

ECB'nin faiz artırım beklentileriyle EUR/USD 1,40'ın üzerini test etti...

- ECB'nin, Euro bölgesinde enflasyonun %2,4 ile %2 olan hedefinin üzerine yükselmesinin ardından faiz artırım sinyali vermesiyle EUR/USD 1,4030 seviyelerini test etti. Parite böylece 2011 yılındaki dip seviyesi olan 1,2871'e göre %9 yükselmiş oldu.
- ECB'nin 2011 yılında 50-75 baz puan faiz artırımına gitmesini bekleyen görüşler mevcut.
- Euronun değer kazanması ve faizlerin yükselmesi, "çevre euro bölgesi ekonomilerini" olumsuz etkileyecek. Euro bölgesinde iki farklı resim var: Almanya ve Fransa bölge ekonomisini yukarı çekerken, oluşan enflasyon nedeniyle faiz artırma ihtiyacı doğmuş durumda. Diğer taraftan, yüksek borcu olan ve rekabetçilikleri düşük ülkelerde ekonomi zayıf ve gevşek para politikasına ihtiyaç var. Bu nedenle uzun vadede tek para birimine ve politika faizine ilişkin tartışmalar sürecektir ve bu durum Euro üzerinde baskı yaratabilecektir.

ECB, gıda ve petrol fiyatlarındaki artışın enflasyonist baskısı nedeniyle önümüzdeki ay faiz artırımına gidebileceğinin sinyalini verdi.

Banka, 2012 için enflasyon beklentisini %1,7 olarak açıkladı. Ancak 2011 için beklentisi %2-2,6 aralığına yükseltildi ve oran, bankanın hedefinin üzerine işaret ediyor.

ECB'nin Euro bölgesi için büyüme tahminleri 2011 için %1,3-%2,1 (orta nokta %1,7, önceki tahmin %1,4 idi). 2011 yılının ilk çeyreğinde de PMI imalat sanayi ve hizmet sektörü beklenti endeksleri, güven endeksi ve fabrika siparişleri verilerinin olumlu olması, ekonominin 2011'e de sağlam bir başlangıç yaptığını ortaya koyuyor.

Bu hafta AB liderlerinin Avrupa Finansal İstikrar Fonu'nun geleceğini tartışacağı bir zirve düzenlenecek. Bu zirvede söz konusu fonun büyüklüğünün 250 milyar eurodan 440 milyar euroya çıkarılması, fonun birincil ve ikincil piyasadan tahvil alımı yapabilmesi ve kullandığı kredinin vadesinin uzatılıp maliyetinin düşürülmesi gibi değişikliklerin gündeme gelmesi bekleniyor.

Bu zirve öncesinde ECB'nin faiz artırım sinyali vermesinin, 'para politikasını sorunlu ülkelere destek olacak şekilde belirlemeyeceğine ilişkin bir anlam taşıyor olabileceği' değerlendirilmeleri de mevcut.

ECB'nin faiz artırım sinyalinin ardından EUR/USD paritesi hızlı bir şekilde yükselirken, 1,4036 ile Kasım 2010'dan bu yana en yüksek seviyelerini test etti. Parite böylece 2011 yılındaki dip seviyesi olan 1,2871'e göre %9 yükselmiş durumda.

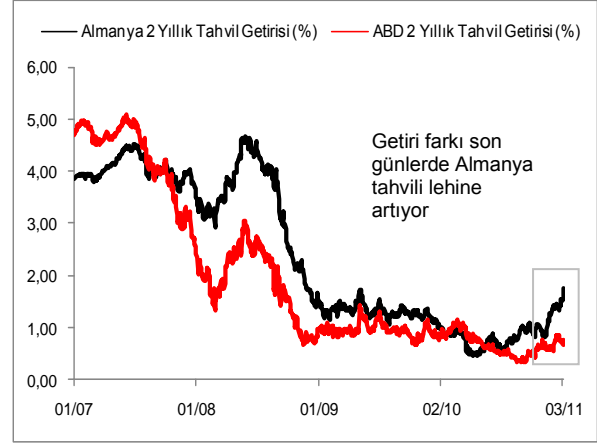
Son günlerde Ortadoğu'daki gerilim arz yönündeki endişelerle petrol fiyatlarının ve güvenli liman arayışlarıyla da altın fiyatlarının yükselmesine sebep oluyor. **Paritedeki bu yükseliş, daha sınırlı olmakla birlikte, son günlerde dolarla fiyatlanan emtia fiyatlarındaki yükselişin bir diğer nedeni olarak gösterilebilir.** Finansal piyasalarda alınan yüksek kaldıraçlı yüklü emtia pozisyonlarının da fiyatlardaki yükselişe katkıda bulunduğu değerlendiriliyor. IIF'e göre 2010 yılında yatırım fonları, borsa yatırım fonları ve emtia endeksine dayalı fonların portföyünde 320 milyar \$ emtia pozisyonu mevcut.

ABD ekonomisindeki toparlanmanın ılımlı olduğu ve çekirdek enflasyonun da yıllık %0,9 ile düşük olduğu göz önüne alındığında, Fed'in uzunca bir süre daha faiz artırımına gitmesi beklenmiyor. **Diğer taraftan, ABD'de 30 yıllık devlet tahvili ile 2 yıllık devlet tahvili getirileri arasındaki fark 400 baz puan ile tarihi yüksek seviyelerine yaklaştı.** Bu durum, orta-uzun vadede enflasyon endişelerine işaret ediyor. İngiltere'de de enflasyon Ocak'ta %4'e yükseldi. İngiltere Merkez Bankası'nın da %2 olan hedefinin iki katına ulaşan enflasyon nedeniyle faiz artırımına gidebileceği belirtiliyor.

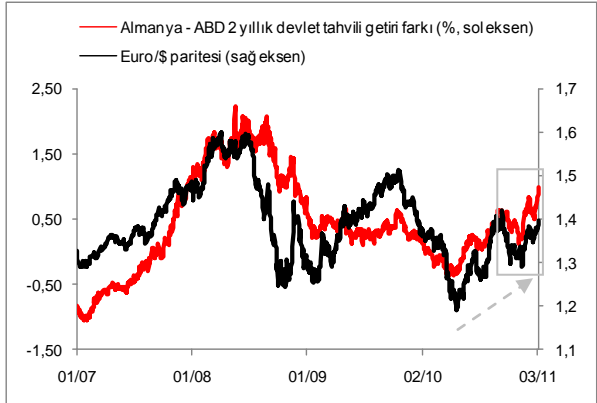
ECB'nin önümüzdeki aylarda bir veya daha fazla defa faiz artırımına gitmesi bekleniyor; dolayısıyla Euro-USD faiz farkının büyümeye devam etmesi bekleniyor. **Euro'nun değer kazanması, "çevre" euro bölgesi ülkelerinin hâlihazırda zayıf olan rekabet güçlerini daha da olumsuz etkileyebilecek.** Ayrıca faizlerin yükselmesi, yüksek borcu olan ülkelerin fonlama maliyetlerini de olumsuz etkileyerek yine ekonomileri üzerinde olumsuz etki yaratabilir.

Sonuç olarak Euro bölgesinde iki farklı resim var: Almanya ve Fransa bölge ekonomisini yukarı çekerken, oluşan enflasyon nedeniyle faiz artırma ihtiyacı doğmuş durumda. Diğer taraftan, yüksek borcu olan ve rekabetçilikleri düşük ülkelerde ekonomi zayıf ve gevşek para politikasına ihtiyaç var. Bu nedenle uzun vadede tek para birimine ve politika faizine ilişkin tartışmalar sürecektir ve bu durum Euro üzerinde baskı yaratabilecektir.

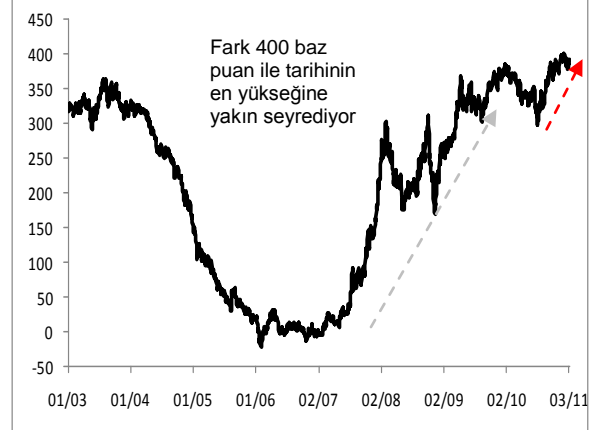
Grafik 1: Almanya ve ABD Devlet Tahvil Getirileri



Grafik 2: Almanya-ABD Devlet Tahvil Getirisi Farkı ve EUR/USD Paritesi



Grafik 3: ABD 30 yıllık-2 yıllık devlet tahvilleri arasındaki getiri farkı (baz puan)



Şahin Zuluğ

Ekonomik Araştırmalar Birimi
Sahin.Zuluğ@akbank.com

Strateji - Ekonomik Araştırmalar

Ekonomikarastirmalar@akbank.com

Dr. Fatma Melek Baş Ekonomist	0 212 350 62 10	Fatma.Melek@akbank.com
Sibel Yapıcı	0 212 350 62 12	Melek.Yapici@akbank.com
şahin Zuluğ	0 212 350 62 14	Şahin.Zulug@akbank.com
Ayça Karaca	0 212 350 62 19	Ayca.Karaca@akbank.com
Eral Yılmaz	0212 350 62 39	Eral.Yilmaz@akbank.com
Alp Nasır	0212 350 62 11	Alp.Nasir@akbank.com

UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne Őekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İř bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiçbir Őekil ve surette n ihbara ve/veya ihtarla gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iř bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir Őekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir Őekil ve surette Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir Őekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iř bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur.