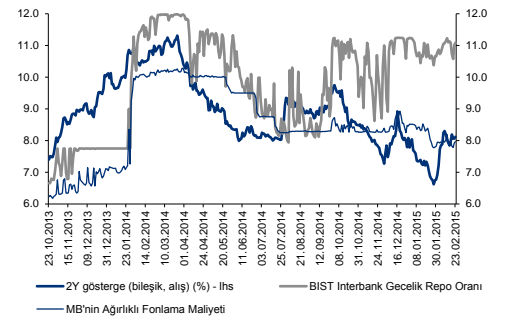
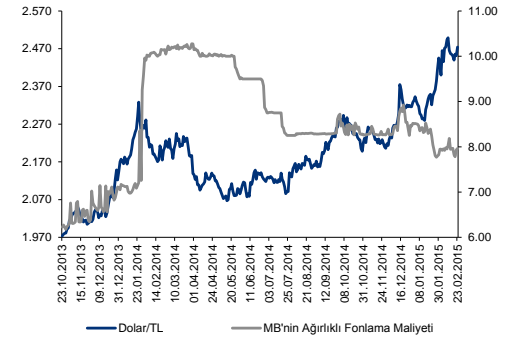
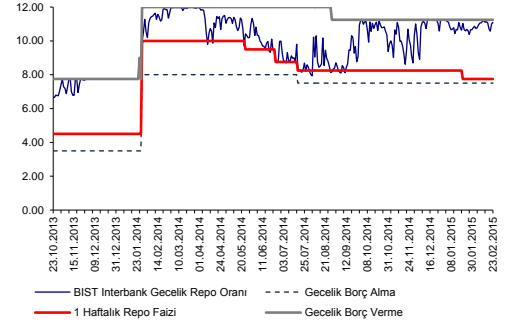


## MB politika faizinde 25 baz puanlık sınırlı bir indirim yaparken, koridorun üst bandını beklentilerin üzerinde 50 baz puanla %11.25'ten %10.75'e çekti...

- Son dönemde hızlı bir faiz indirimi olabileceği algısı ve yurtdışı piyasalardaki gelişmelerin de etkisiyle TL yukarı yönlü bir baskıyla karşı karşıya kalmıştı. Böyle bir ortamda MB 1 haftalık repo faizini 25 baz puan azaltarak %7.50'ye getirirken, gecelik borç verme faizini tahminlerin üzerinde 50 baz puanlık indirimle %10.75'e çekti. Üst bantta sert düşüşün TL'de değer kaybına neden olabileceği endişelerine rağmen Dolar/TL ve döviz sepeti kararın ardından önemli bir değişiklik kaydetmedi. Öte yandan, koridorun alt bandını belirleyen gecelik borç alma faizi %7.50'den %7.25'e piyasa yapıcılarının gecelik fonlama oranı da %10.75'ten %10.25'e çekildi.
- Şubat açıklamasında MB, temkinli politika uygulamasının, makro ihtiyati politika kararlarının ve maliye politikasındaki ihtiyatlı tutumun da enflasyon görünümünde olumlu seyre destek olduğunu belirtti. Ocak ayında faiz dışı harcamaların özellikle transfer harcamalarında önceki yıla göre gerilemesinin de katkısıyla sınırlı bir artış kaydederek bütçe tarafında güçlü bir performansa imkân vermesi MB'nin Şubat açıklamasında maliye politikasına vurgu yapmasını da beraberinde getirdi. Ancak, Ocak'ta dezenflasyon süreciyle ilgili olumlu bir tavır takınarak bu yılın ortalarında %5 olan hedefe yaklaşılabileceğine vurgu yapan MB Şubat'ta vurgusunu değiştirerek çekirdek enflasyonun azalmaya devam edeceğini belirtmekle yetindi. Açıklamadaki bu ton değişikliği muhtemelen petrol fiyatlarındaki artış ve TL'nin değer kaybıyla Ocak ortasından bu yana benzin fiyatlarında %7'yi aşan artış ve gıda fiyatlarında geçtiğimiz ay gördüğümüz %3.5'lik sert artıştan kaynaklandı. Bu çerçevede, gıda ve enerji fiyatlarındaki artan oynaklığa dikkat çeken banka enflasyon görünümündeki iyileşmenin kalıcı olması için para politikasındaki temkinli duruşun devam edeceğini belirtti. Bu çerçevede sıkı duruşun bir göstergesi olarak uzun süreden beri benimsenen enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisinin yataya yakın tutulacağı vurgusu korundu. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde yeni bir faiz indiriminin yapılabileceği enflasyon görünümündeki iyileşme eğiliminin hızına bağlı olmaya devam edeceği anlaşılıyor.
- Kararın ardından 2 yıllık tahvilin faizi %8.16'den %8.05'e, gerilese de özellikle üst banda yönelik kararın, MB'nin kısa vadeli faizlerdeki politika esnekliğine duyarlı olan TL kredilerde yüksek kalmaya devam eden faiz oranlarına yönelik olduğu söylenebilir. Sonuç olarak, küresel piyasalarda değişen risk iştahının döviz piyasasında yansımalarına oldukça duyarlı olan ve halen bankalar arası piyasada gecelik repo faizlerini yüksek tutan MB, önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüşe paralel olası faiz indirim(ler)inin kontrollü olacağını işaretini verdi.



Satım Yoluyla Müdahaleler (US\$ mn)

	2012	2013	2014	2015
Ocak	2,456	0	5,751	840
Şubat	0	0	1,050	640
Mart	0	0	1,050	0
Nisan	0	0	1,020	0
Mayıs	0	0	500	0
Haziran	0	1,700	420	0
Temmuz	0	5,150	380	0
Ağustos	0	1,950	209	0
Eylül	0	2,040	350	0
Ekim	0	840	720	0
Kasım	0	1,440	820	0
Aralık	0	4,670	870	0
<b>Toplam</b>	<b>2,456</b>	<b>17,790</b>	<b>13,140</b>	<b>1,480</b>

**ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu**

Muhammet Mercan

Bař Ekonomist

+ 90 212 329 0751

[muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto: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.