

Odak Noktası

No: 1136

■ PARA POLİTİKASI KURULU-EYLÜL 2011

Merkez Bankası Cephesinde Yeni Bir Şey Yok

Dün gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu'nda (PPK), Merkez Bankası (MB) politika faizini piyasa ve İş Yatırım beklentilerine uygun olarak %5,75'te sabit tuttu. Piyasanın önünden gitmenin avantajını kullanan MB munzam karşılıkları değiştirmeyerek "bekle ve gör tutumunu" korudu.

MB enflasyon cephesinde artan baskıların toplam talebin zayıflamasıyla birlikte rahatlayacağını düşünmeye devam ediyor. Son dönemde Avrupa cephesinde açıklanan verilerin ikinci dip riskini teyit eder nitelikte olması Türkiye'nin dış talebi üzerinde aşağı yönlü risk yaratıyor.

Beklentilerin üzerinde gelen ikinci çeyrek büyümesi ve Temmuz ayı sanayi üretim verileri küresel görünümdeki bozulmaya rağmen iç talebin kuvvetli seyrini sürdürdüğünü gösterdi. Ancak MB, iç talebin yılın ikinci yarısında zayıflayacağına dair düşüncesini sürdürüyor. Bizim görüşümüz de yılın son çeyreğinde yavaşlamanın belirginleşeceği yönünde. Küresel risk iştahının gerilemesi beklenti kanalı üzerinden tüketici güvenini zayıflatmaya başlıyor. Tüketici güvenindeki zayıflama iç talep üzerinde etkisini önümüzdeki dönemde gösterecektir. Hali hazırda toplam kredi büyümesinin özellikle taşıt ve otomotiv kredileri üzerinden kademeli olarak hız kestiği görülüyor.

Geldiğimiz noktada bir yandan toplam talep koşullarının zayıfladığını bir yandan da büyümenin bileşenlerinin daha dengeli bir duruşa doğru ilerlediğini görüyoruz. Son açıklanan veriler, cari açığı genişlemenin hız keseceği yönündeki beklentimizi destekliyor.

Enflasyon cephesinde MB'nin kısa vade/orta vade ayırımının devam ettiğini görüyoruz. MB, kısa vadede çekirdek enflasyon göstergelerinin zayıflayan kurdan geçişkenliğin etkisiyle yükselmeye devam edeceğini öngörüyor. Ancak MB bir önceki raporda kullandığı yıllık enflasyonun Enflasyon Raporu'nda öngörülen patikanın üzerinde kalacağı uyarısına Eylül ayı raporunda yer vermiyor. Dolayısıyla Eylül ayında yıllık enflasyonun MB'nin tahmin aralığına gerilediğini görebiliriz.

MB 2012 için beklentileri şekillendirmek amacıyla iyimser mesajlar vermeye devam ediyor. Banka 2012 yıl sonu enflasyonunun %5'lik hedefle uyumlu olacağını belirtiyor.

TL'deki değer kaybına karşılık, MB'nin enflasyonda iyimser bir resim çizmesinin nedeni, talep koşullarının kurdan geçişkenliği sınırlayacağı varsayımını da içeriyor. MB, enflasyon hedefini tutturabilmenin temel nedenini, iktisadi aktivitenin zayıflıyor olmasına bağlıyor. Ancak ekonomideki olası bir soğumaya karşılık enflasyonun düşmesi ne kadar MB'nin başarısı sayılabilir, bizce tartışılmalı.

Ancak dış talep cephesinde riskler devam ediyor. MB'nin dış talep üzerinden gelebilecek olası aşağı yönlü risklere karşı tüm para politikası araçlarını kullanmada tereddüt etmeyeceğini belirtmesi olumlu. Reaksiyon fonksiyonunun bu açıdan veriye bağımlı yapısı devam edecektir, MB ise FED ve Avrupa Merkez Bankası tarafından atılacak adımları yakından takip edecektir.

Ekonominin bu yılın ikinci çeyreğinde beklentileri aşan büyüme oranı, üçüncü çeyrekte ise sınırlı da olsa artıda bir büyüme performans beklememiz sonucunda sene sonu için %6 olan GSYİH büyüme tahminimizi %6,4'e çıkardık. Ancak 2012 adına Avrupa cephesinde olası ikinci dip ihtimalinin aşağı yönlü riskleri desteklemesi nedeniyle. 2012 için büyüme tahminimizi %4'ten %2,5'e düşürdük. Önümüzdeki dönemde ekonomide olası bir "sert iniş" riskine karşı MB'nin para politikası cephesinde zorunlu karşılıkların kullanımına öncelik vereceğini düşünüyoruz. Enflasyon cephesinde ise esnek olmakla beraber temkinli duruşun devam ettirileceğini düşünüyoruz. TL'deki zayıflığın rahatsız edici boyutlara ulaşması halinde MB yabancı para cinsinden zorunlu karşılıklarda indirim gidebilir.

Serhat Gürleyen, CFA
sgurleyen@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 12

Faruk Gürsel Koçak
fkocak@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 46

PPK Toplantı Tarihleri	Politika Faizi	Değişim
16.01.2007	17.50	
15.02.2007	17.50	0.00
15.03.2007	17.50	0.00
18.04.2007	17.50	0.00
14.05.2007	17.50	0.00
14.06.2007	17.50	0.00
12.07.2007	17.50	0.00
14.08.2007	17.50	0.00
13.09.2007	17.25	-0.25
16.10.2007	16.75	-0.50
14.11.2007	16.25	-0.50
13.12.2007	15.75	-0.50
17.01.2008	15.50	-0.25
14.02.2008	15.25	-0.25
19.03.2008	15.25	0.00
17.04.2008	15.25	0.00
15.05.2008	15.75	0.50
16.06.2008	16.25	0.50
17.07.2008	16.75	0.50
14.08.2008	16.75	0.00
18.09.2008	16.75	0.00
22.10.2008	16.75	0.00
19.11.2008	16.25	-0.50
18.12.2008	15.00	-1.25
15.01.2009	13.00	-2.00
19.02.2009	11.50	-1.50
19.03.2009	10.50	-1.00
16.04.2009	9.75	-0.75
14.05.2009	9.25	-0.50
16.06.2009	8.75	-0.50
16.07.2009	8.25	-0.50
18.08.2009	7.75	-0.50
17.09.2009	7.25	-0.50
15.10.2009	6.75	-0.50
19.11.2009	6.50	-0.25
17.12.2009	6.50	0.00
14.01.2010	6.50	0.00
16.02.2010	6.50	0.00
18.03.2010	6.50	0.00
13.04.2010	6.50	0.00
18.05.2010*	7.00	0.00
17.06.2010	7.00	0.00
15.07.2010	7.00	0.00
19.08.2010	7.00	0.00
16.09.2010	7.00	0.00
15.10.2010	7.00	0.00
11.11.2010	7.00	0.00
16.12.2010	6.50	-0.50
20.01.2011	6.25	-0.25
15.02.2011	6.25	0.00
23.03.2011	6.25	0.00
21.04.2011	6.25	0.00
25.05.2011	6.25	0.00
23.06.2011	6.25	0.00
21.07.2011	6.25	0.00
04.08.2011	5.75	-0.50
23.08.2011	5.75	0.00
20.09.2011	5.75	0.00

*Teknik Faiz Değişikliği

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.