

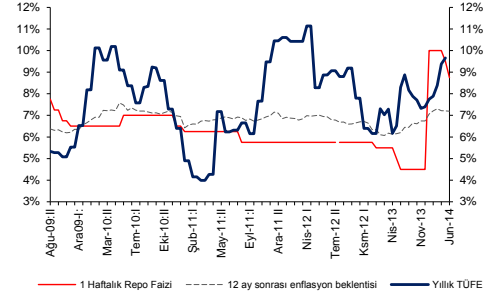
## Politika faizinde indirimde devam eden MB, enflasyonda belirgin bir iyileşme görünceye kadar getiri eğrisi kanalıyla sıkı duruşun korunacağını vurguladı...

• Haziran toplantısında MB, küresel likidite koşullarındaki iyileşmeyi gerekçe göstererek bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını için piyasa genelindeki 50 baz puanlık düşüş beklentisinin hafif üzerinde 75 baz puanlık bir indirim yaptı ve %9.5'ten %8.75'e indirdi. Öte yandan, faiz koridorunun üst bandını oluşturan borç verme oranı %12'de, koridorun alt bandını oluşturan borçlanma faiz oranı ise %8'de tutuldu. Ek olarak, ROK katsayılarında ve/veya munzam karşılık oranlarında da bir değişikliğe gitmeyen MB, büyüme görünümde bu tarz bir indirim için gereken ivme kaybının beklenmediğinin sinyalini vermeye devam etti. Son olarak, politika faizindeki indirime rağmen MB, enflasyonda kayda değer bir iyileşme görmeden para politikasında sıkı duruşunu koruyacağını ve bunu önceden de belirttiği gibi getiri eğrisinin şeklinin yatay kalmasıyla sağlanacağı vurguladı.

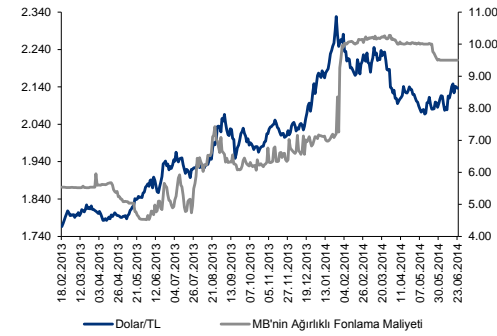
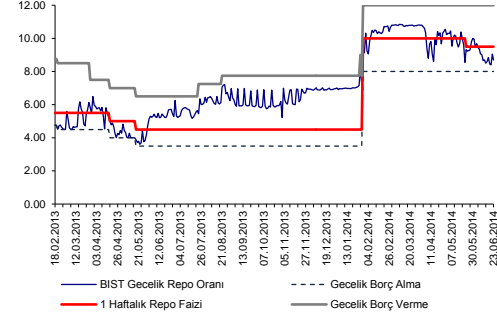
• Makroekonomik değerlendirmelerde ise enflasyon cephesinde daha önce sinyalini verdiği iyileşmeyi daha net olarak ortaya koymaya başlayan MB, geçen yıl ortasından bu yana enflasyon üzerinde etkili olan kur geçişkenliğinin etkisinin kademeli olarak azalacağını ve baz etkisinin de olumlu katkısıyla Haziran itibarıyla kayda değer bir düşüşün başlayacağını belirtti. Ancak bu iyileşme beklentisine rağmen sıkı duruşun sürdürüleceği yönündeki görüş de korundu.

• Öte yandan, Mayıs notunda sıkı para politikası duruşunun ve alınan makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul seviyelerde seyrettiği görüşünü bu ay da sürdürürken, bu gelişmelerin katkısıyla yurtiçi özel talebin ılımlı seyrini koruduğunun altını çizdi. Aynı zamanda, ihracatın büyümeye olumlu katkı yapacağı görüşünde bir değişiklik olmazken, talep bileşenleri arasında görülen bu dengelenmenin enflasyon baskılarını sınırlayacağına ve cari açığı daralmanın belirgin şekilde devam edeceğine dikkat çekti.

• Sonuç olarak MB, geçen ayki toplantısında azalan risk ve belirsizlikleri gerekçe gösterirken, bugünkü toplantıda sermaye akımlarının muhtemelen son Avrupa Merkez Bankası toplantısı sonrasında hızlanabileceği değerlendirmelerinin ve son dönemde küresel piyasalarda gerileyen oynaklığın etkisiyle yeni bir faiz indirimi yaptı. Öte yandan, son günlerde Irak'taki gelişmelerle ilgili herhangi bir yoruma yer verilmemesi MB'nin bu durumun geçici olduğunu ve para politikasında kalıcı bir değişiklik gerektirmeyeceğini düşündüğünü ortaya koyuyor. Karar büyük ölçüde piyasa beklentisiyle uyumlu olduğu için döviz ve tahvil piyasasında kayda değer bir değişiklik görülmedi. Son dönemde iyileşen güven göstergeleri, kurdaki istikrar ve faiz oranlarındaki aşağı seyir dikkate alındığında MB'nin 25-50 baz puanlık bir faiz indirimi yapabileceğini düşünüyoruz. Yine de, jeopolitik risk algılarının yeniden öne çıktığı bir ortamda TL'nin seyri faiz kararında asıl belirleyici değişken olacaktır.



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	
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	
19-03-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5	
26-04-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5	
24-04-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5	
24-05-14	1.4	1.5	1.8	2.6	2.9	3.1	3.2	1.4	1.5	2.0	2.5	
24-06-14	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 katsayıdır.  
Kaynak: Merkez Bankası

**ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu**

Muhammet Mercan	Kıdemli Ekonomist	+ 90 212 329 0751	<a href="mailto:muhammet.mercan@ingbank.com.tr">muhammet.mercan@ingbank.com.tr</a>
Muammer Kömürcüođlu	Ekonomist	+ 90 212 329 0753	<a href="mailto:muammer.komurcuoglu@ingbank.com.tr">muammer.komurcuoglu@ingbank.com.tr</a>

**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 Araştırmalar 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 Şekilde 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.