



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

27 Haziran 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

MB politika faizini değiştirmede

- **Merkez Bankası (MB) Haziran ayı toplantısında para politikası duruşunda herhangi bir değişikliğe gitmedi.** 23 Haziran 2011 tarihinde yapılan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, piyasadaki beklentilere paralel olarak faizlerde bir değişikliğe gitmeyen Merkez Bankası, bazı beklentilerin aksine zorunlu karşılık oranlarını da sabit tuttu. Toplantı sonrasında yayımlanan kısa bilgi notunda, MB'nin orta vadeli enflasyon görünümüyle ilgili olarak bir endişesi olmadığı anlaşılıyor. Ayrıca, BDDK'nın aldığı son önlemlerin, iç ve dış talep arasındaki dengesizliğin giderilmesine katkıda bulunacağını vurgulayan MB, alınan önlemler sayesinde 2011'in son çeyreğinden itibaren cari işlemler dengesinde iyileşme gözleneceği tahminini yineledi. MB, önümüzdeki döneme ilişkin faiz ya da zorunlu karşılık oranları konusunda herhangi bir yönlendirmede bulunmadı. Bu açıklama sonrasında piyasada faiz artırımına yönelik beklentilerin bir miktar ötelendiği gözlemlendi.
- **Haziran'da kapasite kullanım oranı %76.7 oldu.** MB'nin açıklamasına göre imalat sanayinde kapasite kullanım oranı Haziran'da bir önceki yılın aynı ayına göre 3.4 puanlık artışla %76.7 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre ise kapasite kullanımı Mayıs'a göre 0.1 puanlık artışla %74.9 seviyesinde hesaplandı. Kapasite kullanım oranlarında geçen yılın Haziran ayına göre kaydedilen güçlü artışta en önemli rolü, rafinaj, kimyasal ürünler ve otomotiv sektörlerinin oynadığı göze çarpıyor.
- **Reel kesim güven endeksi Haziran'da bir önceki aya göre %2.2'lik düşüşle 114.6 oldu.** Son dönemde ekonomik aktivite ve beklentilere yönelik açıklanan verilerin önemli bir kısmında olduğu gibi, reel kesim güven endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre düşüş kaydederek bu yılın Şubat ayından beri en düşük düzeyine geriledi. Ankete katılanların, önümüzdeki üç ayda gerek yurtiçi, gerekse yurtdışı siparişlerine yönelik beklentilerinde bozulma gözlenirken, yatırım, istihdam ve genel gidişatla ilgili sorulara verilen yanıtlarda da önceki aya göre kötüleşme kaydedildi. Bu arada, mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güven endeksi bir önceki aya göre 1.1 puan gerileyerek 2010'un Ağustos ayından beri en düşük düzeyi olan 109.1 düzeyine düştü.
- **FED, faiz oranlarında bir değişikliğe gitmedi.** ABD Merkez Bankası FED, beklendiği gibi %0-0.25 bandında bulunan politika faizini değiştirmede. FED, ABD ekonomisi için 2011 büyüme beklentisini %3.1-3.3 aralığından %2.7-2.9 aralığına, 2012 büyüme beklentisini ise %4,2-3,5 aralığından %3.7-3.3'e çekti. FED'in toplantısının ardından yapılan açıklamada 600 milyar dolarlık tahvil alım programının beklendiği gibi Haziran sonunda tamamlanacağı belirtilirken, ekonomideki toparlanmanın ılımlı hızda sürdüğünün de altı çizildi.

Kapasite kullanımında artış

Reel kesim güveninde düşüş

FED politika faizini değiştirmede

Piyasaların Görünümü

Kurlar	24 Haziran	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
	2011 Kapanış	Değişim		
USD/TL	1.6233	1.66%	1.88%	5.57%
Euro/TL	2.3109	1.74%	2.99%	12.45%
Döviz Sepeti/TL	1.9671	1.71%	2.53%	9.51%
Euro/USD Paritesi	1.4236	0.08%	1.09%	6.51%

Faizler	24 Haziran	Geçen Hafta	Geçen Ay	Geçen Yıl
	2011 Kapanış			
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	7.00
Gösterge Bono (20.02.13, %)	9.13	9.06	8.96	8.73

İMKB	24 Haziran	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
	2011 Kapanış	Değişim		
İMKB Ulusal-100 Endeksi	62072.6	0.58%	-3.85%	-5.96%

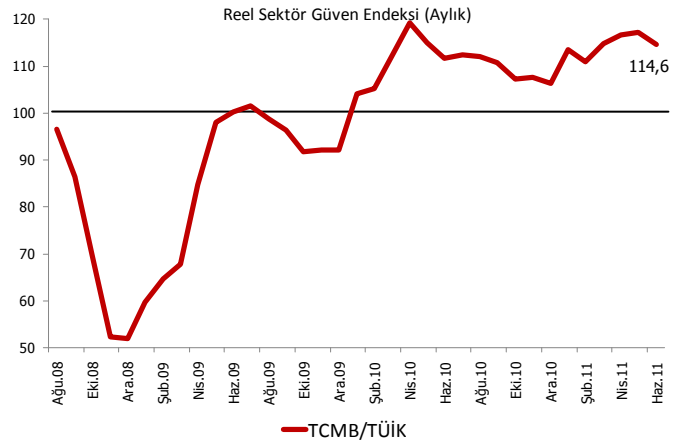
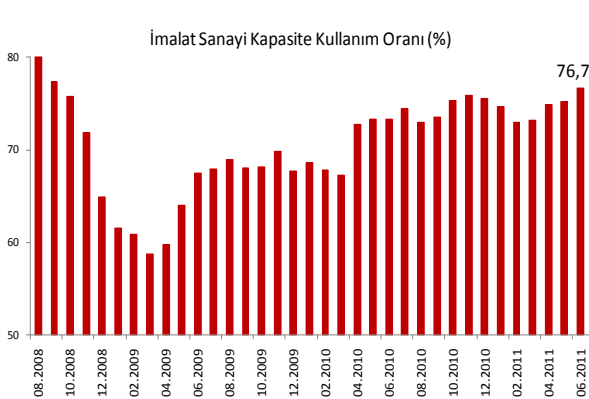
Merkez Bankası, Haziran ayı toplantısında faiz ve zorunlu karşılıklarda bir değişikliğe gitmedi.

Merkez Bankası Para Politikası Kurulu'nun (PPK) Haziran ayı toplantısında beklentilere uygun olarak %6.25 olan politika faiz oranını değiştirmede. Gecelik borçlanma ve borç verme faiz oranları da sırasıyla %1.5 ve %9.0 düzeyinde sabit kaldı. Merkez Bankası toplantı sonrasında yayımladığı kısa notta enflasyon görünümüne ilişkin olarak, kısa vadede çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükselişin süreceğini; işlenmemiş gıda fiyatlarında geçtiğimiz ay gözlenen yüksek artışın Haziran'da belirgin bir düşüşle azalacağını; bunlara bağlı olarak 2011 yılı sonu enflasyonunun son Enflasyon Raporu'ndaki tahminlerine uygun hale geleceğini vurguladı. Merkez Bankası, fiyat ve finansal istikrarı birlikte değerlendirmeye devam edeceğini, politika bileşiminin sıkılaştırıcı yöndeki etkilerinin bir süre daha izleneceğini ve gerekli görüldüğü takdirde ilave tedbirlerin alınabileceğini ayrıca belirtti.

Merkez Bankası beklenti anketinde cari açık ve enflasyon beklentisi yükseldi...

MB Anketi Piyasa Beklentileri	Son Tahmin	Önceki Tahmin
TÜFE (2011 yıl sonu-%)	7,61	7,54
TÜFE (12 aylık-%)	6,89	6,93
1 Haftalık Repo Faizi (%) 3 ay sonrası	6,51	6,54
1 Haftalık Repo Faizi (%) 12 ay sonrası	7,55	7,58
Büyüme (2011 yıl sonu-%)	5,5	5,3
Büyüme (2012 yıl sonu-%)	4,8	4,8
Cari Açık (yıl sonu-milyar \$)	66,4	63,5
ABD Doları (yıl sonu)	1,59	1,59

Merkez Bankası, Haziran ayı ikinci dönem beklenti anketi sonuçlarına göre, yıl sonu enflasyon beklentisi %7.61 olarak belirlendi. Haziran ayının ilk dönem anketindeki oran %7.54 idi. Orta vadeli enflasyon beklentilerinde bir miktar gerileme görülürken yıl sonu beklentileri yukarı yönlü eğilimini devam ettirdi. 12 aylık TÜFE beklentisi %6.93'ten %6.89'a, 24 aylık TÜFE beklentisi %6.44'ten %6.39'a geriledi. Yıl başında %5.0 olan 2011 yılı büyüme beklentisi %5.5'e yükseldi. Büyüme beklentisindeki artışa paralel olarak 2011 sonu cari açık beklentisi de 66.4 milyar dolara çıktı. Ankete katılan katılımcılar önümüzdeki 3 ve 6 aylık dönem için faizlerde bugüne göre 25-75 baz puanlık faiz artırımını bekliyor. Gelecek 12 ay sonundaki faiz artırım beklentilerinin ortalaması ise bugüne göre 130 baz puan daha yüksek bir düzeyde oluştu.

İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı Haziran ayında %76.7 olurken; reel sektör güven endeksi ise 114.6 seviyesinde.


İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO) Haziran ayında, geçen yılın aynı ayına göre 3.4 puan, bir önceki aya göre ise sınırlı bir şekilde 1.5 puan artarak %76.7 seviyesinde gerçekleşti. Haziran ayı imalat sanayi KKO'su 2008 yılı Eylül ayından (%77.3 idi) bu yana gerçekleşen en yüksek rakama işaret ederken, mevsimsellikten arındırılmış rakamlara göre ise KKO'nun sadece 0.1 puanlık bir artış kaydettiği görülmekte. Öte yandan, son üç ayda yükselen reel sektör güven endeksi Haziran ayında hız keserek geçtiğimiz Şubat ayından bu yana olan en düşük seviyeye geriledi. Geleceğe yönelik olarak verilen ihracat siparişleri ile üretim hacminin zayıflama beklentisinin Merkez Bankası görüşleri ile uyumlu durumda olduğu gözleniyor.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
30 Haziran	GSYH Büyüme Oranı (Yıllık değ.) %	20111Ç	9,6	9,2
30 Haziran	İhracat (Milyon Dolar)	Mayıs	11,2	11,9
30 Haziran	İthalat (Milyon Dolar)	Mayıs	20,5	21,0

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
27 Haziran	ABD	Bireysel Gelirler (Aylık deę.) %	Mayıs	0,4	0,4
27 Haziran	ABD	Bireysel Harcamalar (Aylık deę.) %	Mayıs	0,1	0,4
27 Haziran	ABD	Çekirdek PCE fiyatları (Aylık değ.) %	Mayıs	0,2	0,2
28 Haziran	Almanya	TÜFE Enflasyonu (Öncü, Aylık deę.) %	Haziran	0,1	-0,2
29 Haziran	Euro Alanı	Tüketici Güven Endeksi	Haziran	-10,0	-9,8
29 Haziran	ABD	Bekleyen Konut Satışları (Aylık değ.) %	Mayıs	2,9	-11,6
30 Haziran	Euro Alanı	M3 Para Arzı (Yıllık değ.) %	Mayıs	2,1	2,0
30 Haziran	Euro Alanı	TÜFE Enflasyonu (Öncü, Yıllık değ.) %	Haziran	2,8	2,7
01 Temmuz	Japonya	İşsizlik Oranı %	Mayıs	4,7	4,7
01 Temmuz	Japonya	Tankan Güven Endeksi	20112Ç	2,2	-0,4
01 Temmuz	ABD	Michigan Üniversitesi Güven Endeksi (Nihai)	Haziran	71,8	71,8