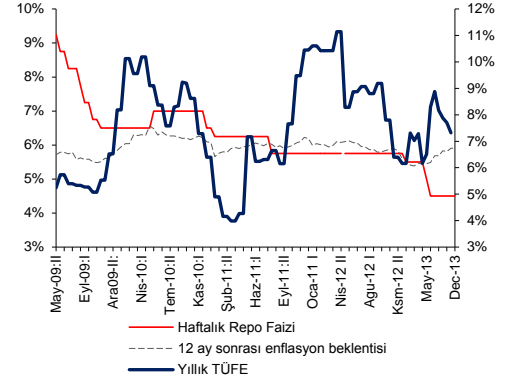


Politika faizlerinde bir değişikliğe gitmeyen MB, yeni likidite önlemleriyle para politikasındaki sıkı duruşunu güçlendirdi...

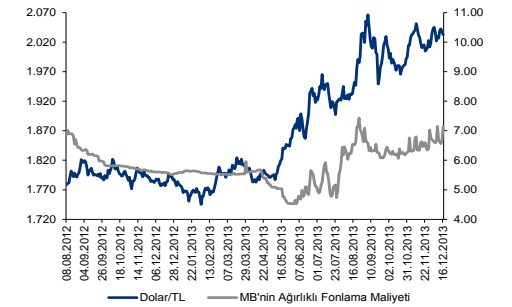
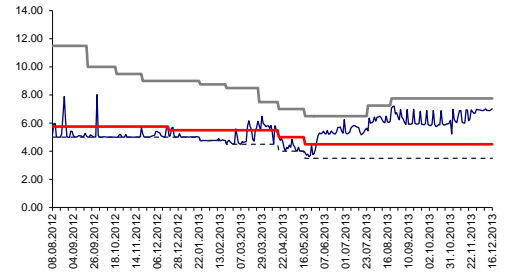
- Kasım ayı toplantısında haftalık repo faizini ve faiz koridorunu değiştirmeyen Merkez Bankası (MB), benzer şekilde bugünkü toplantısında da piyasa beklentisiyle uyumlu olarak haftalık repo faizini %4.5'te tutarken, alt bandı oluşturan gecelik borçlanma faizini %3.5'te üst bandı belirleyen borç verme faizini ise %7.75'te sabit bıraktı. Ayrıca MB, öngörülere paralel olarak rezerv opsiyon katsayılarında ve munzam karşılık oranlarında bir değişiklik yapmadı. Bir önceki toplantıda aylık repo ihalelerine son veren MB bu ayki toplantıda %4.5'tan verdiği bir haftalık repo fonlamasının maksimum miktarını 10 milyar TL'den 6 milyar TL'ye çekti ve piyasa yapıcısı bankaların %6.75'den borçlandığı miktarı 23 milyar TL'den 6.5 milyar TL'ye indirdi. Böylece Kasım toplantısıyla birlikte parasal sıkılaştırmanın dozunu arttıran MB, bu ayki toplantıyla ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %6.75'in üzerine çıkmasını sağlayarak sıkı tutumunu daha da kuvvetlendirdi. Öte yandan, geçen toplantıda %4.5 olan haftalık repo faizinin artık politika faiz olmadığını belirten MB, bu ay %7.75 düzeyine yakın tutacağını söylediği bankalar arası repo piyasası faizinin yanında, ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti adına bir alt sınır vererek öngörülebilirliği de arttırmış oldu.

- Makroekonomik değerlendirmelerde, enflasyon cephesinde Kasım ayında başlayan gerilemenin önümüzdeki dönemde devam edeceğini belirten MB, temel enflasyon göstergelerinin hedefin üzerinde seyredeceğini vurgulamaya devam etti. Önceki toplantılarda olduğu gibi yurtdışı nihai talep ve ihracat tarafında ılımlı büyüme eğiliminin sürdüğünün altını çizen MB, temkinli para politikası duruşunun, makro ihtiyacı önlemlerin ve sermaye akımlarındaki zayıf seyrin etkisiyle daha uygun seviyelere gelmesi beklenen kredi büyümesinin de katkısıyla özellikle altın hariç cari açığı ılımlı iyileşmenin süreceği söylemini tekrarladı.

- Kasım toplantısı sonrasında daha sıkı bir politika duruşunu benimseyen MB, bugünkü ek kararlarıyla mevcut eğilimin artarak devam edeceğini sinyali verdi. Bu gelişmeler ışığında ortalama fonlama maliyetinin yaklaşık 30-40 baz puan artarak %7'nin üzerine çıkması beklenebilir. Öte yandan, 11 Aralık itibarıyla günlük döviz ihalesinde satılan minimum tutarı 20 milyon dolardan 50 milyon dolara çıkaran ve ayın kalan son iki haftasında da birer günlük EPS uygulaması ilan eden MB, TL'deki baskıyı azalmakta kararlı görünüyor. Bu gelişmelere ek olarak, 24 Aralık'ta yayınlanacak olan Para ve Kur Politikası raporunda MB'nin mevcutta tüm bankaların eşit olarak faydalandıkları haftalık repo ihalelerinde TL munzam yükümlülük ile fonlama arasında bir ilişkiye dayalı olası yeni bir düzenlemeye giderek para politikasında tahmin edilebilirliği daha da arttıracığı düşünülebilir. MB'nin dozunu arttırdığı sıkı para politikasının ise enflasyon cephesinde kalıcı bir iyileşme oluncaya kadar devam etmesini bekliyoruz.



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
26-03-13	1.4	1.5	1.9	2.2	2.4	2.5	2.5	1.4	1.5	2.0	2.5
16-04-13	1.4	1.7	2.1	2.4	2.6	2.7	2.7	1.4	1.5	2.0	2.5
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

RÖK (Rezerv Opsiyon Katsayısı - TL zorunlu karşılıklar için birim başına döviz bulundurma opsiyonu belirleyici katsayı)
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 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.