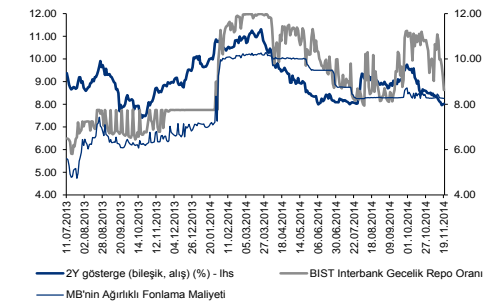
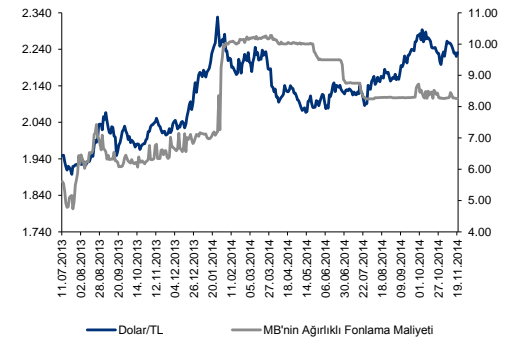
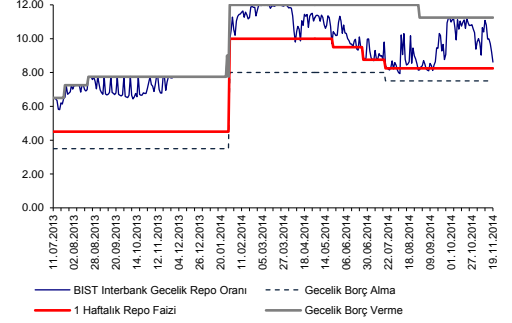


MB, beklendiği gibi politika faizini ve faiz koridorunu değiştirmede...

- Enflasyonun özellikle gıda fiyatlarının baskısıyla iki basamaklı düzeye yakınsamasının ardından Eylül'de ve Ekim'de tedbirli bir duruş benimseyen MB, beklendiği gibi Kasım'da da bir değişiklik yapmadı ve politika faizini %8.25'te bıraktı. Ayrıca piyasa koşullarında bozulma olduğu takdirde likiditeyi sıkılaştırarak kısa vadeli faiz oranlarını yeniden yükseltebileceği üst sınırı oluşturan gecelik borç verme faizi %11.25'te, koridorun alt bandını belirleyen gecelik borç alma faiziyle piyasa yapıcılarını gecelik fonlama oranı da değişmeden sırasıyla %7.5 ve %10.75'te kaldı.
- Kasım açıklamasında MB, gıda fiyatlarının olumsuz yansımalarının enflasyondaki toparlanmayı geciktirdiğine bir kez daha vurgu yaparken; emtia fiyatlarında, özellikle de petrol fiyatlarındaki gerilemenin 2015'te enflasyonda beklenen düşüşü destekleyeceği değerlendirmesinden hareketle görünümle ilgili olarak olumlu beklentisini korudu. Ekim'deki enflasyon raporuyla 2015 enflasyonuna dair değerlendirmelerini güncelleyen MB, beklentisini %5'ten %6.1'e yükseltse de, uzun dönemli kur hareketlerinin enflasyona yansımalarının azalmaya devam ettiği bir ortamda halen yüksek düzeylerde seyreden gıda enflasyonunun geçmiş yıllar ortalamasına dönmesi ve başta petrol olmak üzere düşen emtia fiyatlarının enflasyonu 2014'e göre aşağı çekecek temel unsurlar olarak sıralamıştı. Ek olarak, OVP'de vurgulanan sıkı maliye politikası tavrının da enflasyon görünümündeki iyileşmeye katkı sağlayacağına dikkat çekmişti. MB Kasım değerlendirmesinde ayrıca, iç talebin büyümeye desteklemeye başladığına, buna rağmen gerek kredi büyüme hızının ılımlı kalması gerekse petrol fiyatlarındaki düşüşle dış ticaretteki olumlu seyrin sürececek olmasının cari açığı daraltma eğilimine destek vereceğine vurgu yaptı. Sıkı duruşunun bir göstergesi olarak uzun süreden beri benimsediği enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisini yataya yakın tutma eğiliminin önümüzdeki dönemde de süreceğini hatırlatması MB'nin sakin tutumunun bir diğer göstergesi oldu.
- Kararın ardından 2 yıllık tahvilin faizi %8-8.10 bandında kalırken, Dolar/TL ise 2.233'dan aşağı hareketle 2.226'a geriledi. Sonuç olarak MB, son günlerde TL'deki gerilemenin de etkisiyle likiditeyi rahatlatarak gecelik faizleri aşağı çekse de kısa vadede likidite araçlarıyla para piyasası faizlerini yönlendirmeye devam edecek gibi gözüküyor. Öte yandan banka daha önce uzun vadeli faizlerde kalıcı bir düşüş olduğu takdirde getiri eğrisini yatay tutma amacına paralel olarak politika faizinde değişikliğe gidebileceği sinyalini vermişti. Dolayısıyla, 10 yıllık faizlerin Eylül sonunda çift basamaklı düzeylerden %8.5'in altına gerilemesi önümüzdeki dönemde politika faizinde değişiklik ihtimalinin güçlendiğini düşündürüyor.



Satım Yoluyla Müdahaleler (US\$ mn)				
	2011	2012	2013	2014
Ocak	0	2,456	0	5,751
Şubat	0	0	0	1,050
Mart	0	0	0	1,050
Nisan	0	0	0	1,020
Mayıs	0	0	0	500
Haziran	0	0	1,700	420
Temmuz	0	0	5,150	380
Ağustos	1,350	0	1,950	209
Eylül	1,680	0	2,040	350
Ekim	5,445	0	840	720
Kasım	680	0	1,440	520
Aralık	4,475	0	4,670	0
Toplam	13,630	2,456	17,790	11,970

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan

Bař Ekonomist

+ 90 212 329 0751

muhammet.mercan@ingbank.com.tr**AÇIKLAMA:**

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.