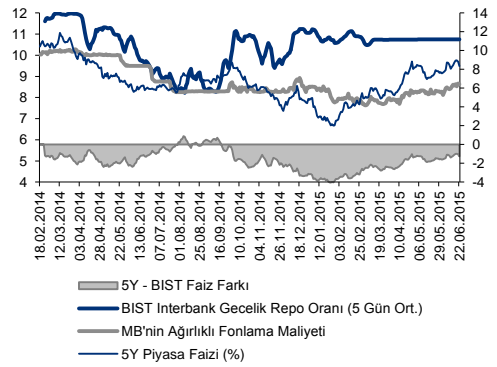
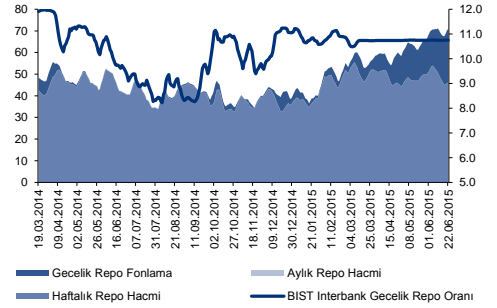
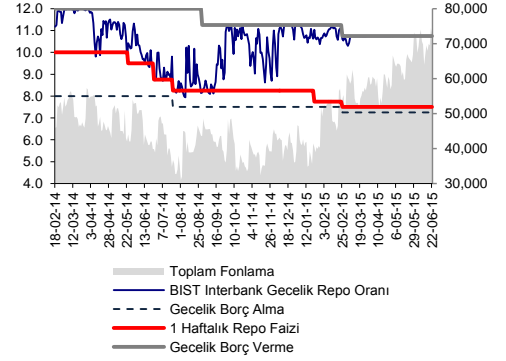


MB beklendiği gibi politika faizi ile koridorun alt ve üst sınırını oluşturan oranları sabit tutarken, temkinli duruşun süreceğine işaret etti...

- Son aylarda kötüleşen enflasyon görünümü ve yükselen beklentiler yanında, piyasalardaki oynaklığa rağmen, MB geçtiğimiz üç toplantıda olduğu Haziran toplantısında da 1 haftalık repo faizini %7.50'de bıraktı. Faiz koridorunun alt ve üst sınırlarını oluşturan gecelik borç alma ve gecelik fonlama oranlarını da sırasıyla %7.25 ve %10.75'te tuttu. Ek olarak, piyasa yapıcılarını gecelik fonlama oranı da %10.25'te kaldı. Mart'tan bu yana TL'yi destekleme ve finansal istikrarı sağlama adına makro ihtiyari politika araçlarını kullanmaya ağırlık veren ve en son genel seçimlerin ertesinde döviz depo faiz oranlarını aşağı çeken MB bu araçların en önemlilerinden mevduat munzam karşılıkları, rezerv opsiyon mekanizması katsayıları ile bankalara TL ve döviz karşılıkları için ödenen faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

- Haziran değerlendirme notunda en önemli değişiklik; enflasyonu etkileyebilecek değişkenlere dair MB'nin görüşlerinin eklenmesi oldu. Geçtiğimiz aylardaki sert hava koşullarının yansıdığı gıda fiyatlarında Mayıs'taki olumlu seyrin beklenen gerilemeye dair işareti vermesinin ardından banka devam edecek düzeltmenin enflasyonu düşürücü etki yapacağına dikkat çekti. Ayrıca, yıllık çekirdek enflasyonda 2014 sonundan bu yana gözlenen düşüş eğiliminin Mayıs'ta sona ermesinde belirleyici olan kurdaki zayıflama sürecinin iyileşmeyi sınırladığı vurgulandı. Değerlendirme notundaki bu değişiklikler dışında MB, politika uygulamasına dair iki temel vurguyu korudu. İlk vurgu, politika uygulamasına yönelik kararlarını enflasyon görünümündeki iyileşme hızına bağlamaya devam edilmesi, dolayısıyla fiyat istikrarının korunmasının temel öncelik olduğunun yinelenmesi. İkincisi ise sıkı duruşun göstergesi olarak benimsenen enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisinin yataya yakın tutulacağına dair vurgu. Bu çerçevede, sıkı likidite politikası uygulamalarını uzun bir süredir sürdüren MB'nin gecelik faizleri koridorun üst bandına yakın tutmaya devam edeceği, dolayısıyla, uzun vadeli faizlerle kısa vadeli faizler arasındaki farkın negatif kalmaya devam edeceği düşünülebilir.

- Kararın ardından piyasalarda önemli bir hareket gözlenmezken, bono piyasasında 2 yıllık gösterge faiz %10'un hemen altında, Dolar/TL ise 2.67-2.68 civarında seyretti. Sonuç olarak, enflasyon görünümündeki ve beklentilerdeki bozulmanın devam ettiği bir ortamda, Fed'in faiz artış süreci yaklaşırken portföy akımlarının daha da zayıflaması ve güçlenebilecek siyasi belirsizlik MB'yi bu senenin ilerleyen döneminde bir faiz artışına zorlayabilir. Ancak, kısa vadede MB'nin siyasi gelişmelerin döviz piyasasına olası yansımalarını yakından izleyeceği ve TL'yi destekleme adına likidite yönetimi ile makro ihtiyari politikaları kullanmaya devam edeceği söylenebilir.



Satım Yoluyla Müdahaleler (US\$ mn)				
	2012	2013	2014	2015
Ocak	2,456	0	5,751	840
Şubat	0	0	1,050	920
Mart	0	0	1,050	1,080
Nisan	0	0	1,020	910
Mayıs	0	0	500	790
Haziran	0	1,700	420	720
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
Toplam	2,456	17,790	13,140	5,260

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan

Bař Ekonomist

+ 90 212 329 0751

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.