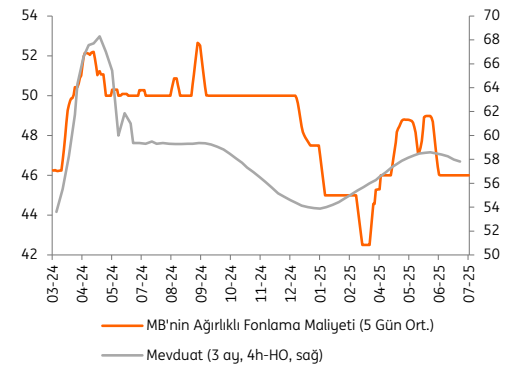
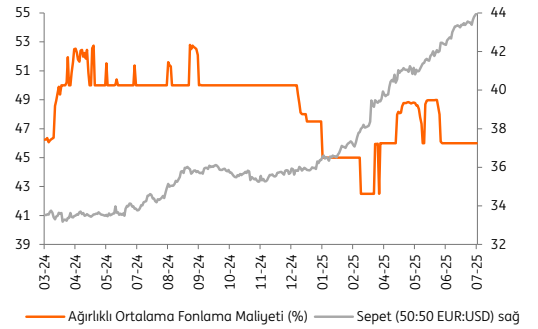
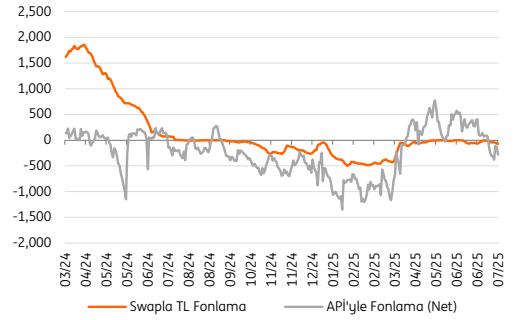


MB politika faizini beklentilerin üzerinde 300 baz puan indirerek %43'e çekerken, faiz koridorunun asimetrik yapısını değiştirmede; indirimlerin süreceği sinyali verdi...

- Temmuz kararı; Haziran'da MB'nin ağırlıklı fonlama maliyetini koridorun üst bandından politika faizi seviyesine çekmesinin ardından geldi. Ayrıca, enflasyona dair risklerde kısmi bir iyileşme görülmesine rağmen, faiz koridoru asimetrik yapısını korudu. Bu durum, MB'nin döviz kuru ve rezervler üzerinde oluşabilecek beklenmedik baskılara karşı esnekliğini sürdürmek istediğine işaret ediyor.
- Geçtiğimiz ay MB sıkılaştırıcı duruşunu bırakarak Temmuz'da faiz indiriminin önünü açmıştı. Bankanın tavrındaki bu değişiklik yanında, ılımlı Haziran enflasyonu ve Mayıs başından bu yana rezervlerdeki belirgin toparlanma, faiz indirimlerinin yeniden başlatılması yönünde beklenti oluşmasına katkıda bulundu. Ancak, daha ılımlı ve kademeli bir gevşeme sürecini destekleyen bazı gelişmeler de söz konusuydu. Bunlar arasında: i) doğalgaza yapılan %25'lik zam ve otomatik vergi ayarlamalarının Temmuz manşet enflasyonuna yaklaşık 1 puanlık ek etki yapacak olması, ii) MB'nin yerleşik portföy tercihlerine gösterdiği hassasiyetin belirginleştiği bir ortamda mevduat ve yatırım fonlarındaki stopaj oranının artırılması nedeniyle yatırımcı tasarruf getirilerinin azalması, iii) rezerv birikimindeki son dönem yavaşlama sayılabilir. Bu faktörlere rağmen MB, beklentilerin üzerinde faiz indirimini tercih ederken, PPK toplantı notu, bankanın görünüme dair artan güvenini ortaya koydu. MB'ye göre, yılın ikinci çeyreğine ait göstergeler iç talebin dezenflasyonist etkisinin güçlendiğine işaret ediyor. Öte yandan, Piyasa Katılımcıları Anketi'nde 2025 enflasyon tahmini %29.7'ye, 12 ve 24 aylık beklentiler sırasıyla %23.4 ve %17.1 seviyesine geriledi. Bu şartlar altında MB ayrıca, önceki açıklamalarda yer alan "...tüm para politikası araçları kararlılıkla kullanılacaktır..." ifadesini kaldırarak söyleminde yumuşamaya gitti. Öte yandan, MB Temmuz'da enflasyon eğiliminde geçici bir bozulma yaşanacağına dikkat çekti ve ilerleyen dönemlerdeki faiz kararlarının veriye dayalı olarak ve her toplantı özelinde alınacağını vurguladı. Aynı zamanda, enflasyon gerçekleşmeleri, temel eğilimi ve beklentilerini göz önünde bulundurarak, dezenflasyon hedefine ulaşmak için gerekli sıkılığı sağlayacak şekilde faiz adımlarının belirleneceğini yineledi. Gelecekteki adımların büyüklüğüne yönelik vurgunun güçlenmesi, para politikasına dair yönlendirmede büyük bir değişiklik olmamasıyla birlikte değerlendirildiğinde, MB'nin ihtiyatlı tutumunu ve yılın kalan toplantılarında faiz indiriminin boyutuna yönelik belirsizliğin sürdüğünü gösteriyor.
- Özetle, enflasyon beklentilerinde iyileşmenin sürmesi, aktivitede yavaşlama, sermaye girişlerinin yeniden başlaması ve yurtiçi döviz talebindeki azalışla rezervlerin güçlenmesi faiz indirimlerinin devamını destekliyor. Politika faizinin yıl sonunda %35.0 olacağını öngörüyoruz.



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).