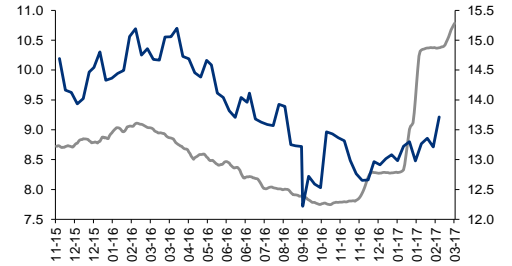
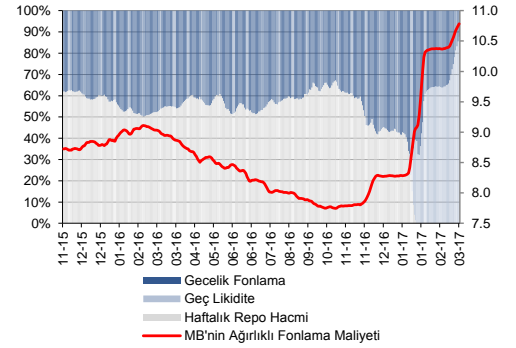
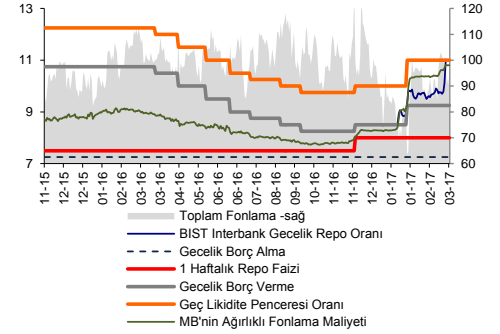
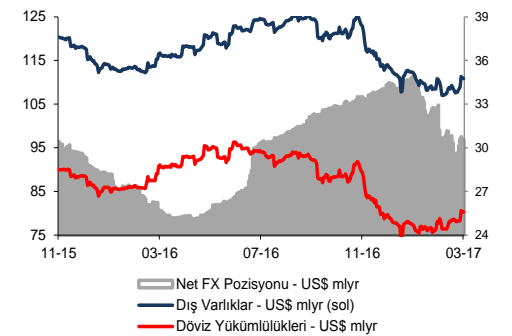


## Üst bantta ve geç likidite penceresinde artış beklentileriyle karşılaştırıldığında görece olarak daha sınırlı bir adım atan MB geç likidite penceresini %11.75'e çekti...

- Ocak'tan itibaren geç likidite penceresini kullanmaya ve yeni bir swap uygulamasıyla bankaların döviz ihtiyacını karşılamaya başlayan MB'nin Mart'taki faiz kararı toplantısında da koridorun üst bandında 50 ila 100 baz puan, geç likidite penceresinde 100 baz puanlık artışlar yapabileceği beklentisi güç kazanmıştı. Bu öngörülerle karşılaştırıldığında sınırlı kalsa da faiz artırımına giden MB geç likidite penceresini %11'den %11.75'e çekti. Öte yandan, diğer faiz oranları, gecelik borçlanma ve borç verme oranları ile 1-haftalık repo faizi, değişmeden kaldı. Toplantı öncesinde genelde güçlü seyreden ve 3.66 seviyesine kadar gelen Dolar/TL kuru kararın ardından hızlı bir reaksiyonla 3.63'e gerilese de, sonrasında kısmen yükseldi ve 3.64-3.65 aralığına döndü.
- Son iki ayda likiditeyi önemli ölçüde sıkılaştırarak ağırlıklı fonlama maliyetini %8.3'ten %10.8'e getiren ve bu artışın 40 baz puandan fazla kısmını da beklentilerin üzerinde gelen Şubat enflasyonuyla yıllık rakamın %10'u aşmasının ardından yapan MB, faiz kararı toplantısı öncesinde piyasa fonlamasının %90'ını geç likidite penceresinden sağlıyordu. Dolayısıyla, likidite politikasının sınırlarına yakın bir duruma gelen MB açısından geç likidite penceresinin yukarı çekilmesi ihtiyaç duyulduğunda ağırlıklı ortalama maliyetinin ayarlanması açısından bir esneklik kazanma girişimi olarak değerlendirilebilir. Öte yandan, değerlendirme notunda "maliyet yönlü gelişmeler" ve "gıda fiyatlarındaki oynaklık" gibi faktörlerin yukarı ittiği enflasyon görünümüne yönelik daha sert bir ton kullanan MB kısa vadede gerek TL'deki değer kaybının devam eden yansımaları gerekse gıda fiyatları enflasyonunda gözlenebilecek artışa bağlı olarak yukarı yönlü eğilimin süreceğini öngördü. Buna bağlı olarak, sıkı duruşun korunacağını vurgularken, enflasyon beklentilerini kontrol altında tutma adına gerektiğinde ek sıkılaştırma adımlarının atılabileceği sinyalini verdi. Dolayısıyla, yıllık enflasyonun önümüzdeki birkaç ayda %11'i aşabileceği düşünüldüğünde MB'nin, piyasa koşullarına da bağlı olarak, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin daha da yükseltmesi ihtimal dâhilinde bulunuyor.
- Özetle, son dönemde likidite araçlarının kullanımına yeniden ağırlık veren MB Mart'ta beklentilere göre nispeten sınırlı bir artış yapsa da, bir gün önceki faiz kararı toplantısında Amerikan Merkez Bankası'nın öngörülere göre daha az sert bir tutum takınmasının yarattığı olumlu piyasa atmosferine rağmen, enflasyon görünümüne dair endişelerden hareketle ek sıkılaştırmaya gitti. Ayrıca, daha fazlasının da gündeme gelebileceğine işaret eden MB, büyüme görünümündeki devam eden zayıflığa rağmen, genele yaygın fiyat baskıları dikkate alındığında tedbirli tavrını ve sıkı duruşunu sürdüreceğini ortaya koydu.



\* KMH oranları hariç



16.03.17

Muhammet Mercan

**ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu**

Muhammet Mercan      Bař Ekonomist      + 90 212 329 0751      [muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto:muhammet.mercan@ingbank.com.tr)

**ACIKLAMA:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor, ING Bank A.Ş. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. ING Bank A.Ş. ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.Ş.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.

ING Bank A.Ş., bu raporun Türkiye'de yayımlanmasından sorumludur.