

### 2018'den itibaren TCMB faiz oranları

01.06.2018	-	16.50	20.11.2020	-	15.00
08.06.2018	-	17.75	25.12.2020	-	17.00
14.09.2018	-	24.00	19.03.2021	-	19.00
26.07.2019	-	19.75	24.09.2021	-	18.00
13.09.2019	-	16.50	22.10.2021	-	16.00
25.10.2019	-	14.00	19.11.2021	-	15.00
13.12.2019	-	12.00	17.12.2021	-	14.00
17.01.2020	-	11.25	19.08.2022	-	13.00
20.02.2020	-	10.75	23.09.2022	-	12.00
18.03.2020	-	9.75	21.10.2022	-	10.50
23.04.2020	-	8.75	25.11.2022	-	9.00
22.05.2020	-	8.25	24.02.2023	-	8.50
25.09.2020	-	10.25			

### Türkiye 10 Yıllık Devlet Tahvili Faiz Grafiği



### Türkiye 5 Yıllık Devlet Tahvili Faiz Grafiği

Türkiye 5 Yıllık, Türkiye, H, İstanbul - A11.620 Y11.920 D10.850 K10.900



### Türkiye 2 Yıllık Devlet Tahvili Faiz Grafiği



### Amerika 10 Yıllık Devlet Tahvili Faiz Grafiği



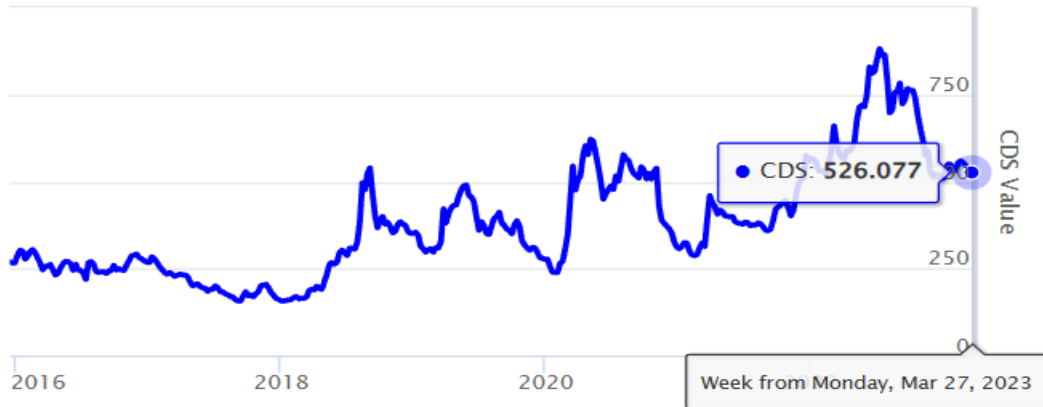
### Türkiye 5 Yıl Risk Primi Grafiği (CDS)

The **Turkey 5 Year Sovereign CDS** reached a maximum value of 908.40 (18 July 2022) and a minimum yield of 152.28 (5 January 2018).

#### Turkey – 5 Year CDS

All ▾

Dec 14, 2015 → Apr 2, 2023



### Tahvil faizi ve fiyatı arasındaki ilişki

Tahviller belirli bir nominal değer üzerinden şirketler veya ülkeler tarafından borçlanmak için çıkarılır. Belirli bir faiz oranı ve olgunlaşma süresiyle çıkarılır. Vade sonu geldiğinde tahvili çıkaran kurum tarafından sahibine üzerinde yazan nominal değer kadar ödeme yapılır.

Nominal değeri 100 TL olan bir tahvili 90TL karşılığında alırsanız bu tahvilin faizi  $(100-90)/90 = \%11.111$  demektir. Eğer bu tahvilin fiyatı 80 e düşerse üzerinde yazan nominal değer sabit olduğundan, bu sefer faizi  $(100-80)/90 = \%22.222$  seviyesine çıkarak yükselmiş demektir. Bu durumda tahvillerin fiyatı ile faiz oranları arasında ters ilişki olduğunu söyleyebiliriz.

### 1- Tahvil faizi ile diğer emtialar arasındaki ilişki

#### 2018 Ortasından itibaren XAU/USD Grafiği (Ons Altın)



Genel olarak ABD 10 Yıllık tahvilleri riskten kaçış yeri olan, yatırımcılar için güvenli bir yatırım olduğu için ABD 10 Yıllık tahvillerin faizinin düşmesi demek ise ABD10Y tahvillerine talep olması ve bunun sonucu olarak fiyatının artmasından kaynaklandığı için emtialar ABD10Y tahvil faizleri arasında ters bir ilişki olduğunu söyleyebiliriz.

ONS Altın'a ve ikinci sayfadaki ABD 10Yıllık tahvil faiz oranı grafiğine baktığımızda tahvil faizleri ile ons altın arasında ters orantı olduğunu söyleyebiliriz. 2020-2021 aralığında tahvil faizleri düşük iken ONS Altın zirveye doğru bir yükseliş yaşamış. Daha sonra ABD10 Yıllık tahvil faizleri yükselmeye başlayınca ara bir düşüş ve yatay ilerleme göstermiş olduğunu görüyoruz. 2022'nin başından itibaren sert bir yükseliş yapan ABD10 Yıllık tahvil faizleri karşısında ise 2022 sonuna kadar sert bir düşüş trendine girmiş.

## 2- Tahvilin piyasalara etkisi

### S&P 500 Endeksi Grafiği



### BIST100 Endeksi Grafiği



Borsa endeksleri ile Amerikan Tahvil faiz oranları arasında negatif bir ilişki vardır. Bu yine, çalkantılı dönemlerde yatırımcı tarafından ABD10Y tahvillerinin güvenli liman olarak görülmesi yüzündendir. Çalkantılı ve riskli dönemlerde borsalardan çıkan para güvenli liman olan tahvillere yönelir. Bu talep yüzünden tahvillerin fiyatları artar ve bu da tahvil faiz oranlarının düşmesine sebep olur. ABD10Y tahvil faizlerinin yükselmesi, özellikle gelişmekte olan ülkelerin borsalarını negatif yönde etkiler. BIST100 grafiğine 6 yıllık baktığımızda enflasyon ve döviz krizi yüzünden her ne kadar böyle görünmese de arada düşüşler olduğunu görüyoruz. Bunlardan bazıları ABD10Y tahvil faizlerinin sert yükselişler yaşandığı dönemlerdir. Türkiye gibi ekonomisi çalkantılı olan ülkelerde genellikle daha kısa dönemli tahviller, örneğin 2 yıllık tahvil faiz oranları incelenir. Türkiye 10, 5 ve 2 Yıllık tahvil faizlerinin grafiğini incelersek, faiz oranı yükselişlerinin BIST100'ün bazı düşüşlerine denk geldiğini görebiliriz.

S&P500 grafiğine baktığımızda ise 2020Mart Covid-19 krizinden sonra yükselişe geçen piyasaların, özellikle 2022 başından itibaren durgunlaşmaya ve aşağı yönlü harekete meyilli olduğunu görüyoruz. İkinci sayfadaki ABD10Y tahvil faizi grafiğine bakarsak aynı dönem aralığında faiz oranlarının sert bir yükseliş yaşadığını görebiliriz. Bu ters orantı tabii ki diğer şartların aynı kaldığı ya da ekstrem bir durum olmadığı varsayılarak ilişkilendirilebilir.

### 3- Tahvil faizlerinin takip edilmesinin sebepleri, yükseliş ve düşüşlerinin sonuçları

Amerikan Tahvil faizleri paranın yönü konusunda birçok bilgi verebildiği için takip edilmesi gerekiyor.

Amerikan tahvil faizlerinin yükselmesi Amerika'ya para çeker ve DXY'yi güçlendiren sebeplerden biridir.

Türkiye tahvil faiz oranları genellikle Amerikan tahvil faiz oranlarından daha yüksek olur. Türkiye tahvil faiz oranları kabaca Amerikan tahvil faiz oranlarına CDS yani risk priminin eklenmesiyle bulunur. Amerikan tahvil faizleri yükseldiğinde, genelde dolar da yükseldiği için CDS de yükseliyor. Türkiye'nin riski ve faiz makası artıyor ve Türkiye için borçlanmak zorlaşıyor ve borçlanmanın bedeli artıyor.

ABD10Y tahvil faizleri yükselirse, yatırımcılar yatırımlarını geliştirmekte olan ülkelerden çıkarıp ABD10Y tahvillerine koyabilirler, bu da geliştirmekte olan ülkelerin ekonomilerini ve borsalarını olumsuz yöne etkileyebilir.

Piyasalarda korku ve çalkantının yüksek olduğu dönemlerde, riskten kaçış için herkes Amerikan tahvillerine koşarsa Amerikan tahvillerine talep artar, arz değişmediği için bu durumda fiyat yükselir ve faiz oranları düşmüş olur.

### 4- Resesyon ve stagflasyon riski ile Türkiye'nin bağlantısı

**Resesyon:** Resesyon ekonomide durgunluğun oluşmasıdır. Talep azalır, bu yüzden para el değiştirmez ve işlemez. Birkaç çeyrek üst üste negatif büyüme gösteren GSYİH ile anlaşılabilir. Yüksek faiz ile piyasada azalan para arzının, borçlanmanın pahalılaşmasının sonucu olarak borsalardaki hisse senedi fiyatları düşüş yaşayabilir. Ülkelerin ekonomileri için gerçekten zararlıdır.

**Stagflasyon:** Enflasyon ve resesyonun bir arada yaşanmasıdır. Enflasyon, işsizlik ve ekonomide durgunluk bir arada görülür. İşsizlik arttığından üretim yapıp enflasyon dengelenmeye çalışılamaz. Faiz artırılıp enflasyon dengelenmeye çalışıldığında ise bu sefer işsizlik ve durgunluk daha da yükselebilir. Doğru politikalar uygulanmazsa bir tür sarmala girilir.

Türkiye şu an bulunduğu durum ile stagflasyon yaşamaya çok uygun bir durumdadır. Yüksek enflasyon, işsizliğin ve volatil bir döviz kurunun yanı sıra yanlış politikalar yüzünden düşük faiz olan Türkiye'de, ekonomik krizi, enflasyonu durdurmak için faiz yükselmeye başlanıldığında ekonomik durgunluk daha da güçlenirse stagflasyon yaşanabilir. Amerikan tahvil faiz oranlarının ve CDS'in yükselmesiyle Türkiye'nin borçlanması da zorlaşacağı için ekonomik durum daha da karışabilir.

Bilal ERKAN

***Kaynakça***

**tradingview.com**

**investing.com**

**bloomberght.com**

**worldgovernmentbonds.com**

[TCMB - 1 Hafta Repo](#)

[698727 \(dergipark.org.tr\)](#)