



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

11 Nisan 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

Sanayi üretimi artıyor

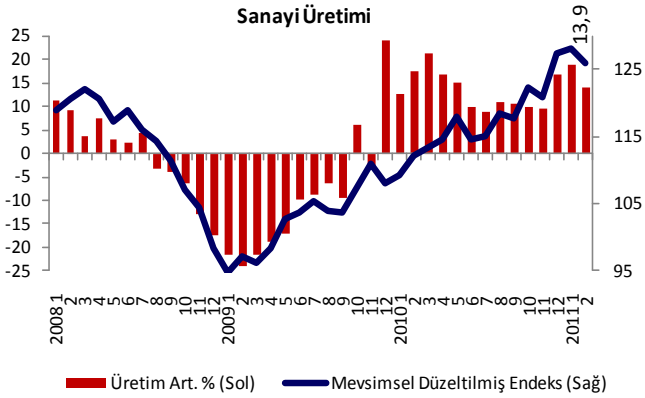
- **Sanayi üretimi Şubat'ta %13.9 arttı.** 2010 yılındaki güçlü performansının ardından 2011'e de iyi bir başlangıç yapan sanayi üretiminde çift haneli büyüme trendi Şubat'ta da devam etti. Buna göre, sanayi üretimi Şubat'ta %13.9 oranında yükselirken, sanayi üretim endeksi bugüne kadarki en yüksek Şubat ayı değerine ulaştı. Ancak, mevsimsellikten arındırılmış endekste %1.7'lik düşüş, önümüzdeki dönemde sanayi üretiminin büyüme temposunda bir yavaşlama olabileceğine dair bir işaret olarak değerlendirilebilir. Bu arada, 2011'in ilk iki ayında sanayi üretimindeki %16.5'lik artışın, yılın ilk çeyreğinde milli gelir büyümesine oldukça olumlu bir şekilde yansıtacağını düşünüyoruz.
- **Türkiye'de Nisan'ın ilk haftasında finansal piyasalarda bahar havası yaşandı.** Mart ayının başlarında oldukça olumsuz bir havanın hakim olduğu finansal piyasalarda, Mart'ın ikinci yarısında başlayan toparlanma, Nisan'ın ilk haftasında hız kazandı. Merkez Bankası'nın 2010 sonunda başladığı yeni politika bileşimine duyulan güvenin artmasının yanı sıra, global piyasalarda Kuzey Afrika'daki siyasi gerilim ve Japonya'daki deprem felaketinin yarattığı endişelerin kısmen azalması, Türkiye'ye yönelik yabancı sermaye akımlarının yeniden hızlanmasına neden oldu. Buna göre, Nisan'ın ilk haftasında en çok işlem gören tahvilin getirisi 45 baz puan düşerken, hisse senetleri ortalama %3.6 değer kazandı. Aynı dönemde döviz sepeti TL karşısındaki %1.8 değer kaybederken, ABD dolarının TL karşısında %2.6 gerilediği gözlemlendi.
- **Şubat'ta cari işlemler dengesi 6.1 milyar dolar açık verdi.** Böylece, 2010 yılının ilk iki ayında 5.8 milyar dolar olan cari işlemler açığı, 2011'in ilk iki ayında 12.1 milyar dolara ulaştı. Yılın ilk iki ayında turizm gelirlerinde kaydedilen %17.4'lük artışın, dış ticaret dengesindeki hızlı bozulmayı sınırlı da olsa azalttığı gözlemlendi. Öte yandan, Şubat ayında 2.9 milyar dolarlık yabancı sermaye girişi kaydedildi. Ocak'ta net çıkışın yaşandığı doğrudan yatırımlar kaleminde Şubat'ta 372 milyon dolarlık giriş gözlemlenirken, hisse senedi piyasasında net satıcı konumunda olan yabancı yatırımcıların yüklü bono alımlarının Şubat'ta da devam etmesiyle, portföy yatırımları kaleminden 1.5 milyar dolarlık giriş kaydedildi. Öte yandan, yurtdışı yerleşiklerin yurtdışı bankalarda tuttıkları mevduatta Şubat ayında kaydedilen yaklaşık 6 milyar dolarlık düşüşle birlikte, bu kalemden 2011'in ilk iki ayında kaydedilen sermaye girişi 7.6 milyar dolara ulaştı. Bu rakam 2010'un ayın döneminde sadece 206 milyon dolar düzeyinde bulunuyordu.

Finansal piyasalarda bahar havası

Cari açıktaki artış sürüyor

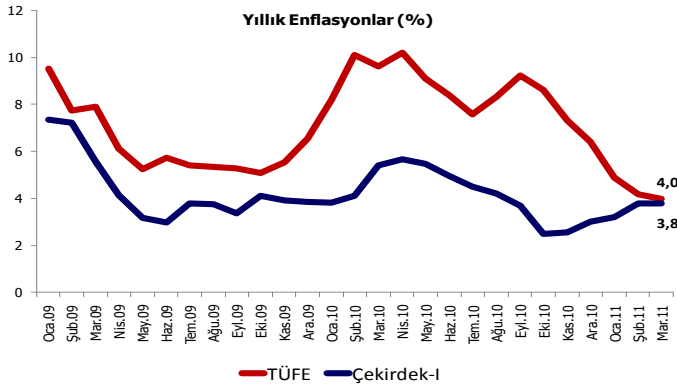
Piyasaların Görünümü

	8 Nisan 2011 Kapanış	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	Yılbaşından Değişim
Kurlar				
USD/TL	1.4955	-2.64%	-5.68%	-2.74%
Euro/TL	2.1550	-0.87%	-2.36%	4.86%
Döviz Sepeti/TL	1.8253	-1.60%	-3.75%	1.61%
Euro/USD Paritesi	1.4410	1.82%	3.51%	7.81%
	8 Nisan 2011 Kapanış	Geçen Hafta	Geçen Ay	Geçen Yıl
Faizler				
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	6.84
Gösterge Bono (07.11.12, %)	8.63	9.08	9.00	9.06
	8 Nisan 2011 Kapanış	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	Yılbaşından Değişim
İMKB				
İMKB Ulusal-100 Endeksi	68093.3	3.62%	11.08%	3.16%

Sanayi üretimi Şubat ayında, geçen yılın aynı ayına göre %13.9 arttı....


% Yıllık değişim	2011 Şubat Ayı	2010 Oc - Şub	2011 Oc - Şub
Sanayi Üretimi	13,9	15,1	16,5
İmalat Sanayi	14,7	17,6	17,6
Gıda	3,2	14,3	4,7
Petrol Ürünleri	47,5	-12,2	39,7
Metalik Olmayan Ürünler	16,7	15,6	19,9
Metaller	21,5	-0,1	21,2
Kara Taşıtları	31,2	79,7	30,3

2010'un tamamında yükseliş trendini sürdüren sanayi üretimi, Şubat'ta da geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %13.9 artış gösterdi. Beklentiler, toplam sanayi üretiminin Şubat ayında %16 artacağı yönündeydi. Baz yılı ve Merkez Bankası'nın kredi genişlemesine yönelik aldığı önlemlerin etkisiyle tüm sektörlerde önceki aylara göre sınırlı bir yavaşlama görüldü. Bu sonuçla, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi endeksi de geçen aya göre %1.7'lik bir daralma gösterdi. Bunun yanında dış talepte devam eden iyileşmenin desteğiyle, özellikle ihracata yönelik sektörlerde meydana gelen artışlar diğer aylarda olduğu gibi Şubat ayı üretimine önemli katkıda bulundular. Otomotiv, makine-ekipman, elektrikli teçhizat, ana metal sanayi ve kauçuk-plastik imalatlarında görülen %20'lerin üzerindeki artışlar imalat sanayindeki güçlü artışların çıkış noktası oldu. Yatırım talebinin yüksek olması sayesinde yatırım malı imalatı ilk iki ayda geçen yıla kıyasla %31.8 büyüdü.

Mart ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) %0.42, Yıllık enflasyon ise TÜFE'de %3.99 oldu...


%	Kasım	Aralık	Ocak 2011	Şubat 2011	Mart 2011
TÜFE (Yıllık)	7,3	6,4	4,9	4,2	4,0
TÜFE (Aylık)	0,03	-0,30	0,41	0,73	0,42
Çekirdek-I (Yıllık)	2,5	3,0	3,2	3,8	3,8
ÜFE (Yıllık)	8,2	8,9	10,8	10,9	10,1

TÜFE Mart ayında %0.66'lık piyasa beklentisine karşılık %0.42 artış gösterdi. Tüketici enflasyonu, gıda grubundaki düşüşün etkisiyle geçtiğimiz ay beklentilerin altında artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %3.99 ile 41 yılın en düşük seviyesine geriledi. Gıda grubundaki bu ani düşüş, 2003 bazlı enflasyon endeksi başladığından beri Mart ayında gıda fiyatlarında gözlenen ilk gerilemeye işaret ediyor. Bunun aksine TÜFE'de harcama grupları itibari ile bir önceki aya göre en yüksek artışlar sırasıyla, %1.57 ve %1.17 ile ulaştırma grubu ve çeşitli mal-hizmetler grubunda meydana geldi. TCMB'nin yıl sonu enflasyon hedefi %5.5, son enflasyon beklentisi ise %5.9 seviyesinde.

Mart ayı göstergeleri devam eden güçlü yurt içi talebe rağmen enflasyonist baskının pek fazla hissedilmediğini ortaya koydu. Özel kapsamlı göstergelerdeki Mart ayı artışlarının da makul düzeyde olduğu gözlenmektedir. TÜİK verilere göre, Mart sonu itibariyle Merkez Bankası'nın en çok önem verdiği özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden "I" çekirdek enflasyon göstergesi Mart ayında aylık bazda %0.59, yıllık bazda ise %3.8 arttı. ÜFE ise emtia ve petrol fiyatlarındaki yükselişin ve kurlardaki artışın maliyetlere yansımalarının etkisiyle %1.22 yükseldi. Yıllık bazda ÜFE %10.08 düzeyinde bulunuyor.

Merkez Bankası Nisan ayı ilk dönem beklenti anketine göre, 2011 sonu enflasyon beklentisi %6.9'a yükseldi...

MB Anketi Piyasa Beklentileri	Son Tahmin	Önceki Tahmin
TÜFE (2011 yıl sonu-%)	6,90	6,85
TÜFE (12 aylık-%)	6,73	6,76
1 Haftalık Repo Faizi (%) 3 ay sonrası	6,39	6,25
1 Haftalık Repo Faizi (%) 12 ay sonrası	7,48	7,41
Büyüme (2011 yıl sonu-%)	5,1	4,9
Büyüme (2012 yıl sonu-%)	4,8	4,7
Cari Açık (yıl sonu-milyar\$)	53,5	51,6
ABD Doları (yıl sonu)	1,57	1,58

Enflasyon beklentisi Nisan ayının birinci dönem anketinde de yükselişini sürdürdü. Bir önceki ankete göre, 2011 yıl sonu enflasyon beklentisi 5 baz puanlık yükselişle %6.90'a çıktı. Ankette, yıl sonu yıllık GSYH büyüme beklentilerinde de artış görüldü. 2011 ve 2012 yıllarına yönelik büyümeler sırasıyla, %5.1 ve %4.8 olarak ölçüldü. Söz konusu oranlar, Mart ayının ikinci anketinde %4.9 ve %4.7 düzeyindeydi. Yıl sonu cari açık beklentisi de yükselişe devam etti. Yıl sonu cari açık beklentisi, Ocak ayı anketinde verilen 46.9 milyar dolardan 53.5 milyar dolara çıktı. Önümüzdeki dönemlere ilişkin faiz beklentilerinde de artışlar oldu. Gelecek 3 ay sonundaki bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı, bir önceki ankete göre 14 baz puanlık artışla %6.39'a çıkarken, gelecek 12 ay sonundaki faiz oranı ise, bir önceki döneme göre bir miktar yükselerek %7.48 olarak ölçüldü.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
15 Nisan	İşsizlik Oranı %	Ocak		11,4
15 Nisan	Bütçe Dengesi (Milyar TL)	Mart		1,0

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
12 Nisan	ABD	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Şubat	-45,7	-46,3
12 Nisan	ABD	Federal Bütçe (milyar dolar)	Mart	-68,0	-222,5
13 Nisan	Japonya	Reuters Tankan Güven Endeksi	Nisan		15,0
13 Nisan	Euro Alanı	Sanayi Üretimi (Yıllık değ.) %	Şubat		6,6
13 Nisan	İngiltere	İşsizlik Oranı %	Şubat		8,0
15 Nisan	Euro Alanı	Tüketici Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Mart		2,4
15 Nisan	Euro Alanı	Tüketici Enflasyonu (Aylık deę.) %	Mart		0,4
15 Nisan	ABD	Tüketici Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Mart	2,5	2,1
15 Nisan	ABD	Kapasite Kullanım Oranı %	Mart	76,7	76,3
15 Nisan	ABD	Sanayi Üretimi (Aylık deę.) %	Şubat	0,5	-0,1