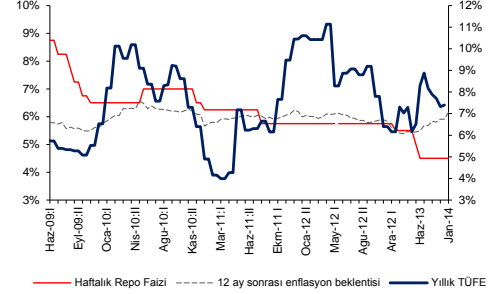
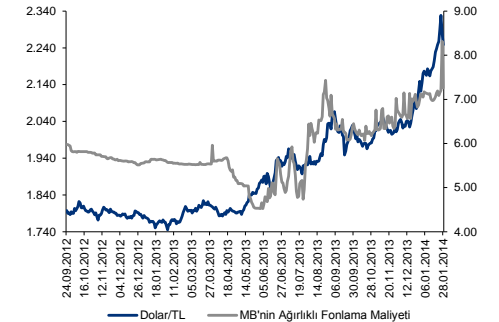
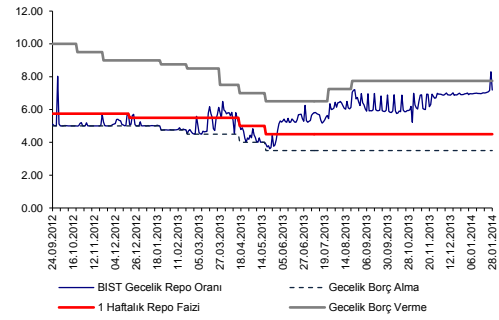


Politika faizlerinde keskin artışa giden MB, haftalık repo fonlamasını fonlama tercihi olarak seçerek operasyonel çerçeveyi sadeleştirdi...

- Ocak PPK toplantısı sonrasında dolaylı faiz artışına rağmen TL üzerinde baskının sürmesinin ardından, “son dönem gelişmelerinin değerlendirilmesi ve fiyat istikrarı için gereken politika tedbirlerinin alınması amacıyla” 28 Ocak’ta ara PPK toplantısı düzenlemeye karar veren MB, dün gece tüm politika faizlerinde kayda değer bir artış yaptı. Bu çerçevede, faiz koridorunun üst bandını oluşturan borç verme oranı %7.75’ten %12’ye, koridorun alt bandını oluşturan borçlanma faiz oranı %3.5’ten %8’e yükseltildi. Öte yandan, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %4.5’ten %10’a çekilirken, piyasa yapıcısı bankalara repo işlemi yoluyla tanınan borçlanma imkanı faizi %6.75’ten %11.5’e ve geç likidite penceresinden sağlanan borçlanma oranı %10.25’ten %15 düzeyine çıkarıldı. Son olarak MB, dünkü toplantıda ROK katsayılarında ve munzam karşılık oranlarında değişikliğe gitmedi.
- Kararın açıklanmasında ise, son dönemde iç ve dış piyasalardaki gelişmelerin risk algısını olumsuz etkilemesi nedeniyle TL’de ve risk priminde belirgin bir artış görüldüğü, bu gelişmelerin enflasyon ve makroekonomik istikrar üzerindeki yansımalarının sınırlandırılması amacıyla güçlü bir sıkılaştırma yapılmaya başlandığı belirtildi. Bir hafta vadeli repo faiz oranını %4.5’ten %10’a çıkaran MB, önümüzdeki dönemde fonlamasını marjinal fonlama oranı yerine bir haftalık repo faizi üzerinden yapacağını açıklayarak operasyonel çerçevede bir sadeleştirmeye gitmiş oldu. Önümüzdeki dönemde ana fonlama oranının %10 olması durumunda Ocak ayının ilk 28 günü ortalamasında %7.17 olan ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin yaklaşık 280 baz puan artarak %10’a çıkmasını bekliyoruz. Öte yandan, mevcut faiz oranları ve araç seti MB’nin fonlamayı %12 olan üst banttandır, hatta ihtiyaç duyulması durumunda %15 olan geç likidite penceresi oranından da yapmasına imkân sağlıyor.
- Ek olarak MB, para politikasındaki sıkı tutumunu enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme görülene kadar koruyacağını belirtirken, “Bu duruş altında enflasyonun 2015 yılı ortaları itibarıyla %5 düzeyine ulaşacağını” öngörüyor. Ancak TL’deki mevcut seviye ve kur geçişkenliğinin gecikmeli etkileri dikkate alındığında kısa vadede enflasyon üzerindeki baskının devam edeceğini söyleyebiliriz.
- MB Başkanı Başçı’nın dünkü enflasyon raporu toplantısında TL’deki değer kaybı ve enflasyon görünümündeki bozulmayı dikkate alarak faiz artışı yönünde kararlı görünmesine rağmen, beklentilerin üzerinde gelen faiz artışlarının önümüzdeki dönemde TL’yi belirgin oranda destekleyeceğini ve kısa vadeli tahvil faizlerini yükseltebileceğini düşünüyoruz. Nitekim karar sonrası 2.25 seviyesinden sabah saatlerinde 2.17-2.18 bandına inmesi bu görüşü destekliyor. Ayrıca, MB’nin son hareketinin Bankanın kredibilitesini de katkı sağlayacaktır.



Kaynak: TCMB,



PPK Toplantı Tarihlerine göre Rezerv Opsiyon Katsayıları

	YP						ALTIN				
	%0-30	%0-35	%35-40	%40-45	%45-50	%50-55	%55-60	%0-15	%15-20	%20-25	%25-30
16-05-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5
18-06-13	1.4	1.5	1.8	2.2	2.5	2.7	2.8	1.4	1.5	2.0	2.5
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
20-08-13	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	2.6	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

ROK (Rezerv Opsiyon Katsayıları): TL zorunlu karşılıklar için birim başına döviz bakiyesinde opsiyonunun bakiyesine bakiye oranı katsayısı

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 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 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.