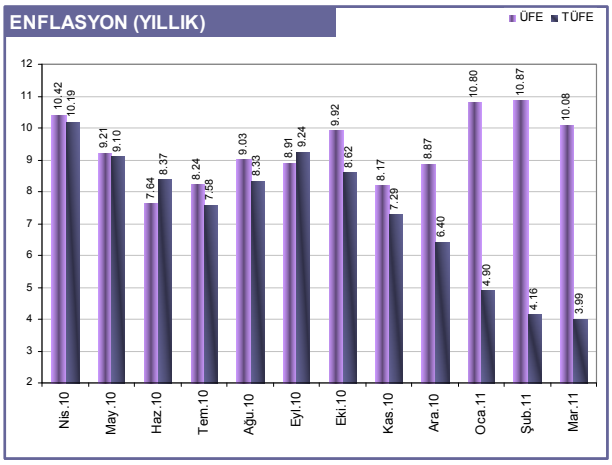
EKONOMİ BÜLTENİ 68

04 Nisan 2011

HAMMADDE FİYATLARINDAKİ YÜKSELİŞ ÜRETİCİ FİYATLARINI YUKARI ÇEKİYOR

TÜİK'in son açıkladığı rakamlara göre Mart ayında enflasyon TÜFE'de %0.42, ÜFE'de %1.22 olurken, yıllık bazda artışlar TÜFE'de %3.99, ÜFE'de %10.08 olarak gerçekleşmiştir. Açıklanan bu rakamlara göre enflasyon, T.C. Merkez Bankası'nın (TCMB) 2011 için hedeflediği %5.5'in yine altında seyretmektedir. Bununla birlikte ÜFE'deki artış beklentilerimiz doğrultusunda devam etmektedir. Bunda daha önce dikkat çektiğimiz enerji ve hammadde fiyatlarında yaşanan yükseliş etkili olmuştur. Kuzey Afrika ve Ortadoğu'daki isyanlara paralel olarak 100 doların üstünde seyreden petrolün bu trendini koruması durumunda ÜFE'deki artışın sürmesi beklenmelidir. Halen TÜFE'de çok etkili olmayan bu unsur önümüzdeki dönemde TÜFE tarafında da hissedilecektir.



2011 yılında özellikle petrol fiyatlarına dikkat. . .

Daha öncede vurguladığımız üzere emtia ve enerji fiyatları incelendiğinde; 2010 yılında, %10'dan %97'ye varan artışlar olduğu görülmektedir. Bu ürünlerin fiyatlarında meydana gelen artışlar beklentilerimiz doğrultusunda ilk aşamada ÜFE rakamını yukarı çekmektedir. 2011 yılının ilk yarısında ise Kuzey Afrika ve Ortadoğu kaynaklı gerilimin etkisinde yükselen petrol fiyatları enflasyon üzerinde arz yönlü baskıyı artırmaktadır. Bu noktada 2011 yılı içinde 85 dolardan 108 dolara %27'lik artış kaydeden petrolün özellikle üretici fiyatları üzerinde oluşturduğu baskının sürmesi beklenmelidir.

ÜFE-TÜFE arasında açılan makas daralabilir. . .

Arz yönlü baskılara bağlı olarak hızlı bir artış gösteren ÜFE ile gerileme eğiliminde olan TÜFE arasındaki makasın -610 baz puana çıktığı görülmektedir. 2010'un Eylül ayında +32 baz puan olan bu aralığın önümüzdeki dönemde kapanması beklenmelidir. Marjın kapanması, bir süredir maliyet baskısı yaşayan üreticilerin bu baskıyı tüketici fiyatlarına yansıtmasıyla olabilecektir. Dolayısıyla TÜFE'ye yönelik önümüzdeki aylarda önemli riskler mevcuttur. Ancak üreticilerin, tüketici fiyatlarına yönelik adımlarında dikkat etmeleri gereken unsur talep tarafının Merkez baskısı altında olduğudur.

TÜFE-ÜFE MAKASI

	TÜFE	ÜFE	TÜFE-ÜFE
Eyl.10	9.24	8.91	0.32
Eki.10	8.62	9.92	-1.30
Kas.10	7.29	8.17	-0.88
Ara.10	6.40	8.87	-2.47
Oca.11	4.90	10.80	-5.90
Şub.11	4.16	10.87	-6.71
Mar.11	3.99	10.08	-6.10

Okan Üniversitesi Finansal Riskleri Araştırma ve Uygulama Merkezi
Tuzla Kampüsü Akfırat-Tuzla / İstanbul Tel: 0 216 677 1630/1996
www.okfram.okan.edu.tr, okfram@okan.edu.tr

Merkez'in zorunlu karşılık oranlarını artırması talebi baskı altına alabilir. . .

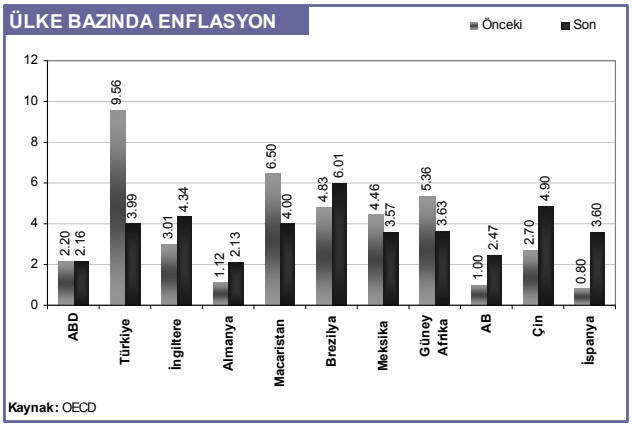
Buna göre cari açık riskini dengelemek için tüketici talebini baskı altına almak isteyen Merkez Bankası, zorunlu karşılık oranlarında sert artırımlar yapmaktadır.

Zorunlu Karşılık Oranları (%)			
Yükümlülükler	**23.03.2011**	**23.09.2010**	**Artış (Baz Puan)**
Vadesiz, ihbarlı mevduatlar ve özel cari hesaplar	15	5	1000
1 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları	15	5	1000
3 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesaplarında	13	5	800
6 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesaplarında	9	5	400
1 yıla kadar vadeli mevduatlar/katılma hesaplarında	6	5	100
1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli mevduatlar/katılma hesaplarında	5	5	0
Mevduat/katılım fonu dışındaki diğer yükümlülüklerde	13	5	800
Yabancı Para	11	10	100

Merkez Bankası'nın global krizin yaşandığı 2008-2009 döneminde sağladığı likiditeyi geri çekme operasyonları ile birlikte 23 Eylül 2010'de başlattığı zorunlu karşılık oranlarını artırma serisi sonucunda bankaların üzerindeki yük ağırlaşmıştır. Kısa vade anlayışını uzun vadeye dönüştürmeye çalışan Merkez Bankası 6 ay gibi bir sürede kısa vadeli zorunlu karşılık oranlarını 1000 baz puan artırmıştır. Merkez Bankası'nın bu adımları bankaların kredi verme hızını yavaşlatacaktır. Dolayısıyla tüketici talebinin de buna paralel olarak sınırlanması beklenmelidir. Bu, enflasyon üzerinde talep yönlü bir risk oluşmasını önleyebilecek bir unsurdur. Bununla birlikte Merkez Bankası en uzun vade için zorunlu karışılık oranını değiştirmemiştir. Dolayısıyla orta vadede Türkiye'nin kısa vadeli borçlanma alışkanlığının yarattığı risklerin azaldığı görülebilecektir.

Enflasyonda farklılaşma dikkat çekiyor. . .

Daha önceki raporlarımızda da dikkat çektiğimiz üzere enflasyon diğer ülkelere oranla Türkiye'de daha hızlı açıklanmaktadır. Dolayısıyla Türkiye'nin enflasyon verileri ile diğer ülkelerin bir önceki ayına ait rakamlar kıyaslanabilmektedir. Bununla birlikte yıllık bazdaki rakamlar ele alındığından bu önemli bir farklılık oluşturmamaktadır. Bu rakamlar göz önünde bulundurulduğunda, gelişmiş-gelişmekte olan ülke ayrımı göze çarpmaktadır. Gelişmiş ülkelerde enflasyon artış trendine girerken, gelişmiş ülkelerde ise bu oranının genel olarak düşüşe geçtiği görülmektedir. Bununla birlikte gelişmekte olan ülkelerden Çin ve Brezilya'nın enflasyon verilerindeki artış dikkat çekicidir.



Petrol fiyatları yine en büyük risk…

Libya'daki savaş petrol fiyatları üzerine spekülasyonları artıracaktır. Bu nedenle önümüzdeki dönemde petrolde volatilitenin yüksek düzeyini koruması beklenmelidir. Gerek hammadde gerekse enerji girdisi olarak önemli bir işlev meydana getiren petrolde fiyatların yüksek seyretmesi durumunda ekonomiler üzerinde kalıcı hasarlar oluşabilecektir. Petrol ithalatçısı konumundaki Türkiye için bu riskin önümüzdeki aylarda TÜFE tarafına sıçradığı görülebilir. Bu noktada Merkez'in zorunlu karşılık oranlarına yönelik adımları riski azaltıcı bir unsur olarak ön plana çıkmaktadır. **OKFRAM olarak, önümüzdeki aylarda enflasyonda arz yönlü risklerden kaynaklanan bir artış yaşanacağına yönelik beklentimizi koruyoruz. Bununla birlikte bu riskin Merkez'in zorunlu karşılık kararlarıyla talep ayağında dengelenebileceğini düşünüyoruz.**