



# KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

## HAFTALIK BÜLTEN

28 Mart 2011

### GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

**Zorunlu karşılıklarda sürpriz artış**

**Enflasyon beklentilerinde artış**

**Kapasite kullanımında hafif yükseliş**

- **Merkez Bankası politika faizini değiştirmeden, zorunlu karşılık oranlarında beklentilerin üzerinde bir artışa gitti.** Merkez Bankası Mart ayındaki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, piyasaların beklentisine uygun olarak haftalık repo faizini %6.25 düzeyinde bırakırken, zorunlu karşılık oranlarında 2 ile 5 puan arasında artışa gitti. Zorunlu karşılıklarda en hızlı artış, mevduatların en ağırlıklı olduğu 1 aya kadar (1 ay dahil) vadede olurken, 6 ay ve daha uzun vadeler için zorunlu karşılık oranları değiştirilmedi. Merkez Bankası, bu kararın sonucunda, 15 Nisan 2011 itibariyle piyasadaki 19.1 milyar liralık likidite çekilmiş olacağını duyurdu. Merkez Bankası, geçtiğimiz Kasım ayından beri alınan önlemlerin iç talep ve krediler üzerindeki etkisinin ikinci çeyrekte itibaren hissedileceğini düşünürken, finansal istikrara ilişkin riskleri azaltmak için zorunlu karşılıklarda artışa gitmeye karar verildiğini açıkladı. PPK toplantısı sonrasındaki açıklamada ayrıca, zorunlu karşılıklarda yapılan artışla sağlanan ek parasal sıkılaştırmanın, son dönemde artışa geçen petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki yükselişin enflasyon üzerindeki olası etkilerini de sınırlandırmasını hedeflediği vurgulandı.
- **Enflasyon beklentilerindeki bozulma devam ediyor.** Merkez Bankası PPK toplantısı sonrasındaki notunda enflasyonla ilgili çok net bir görünüm ortaya koymazken, piyasada enflasyon beklentilerindeki bozulma devam ediyor. Merkez Bankası'nın Mart ayı ikinci dönem beklenti anketi sonuçlarına göre 2011 sonu itibariyle enflasyon beklentisi Şubat ayının ilk anketinden bu yana yaklaşık 30 baz puan artarak %6.85 oldu. 12 ay ve 24 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentilerindeki bozulma da devam etti. Enflasyon beklentilerindeki kötüleşmeye paralel olarak, faiz beklentileri de yükselirken, piyasa aktörlerinin politika faizinde yılın ikinci yarısından itibaren artış olacağı yönündeki beklentisinin sürdüğü gözlemlendi.
- **Mart ayında kapasite kullanım oranı %73.2 olurken, reel kesim güven endeksi %3.4 yükseldi.** İmalat sanayi işyerlerinde ekonomiye duyulan güvenin güçlü seyrini Mart ayında da sürdürdüğü gözlemlendi. Buna göre, reel kesim güven endeksi Şubat ayına göre %3.4 oranında artarak 114.8 değerine ulaştı. Öte yandan, kapasite kullanım oranı Mart ayında bir sene önceki ayna göre 5.9 puan artışla %73.2 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranıysa bir ay önceye göre 0.3 puan artarak %76.4 düzeyinde gerçekleşti.

### Piyasaların Görünümü

	25 Mart 2011	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
<b>Kurlar</b>	<b>Kapanış</b>	<b>Değişim</b>		<b>Değişim</b>
USD/TL	1.5433	-2.06%	-2.97%	0.37%
Euro/TL	2.1842	-1.74%	-0.48%	6.28%
Döviz Sepeti/TL	1.8638	-1.87%	-1.53%	3.75%
Euro/USD Paritesi	1.4153	0.32%	2.56%	5.89%

	25 Mart 2011	Geçen Hafta	Geçen Ay	Geçen Yıl
<b>Faizler</b>	<b>Kapanış</b>			
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	6.85
Gösterge Bono (07.11.12, %)	8.93	8.75	8.69	8.93

	25 Mart 2011	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
<b>İMKB</b>	<b>Kapanış</b>	<b>Değişim</b>		<b>Değişim</b>
İMKB Ulusal-100 Endeksi	64247.0	0.64%	4.69%	-2.66%

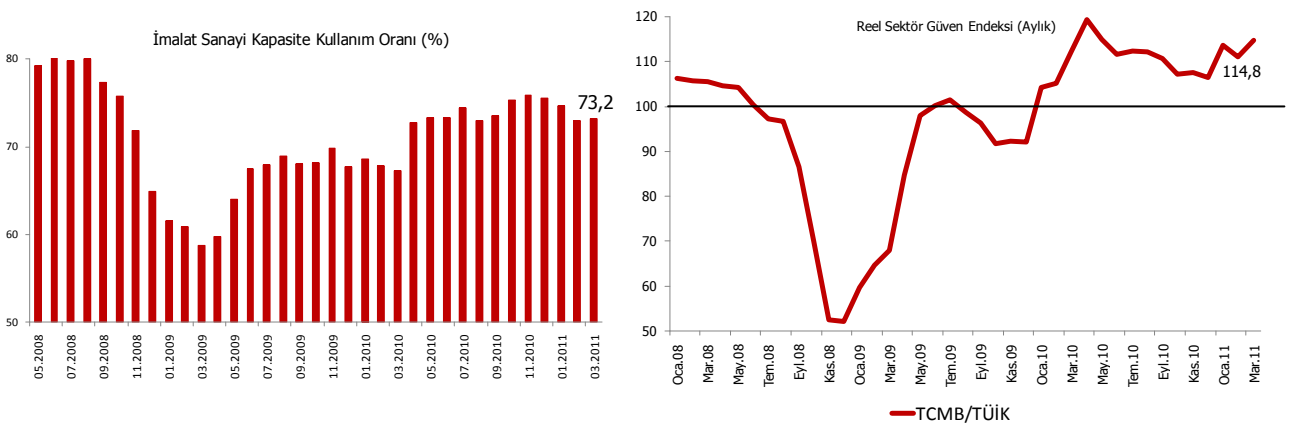
**TCMB Mart ayı 2.nci dönem beklenti anketi açıklandı; 2011 sonu enflasyon beklentisi %6.9..**

MB Anketi Piyasa Beklentileri	Son Tahmin	Önceki Tahmin
TÜFE (2011 yıl sonu-%)	6,85	6,77
TÜFE (12 aylık-%)	6,76	6,73
1 Haftalık Repo Faizi (%) 3 ay sonra	6,25	6,25
1 Haftalık Repo Faizi (%) 12 ay sonra	7,41	7,42
Büyüme (2011 yıl sonu-%)	4,9	4,9
Büyüme (2012 yıl sonu-%)	4,7	4,8
Cari Açık (yıl sonu-milyar\$)	51,6	50,9
ABD Doları (yıl sonu)	1,58	1,59

Merkez Bankası'nın anketine göre, 2011 sonu enflasyon beklentisi Mart ayının ikinci döneminde %6.85'e yükseldi. Mart ayının ilk dönem anketinde bu beklenti %6.77 olarak gerçekleşmişti. Ankette, 2011 sonu yıllık GSYH büyüme beklentisi %4.9 oldu. Söz konusu oran Mart ayının birinci anketinde de aynı düzeyindeydi. Ancak, 2012 yılı büyüme beklentisi, bir önceki ankete göre bir miktar gerileyerek %4.7 oldu. Yıl sonu cari açık beklentisi ise yükselişine devam ederek geçen anketteki 50.9 milyar dolardan 51.6 milyar dolara çıktı. Yıl sonu dolar kuru beklentisi de 1.59 liradan 1.58 liraya geriledi. Önümüzdeki döneme ilişkin faiz beklentilerinde ise, gelecek 3 ay sonundaki bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında bir değişiklik beklenmezken, gelecek 6 ay sonu ile 12 ay sonundaki faiz oranları sırasıyla, %6.75 ve %7.41 olarak ölçüldü.

**Merkez Bankası, geçen hafta gerçekleştirdiği PPK toplantısında zorunlu karşılık oranlarında beklentilerin üzerinde artışa gitti...**

Merkez Bankası hafta içinde gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faiz oranını %6.25 seviyesinde sabit tutarken, borçlanma ve borç verme faiz oranlarını da değiştirmede. Merkez Bankası son olarak Ocak ayında yaptığı toplantının ardından %6.5 olan politika faizini %6.25'e çekmişti. Ancak bu kez zorunlu karşılıklarda değişik vadelerde oranları beklentilerin çok üzerinde artırdı. Buna göre Türk Lirası zorunlu karşılık oranları, vadesiz mevduat için %12'den %15'e, 1 aya kadar vadeli mevduat için %10'dan %15'e, 3 aya kadar vadeli mevduat için %9'dan %13'e, 6 aya kadar vadeli mevduat için %7'den %9'a çıkardı. Bunun yanında, zorunlu karşılık oranları 1 yıla kadar vadeli mevduatlar için %6, 1 yıldan uzun vadeli mevduatlar için ise %5 olarak sabit tutuldu. Merkez Bankası, kredilerdeki genişlemeye bağlı olarak oluşan ekonomideki ısınma sürecini kontrol altında tutabilmek için uygulamaya başladığı yeni politika bileşimiyle finansal istikrarı ve fiyat istikrarını sağlamayı hedeflemekte. Son alınan kararların 1 Nisan'dan itibaren yürürlüğe girmesiyle birlikte piyasadan 15 Nisan itibarıyla yaklaşık 19.1 milyar TL likidite daha çekilmiş olacak. Böylece, Eylül ayından bu yana piyasadan çekilen para miktarı ise 41 milyar TL'ye ulaşacak.

**Kapasite kullanımı Mart ayında artarken, reel kesim güveni yükseliyor...**


İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı (KKO) Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre 5.9 puan, bir önceki aya göre 0.2 puan artarak % 73.2 seviyesinde gerçekleşti. Ancak, bu seviye hala kriz öncesindeki kapasite kullanımlarının gerisinde. Global kriz öncesindeki ortalama KKO, 2007 yılında %80.2, 2008 yılında ise %76.2 olarak ölçülmüştü. Öte yandan, reel kesim güven endeksi Mart ayında, bir önceki aya göre 3.8 puan artarak 114.8 seviyesine çıktı. Endeksin yükselişinde gelecek 3 aya yönelik üretim ve ihracat sipariş miktarlarına ilişkin beklentilerdeki artışların önemli katkısının olduğunu düşünüyoruz.

**Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:**

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
31 Mart	GSYH Büyüme Oranı %	20104Ç	7,4	5,5
31 Mart	İhracat (Milyar dolar)	Şubat	10,2	9,6
31 Mart	İthalat (Milyar dolar)	Şubat	17,4	16,9
31 Mart	AB Tanımlı Kamu Borç Stoku/GSYH %	20104Ç		42,1
31 Mart	Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)	20104Ç		282,3

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
28 Mart	Japonya	İşsizlik Oranı %	Şubat		4,9
28 Mart	ABD	Bireysel Gelirler (Aylık deę.) %	Şubat	0,4	1,0
28 Mart	ABD	Bireysel Harcamalar (Aylık deę.) %	Şubat	0,6	0,2
28 Mart	ABD	Bekleyen Konut Satışları (Aylık değ.) %	Şubat	0,2	-2,8
29 Mart	İngiltere	GSYH Büyüme Oranı %	20104Ç		0,4
30 Mart	Euro Alanı	Tüketici Güven Endeksi	Mart	-11,0	-10,0
31 Mart	Euro Alanı	TÜFE Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Mart	2,1	2,4
01 Nisan	Japonya	Tankan Güven Endeksi	20111Ç	1,8	2,9
01 Nisan	Euro Alanı	İşsizlik Oranı %	Şubat		9,9
01 Nisan	ABD	Tarımdışı İstihdam (Aylık değ., Bin kişi)	Mart	180	192
01 Nisan	ABD	İşsizlik Oranı %	Mart	8,9	8,9