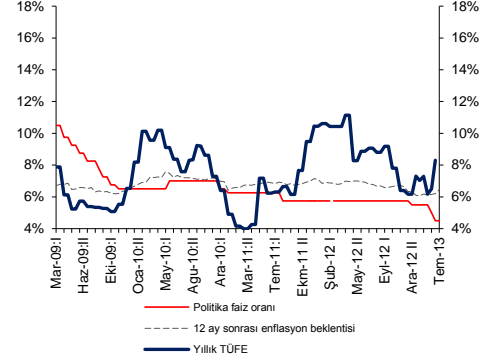


MB beklendiği gibi politika faizini ve alt koridoru değiştirmeyen faiz koridorunun üst bandında piyasa beklentisine uygun 75 baz puanlık bir artış yaparken, likidite yönetimindeki değişikliklerle “ek parasal sıkılaştırma” uygulamasını güçlendirdi...

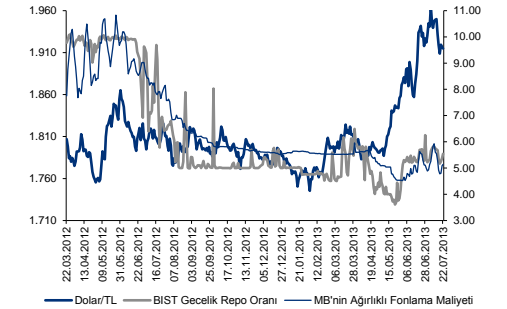
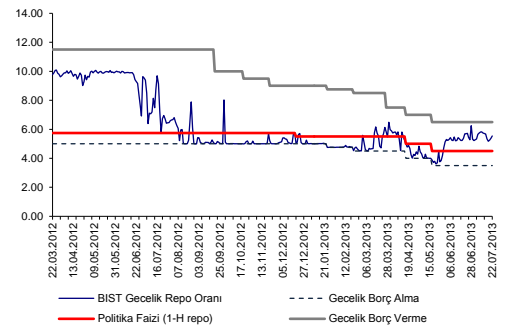
• Haziran ayında politika faizini değiştirmeyen Merkez Bankası (MB) bugünkü toplantısında ise 15 Temmuz'da verilen sinyalle ve beklentilerle uyumlu olarak politika faizini %4,5 seviyesinde, faiz koridorunun alt bandını oluşturan gecelik borçlanma faizini %3,5'te sabit tutarken, üst bandı oluşturan borç verme faizini %6,5'ten %7,25'e yükseltti. Haziran'da olduğu gibi kredi büyümesinin referans değerinin üstünde seyrettiğine dikkat çekmesine karşın bugünkü toplantısında da MB makro ihtiyati bir tedbir almadı. Ancak küresel ekonomi ile ilgili belirsizliklerin sermaye akımlarını zayıflattığının ve kredi büyümesinin referans değer olan %15'in üzerinde seyretmeye devam ettiğinin altını çizen MB, geçen toplantılardan farklı olarak para politikası duruşundaki “sıkılaştırma” ile finansal istikrarı destekleyeceğini belirtti. Bununla birlikte, MB haftalık fonlama tutarında ve bir ay vadeli ihaleler için üst bandı kaldırdı, haftalık fonlamada alt sınırı ise 0,2 milyar TL'de tuttu.

• Makroekonomik değerlendirmelerde temel değişikliğin bir önceki notta yavaşlama seyrinde olduğu belirtilen ihracatta ılımlı bir artış söylemine geçilmesi olduğunu görüyoruz. Ayrıca MB cari açık cephesinde “altın hariç” bakıldığında yatay seyrin devam ettiğini vurgularken, her ne kadar emtia fiyatlarındaki seyrin olumlu etkisi ortadan kalkmış olsa (açıklamadan çıkarılsa) da mevcut politika çerçevesinin cari işlemler açığındaki artışı sınırladığı görüşü korundu. Büyümeye dair ise Temmuz notunda da iç ve dış talep gelişmelerinin öngörülere paralel bir şekilde geliştiği ve yurt içi nihai talepte “sağlıklı bir toparlanma” sergilendiği vurgusunun korunduğu görüldü.

• Enflasyon cephesinde, işlenmemiş gıda grubundaki fiyat artışları, petrol fiyatlarındaki yükseliş ve döviz kurundaki oynaklığın kısa vadede olumsuz etkilemeye devam edebileceğini vurgulayan MB, bu gelişmelerin etkilerinin geçici olduğunu belirtti. Öte yandan MB enflasyonla mücadele kapsamında bozulan beklentilere dikkat çekerek, enflasyon görünümü orta vadeli hedeflerle uyumlu olana kadar para politikasının temkinli duruşunu koruyacağını ve gerektiğinde “ek parasal sıkılaştırma” ya gidilebileceğini belirtti. Toplantı notlarını takip eden başka bir açıklamayla ek parasal sıkılaştırma uygulaması olacak günlerde döviz satımı yapılmayacağını ve piyasa yapıcısı bankalara repo imkânı üzerinden fonlama yapılmayacağını bildirdi. Bu bağlamda, ek parasal sıkılaştırmanın olduğu günlerde önceden %6'dan borçlanan PY bankalar ek parasal sıkılaştırmanın olduğu günlerde %7.25'ten borçlanacak. Bu da ek parasal sıkılaştırmanın olduğu günlerde 125 baz puanlık bir artışın olduğu anlamına geliyor. Ayrıca bugünkü açıklamadan MB'nin bundan sonra rezervler yönetimi adına daha dikkatli olacağını ve önümüzdeki dönemde faiz bandı çerçevesinde faiz aracını daha etkin kullanacağını anlıyoruz.



Kaynak: TCMB,



	YP						ALTIN					
	%0-30	%30-35	%35-40	%40-45	%45-50	%50-55	%55-60	%0-15	%15-20	%20-25	%25-30	
18-12-12												
22-01-13	1,4			1,8	2,1	2,3	2,4	1,3		1,8	2,3	
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	2,5	1,4	1,5	2	2,5	
16-04-13	1,4	1,7	2,1	2,4	2,6	2,7	2,7	1,4	1,5	2	2,5	
16-05-13	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7	2,8	1,4	1,5	2	2,5	
19-06-13	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7	2,8	1,4	1,5	2	2,5	
19-07-13	1,4	1,5	1,8	2,2	2,5	2,7	2,8	1,4	1,5	2	2,5	

RÖK (Rezerv Opsiyon Katsayı): 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
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 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 hiŐbir Şekilde 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.