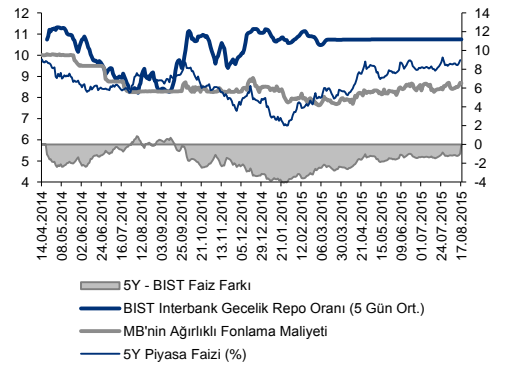
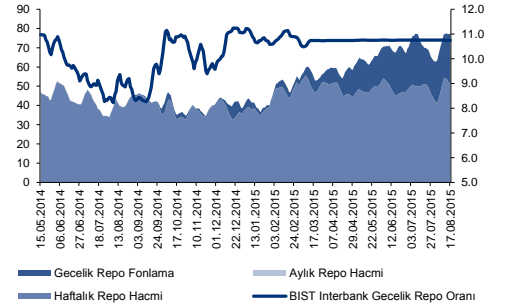
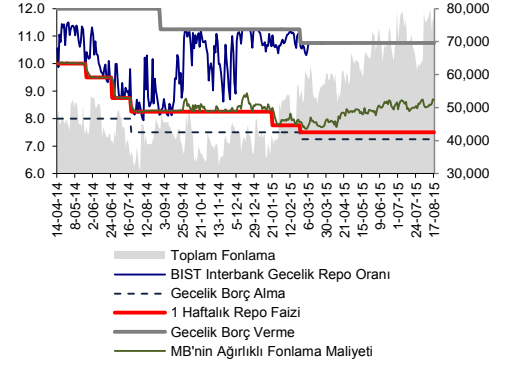


## MB politika faizi ile koridorun alt ve üst sınırını oluşturan oranları sabit tutarken, daha sıkı bir likidite politikasının uygulanacağını açıkladı...

• Temmuz sonunda politika çerçevesinde sadeleştirmeye gidileceği açıklamasının ardından Ağustos PPK toplantısında faiz oranlarında değişiklik olabileceği beklentilerine rağmen, Merkez Bankası Mart'tan bu yana olduğu gibi 1 haftalık repo faizini %7.50'de bıraktı. Öte yandan, likidite politikasının limitlerini belirleyen faiz koridorunun alt ve üst sınırlarını da sırasıyla %7.25 ve %10.75'te tuttu. Ancak, Fed politikasının "normalleşme" sürecinde izleyeceği yol haritasını açıklayan MB, ilk sadeleştirme adımı olarak piyasa yapıcı bankalara %10.25'ten yaptığı fonlama imkanına son verdi. Buna göre, söz konusu bankalar maliyet değişmeyecek şekilde diğer fonlama imkanlarından faydalanmaya devam edecek.

• Kapsamlı yol haritasına göre MB "normalleşme" öncesinde ve sürecinde TL likidite yönetimine ve döviz likiditesini sağlamaya yönelik ek adımlar atacak. Bu çerçevede, döviz satım ihalelerinin esnekliği artırılırken, rezerv opsiyon katsayılarında değişikliklere gidilecek. Bankaların döviz depo limitlerini de arttıracak olan MB'nin bu adımı sonucu rezerv opsiyon mekanizması da dahil bankaların erişebileceği döviz likiditesi miktarı önümüzdeki dönemde bankaların yapacağı yurtdışı borç ödemelerinin üzerine çıkacak. Son yıllarda kısa vadeli borçlanmalarını yoğunlaştıran bankalar açısından bu adım önemli bir rahatlatma imkanı olarak değerlendirilebilir. Öte yandan, Mart'tan bu yana dalgalanmanın ve değer kaybı baskılarının yoğunlaştığı TL'yi destekleme adına sıklıkla kullandığı makro ihtiyari politika araçlarında da ayarlamalar yapacak olan MB finansal istikrarı güçlendirme adına bu adımları YP çekirdek dışı yükümlülüklerin uzatılması ve TL çekirdek yükümlülüklerin desteklenmesi amacıyla kullanmaya devam edecek. Bankanın en önemli araçlarından olan ve tek politika faizine geçiş sürecinin nasıl gerçekleşeceği açısından önem taşıyan faiz koridoruna yönelik olarak ise koridorun daraltılacağı ve bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı etrafında daha simetrik hale getirileceği vurgulandı. Bankanın likidite politikasının sınırlarını belirleyen gecelik borç verme oranında şu anki şartlarda bir değişiklik yapmasının riskleri düşünüldüğünde politika faizinde ve bu faize çok yakın olan gecelik borç verme oranlarında önümüzdeki dönemde yukarı yönlü ayarlamalar beklenebilir.

• Kararın ardından Dolar/TL 2.89 seviyesini aştı. Gerek politik belirsizlikler ve erken seçimin gündeme gelmesi, gerekse jeopolitik risklerin olası yurtiçi yansımalarına dair artan endişelerle TL'nin değer kaybı döviz piyasasındaki kırılganlığı ve aşağı yönlü risklerin korunduğunu gösterdi. Bu ortamda temkinli duruşunu sürdüren MB, %8.7 seviyesine gelen fonlama maliyetini likidite politikasındaki ayarlamalarla daha da yukarı çekecek.



Satım Yoluyla Müdahaleler (US\$ mn)				
	2012	2013	2014	2015
Ocak	2,456	0	5,751	840
Şubat	0	0	1,050	920
Mart	0	0	1,050	1,080
Nisan	0	0	1,020	910
Mayıs	0	0	500	830
Haziran	0	1,700	420	970
Temmuz	0	5,150	380	840
Ağustos	0	1,950	209	500
Eylül	0	2,040	350	0
Ekim	0	840	720	0
Kasım	0	1,440	820	0
Aralık	0	4,670	870	0
<b>Toplam</b>	<b>2,456</b>	<b>17,790</b>	<b>13,140</b>	<b>6,890</b>

**ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu**

Muhammet Mercan

Bař Ekonomist

+ 90 212 329 0751

[muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto:muhammet.mercan@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.