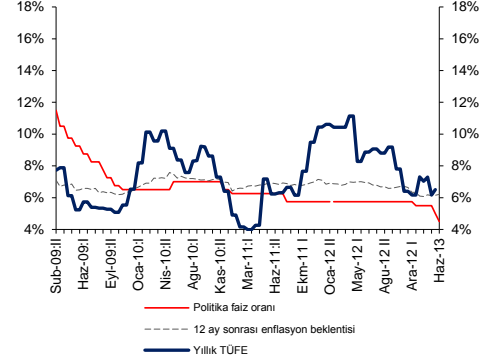


MB beklendiği gibi politika faizini ve faiz koridorunu değiştirmeden, sermaye akımlarındaki zayıflamaya vurgu yaptı...

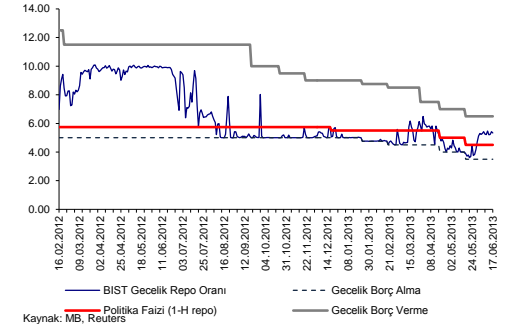
- Nisan ve Mayıs toplantılarında politika faizinde ve koridorda 50'şer baz puanlık indirimler yapan Merkez Bankası (MB) Haziran'da beklentilere paralel olarak politika faizini %4.50'de sabit tuttu. Benzer şekilde, faiz koridorunda da değişiklik yapmayarak alt bandı oluşturan gecelik borçlanma faizini %3.50'te üst bandı belirleyen gecelik borç verme faizini ise %6.5'te sabit bıraktı. Son üç PPK toplantısında YP ve TL zorunlu karşılıklarda çeşitli değişiklikler yapan, ek olarak bankaların TL ZK'larını en fazla %60'ını YP, en fazla %30'unu ise altın olarak tutmasına imkân veren mekanizmada (ROM) hem yeni basamaklar ilave eden hem de rezerv opsiyon katsayılarını (ROK) yükselten MB Haziran'da ise kredi büyümesinin referans değerini üzerinde seyretmesine vurgu yapmasına karşın makro ihtiyati herhangi bir karar almadı. Bu çerçevede, Mayıs'ta da "gücünü koruyan" sermaye girişlerinin özellikle Fed Başkanı Bernanke'nin Mayıs ortasında yaptığı açıklamanın ardından finansal piyasalarda artan belirsizlik algısıyla Haziran'da önemli ölçüde zayıflaması sonrası, MB finansal istikrara dair riskleri dengelemek için faizlerin düşük tutulması ve rezervleri artırıcı (ölçülü, sıkılaştırıcı) yönde makro ihtiyati tedbirlerin sürdürülmesi vurgusunu bu ay kaldırdı. MB ayrıca kredilerin %15 olan referans değerini oldukça üzerinde bir hızla büyümeye devam ettiğine dikkat çekti. Öte yandan, küresel ekonomi ile ilgili belirsizliklerin ve sermaye akımlarındaki oynaklığın yarattığı risklere karşı para politikasında her iki yönde esnekliğin korunacağını tekrarlayan MB risklere karşı TL likiditesinde gerekli ayarlamalar yapılacağını hatırlattı. Haftalık fonlama tutarı bandı TL 0.2 – 9 milyarda, bir ay vadeli ihaleler için üst sınır ise TL 0.5 milyarda sabit tutuldu.

- Mayıs'ta olduğu gibi Haziran notunda da iç ve dış talep gelişmelerinin öngörülere paralel bir şekilde geliştiği ve yurt içi nihai talepte "sağlıklı bir toparlanma" sergilendiği, ayrıca uygulanan politikaların ve emtia fiyatlarındaki seyrin iktisadi faaliyetteki artışın cari açığa yansımalarını sınırladığı vurgusu yarılandı. Enflasyonla ilgili olarak ise küresel talepteki yavaşlama ve emtia fiyatlarındaki görünümün yukarı yönlü riskleri azalttığı değerlendirilmesinden vazgeçen MB kurda son dönemdeki yükselişleri de dikkate alarak enflasyonun seyrine dair temkinli bir tavır sergiledi.

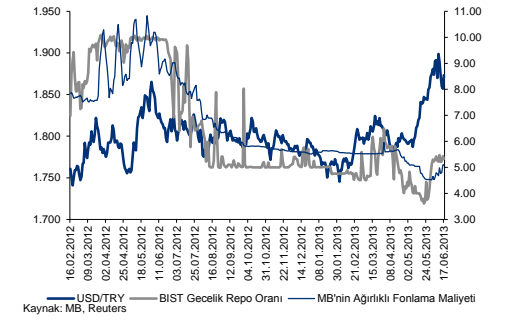
- Sonuç olarak, Fed'in halen uyguladığı destekleyici politikaların sona ereceği zamanla ilgili daha yakın tarihlerin söylenmeye başlandığı bir ortamda uluslararası piyasalarda belirsizlik artarken, muhtemelen yurt içi politik dalgalanmaların olası etkilerini de dikkate alan MB bir süreden beri daha sıkı bir duruş sergilediği likidite yönetimindeki bu tavrını bir süre daha sürdüreceğinin işaretlerini verdi. Ayrıca, son dönemde piyasa fonlamasını aylık vadeden haftalık vadeye yönlendiren banka olası oynaklıklara karşı esnek olmaya odaklanırken, enflasyon görünümüne dair daha temkinli bir duruş sergiledi.



Kaynak: TCMB,



Kaynak: MB, Reuters



Kaynak: MB, Reuters

	YP						ALTIN					
	%0-30	%0-35	%35-40	%40-45	%45-50	%50-55	%55-60	%0-15	%15-20	%20-25	%25-30	
19/12/2012	1,4	1,8	2,1	2,3	2,4	1,3	1,8	2,3				
22/01/2013	1,4	1,8	2,1	2,3	2,4	1,4	1,9	2,4				
19/02/2013	1,4	1,8	2,1	2,3	2,4	1,4	1,9	2,4				
26/03/2013	1,4	1,5	1,9	2,2	2,4	2,5	1,4	1,5	2	2,5		
16/04/2013	1,4	1,7	2,1	2,4	2,6	2,7	1,4	1,5	2	2,5		
16/05/2013	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7	2,8	1,4	1,5	2	2,5	
18/06/2013	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7	2,8	1,4	1,5	2	2,5	

ROK (Rezerv Opsiyon Katsayısı - TL zorunlu karşılıklar için birim başına döviz bulundurma opsiyonunu belirleyen katsayı)
Kaynak: Merkez Bankası

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Sengül Dađdeviren	Baş Ekonomist	+ 90 212 329 0752	sengul.dagdeviren@ingbank.com.tr
Muhammet Mercan	Kıdemli Ekonomist	+ 90 212 329 0751	muhammet.mercan@ingbank.com.tr
Ömer Zeybek	Ekonomist	+ 90 212 329 0753	omer.zeybek@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

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.