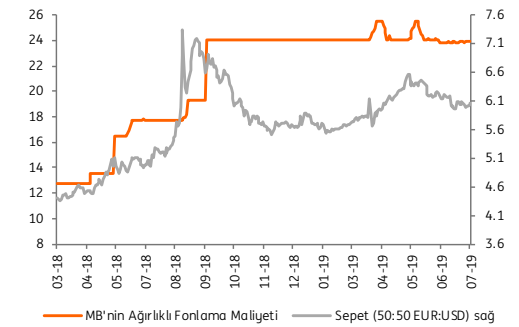
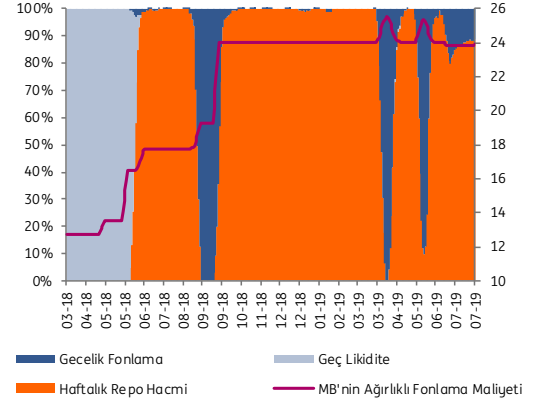
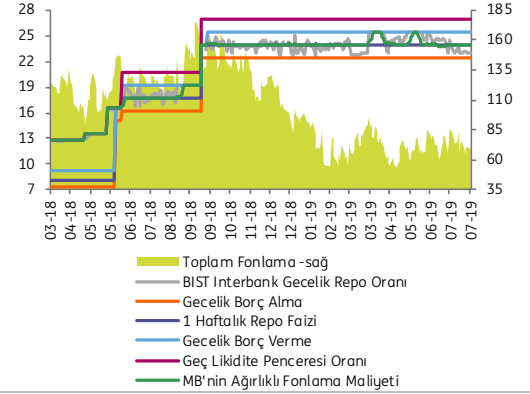


MB beklentilerin üzerinde 425 baz puanlık indirimle haftalık repo faizini %19.75'e çekerken, reel politika faizi gelişmekte olan ülkeler ortalamasına yaklaştı...

- Temmuz faiz kararı toplantısında beklentilerin üzerinde bir indirimle politika faizini %19.75'e getiren MB'nin bu kararının ardından 300-400 baz puan aralığında seyreden diğer gelişmekte olan ülke rakamlarıyla karşılaştırıldığında oldukça yüksek düzeydeki (gerçekleşmiş enflasyonla düzeltilmiş) reel politika faizi de 400 baz puana geriledi. Karar öncesinde 5.70 seviyelerinde hareket eden Dolar/TL kuru dalgalı bir hareketle önce 5.78'e kadar yükseldikten sonra sert bir düşüş kaydetti.
- Akla gelen iki soru olan ne kadar faiz indirim olacağı ve indirim sürecinin nasıl seyredeceği ile ilgili olarak; Başkan Uysal'ın göreve geldikten sonra yaptığı mülakatta belirttiği "para politikasında hareket için bir manevra alanı olduğu" değerlendirmesine paralel, "enflasyon görünümünü etkileyen tüm unsurları da dikkate alarak" önden yüklemeli bir faiz indirim kararı alındı. Dolayısıyla, beklentilerden olumlu rakamlarla aşağı yönlü hızlı bir eğilim sergileyen enflasyon görünümü bu gelişmede belirleyici oldu. Daha önceki nottan farklı olarak sadece fiyat hedefinden değil finansal istikrar hedefinden bahsedilmesi de bankanın kurdaki seyri ve dolarizasyon sürecini yakından takip ettiğinin bir göstergesi olabilir. İkinci soruyla ilgili olarak ise; önceki toplantı notuna paralel şekilde enflasyonun hedeflenen patikada kalması için temkinli duruşun süreceği ve bu çerçevede parasal sıkılığın düzeyinin enflasyondaki aşağı yönlü eğilimi destekleyecek şekilde belirleneceği vurguları MB'nin önümüzdeki dönemde faiz indirimlerinde daha dikkatli davranacağına bir işaret olarak değerlendirilebilir. Önceki toplantılara göre detaylı olan ve makroekonomik gelişmelere dair değerlendirmeler yanında yakın vade için öngörülerini ve küresel ortama dair MB perspektifini içeren Temmuz notunda diğer mesajlarda önemli bir değişiklik gözlenmedi. Buna göre özellikle mal ve hizmet ihracatının katkısıyla aktivitenin toparlandığı ve büyüme bileşiminin dış dengeyi desteklediği kaydedildi.
- Sonuç olarak, politik ve jeopolitik belirsizliklerdeki azalma yanında devam eden dezenflasyon sürecinin gücüyle MB Temmuz'da önden yüklemeli bir indirim yaptı. Temmuz'da yükselerek %17'ye yaklaşacak olsa da Kasım'a kadar olan dönemde güçlü baz etkisiyle gerileyecek olan enflasyonun yılın son iki ayında yönünü yeniden aşağı çevireceğini düşünüyoruz. Bu ortamda dezenflasyon sürecine ve tedbirli politika duruşuna vurgu yapan MB'nin önümüzdeki faiz kararı toplantılarında daha ılımlı ve ölçülü adımlarla gevşeme sürecini sürdüreceğini öngörüyoruz. Dolayısıyla, Başkan Uysal'ın açıklamaları da dikkate alındığında; sıkılık derecesini nominal değil reel faizler üzerinden belirleyecek olan MB politika faizini makul reel getiriyi esas alan bir çerçeve içerisinde belirleyecektir.



ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.ř. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler 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 yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.ř. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.ř.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.ř.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.ř. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).