

MB politika faizini değiştirmeyen, piyasa beklentisinin aksine faizi koridorunun üst bandında 50 baz puanlık artış yaptı; temkinli duruşun güçlendirileceğini vurguladı...

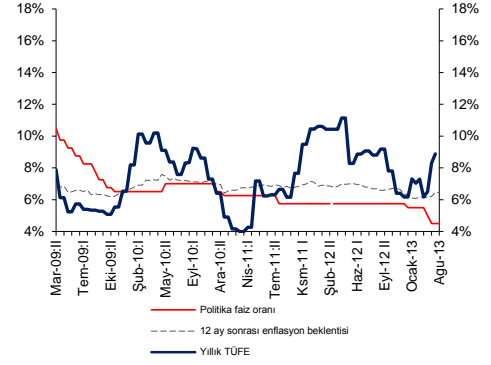
• Temmuz ayında politika faizini ve borçlanma faizini değiştirmeyen ancak faiz koridorunun üst bandında 75 baz puanlık artış yapan Merkez Bankası (MB), bugünkü toplantısında politika faizini %4.5'te ve faiz koridorunun alt bandını oluşturan borçlanma faizini %3.5'te tutarken, beklentilerin aksine üst bandı oluşturan borç verme faizini %7.25'ten %7.75'e çıkardı. Ek olarak, piyasa yapıcısı bankalar için borçlanma faizi %6.75'te sabit bırakılırken, munzam karşılık oranları, rezerv opsiyon katsayıları gibi diğer para politikası değişkenleri de aynı kaldı. Bir önceki toplantısında para politikası duruşunun "sıkılaştırılması" söylemini bugün "daha temkinli bir duruş" olarak değiştiren MB, bu duruşun küresel belirsizliklerin sermaye akımlarını azalttığı ortamda kredi büyüme hızlarının kademeli olarak daha makul seviyelere gelmesinde etkili olacağını belirtti. Geçtiğimiz hafta BDDK'nın kredilere dair açıkladığı taslağın uygulamaya geçmesinin de kredi büyümesindeki yavaşlamaya katkı sağlayacağını düşünüyoruz.

• Normal günlerde PY bankalar için borçlanma faizinin %6.75'te sabit tutulması ek sıkılaştırmanın olduğu günlerde PY bankalar açısından 100 baz puanlık artış anlamına geliyor. Başka bir deyişle, normal günlerde PY bankalar için fonlama maliyetinde bir değişiklik olmazken ek sıkılaştırmanın uygulandığı günlerde sıkılaştırma daha "güçlü" olacak.

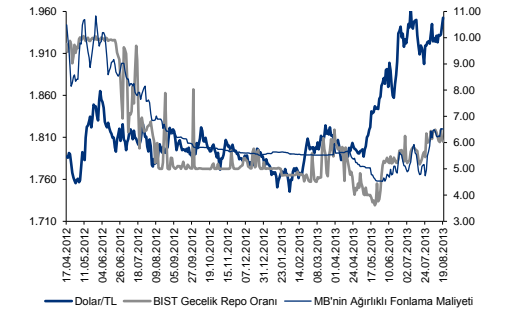
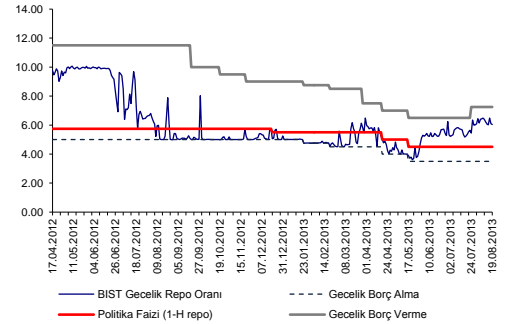
• Makroekonomik değerlendirmelere göre, bir önceki notta "sağlıklı bir toparlanma" kaydettiği belirtilen yurtiçi nihai taleple ilgili olarak "ılımlı bir büyüme" değerlendirmesi yapılması dikkat çekti. Bu değişim, ekonomik büyümedeki toparlanmanın görece yavaş seyredebileceğinin sinyali olarak algılanabilir. Öte yandan, MB altın ticareti hariç cari açığın daha önce yatay seyir izlendiğini belirtirken bugün, önümüzdeki dönemde "kademeli" bir iyileşmenin olabileceğinin altını çizdi. Ayrıca, ihracattaki ılımlı büyüme vurgusunu da korudu.

• Enflasyon görünümüyle ilgili olarak MB, Ağustos ayı itibarıyla beklenen düşüşün başlayacağını belirtse de, hedefin üzerinde seyreden enflasyonun fiyatlama davranışları üzerindeki etkisini sınırlandırmak amacıyla temkinli duruşunu "güçlendireceğini" belirterek duyarlılığının devam ettiği sinyalini verdi. Bu bağlamda, gerektiğinde ek parasal sıkılaştırma uygulaması yapılabileceği vurgulandı.

• Bugünkü toplantı MB'nin küresel belirsizliklere karşı para politikasındaki esnek duruşunu korumaya devam ettiğini gösteriyor. Ayrıca, PY fonlama imkânı ile üst bant faizi arasındaki farkın açılması ek parasal sıkılaştırma günlerindeki faiz artışının daha güçlü olmasını da beraberinde getirecek. Bir önceki toplantıdan sonra 3 kez ek parasal sıkılaştırma uygulamasına giden MB'nin bu konuda önümüzdeki günlerdeki tutumunun MB'nin para politikasındaki yaklaşımını anlamak adına önemli olacak.



Kaynak: TCMB,



	YP								ALTIN		
	%0-30	%0-35	%35-40	%40-45	%45-50	%50-55	%55-60	%0-15	%15-20	%20-25	%25-30
18-12-12	1,4	1,8	2,1	2,3	2,4			1,3	1,8	2,3	
23-01-13	1,4	1,8	2,1	2,3	2,4			1,4	1,9	2,4	
19-02-13	1,4	1,8	2,1	2,3	2,4			1,4	1,9	2,4	
26-03-13	1,4	1,5	1,9	2,2	2,4	2,5		1,4	1,5	2,0	2,5
16-04-13	1,4	1,7	2,1	2,4	2,6	2,7		1,4	1,5	2,0	2,5
16-05-13	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7		1,4	1,5	2,0	2,5
18-06-13	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7		1,4	1,5	2,0	2,5
23-07-13	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7		1,4	1,5	2,0	2,5
20-08-13	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7		1,4	1,5	2,0	2,5

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

20.08.13

Muammer Kömürcüoğlu

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
Muammer Kömürcüoğlu	Ekonomist	+ 90 212 329 0753	muammer.komurcuoglu@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim Őirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müŐteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kiŐisel görüŐlerine dayanmaktadır. Bu görüŐler 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.Ő. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıŐtır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına  zen gösterilmiŐ olmasına karŐın, ING Bank A.Ő. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan deđiŐebilir. ING Bank A.Ő. ve kurum çalıŐanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiŐbir Őekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.Ő.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.

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