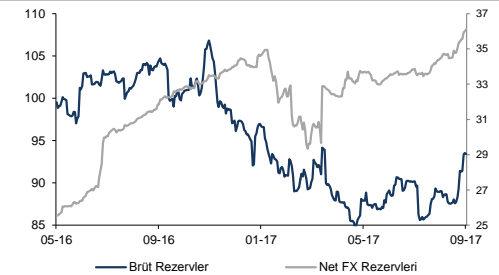
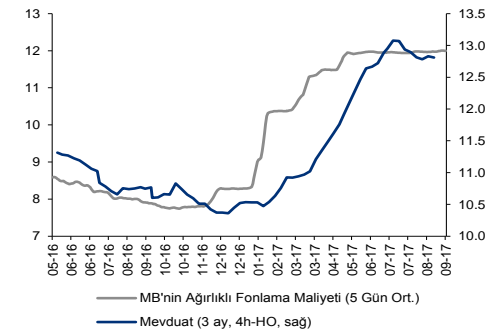
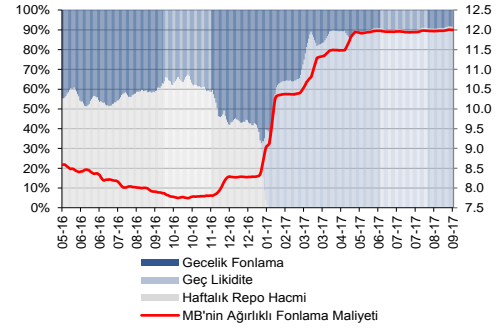
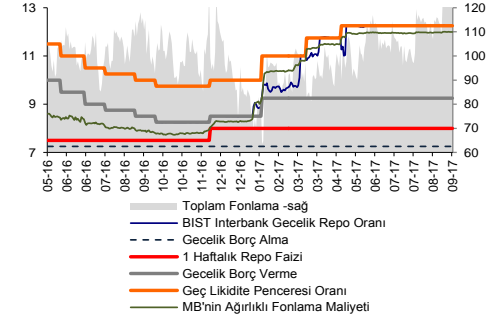


## Eylül faiz toplantısında MB beklendiği gibi geç likidite penceresi oranı da dâhil temel faiz oranlarını değiştirmeden, temkinli duruşunu korudu...

• Eylül faiz kararı toplantısında MB öngörülere paralel olarak politika faizini, faiz koridorunun alt ve üst sınırlarını ve geç likidite penceresi oranını değiştirmeden, sene başından bu yana para politikasını önemli ölçüde sıkılaştırarak ağırlıklı fonlama maliyetini yaklaşık 370 baz puan artışla %8.3'ten %12.0'ye getiren sıkı duruşun korunacağı işaretini verdi. Toplantı öncesinde 3.45 civarında seyreden Dolar/TL kuru kararın açıklanmasının ardından 3.44'lere sınırlı bir düşüş gösterse de, daha sonra yeniden 3.45 seviyelerine döndü.

• Eylül ayına yönelik değerlendirme önceki ayla karşılaştırıldığında bazı küçük değişiklikler hariç ana hatlarıyla aynı kaldı. Buna göre MB para politikasıyla ilgili olarak; enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı duruşun sürdürüleceğini belirten, enflasyonu etkileyen değişkenler gerektirdiği takdirde ek sıkılaştırmaya gidilebileceğini hatırlattı. Enflasyon tarafında daha önce enflasyonu sınırlayıcı bazı gelişmeleri vurgulayan MB Eylül değerlendirmesinde bu vurguyu bırakırken; fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturan faktörler olarak yüksek enflasyon seviyesini öne çıkarmaya devam etti, ek olarak da çekirdek enflasyondaki gelişmelere dikkat çekti. MB'nin bu tavrında; gıda fiyatlarındaki düzeltme, TL'de istikrarın yeniden sağlanması ve bazı vergi kararlarıyla yıllık enflasyonda gözlenen aşağı yönlü eğilimin Ağustos'ta sona ererek yeniden çift basamaklı seviyelere dönülmesi yanında, çekirdek enflasyonun Nisan 2012'den bu yana ilk defa %10 seviyesini aşması belirleyici oldu. Büyümeye yönelik olarak ise, toparlanmaya devam eden özel tüketim ve yatırım harcamaları yanında net ihracatın olumlu katkısıyla güçlü bir performansa işaret eden 2. çeyrek rakamlarının ardından ekonomideki toparlanmanın güç kazandığını belirten MB, Temmuz notuyla karşılaştırıldığında büyümeye dair daha olumlu bir değerlendirme yaptı. Bu eğilimin toparlanan turizm, hızlanan ihracat ve olumlu baz etkisiyle 3. çeyrekte de süreceği anlaşılıyor. Vergi indirimlerinin ve ertelenen sosyal sigorta prim ödemelerinin son çeyrekte kalkmasının ardından ivme kaybı gözlenecek olsa da, son göstergeler büyümeye yönelik yukarı yönlü risklerin ağır bastığına işaret ediyor.

• Sonuç olarak, enflasyon konusunda tedbirli ve dikkatli bir duruş sergileyen MB'nin fiyatlama davranışlarına yönelik riskleri hatırlatması, yıllık enflasyonun Aralık'a kadar daha da yükseleceği de düşünüldüğünde, sıkı likidite politikasının süreceğini, buna bağlı olarak ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin kısa vadede %12 seviyelerinde seyretmeye devam edeceğine işaret ediyor. Dolayısıyla, TL'nin son dönemdeki değer kazancına rağmen, güçlü reel büyüme ve enflasyon beklentilerindeki bozulma MB'nin olası bir erken gevşeme kararından kaçınacağını teyit ediyor.



**ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu**

Muhammet Mercan      Bař Ekonomist      + 90 212 329 0751      [muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto: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.