

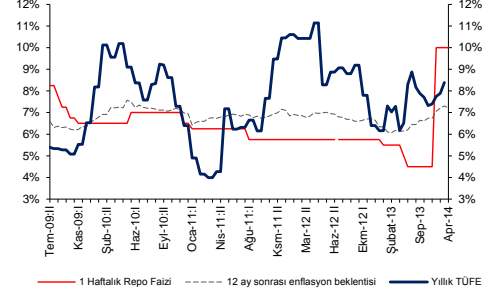
MB politika faizlerinde değişikliğe gitmezken, enflasyonda belirgin bir iyileşme görmeden politika faizlerinde bir değişiklik olmayacağı vurgusunu korudu...

• Nisan toplantısında MB, yerel seçimlerin ardından azalan belirsizlikleri ve toparlanan risk göstergelerini gerekçe göstererek likidite politikasında bir sıkılaştırmaya duyulabilecek ihtiyacın azaldığını bu çerçevede geç likidite penceresi faiz oranını %15'ten %13.5'e düşürdüğünü açıkladı. Öte yandan, beklendiği gibi, faiz koridorunun üst bandını oluşturan borç verme oranı %12'de, koridorun alt bandını oluşturan borçlanma faiz oranı %8'de, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise %10'da tutuldu. Ek olarak, Mart ayı PPK toplantısı özetinde talep göstergelerindeki zayıflamanın iktisadi faaliyete belirgin yansıması durumunda ROK katsayılarında ve/veya munzam karşılık oranlarında da bir değişikliğe gidilebileceğini ancak bunun için erken olduğunu belirten MB, bugünkü toplantıda herhangi bir değişikliğe gitmeyerek büyüme görünümüne dair risklerin kontrol altında olduğunun sinyalini verdi.

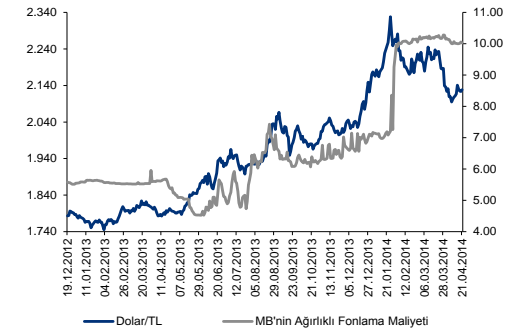
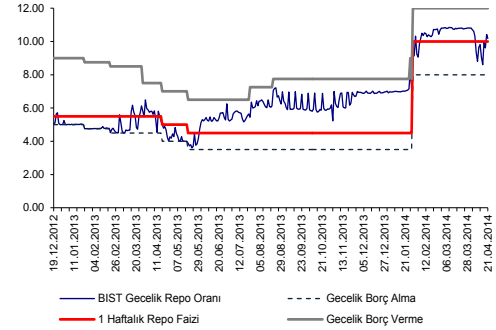
• Makroekonomik değerlendirmelerde MB, "enflasyona ilişkin yukarı yönlü risklerin önemini koruduğuna" ve Haziran'a kadar enflasyondaki yükselişin sürebileceğine dair değerlendirmelere yer vermeyerek enflasyonda tepe noktasına yaklaşıldığı düşüncesini ortaya koydu. Bu durum, enflasyonun Mayıs ayında yakın dönemdeki zirvesine ulaşacağı yönündeki senaryomuzla da uyumlu gözüküyor. Ayrıca, Ocak ayındaki "güçlü ve önden yüklemeli" faiz tepkisinin orta vadeli enflasyon beklentilerinde etkili olduğunu tekrarlayan MB, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki "sıkı duruşun" korunacağını altını çizerek, önümüzdeki dönemde bir faiz indirimi yapılmayacağı sinyalini sürdürdü.

• Öte yandan, kredi büyümesindeki yavaşlamanın devam ettiğini ve bu durumda sıkı para politikası duruşunun ve alınan makro ihtiyati tedbirlerin etkili olduğunu vurgulayan MB, önceki toplantı notlarında üçüncü bir neden olarak öne sürdüğü "zayıf sermaye akımları" maddesini çıkararak bu cephedeki mevcut görünümün son dönemde biraz daha iyileştiği görüşünü ortaya koydu. Ek olarak, öncü göstergelerin bu yılın ilk çeyreğinde özel sektör yurtiçi nihai talebinde ivme kaybının işaret ettiği ve ihracatın büyümeye olumlu katkı yapacağı görüşü korundu. Bu gelişmelerle birlikte talep bileşenleri arasında beklenen dengelenme sonucunda enflasyon baskılarının sınırlanacağı ve cari açığı daraltmanın devam edeceği öngörülmüştür.

• Sonuç olarak, bugünkü toplantısında bir değişikliğe gitmeyen MB, piyasalarda oluşan olumlu havanın etkisiyle kısa vadeli faizlerin aşağı gelmesinin de ortaya koyduğu gibi likidite politikasında ek sıkılaştırmaya olan ihtiyacın azaldığını bir kez daha vurgulamış oldu. Öte yandan, enflasyon görünümünde kayda değer bir iyileşme görülünceye kadar sıkı duruşun korunacağı söylemi tekrarlanarak son dönemde ortaya çıkan faiz indirimi beklentilerinin kısa vadede gündemde olmadığı sinyalini verildiğini düşünüyoruz.



Kaynak: TCMB,



	PPK Toplantı Tarihlerine göre Rezerv Opsiyon Katsayıları										
	YP					ALTIN					
	%0-30	%0-35	%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
28-04-14	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 Katsayısı): TL zonunu karşılamak 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 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 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.