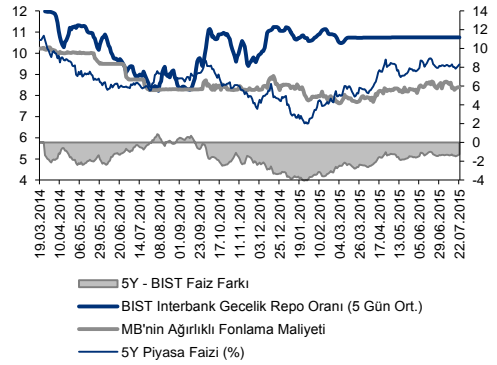
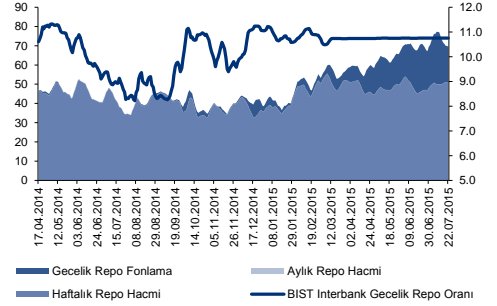
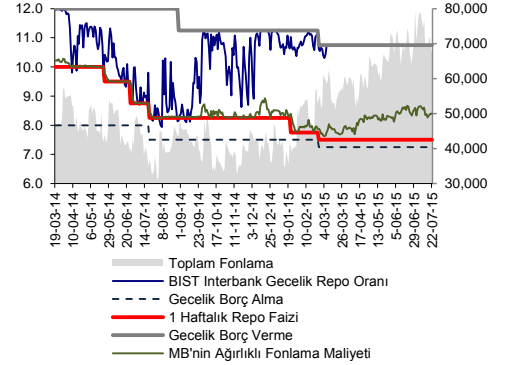


## MB beklendiği gibi politika faizi ile koridorun alt ve üst sınırını oluşturan oranları sabit tutarken, temkinli duruşun korunacağını vurguladı...

- Merkez Bankası, piyasa beklentilerine paralel bir şekilde, geçtiğimiz dört toplantıda olduğu gibi Temmuz toplantısında da 1 haftalık repo faizini %7.50'de bıraktı. Öte yandan, likidite politikasının limitlerini belirleyen faiz koridorunun alt ve üst sınırlarını da sırasıyla %7.25 ve %10.75'te tuttu. Ek olarak, piyasa yapıcılarının gecelik fonlama oranı da %10.25'te kaldı. Ocak ve Şubat'taki faiz indirimlerinin ardından, Mart'tan bu yana dalgalanmanın ve değer kaybı baskılarının yoğunlaştığı TL'yi destekleme adına makro ihtiyari politika araçlarını kullanan MB bu araçların en önemlilerinden mevduat munzam karşılıkları, rezerv opsiyon mekanizması katsayıları ile bankalara TL ve döviz karşılıkları için ödenen faiz oranlarında da değişikliğe gitmedi.
- Geçtiğimiz ayla karşılaştırıldığında Temmuz notunun küçük bir değişiklik hariç hemen hemen aynı kaldığı gözlemlendi. Buna göre, Haziran'da kısa vadeli enflasyon görünümünü olumlu etkileyen faktör olarak gıda fiyatlarına dikkat çekilmişti. Nitekim, yılın ilk dört ayında olumsuz kış koşullarının da etkisiyle hızla yükselen gıda fiyatlarında Mayıs'taki olumlu seyrin beklenen gerilemeye işaret etmesinin ardından Haziran'da da düşüş gözlemlenmişti. MB bu ayki değerlendirmesinde ise ek olarak enerji fiyatlarının da kısa vadeli enflasyon görünümüne katkı sağlayacağını belirtti. Petrol fiyatlarında Haziran ortasından bu yana %10'u aşan düşüş bu beklentinin arkasındaki temel faktör olarak öne çıkıyor. Temmuz notunun diğer bölümlerine göre; yıllık çekirdek enflasyonda 2014 sonundan bu yana gözlenen düşüş eğiliminin sona ermesinde belirleyici olan kurdaki zayıflama sürecinin iyileşmeyi sınırladığı değerlendirildi. Ayrıca MB, politika uygulamasına yönelik kararlarını enflasyon görünümündeki iyileşme hızına bağlamaya, dolayısıyla fiyat istikrarının korunmasının temel öncelik olduğunu yinelemeye devam etti. Ek olarak, sıkı duruşun göstergesi olarak benimsenen enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar getiri eğrisinin yataya yakın tutulacağına yine dikkat çekildi. Bu çerçevede, uzun vadeli faizlerle kısa vadeli faizler arasındaki farkın negatif eğilimini sürdüreceği düşünülebilir.
- Kararın ardından bono piyasasında 2 yıllık gösterge faiz %10'un hemen altında, Dolar/TL ise 2.72 civarında seyretti. Sonuç olarak, gerek koalisyon kurulma sürecine dair belirsizlikler ve erken seçim ihtimali, gerekse jeopolitik risklerin olası yurtiçi yansımalarına dair artan endişelerle TL'nin değer kaybı döviz piyasasındaki kırılganlığı ve aşağı yönlü risklerin korunduğunu gösterdi. Bu ortamda, MB'nin temkinli duruşunu sürdüreceğini, kur üzerindeki baskı yoğunlaştığı takdirde likidite politikasındaki ayarlamalarla fonlama maliyetini yukarı çekeceğini, piyasa şartlarına göre bir faiz artışını da gündeme alabileceğini söyleyebiliriz.



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	1,080
Nisan	0	0	1,020	910
Mayıs	0	0	500	830
Haziran	0	1,700	420	970
Temmuz	0	5,150	380	540
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
<b>Toplam</b>	<b>2,456</b>	<b>17,790</b>	<b>13,140</b>	<b>6,090</b>

**ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu**

Muhammet Mercan

Bař Ekonomist

+ 90 212 329 0751

[muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto: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.