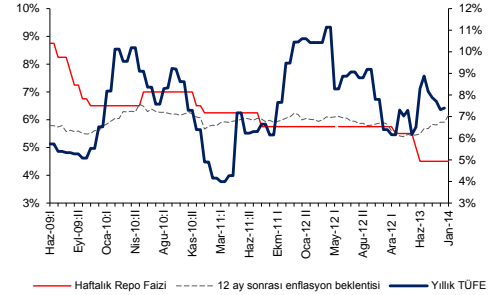


Politika faizlerinde bir değişikliğe gitmeyen MB, EPS günlerine uygulanacak yeni fonlama yöntemiyle para politikasındaki sıkı duruşunu güçlendirdi...

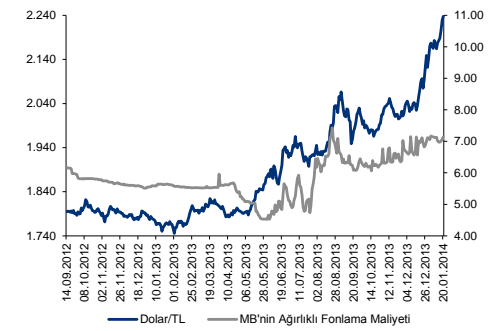
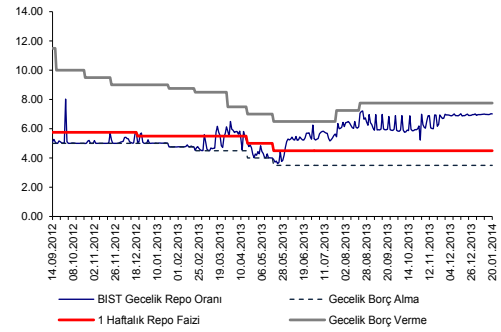
- Geçen yılın son toplantısında haftalık repo faizini ve faiz koridorunu değiştirmeyen Merkez Bankası (MB), benzer şekilde bugünkü toplantısında da piyasadaki üst bantta artış beklentisine rağmen haftalık repo faizini %4.5'te tutarken, alt bantı oluşturan gecelik borçlanma faizini %3.5'te üst bantı belirleyen borç verme faizini ise %7.75'te sabit bıraktı. Ancak bir önceki toplantıda mevcut para politikası duruşunun enflasyona ilişkin riskleri sınırlandırmada yeterli olacağını düşünen MB bu toplantıda likidite koşullarında ek sıkılaştırmanın gerektiğini belirterek ek parasal sıkılaştırma (EPS) uygulamasının olacağı günlerde bankalar arası piyasalardaki faizlerin %7.75'ten %9.0 civarına çıkmasının sağlanacağını açıkladı. Bu artışın da EPS günlerinde MB'nin BİST'te kotasyon yoluyla sağlanan fonlamanın faizini %9'a getirilerek yapılacağı belirtildi. Ayrıca 24 Aralık'ta rezerv opsiyon katsayılarında değişiklik yapan MB, bu ayki toplantıda ROK katsayılarında ve munzam karşılık oranlarında değişikliğe gitmedi. Bir önceki toplantıda %4.5'ten verdiği bir haftalık repo fonlamasındaki maksimum miktarı ve piyasa yapıcısı bankaların %6.75'den borçlandığı miktarı azaltarak sıkılaştırmanın dozunu arttıran MB, bugünkü toplantısındaki yeni kararı ile haftada 2 gün EPS uygulamasına gidildiği taktirde ortalama fonlama maliyetinde yaklaşık 50-60 baz puanlık bir artışa giderek sıkı tutumunu daha da kuvvetlendirdi.

- Makroekonomik değerlendirmelerde MB, yılbaşında yapılan vergi artışlarının ve TL'deki değer kaybının gecikmeli etkisiyle enflasyonun bir süre daha hedefin üzerinde seyredeceğine dikkat çekti. Öte yandan, yurtdışı nihai talep ve ihracat tarafında ılımlı büyüme eğiliminin sürdüğünün altı çizilirken, temkinli para politikası duruşunun makro ihtiyati önlemlerin ve sermaye akımlarındaki zayıf seyrin etkisiyle daha önce uygun seviyelere gelmesinin beklendiği kredi büyümesindeki bu yavaşlama eğiliminin artık başladığı belirtildi. Bu durumun özellikle altın hariç cari açığı iyileşmeye katkı sağlayacağı yönündeki görüş de tekrarlandı.

- Kasım toplantısıyla birlikte daha sıkı bir politika duruşunu benimseyen MB'nin sonraki toplantılarında da mevcut eğilimini güçlendirerek sürdürdüğünü ve bugünkü gelişmeler ışığında ortalama fonlama maliyetinin yaklaşık 50-60 baz puan artacağını düşünüyoruz. Öte yandan, önceki açıklamalarda EPS uygulamalarının likidite yönetiminden çok döviz piyasasındaki oynaklığı azaltmak amacıyla kullanılacağı söylenirken yeni kararlar birlikte piyasalardaki dalgalanmalara bağlı olarak ek sıkılaştırma günlerinde bir artış görülebilir. Ancak bu durumun, ek parasal sıkılaştırma konusunda öngörülebilirliği bir miktar azaltacağı söylenebilir. İlk etapta bono ve döviz piyasasında yükseliş görülürken, önümüzdeki dönemde ek sıkılaştırma günlerinin miktarı parasal sıkılaştırmanın boyutunu belirleyecektir.



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	
16-05-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5	
18-06-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5	
23-07-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5	
29-08-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5	
17-09-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5	
23-10-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5	
19-11-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5	
17-12-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5	
24-12-13	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5	
21-12-13	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5	

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

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan	Kıdemli Ekonomist	+ 90 212 329 0751	muhammet.mercan@ingbank.com.tr
Muammer Kömürcüođlu	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 sözleŐmesi 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 hiçbir Şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.Ő.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı baŐka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.

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