



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

30 Mayıs 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

MB faizleri ve zorunlu karşılık oranlarını değiştirmede

Merkez Bankası döviz alım miktarını düşürdü

Kapasite kullanımında zayıf seyir sürüyor

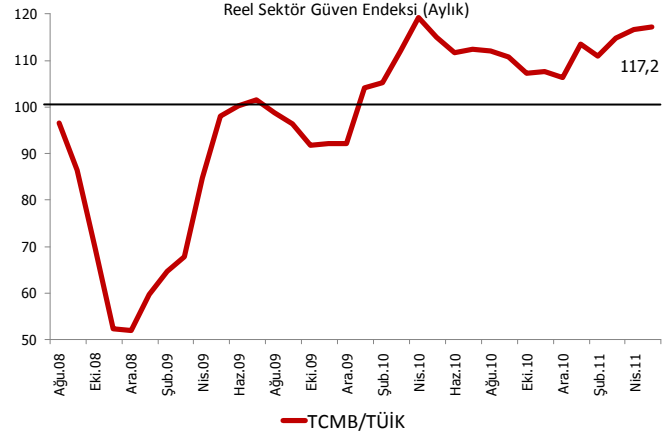
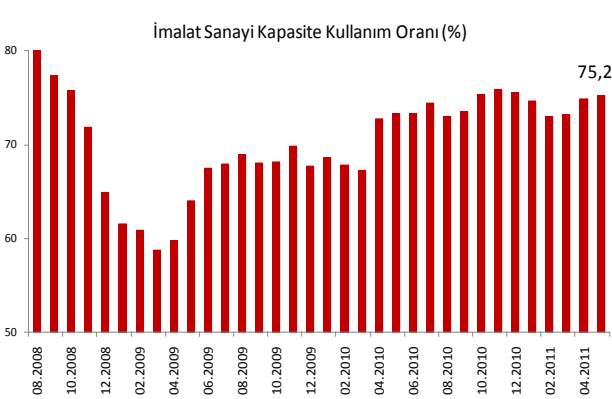
- **Merkez Bankası Mayıs ayında para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmedi.** Mayıs ayı PPK toplantısında piyasaların faizlere ilişkin bir değişiklik beklentisi bulunmazken, zorunlu karşılık oranlarında ufak da olsa bir artışa gidilmesi bekleniyordu. Ancak, Merkez Bankası'nın 2010 sonunda başladığı yeni para politikası bileşiminin finansal istikrar üzerindeki etkilerini görmek için bir süre daha bekleme tercih ettiği anlaşılıyor. MB, asli görevi olan fiyat istikrarı konusundaysa oldukça rahat görünüyor. PPK sonrası yayımlanan kısa notta Merkez Bankası, ithalat fiyatlarındaki birikimli artışların gecikmeli etkilerine bağlı olarak kısa vadede temel enflasyon göstergelerindeki sınırlı yükselişin süreceğini, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki baz etkisiyle enflasyonun Mayıs ayında yıl sonu hedefi olan %5.5'in üzerine çıkabileceğini ve sonrasında Enflasyon Raporu'nda öngörülen seviyelerde dalgalı bir seyir izlemesinin tahmin edildiğini vurguladı. MB'nin bir süre daha faiz oranlarında bir değişikliğe gitmeyeceğini, ek parasal sıkılaştırma gereksinimi gördüğünde öncelikle zorunlu karşılık oranlarında artışa gideceğini tahmin ediyoruz.
- **Merkez Bankası günlük düzenli döviz ihalelerindeki alım miktarını 50 milyon dolardan 40 milyon dolara indirdi.** Merkez Bankası, yabancı sermaye akımlarının güçlü seyretmesindeki en önemli faktör olarak gördüğü gelişmiş ülkelerdeki likidite koşullarında önemli bir değişiklik olmadığını vurguladı. Ancak, bazı Avrupa ülkelerine ilişkin artan kamu borcunun sürdürülebilirliği endişelerinin son dönemde risk iştahını olumsuz etkilemesiyle, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının görece olarak yavaşladığına dikkat çeken Merkez Bankası, bu çerçevede günlük döviz alım miktarını 10 milyon dolar azaltmaya karar verdi.
- **Mayıs'ta kapasite kullanım oranı %75.2 olurken, reel kesim güven endeksi %1'lik artışla 117.2 oldu.** Mayıs'ta imalat sanayideki kapasite kullanım oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 1.9 puanlık artışla %75.2 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göreyse kapasite kullanım oranı bir önceki aya göre 1 puanlık düşüşle %74.8 oldu. Bu rakam, kapasite kullanımında son 6 aydaki en düşük düzeyi ifade ediyor. Öte yandan, Mayıs ayında reel kesim güven endeksi 117.2'yle Nisan 2010'dan beri en yüksek düzeyine ulaştı. Ancak, endeksin yükselişinde en önemli faktörün katılımcıların son üç ay ve mevcut duruma ilişkin olumlu değerlendirmeleri olduğuna ve önümüzdeki döneme ilişkin sorulara verilen yanıtların benzer bir iyimserliği yansıtmadığına dikkat çekmek istiyoruz.

Piyasaların Görünümü

	27 Mayıs 2011	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
Kurlar	Kapanış	Değişim		Değişim
USD/TL	1.6003	1.69%	5.66%	4.08%
Euro/TL	2.2786	1.38%	2.54%	10.88%
Döviz Sepeti/TL	1.9395	1.51%	3.81%	7.97%
Euro/USD Paritesi	1.4239	-0.31%	-2.95%	6.53%

	27 Mayıs 2011	Geçen Hafta	Geçen Ay	Geçen Yıl
Faizler	Kapanış			
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	7.00
Gösterge Bono (20.02.13, %)	8.97	8.87	8.25	9.01

	27 Mayıs 2011	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
İMKB	Kapanış	Değişim		Değişim
İMKB Ulusal-100 Endeksi	62407.4	-1.41%	-7.94%	-5.45%

İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı %75.2, reel sektör güven endeksi 117.2 seviyesinde...


İmalat sanayinde ortalama kapasite kullanım oranı (KKO) Mayıs ayında geçen yılın aynı ayına göre 1.9 puan, bir önceki aya göre ise 0.3 puan artış göstererek %75.2 oldu. Benzer şekilde imalat sanayinde ağırlıkları bulunan sektörlerdeki kapasite kullanımları ise, tekstilde %78, metalik olmayan ürünlerde %78.9, ana metal sanayinde %77.8, makine-ekipmanda %76.4 ve otomotivde %75.5 seviyelerinde ölçüldü. Sonuçta, mevcut durumdaki kapasite kullanımları hala 2009 yılı global krizi öncesi seviyelerini yakalayabilmiş değil. Global kriz öncesinde ortalama KKO'ları, 2007 yılında %80.2, 2008 yılında ise %76.2 olarak gerçekleşmişti. Öte yandan, reel kesim güven endeksi Mayıs ayında bir önceki aya göre 0.5 puan artarak 117.2 seviyesinde olurken, 2010 yılı ilk çeyreğinden bugüne kadarki en yüksek değerine ulaştı. Endeks, ekonomik faaliyetlerdeki iyimserlik anlamına gelen 100 endeks seviyesinin üzerinde seyrediyor.

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

Merkez Bankası, Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faiz oranları ve zorunlu karşılıkları mevcut seviyelerinde değiştirmeden sabit bıraktı. Kurul, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %6.25'te, gecelik borçlanma faiz oranını %1.50'de, borç verme faiz oranını %9'da sabit tuttu. Merkez Bankası son olarak Ocak ayında yaptığı toplantının ardından %6.5 olan politika faizini %6.25'e çekmişti. Piyasa tahminleri, Merkez Bankası'nın zorunlu karşılık oranlarında 100-200 baz puanlık artış yapacağı yönündeydi. Merkez Bankası ekonominin aşırı ısınmasına karşılık olarak alınan tedbirlerin etkilerinin yılın ikinci çeyreğinden itibaren görülmeye başladığını düşünüyor. Gecikmeli olarak görülmesi beklenen etkilerin yanı sıra global piyasalarda son dönemde artan belirsizliklerin de Merkez Bankası'nı bu ayki kararını almaya ittiğini düşünüyoruz.

MB'nin düzenlediği son ankette, yıl sonu TÜFE beklentisi %6.93'ten %6.99'a yükseldi...

MB Anketi Piyasa Beklentileri	Son Tahmin	Önceki Tahmin
TÜFE (2011 yıl sonu-%)	6,99	6,93
TÜFE (12 aylık-%)	6,88	6,81
1 Haftalık Repo Faizi (%) 3 ay sonrası	6,39	6,38
1 Haftalık Repo Faizi (%) 12 ay sonrası	7,41	7,44
Büyüme (2011 yıl sonu-%)	5,2	5,2
Büyüme (2012 yıl sonu-%)	4,8	4,8
Cari Açık (yıl sonu-milyar\$)	61,0	56,9
ABD Doları (yıl sonu)	1,58	1,57

Merkez Bankası, ayda iki kez yaptığı beklenti anketinin Mayıs ayı ikinci dönem sonuçlarını açıkladı. Buna göre, Mayıs ayı enflasyonu %0.69 olarak belirlenirken 2011 yılsonu TÜFE enflasyon beklentisi %7.0 oldu. Yılsonu cari işlemler açığına ilişkin beklentiler bir önceki ankete göre 4 milyar dolar birden artarak 61 milyar doların üzerine çıktı. Ankette 2010 yılsonu büyüme beklentisi bir önceki döneme göre değişmeyerek %5.2 olarak tahmin edilirken, gelecek yılsonu büyüme oranına ilişkin beklentide de değişiklik olmadı. Gelecek yılsonu büyüme beklentisi %4.8'lik bir önceki düzeyini korudu. Faiz beklentileri ise; gelecek 3 ay sonundaki bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında önemli bir değişiklik gözlenmezken, gelecek 12 ay sonundaki faiz oranı bir önceki ankete göre sadece 0.01 baz puan azalışla %7.41 oldu.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
31 Mayıs	İhracat (Milyar Dolar)	Nisan	11,9	11,8
31 Mayıs	İthalat (Milyar Dolar)	Nisan	21,8	21,6
03 Hazrn	Tüketici Enflasyonu (Aylık deę.) %	Mayıs	0,60	0,87
03 Hazrn	Üretici Enflasyonu (Aylık deę.) %	Mayıs		0,61

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
31 Mayıs	Japonya	İşsizlik Oranı %	Nisan	4,7	4,6
31 Mayıs	Japonya	Sanayi Üretimi (Öncü, Aylık deę.) %	Nisan	2,8	-15,5
31 Mayıs	Almanya	İşsizlik Oranı %	Mayıs	7,0	7,1
31 Mayıs	Euro Bölgesi	TÜFE Enflasyonu (Öncü, Yıllık değ.) %	Mayıs	2,8	2,8
31 Mayıs	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı %	Nisan	9,9	9,9
31 Mayıs	ABD	Conference Board Tüketici Güven Endeksi	Mayıs	65,8	65,4
01 Hazrn	ABD	Fabrika Siparişleri (Aylık değ.) %	Nisan	0,5	3,4
01 Hazrn	Euro Bölgesi	İmalat Sektörü PMI Endeksi	Mayıs	58,2	58,2
03 Hazrn	Euro Bölgesi	Hizmet Sektörü PMI Endeksi	Mayıs	55,4	55,4
03 Hazrn	ABD	Tarım Dışı İstihdam (Aylık değ., Bin kişi)	Mayıs	191	244
03 Hazrn	ABD	İşsizlik Oranı %	Mayıs	9,0	9,0