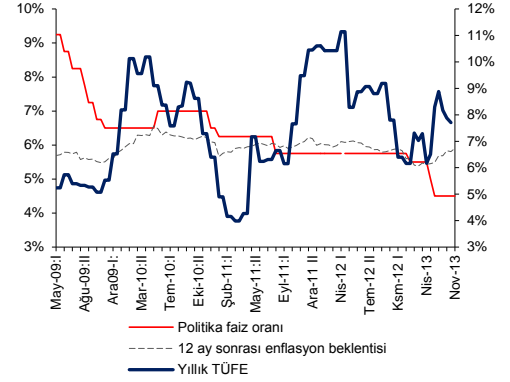
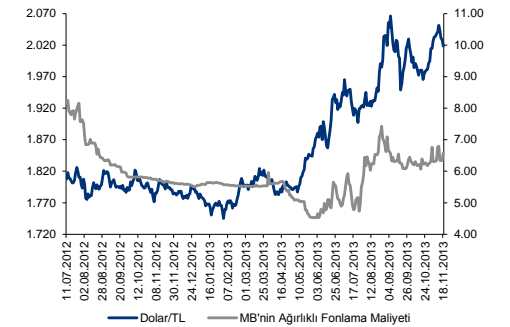
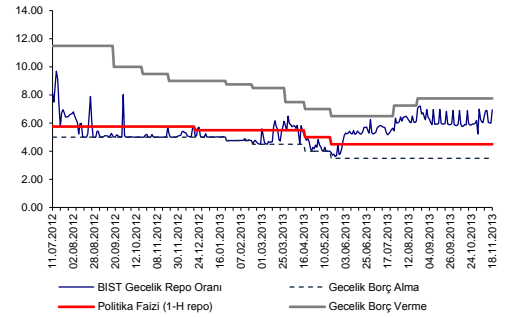


## Politika faiz(ler)inde bir değişikliğe gitmeyen MB, para piyasası faiz oranlarındaki oynaklığı azaltma adına aylık repo ihalelerine son verdi...

- Ekim ayı toplantısında politika faizini ve faiz koridorunu değiştirmeyen Merkez Bankası (MB), bugünkü toplantısında da piyasa beklentisiyle uyumlu olarak politika faizini %4.5'te tutarken, alt bandı oluşturan gecelik borçlanma faizini %3.5'te üst bandı belirleyen borç verme faizini ise %7.75'te sabit bıraktı. Ayrıca MB, öngörülere paralel olarak rezerv opsiyon katsayılarında ve munzam karşılık oranlarında bir değişiklik yapmadı. Bu ayki toplantıda dikkat çeken en önemli nokta ise MB'nin para piyasası faiz oranlarındaki oynaklığı azalmak adına aylık repo ihalelerine son vermesi oldu. Böylece bütün bankalar ek parasal sıkılaştırma günlerinde %7.75 oranından borçlanırken, normal günlerde bu oran piyasa yapıcı bankalar için %6.75 değerleri için ise %7.75 düzeyinde gerçekleşecek. Bu kararın ardından MB'nin bankalara yaptığı fonlamanın ortalama maliyetinin 20-30 baz puanlık sınırlı bir artış göstereceğini düşünüyoruz. Öte yandan, her ne kadar Ekim değerlendirmesinde yer alan ve TL likidite politikasında öngörülebilirliğin sürdürülmesine vurgu yapan bölümü Kasım değerlendirmesine almasa da MB, son kararıyla repo piyasasındaki dalgalanmayı da azaltarak öngörülebilirliği arttırmayı hedefliyor.
- Makroekonomik değerlendirmelerde TL'deki değer kaybına bağlı olarak enflasyonun hedef üzerinde seyredeceğini belirten MB daha önce enflasyonun önümüzdeki dönemde düşeceğine yönelik açıklamasını kaldırarak yılın kalanında bu cephedeki iyileşmenin beklenildiği kadar güçlü olmayabileceğinin işaretini verdi. Nitekim beklentilerin üzerinde gerçekleşen Ekim ayı verisi de yıl sonu rakamının MB'nin %6.8'lik hedefinin aşılacağı yönündeki beklentileri güçlendirmişti. Ayrıca MB, yurtiçi nihai talep ve ihracat tarafında ılımlı büyüme eğiliminin sürdüğünün altını tekrar çizerken temkinli para politikası duruşu, makro ihtiyacı önlemler ve sermaye akımlarındaki zayıf seyrin etkisiyle daha uygun seviyelere gelmesi beklenen kredi büyümesinin katkısıyla özellikle altın hariç cari açığı ılımlı iyileşmenin süreceği yönündeki söylemini yineledi.
- Öngörülenin üzerinde gelen Ekim enflasyonu sonrasında para politikasında daha sakin ve sıkı bir duruş sergileme eğilimine giren MB, son iki haftada ek parasal sıkılaştırma uygulamasının sıklığını haftada 2 güne çıkartarak bu yönde bir adım daha atmış, ayrıca haftalık repo ihaleleri yoluyla yapılan fonlamaya TL10 milyar üst sınırı getirmişti. Bugünkü kararı da sınırlı bir sıkılaştırma etkisi yaratacak yeni bir adım olarak değerlendirebiliriz. Ayrıca, her ne kadar MB bugünkü toplantısında EPS günlerinin sıklığı konusunda bir ipucu vermese de enflasyon görünümündeki bozulmayı da dikkate alarak bankanın mevcut eğilimi sürdürebileceğini düşünüyoruz. Sonuç olarak MB, son dönemde uluslararası piyasalardaki belirsizliğin azalmasına rağmen enflasyon görünümündeki bozulmayı dikkate alarak para politikasındaki sıkı duruşun artarak devam edebileceğine işaret etti.



Kaynak: TCMB,



	YP						ALTIN					
	%30-35	%35-40	%40-45	%45-50	%50-55	%55-60	%10-15	%15-20	%20-25	%25-30		
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	1,4	1,5	2,0	2,5		
16-04-13	1,4	1,7	2,1	2,4	2,6	2,7	1,4	1,5	2,0	2,5		
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	
19-06-13	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	
28-08-13	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	

RÖK (Rezerv Opsiyon Katsayısı - TL zorunlu karşılıklar için birim başına döviz bulundurma opsiyonunu belirleyen katsayı)  
Kaynak: Merkez Bankası

## ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan	Kıdemli Ekonomist	+ 90 212 329 0751	<a href="mailto:muhammet.mercan@ingbank.com.tr">muhammet.mercan@ingbank.com.tr</a>
Muammer Kömürcüođlu	Ekonomist	+ 90 212 329 0753	<a href="mailto:muammer.komurcuoglu@ingbank.com.tr">muammer.komurcuoglu@ingbank.com.tr</a>

### **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.