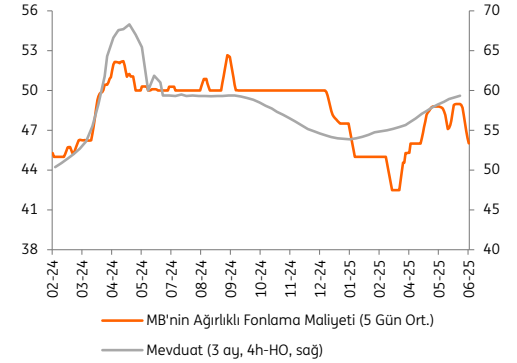
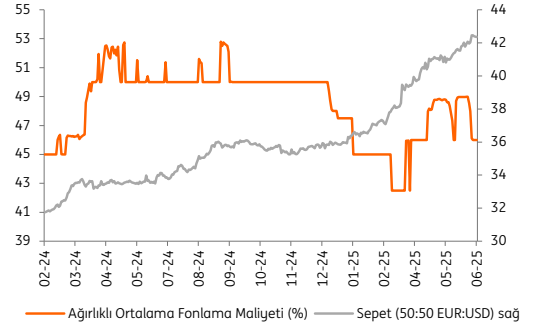
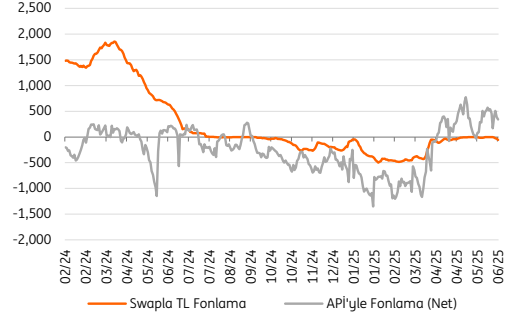


MB, jeopolitik gerilimin arttığı bir ortamda, beklendiği üzere, politika faizini %46 seviyesinde sabit tuttu, faiz koridorunun asimetrik yapısını da şimdilik değiştirmede...

- Jeopolitik belirsizliklerin enflasyon görünümünü yukarı yönlü tehdit ettiği ortamda MB temkinli duruşunu Haziran'da da sürdürdü. Toplantı öncesinde, Mayıs'a dair beklenenden iyi gelen enflasyon verileri, piyasaların istikrara kavuşması ve döviz rezervlerinin yeniden artmaya başlaması, MB'nin fonlamasını faiz koridorunun üst bandı yerine 1 haftalık repo ihalelerine yönlendirmesine imkân sağladı. Bu değişiklik, politika faiziyle uyumlu ve daha düşük bir efektif fonlama oranına yol açtı. 300 baz puanlık bu ciddi gevşemeden sonra, MB'nin Haziran toplantısında herhangi bir hamlede bulunmadan temkinli kalmayı tercih ettiği anlaşılıyor.
- Banka için olası bir seçenek, gecelik borç verme faizini %49'dan %47.5'e indirerek faiz koridorundaki asimetriyi ortadan kaldırmaktı. Ancak süregelen küresel belirsizlik ortamında potansiyel yeni şoklar karşısında fonlama maliyetini yeniden artırma esnekliğini korumak adına, bu adımı atmadığı anlaşılıyor. Başkan Yardımcısı Cevdet Akçay, geçen ay yaptığı açıklamada, bankanın iki temel seçeneği olduğunu belirtmişti: a) şartlar elverdiği takdirde faizleri düşürmek ancak makro ihtiyati tedbirleri korumak, b) politika faizini yüksek seviyede tutarken kredilere getirilen kısıtlamaları kademeli olarak kaldırmak. Haziran notunda şu mesaj verildi: "Kredi ve mevduat piyasalarında beklenmedik gelişmeler olması durumunda, para aktarım mekanizması ilave makro ihtiyati tedbirlerle desteklenecektir." Bu da bankanın şu aşamada kredi kısıtlarını gevşetme niyetinde olmadığını gösteriyor. Piyasaların merak ettiği diğer konu ise, Temmuz'da faiz indirimi sinyali verilip verilmeyeceğiydi. Bu kapsamda, MB "Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşu sıkılaştırılacaktır" vurgusunu çıkardı. Onun yerine Mart başındaki mesajına dönerek "Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda tüm para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır" ifadesini kullandı. Bu değişiklik, MB'nin sıkılaşma yanlısı duruşundan geri adım atarak Temmuz faiz indirimine kapı araladığını gösteriyor.
- Özetle, Nisan'daki faiz artırımıyla birlikte reel faizler tarihsel olarak yüksek seviyelerdeyken, son veriler gevşeme için alan oluşturuyor. Bunlar: i) enflasyon beklentilerindeki iyileşme eğiliminin geri dönmesi, ii) ikinci çeyrekte belirgin yavaşlama sinyalleri, iii) yabancı girişlerinin yeniden başlaması ve yurtiçi döviz talebinin azalmasıyla MB rezervlerinin desteklenmesi olarak özetlenebilir. Bu bağlamda, Temmuz'da politika faizinin 350 baz puan indirilerek %42.50 seviyesine çekilmesini ve Mart öncesi seviyelere dönülmesini bekliyoruz. Öte yandan, piyasa anket katılımcılarının ortalama beklentisi 300 baz puanlık bir indirim yönündeydi. Ancak mevcut jeopolitik risklerin yüksekliği göz önünde bulundurulduğunda, MB faiz indirimlerine daha küçük adımla başlamayı tercih edebilir.



Muhammet Mercan

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan	Baş Ekonomist	+ 90 212 329 0751	muhammet.mercan@ing.com.tr
Ramazan Salık	Yarı Zamanlı Çalışan	+ 90 212 329 0752	ramazan.salik@ing.com.tr

ACIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.Ş. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.Ş. 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.Ş.'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.Ş.), 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.Ş. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).