

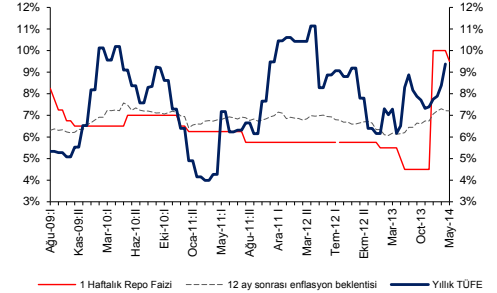
Politika faizinde bir indirim giden MB, enflasyonda belirgin bir iyileşme görünceye kadar sıkı duruşun korunacağını vurguladı...

• Bugünkü toplantısında MB, piyasa genelindeki sabit faiz beklentisine karşın son dönemde azalan belirsizlik ve risk primi göstergelerindeki iyileşmenin tüm vadelerde piyasa faizlerindeki düşüşe neden olmasını sebep göstererek bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %10'dan %9.5'e indirdi. Öte yandan, faiz koridorunun üst bandını oluşturan borç verme oranı %12'de, koridorun alt bandını oluşturan borçlanma faiz oranı ise %8'de tutuldu. Ek olarak, daha önce talep göstergelerindeki zayıflamanın iktisadi faaliyete belirgin yansımaları durumunda ROK katsayılarında ve/veya munzam karşılık oranlarında da bir değişikliğe gidilebileceğini belirten MB, bugünkü toplantıda herhangi bir değişikliğe gitmeyerek büyüme görünümünde bu tarz bir riskin henüz oluşmadığının sinyalini vermiş oldu. Son olarak, politika faizindeki indirime rağmen MB, enflasyonda kayda değer bir iyileşme görmeden para politikasında sıkı duruşunu koruyacağını ve bunu önceden de belirttiği gibi getiri eğrisinin yatay konumunun korunmasıyla gerçekleşeceğini belirtti.

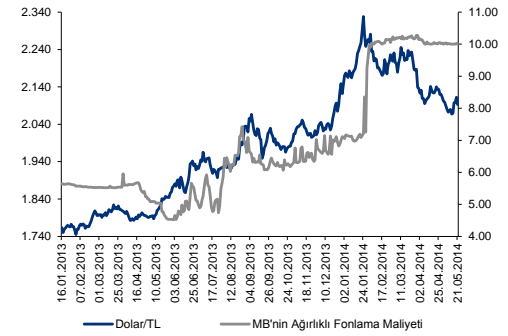
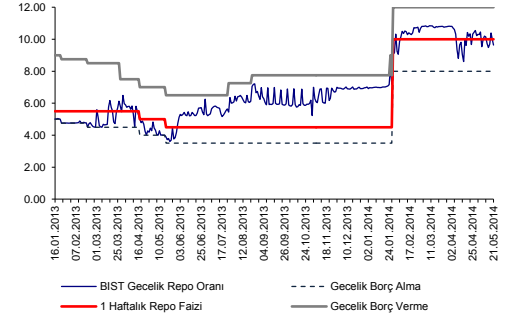
• Makroekonomik değerlendirmelerde ise Ocak ayındaki "güçlü ve önden yüklemeli" faiz tepkisinin orta vadeli enflasyon beklentilerinde etkili olduğu yönündeki açıklamasını kaldıran MB, enflasyon beklentileri ve fiyatlamaya davranışlarının yakında izlenmeye devam edeceğini vurgulamayı sürdürdü. Nitekim Nisan ayındaki gerileme ardından 24 ay sonrasının enflasyon beklentisinin %6.7 ile Kasım 2010'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaşması ve Nisan ayı manşet ve çekirdek enflasyon göstergelerinin yükselmesi Banka'nın sıkı para politikası duruşunu sürdürmesi gerektiğini destekler nitelikte.

• Öte yandan, önceki notlarında sıkı para politikası duruşunun ve alınan makro ihtiyati tedbirleri etkisiyle kredi büyüme hızlarında yavaşlama görüldüğünü belirten MB, Mayıs toplantısında yavaşlama yerine makul seviyeler ifadesini kullanarak yavaşlamanın hız kesebileceğinin sinyalini verdi. Ek olarak Nisan toplantısında öncü göstergelerin bu yılın ilk çeyreğinde özel sektör yurtiçi nihai talebinde ivme kaybının işaret ettiği cümlesi "ılımlı seyir" olarak güncellendi ve MB'nin büyüme cephesinde kısmen daha iyimser bir görüşe yöneldiğine işaret etti. Son olarak, ihracatın büyümeye olumlu katkı yapacağı görüşü korurken, talep bileşenleri arasında beklenen dengelenme sonucunda enflasyon baskılarının sınırlanacağı ve cari açığı daraltmanın devam edeceği tekrarlandı.

• Sonuç olarak, piyasalarda oluşan olumlu hava sonucunda beklentilerden önce politika faizinde bir indirim giden MB'nin yine de sıkı duruşunu koruyacağı anlaşılıyor. Öte yandan, Ağustos'taki Cumhurbaşkanlığı seçimi öncesinde iç belirsizliğin tekrar artması ihtimaliyle ve Başkan Başçı'nın önceki açıklamalarında olası adımların "ölçülü ve kademeli" olacağını vurgulamasını dikkate alarak yeni bir kararı değerlendirmek için son baharı bekleyebileceğini düşünüyoruz.



Kaynak: TCMB,



	PPK Toplantı Tarihlerine göre Rezerv Opsiyon Katsayıları										
	YP					ALTIN					
	%0-30	%30-35	%35-40	%40-45	%45-50	%50-55	%55-60	%0-15	%15-20	%20-25	%25-30
20-08-13	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
21-01-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5
28-01-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5
18-02-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5
18-03-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5
24-04-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5
22-05-14	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 Katsayıları) - TL zorunlu karşılıklar için birim başına döviz bulundurma opsiyonunu belirleyen katsayıdır.
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 yanlıŐ/yanıltıcı olmamasına  zen gösterilmiŐ olmasına karşın, 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 Őekilde 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.