



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

9 Mayıs 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

Nisan'da enflasyon %4.3

Mart'ta sanayi üretimi %10.4 arttı

Emtia fiyatlarında hızlı düşüş

Euro'ya ilişkin spekülasyonlarla euro değer kaybetti

- **Nisan'da tüketici fiyatları %0.87 artarken, yıllık enflasyon %4.26'ya yükseldi.** Piyasa beklentilerinin altında kalan tüketici fiyatları enflasyonunda en önemli ayrıntı, gıda fiyatlarındaki düşüşün Nisan ayında da devam etmesi oldu. Haberleşme grubundaki fiyat düşüşleri de Nisan'da enflasyonun beklentilerin altında kalmasına neden oldu. Kurlardaki ve emtia fiyatlarındaki artışın temel mal fiyatları üzerindeki etkisinin belirginleştiği Nisan ayında, çekirdek enflasyon göstergesi olan özel kapsamlı (I) endeksi %1.77 oranında yükselerek, enflasyon görünümüne ilişkin önemli bir sinyal verdi. Öte yandan, üretici fiyatlarında yılın ilk üç ayında kaydedilen yüksek artışlar sonrasında Nisan ayı enflasyonu %0.61 oranında artarak beklentilerin altında kaldı. Tüketici fiyatları enflasyonunun yılın ikinci çeyreğinde yükseldikten sonra, üçüncü çeyrekte geçen yılın baz etkisi nedeniyle hafif gerileyeceğini, yılın son çeyreğinde ise yeniden yükselerek 2011 sonunu %6.5 civarında bitireceğini tahmin ediyoruz.
- **Sanayi üretimi Mart'ta %10.4 oranında yükseldi.** Sanayi üretimi Mart'ta %10.4 büyüyerek %10.5'lik piyasa beklentisine paralel geldi. Böylece yılın ilk çeyreğinde sanayi üretimindeki artış %14.2 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi ise bir önceki aya göre %0.3 geriledi.
- **Emtia piyasalarında geçen hafta yaşanan çok güçlü satışlar, global piyasalarda küçük çaplı bir paniğe neden oldu.** 2010'un ikinci yarısından itibaren yükselişe geçen emtia fiyatlarında geçen hafta 2008'den bu yana yaşanan en büyük haftalık düşüş meydana geldi. S&P'nin 24 temel emtiayı kapsayan GSCI endeksi geçen hafta %11 oranında düştü. Petrol fiyatlarındaki düşüş %15'i bulurken, altın fiyatları bir önceki haftadaki 1540 dolar civarından 1480 dolara kadar geriledi. Bu haftanın ilk gününde ise emtia piyasaları geçen hafta yaşanan panik havasını atlatmış görünüyor. Genelde bütün emtia fiyatlarında artışlar gözlenirken, önümüzdeki dönemde emtia fiyatlarının seyrine ilişkin ciddi bir belirsizlik oluştuğu gözleniyor.
- **Yunanistan'la ilgili olumsuz haberler ve Avrupa Merkez Bankası'nın yeni faiz artışında acele etmeyebileceği beklentisiyle euro dolar karşısında değer kaybetti.** Yunanistan'ın Euro Bölgesi'nden ayrılacağı haberleri euroda ciddi bir satış baskısı oluşturdu. Avrupa Merkez Bankası'nın bu ayki toplantısını takiben yapılan açıklamada, yeni bir faiz artırımını konusunda acele edilmeyeceği sinyalini alan piyasalarda değer kaybetmeye başlayan euro, Alman Der Spiegel dergisinde yayımlanan Yunanistan'ın euro'dan ayrılacağı haberiyle dolar karşısında 1.4316'ya kadar geriledi. Hafta sonunda gerek Yunan, gerekse AB yetkililerinin yaptıkları açıklamalar sonrasında euro bu haftaya sınırlı bir yükselişe başlarken, Yunanistan ve Portekiz'le ilgili gelişmeler piyasalar tarafından yakından izlenmeye devam edilecek.

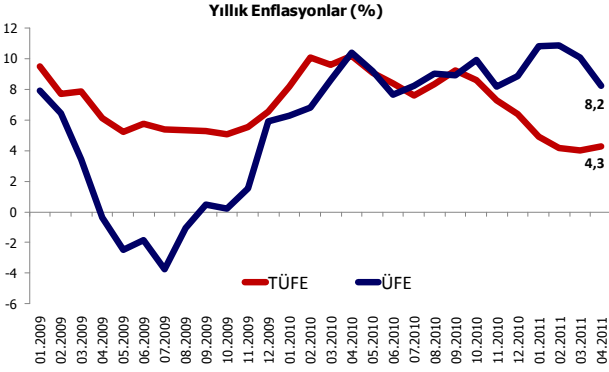
Piyasaların Görünümü

	6 Mayıs 2011	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
Kurlar	Kapanış	Değişim		Değişim
USD/TL	1.5361	1.45%	1.35%	-0.10%
Euro/TL	2.2316	-0.80%	2.99%	8.59%
Döviz Sepeti/TL	1.8839	0.11%	2.31%	4.87%
Euro/USD Paritesi	1.4528	-2.22%	1.62%	8.69%

	6 Mayıs 2011	Geçen Hafta	Geçen Ay	Geçen Yıl
Faizler	Kapanış			
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	7.02
Gösterge Bono (20.02.13, %)	8.40	8.36	8.71	9.73

	6 Mayıs 2011	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
İMKB	Kapanış	Değişim		Değişim
İMKB Ulusal-100 Endeksi	68240.9	-1.46%	-0.59%	3.39%

Nisan ayında tüketici fiyatları %0.87 oranında yükseldi. Nisan enflasyonuna en büyük katkıyı, %10.9'luk fiyat artışıyla giyim-ayakkabı grubu yaptı. Yıllık TÜFE %4.3 düzeyinde...



%	Kasım	Aralık 2010	Ocak	Şubat	Mart	Nisan
TÜFE (Yıllık)	7,3	6,4	4,9	4,2	4,0	4,3
TÜFE (Aylık)	0,03	-0,30	0,41	0,73	0,42	0,87
Çekirdek-I (Yıllık)	2,5	3,0	3,2	3,8	3,8	4,4
ÜFE(Yıllık)	8,2	8,9	10,8	10,9	10,1	8,2

Gıda sektöründeki fiyat düşüşleri sayesinde Nisan'da TÜFE beklentilerin hafif altında kalarak %0.87 oranında arttı. Ancak, geçen yılın Nisan ayında aylık enflasyon rakamı %0.60 idi. Böylece, düşük baz yılı etkisiyle yıllık enflasyon Mart ayındaki %4.0'den Nisan'da %4.3'e yükselmiş oldu. Geçen yılın yaz aylarında aylık enflasyonların negatif olduğu dikkate alınırsa önümüzdeki aylarda baz yılı etkisiyle yıllık enflasyonun daha yukarıya taşınması ihtimali yüksek görünüyor. Bu etkileri de dikkate alan Merkez Bankası (MB), geçen haftaki enflasyon raporunda 2011 sonu enflasyon tahminini 1 puan yukarı çekerek %5.9'dan %6.9'a çıkarmıştı. MB, açıklama notunda toplam 100 baz puanlık bu artışın petrol ve diğer ithalat fiyatlarındaki artışların yanı sıra kumaş ve hazır giyimde gümrük vergisi ayarlamaları gibi para politikası kontrolü dışındaki gelişmelerle ilgili olduğunu açıklamıştı.

TÜFE kapsamında sektörler bazında en yüksek artış giyim ve ayakkabı grubunda meydana geldi. Bu sektörde fiyatlar aylık bazda %10.9 yükseliş kaydetti. Kur ve petrol fiyatlarındaki artışların etkisiyle de ev eşyası grubunda %1.8, ulaşımda fiyatlar %1 oranında arttı. Bunlara rağmen, gıdada %0.5 ve haberleşme sektöründe %1.8'lik fiyat düşüşleri aylık enflasyon artışını olumlu yönde etkiledi. Nisan ayında MB'nin yakından takip ettiği özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden "I" endeksi (gıda, enerji, alkollü ve alkosüz içecekler, tütün ve altın dışında kalan ürünler) beklentileri aşan oranda %1.8 artarken yıllık çekirdek enflasyonunu %4.3 olan genel enflasyonun üzerine taşıdı. Bu dönemde grupların genelinde yıllık enflasyonda artışlar gözlenirken "I" tanımlı çekirdek enflasyon yıllık bazda %4.4'e çıktı.

Üretici fiyatları tarafında, imalat sanayi fiyatlarındaki çok düşük artışın etkisiyle Nisan'da ÜFE beklentilerin gerisinde aylık bazda %0.61 arttı. Aylık fiyat değişimi tarım sektöründe %3.4 olarak ölçülürken imalat sanayinde yalnızca %0.13 olarak gerçekleşti. Bu kapsamda Nisan'da ana metal grubu ve iletişim teçhizatı imalatında fiyatlar sırasıyla, %3.2 ve %2.7 düştü. Nisan sonu itibarıyla, yıllık ÜFE enflasyonu bir ay önceki %10.1 düzeyinden %8.2'ye geriledi.

Merkez Bankası Mayıs ayı 1.dönem anketinde 2011 TÜFE beklentisi %6.90'dan %6.93'e yükseldi...

MB Anketi Piyasa Beklentileri	Son Tahmin	Önceki Tahmin
TÜFE (2011 yıl sonu-%)	6,93	6,90
TÜFE (12 aylık-%)	6,81	6,79
1 Haftalık Repo Faizi (%) 3 ay sonrası	6,38	6,39
1 Haftalık Repo Faizi (%) 12 ay sonrası	7,44	7,50
Büyüme (2011 yıl sonu-%)	5,2	5,1
Büyüme (2012 yıl sonu-%)	4,8	4,8
Cari Açık (yıl sonu-milyar \$)	56,9	55,5
ABD Doları (yıl sonu)	1,57	1,56

Ayda iki kez hazırlanan Merkez Bankası piyasa anketinde orta/uzun vadeli enflasyon beklentilerinde hafif bir artış gözlemlendi. Yıl sonu enflasyon beklentisi %6.93'a çıkarken 12 ay ve 24 ay sonrasının enflasyon beklentileri sırasıyla, %6.79'dan %6.81'e ve %6.28'den %6.32'ye yükseldi. 2011 yılı büyüme beklentisi de bir önceki ankete göre artarak %5.2 oldu. Cari açık beklentisi ağırlıklı ithalattaki artışların etkisiyle genişlemeye devam ediyor. Yıl sonu cari açık beklentisi, Mayıs ayının ilk anketinde 57 milyar dolara yaklaştı. Merkez Bankası'nın yeni dönemde politika faizi olarak belirlediği haftalık repo faizinin önümüzdeki 12 ayın sonunda %7.44 düzeyinde olacağı beklenmekte. Bu durum halen %6.25 olan haftalık repo faizlerinde bugüne göre 120 baz puanlık artış olacağı anlamına geliyor.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
9 Mayıs	Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)	Nisan		-2,1
11 Mayıs	Cari İşlemler Dengesi (milyar TL)	Mart	-8,2	-6,1

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
11 Mayıs	ABD	Dış Ticaret Açığı (milyar dolar)	Mart	-46,6	-45,8
11 Mayıs	ABD	Federal Bütçe Dengesi (milyar dolar)	Nisan	-70	-188
12 Mayıs	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Yıllık değ.) %	Mart	6,5	7,3
12 Mayıs	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Aylık deę.) %	Mart	0,5	0,4
12 Mayıs	ABD	Perakende Satışlar (Aylık değ.) %	Nisan	0,5	0,4
12 Mayıs	ABD	Üretici Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Nisan	6,3	5,9
13 Mayıs	Euro Bölgesi	GSYH (Öncü tahmin, çeyreklik deę.) %	20111Ç	0,6	0,3
13 Mayıs	Euro Bölgesi	GSYH (Öncü tahmin, yıllık değ.) %	20111Ç	2,2	2,0
13 Mayıs	ABD	Michigan Üniversitesi Güven Endeksi	Mayıs		67,5