

Otomobil fiyatları Ocak'ta enflasyondaki yükselişte etkili oldu

Ocak'ta yıllık enflasyon iki haneli seviyelerde kaldı...

Tüketici enflasyonunun yılı %6,7 seviyesinde bitirmesini tahmin ediyoruz...

Ocak ayında tüketici fiyatları %0,56 arttı. Artış oranı piyasa beklentisi (%0,46) ve tahminimizin (%0,47) hafif üzerinde gerçekleşirken, 12-aylık enflasyon böylece Aralık'taki %10,45'ten %10,61'e yükseldi. Bu seviye Kasım 2008'den bu yana en yüksek seviyeyi ifade ediyor.

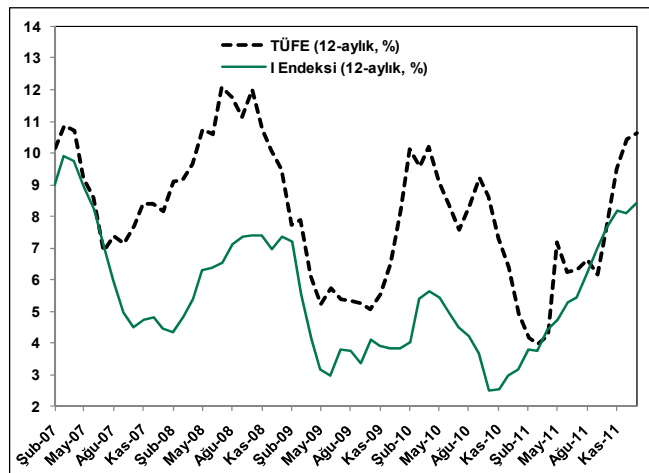
Yılsonu kampanyaları sonrasında otomobil fiyatlarında yapılan yüksek artışlar aylık enflasyon arkasındaki en önemli faktör oldu. Gıda fiyatları Ocak'ta %1,1 artarak aylık enflasyona 0,29 puan katkıda bulunurken, ulaştırma grubu fiyatları %2,1 artışla aylık enflasyona 0,34 puan katkıda bulundu. Dizel otomobil fiyatlarındaki %3,1, benzinli otomobillerdeki %7,1 artış enflasyona toplamda 0,3 puan katkıda bulundu. Mevsimsel nedenlerle aylık olarak %7,9 gerileyen giyim grubu fiyatları ise aylık enflasyonun 0,54 puan düşük gelmesini sağladı.

Gıda, alkolsüz içecekler, enerji, tütün ürünleri, alkollü içecekler ve altını içermeyen I endeksinin yıllık enflasyonu %8,12'den %8,42'ye yükseldi. Ocak sonu Şubat ayında yaşanan kar yağışları nedeniyle sebze ve meyve fiyatlarında bu ay önemli oranda artış olabileceği görüşündeyiz. 12-aylık enflasyonunun son çeyreğe kadar %9-11 bandı içerisinde kaldıktan sonra son çeyrekte baz etkisinin de desteğiyle düşerek seneyi %6,7 seviyesinde tamamlayacağını tahmin ediyoruz. Merkez Bankası'nın enflasyon tahmini %5'lik hedefinin üzerinde %6,5 seviyesinde bulunuyor.

Enflasyon: Ocak 2012 (yüzde)

	Aylık		12-aylık	
	Oca 12	Oca 11	Oca 12	Ara 11
TÜFE	0.56	0.41	10.61	10.45
Yiyecek ve Alkolsüz İçecek	1.13	1.61	11.67	12.21
Tütün ve Alkollü İçecek	0.02	0.00	18.53	18.50
Giyim ve Ayakkabı	-7.88	-7.76	7.84	7.98
Konut	1.32	0.58	8.99	8.20
sak: Kira	0.35	0.37	4.69	4.71
Ev Eşyası	1.58	1.02	11.65	11.04
Sağlık	0.09	0.28	0.15	0.34
Ulaştırma	2.06	1.44	12.90	12.22
sak: Kişisel Ulaştırma Araç. İşletimi	2.53	1.62	12.01	11.02
İletişim	-0.01	1.21	1.24	2.48
Eğlence ve Kültür	0.83	-0.08	7.45	6.49
Eğitim	-0.05	0.04	6.38	6.47
Lokanta ve Oteller	0.75	0.76	8.19	8.20
Çeşitli Mal ve Hizmetler	1.79	1.37	17.63	17.14
ÜFE	0.38	2.36	11.13	13.33
Tarım	0.97	2.92	8.44	10.54
Sanayi	0.26	2.25	11.71	13.92
sak: Maden ve taşocakçılığı	1.42	4.02	16.77	19.77
İmalat Sanayi	0.11	2.35	12.08	14.59
Elektrik, Gaz ve Su	1.07	0.72	6.75	6.38

Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

Para Politikası Kurulu faiz koridorunu daralttı

PPK küresel likiditedeki artış nedeniyle gecelik borç verme faizini indirdi...

Merkez Bankası Para Politikası Kurulu gecelik borç verme ve piyasa yapıcılara tanınan gecelik borçlanma imkanı faiz oranlarını 100'er baz puan düşürerek sırasıyla %11,50 ve %11,00 seviyelerine indirdi. Gecelik borçlanma ve haftalık repo ihalesi faizleri ise değiştirilmeyerek sırasıyla %5,00 ve %5,75 seviyelerinde bırakıldı. Piyasa beklentisi ve tahminimiz kurulun faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmayacağı yönündeydi.

Para girişlerinin devam etmesi durumunda Merkez Bankası döviz alım ihalelerine başlayabilir...

PPK, gelişmiş ülke merkez bankalarının parasal genişlemeye gitmesine bağlı olarak gecelik borç verme oranlarında indirime giderken bir önceki açıklamadaki "sıkı duruş" ifadesi yerine enflasyon görünümünün orta vadeli hedeflerle uyumlu olması için para politikasında "temkinli duruş" gerektiği ifadesi ile daha yumuşak bir dil kullandı. Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası tarafından Euro Bölgesi bankalarına sağlanan uzun vadeli finansman ve Fed'in gerektiğinde miktarsal gevşemeye başlayabileceğini ifade etmesi sonrası yoğun para girişlerine önlem almaya başlamış gibi görünüyor.

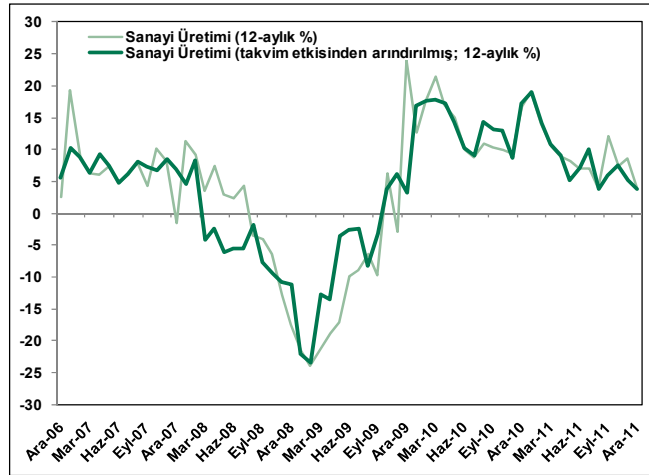
Bu nedenle para girişlerinin devam etmesi durumunda döviz alım ihalelerine başlanmasının uzun sürmeyeceğini düşünüyoruz. PPK kararını ve açıklamayı yeni faiz indirimlerine işaret etmesi nedeniyle tahvil piyasası için olumlu buluyoruz. Diğer yandan banka, PPK toplantısı sonrası yaptığı başka bir açıklamada günlük olarak düzenlenen bir hafta vadeli repo fonlamasında verilen tutar için limitleri değiştirmeyerek 3-7 milyar TL olarak tutarken, Cuma günleri düzenlenen aylık repo fonlaması ihalesindeki üst sınırı 5 milyar TL'den 6 milyar TL'ye yükseltti.

Sanayi Üretimi Aralık ayında güçlüydü

Sanayi üretimi Aralık'ta önceki aya göre güçlendi...

Aralık ayında sanayi üretimi yıllık bazda %3,7 artarak, %2,2'lik piyasa beklentisinin üzerinde gelirken, %3,8 seviyesindeki tahminimize paralel açıklandı. Aralık ayındaki artış oranı Kasım'da kaydedilen %8,5'in oldukça altında olsa da mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminin Kasım'daki %2,2 daralmadan sonra önceki aya göre %2,7 gibi yüksek bir oranda artmış olması dengeli bir büyüme patikasından halen uzak olunduğuna işaret ediyor.

Sanayi üretiminin son çeyrekte yıllık bazda %6,4 ve önceki çeyreğe göre %3,6 artması, yıllık bazda %5 civarında bir çeyreklik büyüme rakamı ile uyumlu görünüyor. Böyle bir rakam 2011'in tamamı için ekonomide %8,4'lük bir büyüme denk gelecektir.



Kaynak: TÜİK

Birikimli cari açığa üst üste ikinci düşüş

12- aylık birikimli cari açığa düşüş sürüyor...

Aralık ayı cari açığı 6,6 milyar \$ seviyesindeki piyasa beklentisi ve 6,5 milyar \$ seviyesindeki tahminimize paralel şekilde 6,6 milyar \$ olarak açıklandı. 12-aylık birikimli cari açık böylece Kasım'a göre 1,0 milyar \$ gerileyerek 77,1 milyar \$ (GSYİH'nin %10,2'si) olarak gerçekleşirken, bu düşüş rekor seviyelerden üst üste ikinci düşüş oldu. 2010 yılında cari açık 46,6 milyar \$ (GSYİH'nin %6,3'ü) seviyesindeydi.

Enerji-dışı cari açığa Kasım'da başlayan düşüş, ekonomideki dengelenme ve baz etkisi nedeniyle devam etti. Aylık enerji-dışı açık 2,1 milyar \$ olarak gerçekleşirken 2010 Aralık ayında 4,0 milyar \$ seviyesindeydi. Bu düşüş birikimli enerji-dışı cari açığı daha belirgin hale getirdi.

Merkez Bankası rezervleri Aralık'ta 5,5 milyar \$ geriledi...

Finansman tarafında ise yılın son ayında 1,1 milyar \$'lık zayıf bir giriş gözlemlendi. Merkez Bankası rezervleri Aralık'ta 5,5 milyar erirken, doğrudan yabancı yatırımlar 3,1 milyar \$ ile yüksekti. Toplam portföy girişleri de iç borçlanma kağıtlarına 3,2 milyar \$ girişle güçlü kaldı. Bu iki hareket de Aralık'ta finansman tablosunu olumsuz etkiledi. Bankalar Aralık'ta net 1,0 milyar \$ tutarında uzun vadeli borçlanma gerçekleştirirken, bankacılık-dışı sektörler 0,6 milyar \$ net borç ödedi. Avrupa Merkez Bankası tarafından sağlanan 3 yıl vadeli finansman imkanı ve Fed tarafından yapılacak olası bir miktarsal gevşeme konusundaki beklentiler sonrasında bu yıl finansman konusunda daha olumlu düşünüyoruz. Yılbaşından bugüne sermaye girişleri kuvvetli seyretse de %0,8 seviyesindeki büyüme ve 66 milyar \$ seviyesindeki cari açık tahminimizde değişiklik yapmak için henüz erken olduğu görüşündeyiz.

Cari Denge (milyon \$)

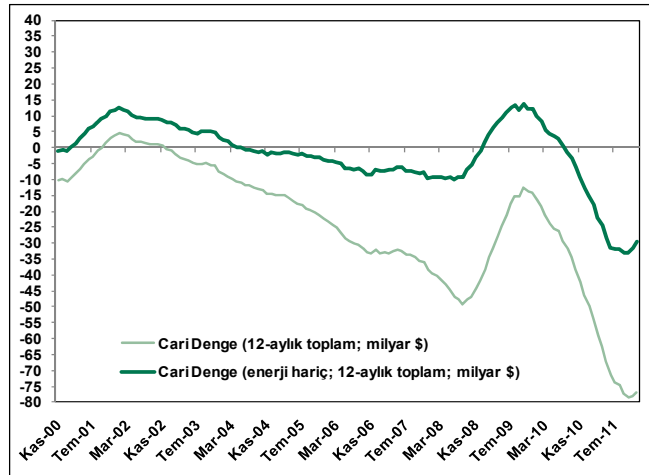
	Ara		Oca-Ara	
	2011	2010	2011	2010
Cari açık	-6,573	-7,539	-77,089	-46,643
Enerji Dışı 1/	-2,093	-4,025	-29,512	-12,615
Dış Ticaret Dengesi	-6,708	-7,258	-89,418	-56,445
İhracat	13,170	12,394	143,474	120,902
%	6	16	231	126
İthalat	-19,878	-19,652	-232,892	-177,347
%	1	39	399	385
Hizmetler (net)	337	360	18,322	15,493
Turizm (net)	570	626	18,044	15,981
%	-9	-5	197	-64
Gelir (net)	-599	-826	-7,722	-7,139
Faiz Harcamaları	-635	-633	-5,117	-5,427
Cari Transfer	397	185	1,729	1,448
Memo 2/				
Dış Ticaret Dengesi	-8,107	-8,736	-105,879	-71,661
Enerji 3/	-4,480	-3,514	-47,577	-34,028
Enerji Dışı	-3,626	-5,222	-58,302	-37,634

1/ Enerji açığı (TURKSTAT tanımlı) hariç cari açık

2/ TUIK tanımı

3/ STIC tanımlı; ham petrol, petrol ürünleri ve doğalgaz içerir.

Kaynak: TCMB



Kaynak: TCMB

Merkezi yönetim bütçesi Ocak ayında oldukça güçlüydü

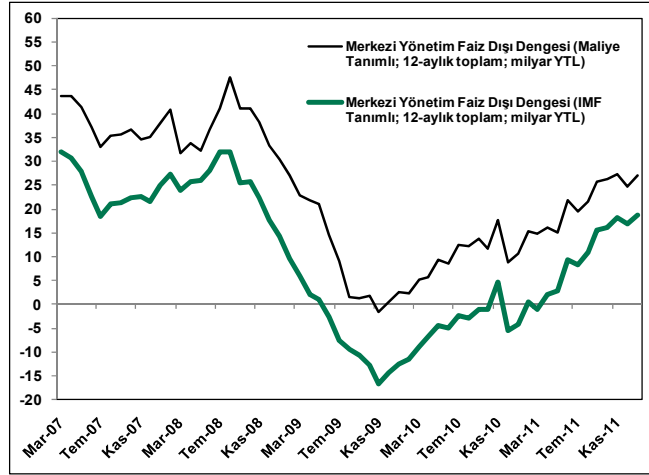
Yeniden yapılandırmanın Ocak bütçesine katkısı 1,2 milyar TL oldu...

Maliye Bakanlığı verilerine göre merkezi yönetim bütçesi Ocak ayında 1,7 milyar TL bütçe fazlası ve 7,1 milyar TL faiz-dışı fazla verdi. Bu rakamlar Ocak 2011'deki rakamlara göre sırasıyla 0,7 ve 2,3 milyar TL iyileşmeye işaret ederken, güçlü vergi gelirleri ve sınırlı sermaye harcamaları/transferleri bütçeyi Ocak'ta destekledi.

Program tanımlı FDF'nin Aralık'taki GSYİH'nin %1,3'ü seviyesinden Ocak ayında %1.5'e yükseldiğini tahmin ediyoruz...

Gelirler Ocak'ta yıllık bazda %20 artarak 28,1 milyar TL olarak gerçekleşirken, bunun sadece 1,2 milyar TL'lik bölümü kamu alacaklarının yeniden yapılandırılmasından geldi. Diğer yandan vergi gelirleri %19 artışla 23,5 milyar TL oldu. Harcamalar tarafında ise yıllık bazda %17 artış görülürken, faiz-dışı harcamalardaki artış %12 ile daha sınırlı oldu. Bunun nedeni faiz harcamalarının %42 gibi yüksek oranda artarak 5,4 milyar TL olarak gerçekleşmesiydi. Aralık ayında yılsonunda fonların kullanılmak istenmesi nedeniyle oldukça yüksek gerçekleşen sermaye harcamaları (9.9 milyar TL) ve transferleri (3.1 milyar TL) Ocak'ta 0,5 milyar TL ve 11 milyon TL gibi oldukça düşük rakamlara geriledi.

12-ay birikimli faiz-dışı fazlanın Aralık'ta GSYİH'nin %1,9'u olarak gerçekleştikten sonra Ocak ayında %2,1'e yükseldiği görülüyor. Diğer yandan tek seferlik gelirleri dışarıda bırakan program tanımlı faiz-dışı fazlanın Aralık'taki GSYİH'nin %1,3'ü seviyesinden Ocak ayında %1.5'e yükseldiğini tahmin ediyoruz.



Kaynak: Maliye Bakanlığı, Hazine, Şeker Yatırım

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.