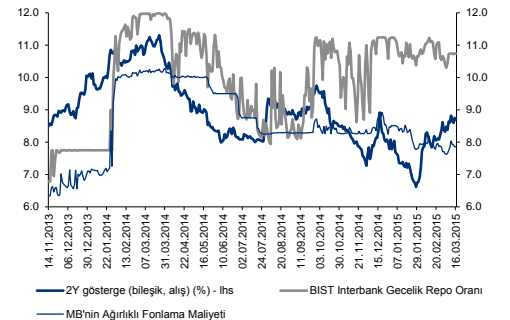
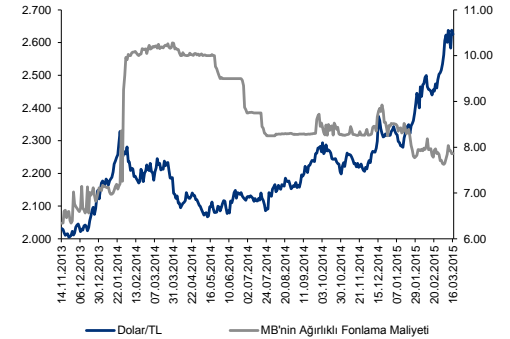
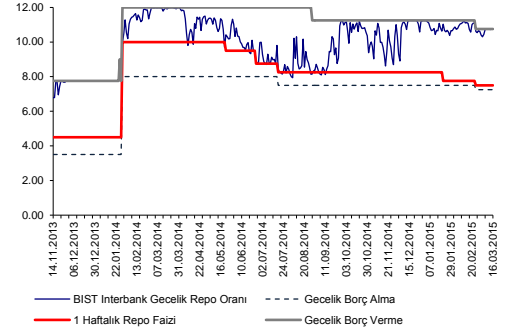


Mart'ta piyasalarda gözlenen dalgalanmanın ardından ağırlık kazanan değişiklik olmayacağı beklentilerine paralel şekilde MB politika faizini ve koridoru sabit tuttu...

- Son haftalarda politik açıklamaların ve yurtdışı piyasalardaki dalgalanmanın etkisiyle döviz kurunda, bono faizlerinde ve CDS primlerinde gözlenen yukarı yönlü baskının ardından Mart PPK toplantısında faizlerde herhangi bir değişiklik olmayacağı beklentisi ağırlık kazanmıştı. Ocak ve Şubat aylarında toplam 75 baz puanlık indirimin ardından, piyasa beklentisine paralel olarak, MB 1 haftalık repo faizini %7.50'de bırakırken, 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 yapıcılarının gecelik fonlama oranı da %10.25'te kaldı.
- Şubat açıklamasında olduğu gibi Mart değerlendirmesinde de MB, temkinli politika uygulamasının, makro ihtiyati politika kararlarının ve maliye politikasındaki ihtiyatlı tutumun enflasyon görünümünde olumlu seyre destek olduğunu belirtti. Öte yandan, çekirdek enflasyon göstergelerinde Şubat'ta da süren aşağı yönlü harekete rağmen, özellikle petrol fiyatlarındaki kısmi artış ve TL'deki zayıflık sonucu ulaştırma grubu, olumsuz hava koşulları nedeniyle gıda grubu kaynaklı fiyat artışlarıyla manşet enflasyonun bir önceki aya göre yükselmesi dezenflasyon sürecindeki zorlukları ortaya koymuştu. Bu çerçevede MB Şubat açıklamasında yer alan çekirdek enflasyondaki düşüşün devam edeceğine dair vurguyu ve enflasyon beklentileriyle ilgili olumlu seyri Mart açıklamasına koymadı. Beklentilerle ilgili bu değişiklik geçtiğimiz yılın son çeyreğinden beri devam eden iyileşme eğiliminin Mart Anketi'nde 12 ve 24 aylık enflasyon beklentilerinde yeniden yükselişe dönmesinden kaynaklandı. Yine de, gerek manşet enflasyonun gerekse çekirdek enflasyonun önümüzdeki dönemde seyri ile ilgili bir vurgu olmasa da MB'nin görünüme dair beklentisinin olumlu olduğu anlaşılıyor. Ayrıca, para politikasında temkinli duruş gereğini belirten MB, bu çerçevede, sıkı politikanın bir göstergesi olarak uzun süreden beri benimsenen enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisinin yataya yakın tutulacağı vurgusunu korudu. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde yeni bir faiz indirimi kararı enflasyon görünümündeki iyileşme eğiliminin hızına bağlı olacak.
- Kararın ardından bono piyasasında faizlerde önemli bir değişiklik olmazken, TL Dolar'a ve döviz sepetine karşı hafif değer kazandı. Sonuç olarak, küresel piyasalarda değişen risk iştahının döviz piyasasında yansımalarına oldukça duyarlı olan, bu nedenle de halen bankalar arası piyasada gecelik repo faizlerini yüksek tutan ve siyasilere gelen eleştirilerin tonunun düşmesiyle rahatlayan MB önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüşe paralel olası faiz indirim(ler)inin kontrollü olacağını işaretini verdi.



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	600
Nisan	0	0	1,020	0
Mayıs	0	0	500	0
Haziran	0	1,700	420	0
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	2,360

Muhammet Mercan

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.