

Odak Noktası

No: 1144

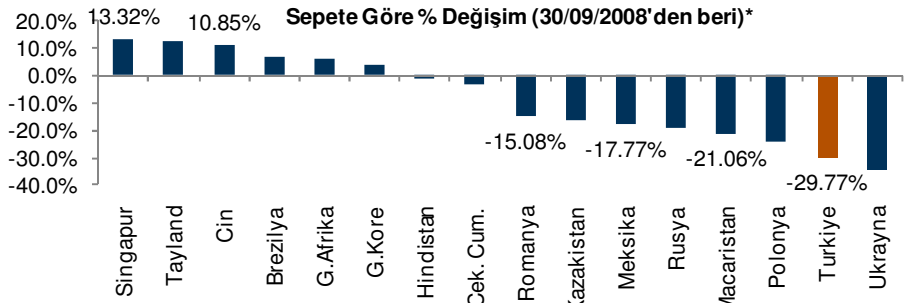
Hep Destek, Tam Destek?

Zorunlu Karşılık Kararları-Ekim

Merkez Bankası (MB) 3 yıl vadeye kadar olan yabancı para yükümlülükler için zorunlu karşılık oranlarını 50 baz puan, 3 yıldan uzun olan vadelerde ise 250 baz puan aşağı çekti. TL'nin sepet karşısında tarihi düşük seviyelere gerilediği bu ortamda MB'nin yurt içi likidite koşullarını desteklerken mevduat cephesinde vade farklılığını gözetmeye devam ettiği görülüyor.

MB'nin bu kararı piyasaya 1,3 milyar dolarlık likidite sağlayacak. Bu adıma ek olarak MB bir de günlük 1,35 milyar dolarlık döviz satım ihalesi açma kararı aldı. İhale miktarının yüksekliği, satışın neredeyse doğrudan bir müdahale gibi algılanmasına neden olacaktır.

TL'nin seyrine baktığımızda, Lehman krizinden bu yana en fazla değer kaybeden para birimlerinin başında geldiğini görüyoruz.



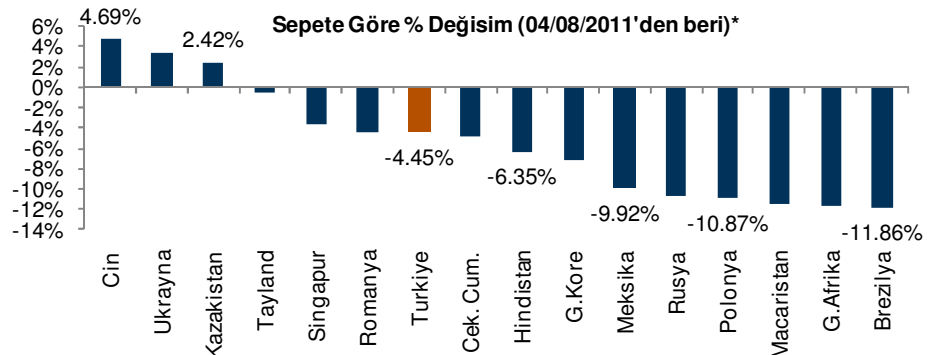
Kaynak: Bloomberg, İş Yatırım

Son aylarda TL'nin değer kaybı hızlansa da, diğer gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin de benzer bir eğilim sergilediği görülüyor.



Kaynak: Bloomberg, İş Yatırım

Son dönemde TL'nin değer kaybedenler liginde olumsuz yönde ayrıştığını söylemek gerçekçi olmayacaktır.



Kaynak: Bloomberg, İş Yatırım

*Eksi gerçekleşmeler değer kaybını ifade etmektedir

Burcu Ünüvar

bunuvar@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 78

Faruk Gürsel Koçak

fkocak@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 46

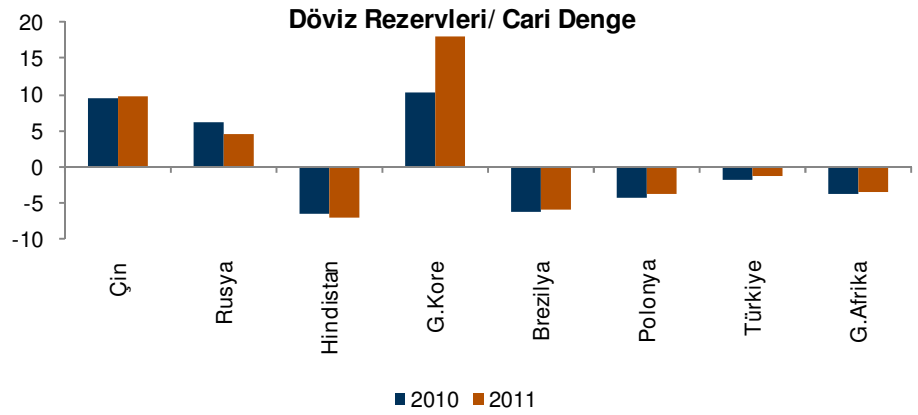
Yakın zamandaki hareket TL'nin en fazla değer kaybeden para birimi olmadığını gösterse de, Türkiye'ye özgü dinamikler kur konusunda endişe yaratıyor.

TL'nin değer kaybı büyümenin iç ve dış talep bileşenleri arasında daha dengeli bir resim ortaya çıkmasına yardımcı olacaktır. Öte yandan TL'nin değerinin zayıflaması beklenti kanalı üzerinden tüketim ve yatırım iştahını tehdit edecektir. Enflasyon açısından baktığımızda da, kurdan enflasyona geçişkenliğin yarattığı baskının ikincil etkilerinin fiyatlandırma davranışlarını bozma riski artacaktır. Bu nedenle MB'nin TL'deki harekete kayıtsız kal(a)maması kimse için şaşırtıcı olmamalıdır.

Bugünkü kararlar birlikte MB'nin bozulmaya devam eden küresel iktisadi görünüm ve özellikle Avrupa cephesinde artan sorunlar konusunda endişelerini koruduğunu tekrar etmek mümkün. Kurda istenen etki sağlanana ve yukarı yönlü oynaklık son bulana kadar, MB'nin döviz piyasasına ilişkin kararları devam edebilir. Nitekim MB, yüksek miktarda döviz satım ihalelerinin gerektiği takdirde devam edeceğini de duyurdu.

Ancak alınan her kararın bir de maliyeti var. MB, bir yandan zayıf TL'nin sakıncalarını hafifletmek için adımlar atarken, bir yandan atılan bu adımların özellikle rezervler üzerindeki etkisini dikkate almak zorunda.

2010 sonunda 80,7 milyar dolar seviyesinde olan MB'nin rezervleri 23 Eylül 2011 itibariyle 85,7 milyar dolar seviyesinde. Rezervlerin cari açığı karşılama oranı ise geriliyor. Her ne kadar önümüzdeki dönemde cari açığa bir düzeltme beklesek de, yine de rezerv yönetiminin son derece dikkatli yapılmasında fayda var. Mevcut durum, MB'nin adım atmasına izin verecek ölçüde kuvvetli ama bu adımların en iyi şekilde hesaplanmasını gerektirecek ölçüde sınırlı bir rezerv miktarına işaret ediyor.



Kaynak: IMF, İş Yatırım

***2011 IMF WEO cari denge tahminleri kullanılmıştır**

Yabancı Para Zorunlu Karşılıklardaki Değişim (Baz Puan)

Duyuru Tarihi	Vadesiz	1 Aya Kadar	3 Aya Kadar	6 Aya Kadar	1 Yıla Kadar	1 Yıl ve daha uzun	1 yıla kadar diğer yükümlülükler (1 yıl dahil)	3 yıla kadar diğer yükümlülükler (3 yıl dahil)	3 yıldan daha uzun diğer yükümlülükler
26 Nisan 10	50	50	50	50	50	50	50	50	50
29 Temmuz 10	50	50	50	50	50	50	50	50	50
23 Eylül 10	100	100	100	100	100	100	100	100	100
21 Nisan 11	100	100	100	100	100	0	100	50	0
25 Temmuz 11	0	0	0	0	0	-100	0	-150	-200
05 Ağustos 11	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50
05 Ekim 11	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-250

Yabancı Para Zorunlu Karşılıklardaki Değişim (%seviye)

Duyuru Tarihi	Vadesiz	1 Aya Kadar	3 Aya Kadar	6 Aya Kadar	1 Yıla Kadar	1 Yıl ve daha uzun	1 yıla kadar diğer yükümlülükler (1 yıl dahil)	3 yıla kadar diğer yükümlülükler (3 yıl dahil)	3 yıldan daha uzun diğer yükümlülükler
01/10	9	9	9	9	9	9	9	9	9
26 Nisan 10	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
29 Temmuz 10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
23 Eylül 10	11	11	11	11	11	11	11	11	11
21 Nisan 11	12	12	12	12	12	11	12	11.5	11
25 Temmuz 11	12	12	12	12	12	10	12	10	9
05 Ağustos 11	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	9.5	11.5	9.5	8.5
05 Ekim 11	11	11	11	11	11	9	11	9	6

Kaynak: Merkez Bankası

Merkez Bankası Döviz Satım İhaleleri			
Tarih	Satılan (ABD mn)	Teklif Edilen (ABD mn)	Talebin Karşılama Oranı
05.08.2011	50	91	55%
08.08.2011	60	165	36%
09.08.2011	70	135	52%
10.08.2011	60	167	36%
11.08.2011	50	134	37%
12.08.2011	100	237	42%
15.08.2011	100	243	41%
16.08.2011	100	251	40%
17.08.2011	100	234	43%
18.08.2011	100	214	47%
19.08.2011	140	309	45%
22.08.2011	100	222	45%
23.08.2011	100	218	46%
24.08.2011	100	258	39%
25.08.2011	70	162	43%
26.08.2011	50	117	43%
02.09.2011	30	72	42%
06.09.2011	50	145	34%
07.09.2011	30	83	36%
08.09.2011	70	200	35%
09.09.2011	50	152	33%
12.09.2011	100	246	41%
13.09.2011	50	196	26%
14.09.2011	30	128	23%
16.09.2011	70	287	24%
19.09.2011	70	196	36%
20.09.2011	350	850	41%
22.09.2011	70	200	35%
23.09.2011	70	142	49%
26.09.2011	140	304	46%
27.09.2011	280	509	55%
28.09.2011	100	243	41%
29.09.2011	70	195	36%
30.09.2011	50	141	35%
03.10.2011	50	140	36%
04.10.2011	140	375	37%
05.10.2011	750	1,832	41%
Toplam	3,970		

Kaynak: Merkez Bankası

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.