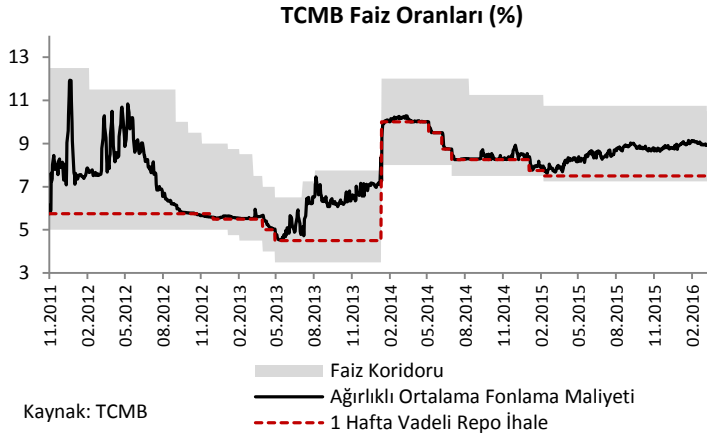
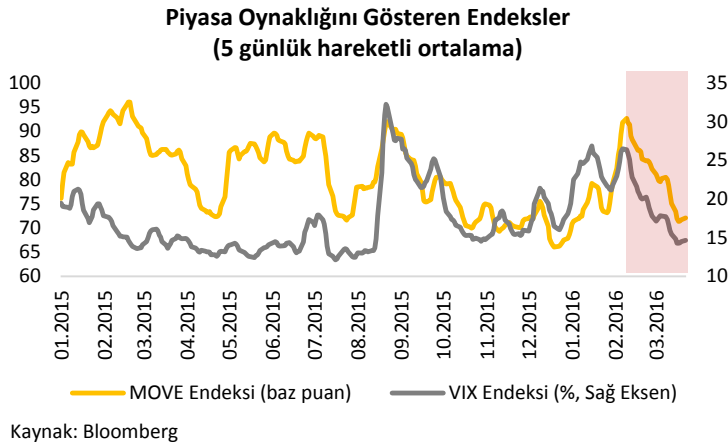


### TCMB, faiz koridorunun üst bandını 25 baz puan indirdi.

TCMB 24 Mart'taki toplantısında faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan indirime gitme kararı aldı. Bu karara neden olarak piyasa oynaklıklarında yaşanan düşüş gösterildi. Piyasadaki genel beklenti TCMB'nin faiz oranlarını sabit bırakacağı yönünde olmasına karşın, az da olsa Banka'nın üst bantta indirime gitmesini bekleyenler de vardı. Bu nedenle Banka'nın kararı piyasada sürpriz olarak algılanmadı. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin son kararlarını değerlendireceğiz.



16:00-17:00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranını %0 seviyesinde sabit bırakırken, %12.25 seviyesinde olan borç verme faiz oranını ise %12'ye indirdi.




ertelenmiş olan sadeleşme adımlarına başlamış oldu.

TCMB'nin bu ayki notta dış ticaret ve cari açığa ilişkin açıklamalarında herhangi bir değişikliğe gitmediğini görüyoruz. Ayrıca Banka, Avrupa Birliği ülkelerinin talebindeki artışın ihracat üzerindeki olumlu etkisinin güçlenerek devam ettiği ifadesini korudu. Buna karşın, Avrupa Birliği ülkelerinde henüz istenen toparlanmanın gerçekleşmemesi ve son gelen büyüme verilerinin olumsuz bir görünüm çizmesinin yanı sıra TL'nin Euro karşısında değer kazanması nedeniyle bu etkinin sürüp sürmeyeceği takip edilmeli. TCMB bu ayki notta enflasyona ilişkin ayrıntılı görüşlerine yer vermedi. Sadece çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmenin sınırlı olduğunu bir kez daha belirtti. TCMB bu ayki notunda önümüzdeki dönemde para politikasının enflasyon görünümüne bağlı olacağını ve para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini yineledi.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Mart ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında piyasadaki genel beklentinin aksine faiz koridorunun üst bandını değiştirme kararı aldı. Böylece Kurul, faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranını %10.75'ten %10.50'ye indirdi. Faiz koridorunun alt bandını %7.25'te, politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %7.5'te sabit bıraktı. TCMB geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde Bankalararası Para Piyasası'nda saat

Küresel oynaklıklarda görülen bir miktar düşüş ve Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılmaya başlanılmasının geniş faiz koridoruna duyulan ihtiyacı azaltmış olması, üst bantta yapılan indirime neden olarak gösterildi. TCMB Başkanı Erdem Başçı, 25 Mart'ta yapılan Ekonomistler Toplantısı'nda VIX ve MOVE endekslerinde yaşanan düşüşün alınan kararda etkili olduğunu belirtti. Böylece TCMB uzun süredir beklenen ama



Sonuç olarak TCMB Mart ayı toplantısında faiz koridorunun üst bandında indirimle giderek sadeleştirme adımlarına başladı. Özellikle Aralık ayında Fed'in faiz artırımına gitmesinin ardından TCMB'nin de sadeleştirme adımlarına başlaması bekleniyordu. Ancak TCMB küresel oynaklıklarda görülen düşüşün kalıcı olup olmadığını görmek için bu kararı ertelemişti. Fed'in Mart ayı toplantısında faiz artırım beklentisini yılda 4 defadan 2 defaya indirmesi, kurda ve piyasa faizlerinde yaşanan düşüş ve enflasyonun gerilemesinin desteğiyle TCMB bu ay sadeleştirme adımlarına başladı. Söz konusu adımın kurlar üzerindeki etkisi önümüzdeki dönem için önemli olacak. Enflasyonda baz etkisinin katkısıyla önümüzdeki aylarda da düşüş görülebilir. Ayrıca kurda da sakin seyir devam eder ve volatilité artmaz ise TCMB üst bandı indirerek faiz koridorunu daraltmaya devam edebilir. Önümüzdeki dönem faiz kararları açısından son alınan kararın kurlar üzerindeki etkisi önemli olacak.

## Haftalık Veri Takvimi (28 Mart-01 Nisan 2016)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
28.03.2016	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Ocak)	201.28	--
	ABD	Bekleyen Konut Satışları (Şubat, y-y)	-%0.9	-%0.4
29.03.2016		Dallas Fed İmalat Endeksi (Mart)	-31.8	-25.8
	ABD	Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ocak)	182.75	182.74
		Tüketici Güven Endeksi (Mart)	92.2	94
	Euro Bölgesi	M3 Para Arzı (Şubat, y-y)	%5.0	%5.0
	İtalya	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	114.5	114
30.03.2016	Japonya	İşsizlik Oranı (Şubat)	%3.2	%3.2
		Perakende Satışlar (Şubat, a-a)	-%0.4	-%0.9
	ABD	ADP Özel İstihdam (Mart, a-a)	214 Bin Kişi	195 Bin Kişi
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	-9.7	-9.7
	Almanya	TÜFE (Mart, y-y, öncül)	-%0.2	%0.0
31.03.2016	Japonya	Sanayi Üretimi (Şubat, y-y, öncül)	-%3.8	-%1.7
	Türkiye	GSYH (4.çeyrek, y-y)	%3.95	%5.72
		Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	-3.76 Milyar Dolar	--
	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	265 Bin Kişi	265 Bin Kişi
		Chicago PMI Endeksi (Mart)	47.6	50.5
	Euro Bölgesi	TÜFE (Mart, y-y, öncül)	-%0.2	-%0.1
	Almanya	Perakende Satışlar (Şubat, y-y)	-%0.8	%2.2
		İşsizlik Oranı (Mart)	%6.2	%6.2
	Fransa	TÜFE (Mart, y-y, öncül)	-%0.1	-%0.1
	İtalya	TÜFE (Mart, y-y, öncül)	-%0.2	-%0.2
01.04.2016		ÜFE (Şubat, y-y)	-%3.0	--
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	0	-1
		M4 Para Arzı (Şubat, y-y)	%0.8	--
		GSYH (4.çeyrek, y-y)	%1.9	%1.9
		Cari İşlemler Dengesi (4.çeyrek)	-17.5 Milyar £	-21.2 Milyar £
	Türkiye	İmalat PMI (Mart)	50.3	--
	ABD	Tarımdışı İstihdam (Mart, a-a)	242 Bin Kişi	210 Bin Kişi
		İşsizlik Oranı (Mart)	%4.9	%4.9
		İmalat PMI (Mart)	51.4	51.5
		ISM İmalat (Mart)	49.5	50.6
	Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi (Mart)	90.0	90.5	
Euro Bölgesi	İmalat PMI (Mart)	51.4	51.4	
	İşsizlik Oranı (Şubat)	%10.3	%10.3	
Almanya	İmalat PMI (Mart)	50.4	50.4	
Fransa	İmalat PMI (Mart)	49.6	49.6	
İtalya	İmalat PMI (Mart)	52.2	52.5	
	İşsizlik Oranı (Şubat, öncül)	%11.5	%11.5	
İngiltere	İmalat PMI (Mart)	50.8	51.2	
Japonya	İmalat PMI (Mart)	49.1	--	