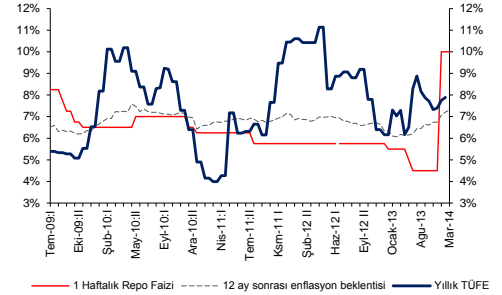
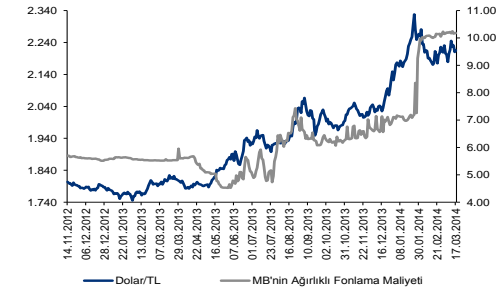
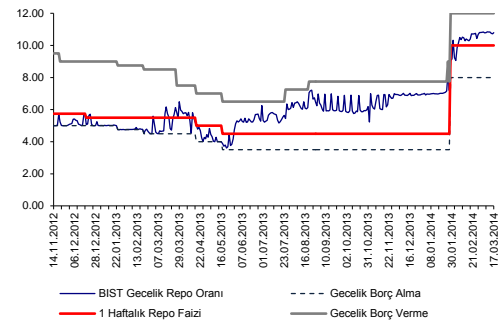


MB politika faizlerinde değişikliğe gitmezken, enflasyon cephesindeki risklere dikkat çekerek sıkı duruşun süreceğinin sinyalini verdi...

- Ocak ayındaki kayda değer faiz artışları ardından bugünkü toplantısında MB, geçen ay olduğu gibi faizleri sabit bıraktı. Nitekim MB'nin son faiz artışını "güçlü ve önden yüklemeli" olarak adlandırarak politika faizlerinde önümüzdeki dönemde bir artışın olmayacağını sinyalini vermesi piyasa beklentisinin de bu yönde oluşmasını sağlamıştı. Bu çerçevede, 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. Öte yandan MB, bugünkü toplantıda ROK katsayılarında ve munzam karşılık oranlarında da herhangi bir değişikliğe gitmedi.
- Makroekonomik değerlendirmelerde MB, enflasyona ilişkin yukarı yönlü risklerin önemini koruduğuna dikkat çekerek bu cephedeki bozulmanın sürdüğünün farkında olduğunu bir kez daha ortaya koydu. Nitekim, MB baz etkisinin de etkisiyle enflasyondaki yukarı seyrin Haziran ayına kadar sürebileceğine işaret ederek enflasyon beklentileri ve fiyatlandırma davranışlarını yakından takip edeceğinin altını çizdi. Ancak, Ocak ayındaki "güçlü ve önden yüklemeli" faiz tepkisinin orta vadeli enflasyon beklentilerinde etkili olduğunu düşünen MB, orta vadede görece daha rahat görünüyor. Sonuç olarak, Banka'nın enflasyon cephesindeki yukarı yönlü risklere dikkat çekmesi hesaba katıldığında Ocak ayı toplantısı sonrasında dozunu artırdığı sıkı parasal duruşunu koruması ve "enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı duruşun süreceğine" yönelik söylemini yenilemesi sürpriz etkisi yaratmadı.
- Öte yandan, sıkı parasal duruşun, alınan makro-ihtiyati tedbirlerin ve zayıf seyreden sermaye akımlarının kredi büyümesi hızındaki yavaşlamayı desteklediği görüşü yinelenirken, öncü göstergelerin bu yılın ilk çeyreğinde özel sektör yurtiçi nihai talebinde ivme kaybının işaret ettiği belirtildi. Ek olarak, yurtdışı talepteki toparlanmanın ihracat kanalıyla büyüme tarafına muhtemel katkısı sonucunda büyüme bileşenleri arasında gerçekleşmesi beklenen dengelenmenin toplam talep koşullarını sınırlandırarak enflasyona olumlu katkı yapması bekleniyor. Öte yandan, bu dengelenme sürecinin cari açığındaki belirgin gerilmeyi destekleyeceğine yönelik görüş yineleniyor.
- Sonuç olarak, bugünkü toplantısında bir değişikliğe gitmeyen MB'nin politik belirsizliğin ve uluslararası piyasalardaki oynaklığın enflasyon üzerindeki etkilerini yakından takip etmeyi sürdürmesini ve önlemlerini son dönemde aktif olarak kullandığı likidite politikası kanalından almaya devam etmesini bekliyoruz. Ayrıca, gıda fiyatlarındaki olumsuz seyir ve kur geçişkenliğinin devam eden etkisi nedeniyle enflasyonun %5'lik hedefin belirgin oranda üzerinde kalacağı hesaba katıldığında MB'nin politika faizlerini görece yüksek tutacağını, hatta önümüzdeki dönemde sıkılaştırma yönünde yeni adımlar atabileceğini düşünüyoruz.



Kaynak: TCMB,



	PPK Toplantı Tarihlerine göre Rezerv Opsiyon Katsayıları											
	YP					ALTIN						
	%0-30	%30-35	%35-40	%40-45	%45-50	%50-55	%55-60	%0-15	%15-20	%20-25	%25-30	
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	
29-08-13	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	2.2	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	

ROK (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	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 AraŐtırmalar 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.