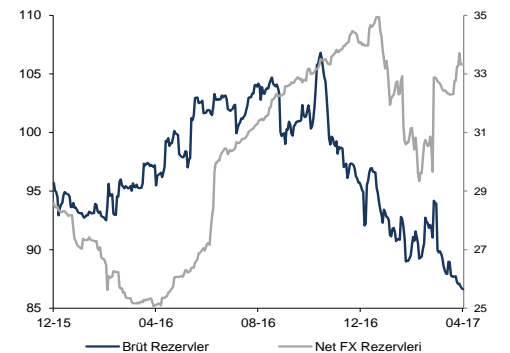
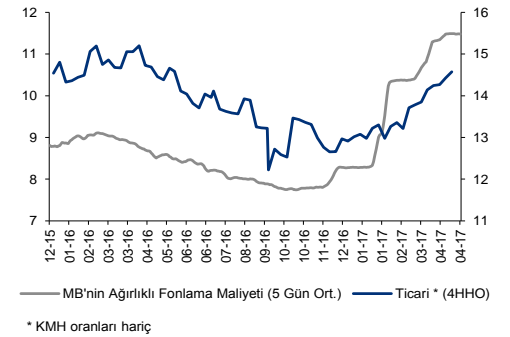
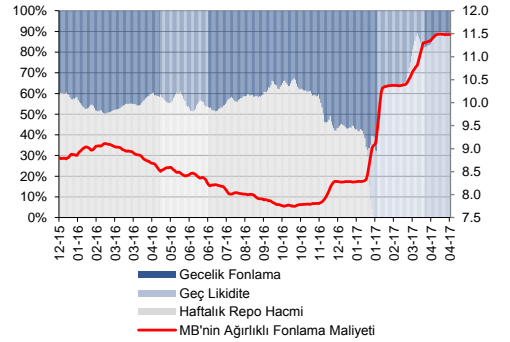
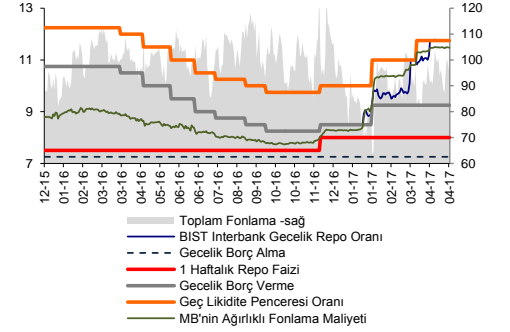


Temel faiz oranlarında bir değişiklik olmayacağı beklentilerine rağmen Nisan toplantısında adım atan MB geç likidite penceresini %11.75'ten %12.25'e çekti...

• Anayasa referandumunun geride kalması, olası bir erken seçim ihtimalinin gelen açıklamalarla önemli ölçüde azaldığı değerlendirmelerinin güçlenmesi ve küresel piyasalarda son dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelik olumlu bir havanın hâkim olması gibi faktörlerle MB'nin Nisan'da temel faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmayacağı düşünülüyordu. Banka, beklendiği gibi politika faizini ve faiz koridorunun alt ve üst sınırlarını değiştirmese de, sene başından beri aktif olarak kullandığı geç likidite penceresini 50 baz yükselterek %12.25'e çekti. Toplantı öncesinde 3.59 civarında seyreden Dolar/TL kuru kararın ardından 3.56 seviyelerine kadar gerilese de, sonrasında kısmen yükseldi.

• Sene başından bu yana likiditeyi önemli ölçüde sıkılaştırarak ağırlıklı fonlama maliyetini %8.3'ten %11.5'e getiren MB, faiz kararı öncesinde piyasa fonlmasının %90'ını geç likidite penceresinden sağlıyordu. Likidite politikasında sıkılaştırma esnekliğinin sınırına ulaşan MB geç likidite penceresi faiz oranını artırarak daha fazla sıkılaştırma yapma imkânına kavuşsa da, döviz piyasasında gözlenen istikrar ve referandum sonrası TL varlıklara yönelik olumlu risk iştahı gibi faktörler düşünülürken ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini daha da yükseltmeyebileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, Mart değerlendirme notunda enflasyon görünümüne dair daha sert bir ton kullanan MB Nisan değerlendirmesinde ise "risk iştahında gözlenen artışın maliyet kaynaklı baskıları sınırladığına" dikkat çekerek görece olarak iyimser bir dil kullandı. Ancak, enflasyonun Nisan'daki artışın ardından Mayıs'ta son dönemdeki yukarı eğilimini sona erdireceğine dair beklentiler de destekleyici olsa da, MB'nin yüksek enflasyonun fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturduğunu vurgulaması görünümüne dair endişelerin sürdüğünü ortaya koydu. Ayrıca banka, daha önce zayıf olarak tanımladığı iç talepte kısmi bir iyileşme gözlemlendiği ve ekonomik aktivitenin güç kazanmaya devam ettiği değerlendirmeleriyle büyüme görünümüne dair daha olumlu tavır sergiledi. Bu durum, destekleyici mali politikaların ve kredilerdeki ivmelenmenin etkisini teyit ediyor.

• Özetle, likidite araçlarının kullanımına yılbaşından bu yana yeniden ağırlık veren MB beklentilerin üzerinde artış yaparken, sıkı duruşun enflasyon görünümünde "belirgin" bir iyileşme gözlenene kadar süreceğini hatırlattı. Dolayısıyla, Nisan'da tepe noktasına ulaşılsa da enflasyonun çift basamaklı düzeylerde kalmaya devam edeceği düşünülürken bankanın yakın vadede herhangi bir gevşeme adımı atmayacağını söyleyebiliriz. Öte yandan, ay sonunda enflasyon raporunu açıklayacak bankanın beklentilerden hızlı yükselişi de dikkate alarak 2017'ye dair tahminini yukarıya çekeceğini düşünüyoruz.



26.04.17

Muhammet Mercan

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr

ACIKLAMA:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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.Ş. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. ING Bank A.Ş. ve kurum çalışanları 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.Ş.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.

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