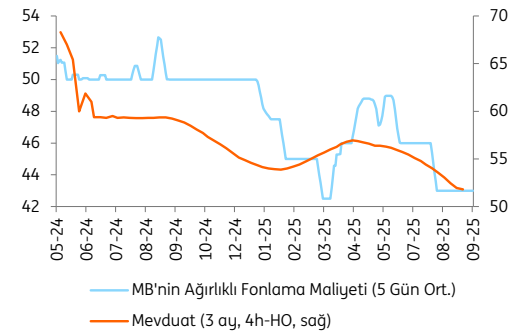
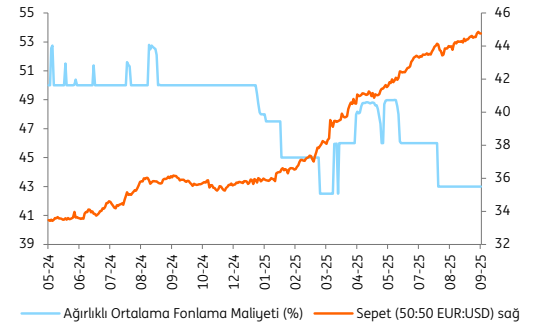
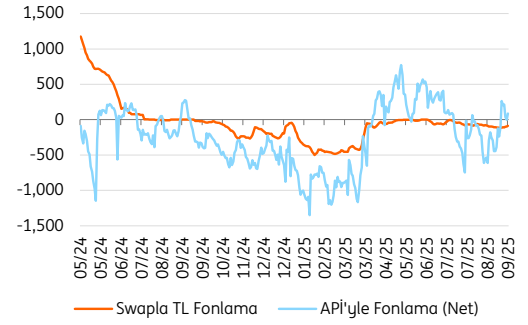


MB Eylül'de 250 baz puan indirimle Temmuz'daki 300 baz puanlık indirimle kıyasla daha temkinli bir adım atarken, faiz koridorundaki asimetrik yapıyı ise değiştirmedii...

- MB, politika faizini 250 baz puan indirerek %40.5'e (beklenti 41%) çekerken, Temmuz'daki 300 baz puanlık indirimle kıyasla daha temkinli bir adım attı. Bankanın Ağustos'ta temel enflasyon eğiliminde yavaşlama gözlemlediğini, ikinci çeyrek GSYH verilerinde nihai yurt içi talebin zayıf kaldığını ve son verilere göre talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu belirtmesi; doğrudan bir atıf olmasa da iç siyasi sürece dair gelişmelerin faiz indirim hızını etkilemiş olabileceğini düşündürüyor.
- Geçtiğimiz ay yayımlanan Enflasyon Raporu ile MB, yıl sonuna kadar ulaşmayı hedeflediği "ara hedefleri" açıklamıştı. Başkan, bu hedeflerin kısa vadede ulaşılması gereken belirli enflasyon seviyelerini gösterdiğini ve dezenflasyon stratejisinin parçası olarak para politikasının yönünü belirlemede referans noktası olacağını vurgulamıştı. Bu değişiklikle banka, sıkı duruşunu sürdüreceğini yineledi; ancak açıklamasında bunu "ara hedeflerle uyumlu şekilde" yapacağını ve "enflasyon görünümünde ara hedeflerden belirgin bir sapma olması durumunda" sıkılaştırmaya gideceğini belirtti. Bu ifade bize göre, Temmuz açıklamasındaki tüm para politikası araçlarını etkin şekilde kullanma taahhüdüne kıyasla daha şahin bir duruşa işaret ediyor. PPK, sıkı duruşun dezenflasyon sürecine üç ana kanal üzerinden katkı sağlayacağını öngörüyor: talep, döviz kuru ve beklentiler. Temmuz'da bu kanallarla ilgili ifade "yurt içi talep, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde iyileşme" şeklindeydi. Cümledeki küçük değişikliklere rağmen, temel yaklaşımın değişmediğini düşünüyoruz. Nitekim enflasyon raporu sunumunda banka, TL'nin reel değerlenmesini sıkı duruşun doğal bir sonucu olarak değerlendirmiş, uzun vadede reel değerlenmenin gerçekleşmesini yüksek olasılık olarak belirtmişti. MB ayrıca Orta Vadeli Program'da (OVP) sunulan makroekonomik çerçevenin dezenflasyon sürecine katkı sağlayacağına dikkat çekti. OVP'de kamu otoritesi büyüme patikasını aşağı çekerken deprem harcamaları hariç bütçe açığını Maastricht kriteri olan %3'e yakın tutarak mali disiplin sinyali vermişti
- Özetle gıda ve hizmet fiyatlarındaki yukarı yönlü baskılara rağmen temel enflasyon eğilimindeki yavaşlama, ikinci çeyrekte nihai yurt içi talebin zayıf kalması ve talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olması gibi veri akışının MB'nin faiz indirim kararında belirleyici olduğu dikkat çekiyor. Öte yandan banka, makro ihtiyati çerçevede kısa vadede değişiklik sinyali vermezken, faiz indirimlerinin süreceği ancak boyutunun enflasyon görünümüne, dolarizasyon eğilimine ve rezerv gelişmelerine bağlı olacağı anlaşılıyor. Bu çerçevede yıl sonu politika faizi 250 baz puanlık indirimlerin sürmesi halinde %35.5'e, 200 baz puanlık indirimlerle ise %36.5'e gerileyebilir.



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).