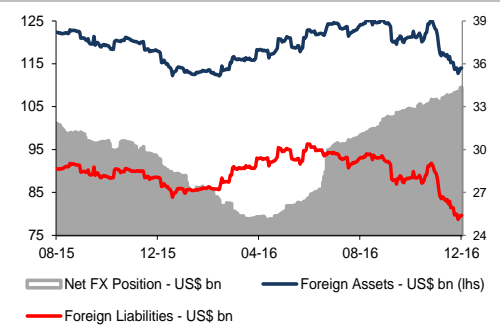
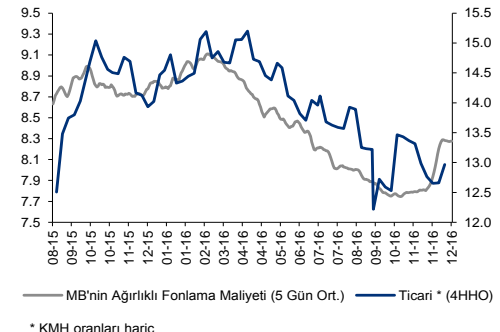
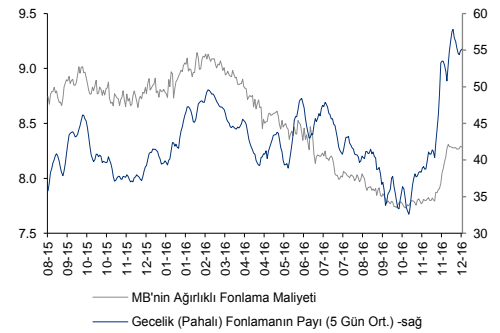
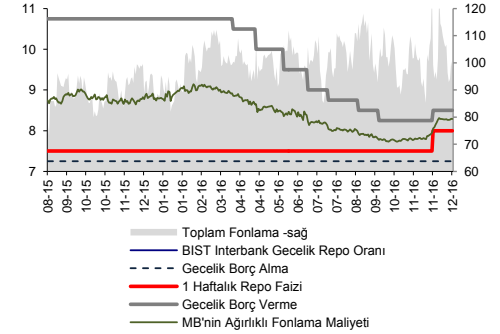


## Yılın son toplantısında faiz artışı gelebileceği beklentileri ağır basmasına rağmen MB politika faizini ve faiz koridorunu değiştirmeden bıraktı...

• Politika faizi ve koridorun üst ve alt sınırlarını belirleyen oranların her biri için 25 baz puanlık artış görece olarak ağır bassada beklentilerin ayrıca oranların sabit kalacağı ve 50 baz puanlık artış gelebileceği alternatifleri arasında dağıldığı Aralık toplantısında MB hiçbir değişiklik yapmadı ve oranları sırasıyla %8.0, %8.5 ve %7.25'te bıraktı. Toplantı öncesinde 3.51 civarında seyreden Dolar/TL kuru kararın ardından hızlı bir reaksiyonla 3.54'ü aşsa da, sonrasında kısmen toparlandı.

• Geçtiğimiz ay MB değişen ekonomik ve finansal koşullara reaksiyon göstermiş ve faiz oranlarında ölçülü bir artış yaparken, enflasyon görünümünde artan yukarı yönlü risklere vurgu yaparak bu eğilimin devam edeceği işaretini vermişti. Benzer şekilde 2017 Para ve Kur Politikası metninin duyurulduğu toplantıda da enflasyonun 2016 yılında %7.5 olan tahmininin üzerinde gerçekleşme ihtimalinin vergi ayarlamalarına bağlı olarak arttığına dikkate çekilirken, gelecek yılın ilk çeyreğinde enflasyon patikasının talep koşullarının sınırlayıcı etkisine rağmen özellikle kur hareketlerine bağlı olarak enflasyon raporunda öngörülenin üzerinde olma ihtimalinin de arttığı belirtilmişti. Aralık değerlendirme notunda da bu değerlendirmesini koruyan MB enflasyon üzerinde belirleyici olması öngörülen faktörlerin "daha sağlıklı değerlendirilebilmesi için" gelişmelerin yakından takip edileceğini söyleyerek herhangi bir faiz adımı atmadı. Halbuki geçtiğimiz ayın değerlendirmesinde benzer faktörler 50 baz puanlık faiz artışının sebebi olarak vurgulanmıştı. Bu tavır değişikliği, kurun görece istikrar kazandığı dönemlerde MB'nin faiz değişikliği yapma konusunda aceleci olmadığını bir kez daha teyit ediyor. Ek olarak, büyümeye yönelik değerlendirmesine 4. çeyreği de ekleyen MB'ye göre performansta kısmi bir toparlanma eğilimi ağırlık kazanıyor. Ancak TL'de son dönemde gözlenen zayıflığın olası olumsuz etkileri toparlanmanın öngörülere göre oldukça yavaş seyredebileceğini düşündürüyor

• Ekim sonrasında likidite araçlarına yeniden ağırlık veren ve pahalı fonlamanın payını hızla yükselterek Ocak 2014'teki ara PPK öncesinden bu yana gözlenen en yüksek düzeylere çekerek ortalama fonlama maliyetini artıran MB'nin bu eğilimini koruyacağını düşünüyoruz. Öte yandan, Dolar endeksinin 2002'den bu yana en yüksek düzeye ulaşmasının da ortaya koyduğu üzere ABD'de yeni yönetimin politika uygulamalarının döviz piyasasında özellikle gelişmekte olan ülke para birimlerini baskı altında bırakacağı dikkate alındığında TL'nin zayıflamaya devam edeceği söylenebilir. Bu durum, büyüme görünümündeki devam eden zayıflığa rağmen, MB üzerindeki faiz artırma baskısını muhtemelen yeniden öne çıkarabilir.



20.12.16

Muhammet Mercan

**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.