya borç vermek isteyen bankalara “teminatları” ve “limitleri” dahilinde sağladığı mevduat imkanıdır. Söz konusu imkan Merkez Bankası bünyesinde faaliyet gösteren Bankalararası Para Piyasası aracılığı ile sağlanır. 11 Ocak 2017 tarihinden itibaren bankaların bu piyasada borç alabilme limitleri toplam 22 milyar Türk lirasına düşürülmüştür.

Repo: Repo işlemleri genellikle piyasada likidite sıkışıklığının geçici olduğu durumlarda, bankacılık sistemi likiditesinin geçici süre için artırılması amacıyla kullanılır. Merkez Bankası API yapmaya yetkili kuruluşlardan, işlem tarihinde sözleşme yaparak işlem sırasında belirlenen fiyat üzerinden, ileri bir tarihte geri satmak taahhüdüyle kıymet satın alır. Geri satım fiyatı, alış işleminin yapıldığı tarihte belirlenir. İşleme taraf kuruluş da işlem vadesinde repo işlemine konu kıymeti satın almayı taahhüt eder. TCMB repo işlemlerini üç yolla yürütür.

Banka geleneksel (dutch auction) miktar yöntemi ile son fiyat prensibi üzerinden 1 hafta vadeli repo ihalesi (cari %8,00 “politika” faizi ile) düzenler. Bugün açılmayan ve piyasada sıkılaştırma olarak yorumlanan ihale işte budur (Banka’nın bugün 7 milyar TL’lik bir geri dönüşü bulunmaktaydı). Öte yandan Merkez Bankası, Borsa İstanbul (BİST) bünyesindeki Borçlanma Araçları Piyasası, Repo ve Ters Repo Pazarı’nda belirli vadeler için ilan ettiği borç alma ve borç verme faiz oranlarından banka ve aracı kurumlara Türk lirası repo ve ters repo imkânı sağlamaktadır. Bu işlemler Borsa İstanbul’da kotasyon yolu (cari %8,50) ile gerçekleştirilir. Ancak bu tek imkân değildir. Merkez Bankası repo (borç verme) faiz oranından (cari %8,50) direkt olarak tüm API katılımcıları fonlanabilmektedir.

Aşağıdaki tabloda iki piyasa (depo ve BİST), bir ihale ve bir TCMB direk repo imkânının yıl sonundan bu yana nasıl kullanılıyor olduğunu görebilirsiniz. 10 Ocak’ta açıklanıp 11 Ocakta efektif olan kararla depo olanağının kullanımı azalırken bunun yerine BİST kotasyonunun yükseldiğini görüyoruz. Yani bankalar getirilen 22 milyar TL’lik limitle TCMB’de gecelik mevduat yerine repoya yönelmiş durumdadır. Bununla birlikte BİST bankalararası repo pazarında hacmin nasıl yükseldiğini de yandaki grafikte görüyoruz.

Yine alttaki tabloda TCMB bankaların fonlanmasında yaptığı değişikliği görüyoruz. Bugünkü uygulama ile birlikte BİST kotasyonundan fonlamanın ağırlığı elbette yükselecektir. Bu durum da bankaların teminat için elinde bulundurdıkları kıymet stoğunu akla getirecektir. Bankaların bu piyasada teminat için elindeki imkan yetmez ise geç likidite penceresi devreye girebilir (cari %10,00). Bu pencerenin gün içi pozisyonlarını kapayamayanların başvurduğu bir olanak. Bu durum “gündelik” hale gelir ise para politikasında izlenmesi gereken bir faiz daha hayatımıza girecek demektir. Tahmin ediyoruz ki bu durum sadeleşme politikasında son yaklaştığını beyan eden TCMB’nin duruşu ile çok uyumlu durmayacaktır. Bu sebeple biz kurum olarak Banka’nın Ocak ayı toplantısında kuvvetli bir yönlendirmeye birlikte 50 baz puanının altında kalmayacak şekilde bir faiz artırımına gitmesini bekliyoruz.



	Kotasyon Yöntemiyle Gerçekleştirilen 1 Gecelik Depo Satış İşlemleri	Kotasyon Yöntemiyle BİST'te Gerçekleştirilen Repo Satış İşlemleri	Kotasyon Yöntemiyle Direkt Olarak Gerçekleştirilen Repo Satış İşlemleri	TOPLAM KOTASYON (Depo + Repo)	Repo İhalesi	TOPLAM FONLAMA
30.12.2016	24,188,800	33,692,000	615,000	58,495,800	37,000,000	95,495,800
02.01.2017	23,607,000	23,859,000	580,000	48,046,000	37,000,000	85,046,000
03.01.2017	21,858,100	27,736,000	250,000	49,844,100	37,000,000	86,844,100
04.01.2017	22,159,400	24,975,000	-	47,134,400	37,000,000	84,134,400
05.01.2017	22,122,400	26,100,000	-	48,222,400	36,000,000	84,222,400
06.01.2017	22,222,400	25,168,000	-	47,390,400	36,000,000	83,390,400
09.01.2017	21,147,900	29,925,000	30,000	51,102,900	35,000,000	86,102,900
10.01.2017	22,125,900	29,570,000	-	51,695,900	33,000,000	84,695,900
11.01.2017	9,650,100	42,321,000	120,000	52,091,100	31,000,000	83,091,100
12.01.2017					24,000,000	

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. No:81 Fındıklı

Beyoğlu / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy	Koordinatör	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
----------------	-------------	--------------------------	---------------------

Araştırma Bölümü

Mehmet Akif Daşiran	Vekil Müdür	akif.dasiran@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 39
Can Uz	Başekonomist	can.uz@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Bölümü

Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Kemal Ozan Sayın	Kıdemli Uzman	ozan.sayin@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70
Kamer Külek	Uzman Yrd.	kamer.kulek@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş	Müdür	pervin.bakankus@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 61
-----------------	-------	---------------------------	---------------------

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 263 00 24
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Bakırköy	+90 (212) 543 05 04	Fındıklı	+90 (212) 334 98 00
Bursa	+90 (224) 224 47 47	Çiftelavuzlar	+90 (216) 302 88 00
İzmir	+90 (232) 441 80 72	Samsun	+90 (362) 431 46 71