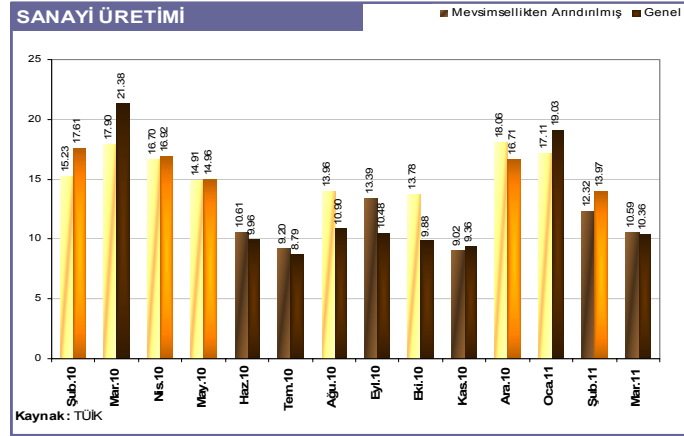


## EKONOMİ BÜLTENİ 74

09 Mayıs 2011

### SANAYİ ÜRETİMİNDEKİ ARTIŞ HIZ KAYBEDİYOR

TÜİK'in son açıkladığı rakamlara göre Mart ayında sanayi üretimi, %10.4 düzeyinde, beklentilere paralel bir artış göstermiştir. Bununla birlikte baz etkisinin azalmasına bağlı olarak sanayi üretiminin artış hızında ivme kaybı sürmüştür. Mevsimsellikten arındırılmış rakamlar göz önüne alındığında 2011 yılının ilk 3 ayında %17.11, %12.32 ve %10.59 olarak gerçekleşen sanayi üretimindeki ivme kaybının önümüzdeki aylarda da sürmesi beklenmelidir.



**Sanayici ÜFE-TÜFE makasını daraltmaya başladı...**

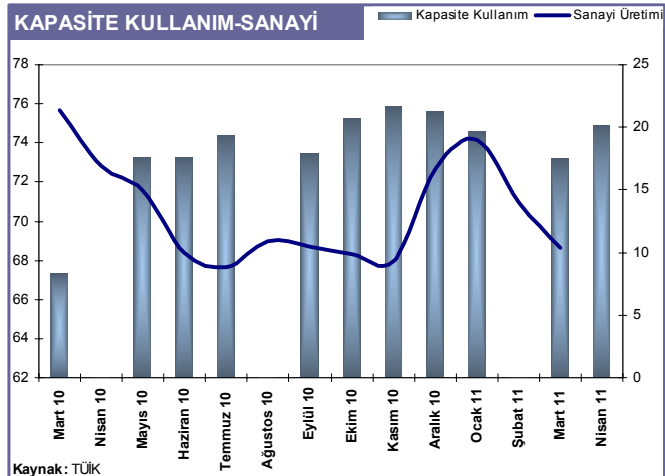
TÜFE-ÜFE MAKASI			
	TUFE	UFE	TUFE-ÜFE
Eyl.10	9.24	8.91	0.32
Eki.10	8.62	9.92	-1.30
Kas.10	7.29	8.17	-0.88
Ara.10	6.40	8.87	-2.47
Oca.11	4.90	10.80	-5.90
Şub.11	4.16	10.87	-6.71
Mar.11	3.99	10.08	-6.10
Nis.11	4.26	8.21	-3.95

Global ekonomide gerek spekülasyon, gerekse Ortadoğu tansiyonu ile yükselen hammadde ve petrol fiyatlarındaki yükselişi bir süredir tüketiciye yansıtmayan sanayicinin, bu eğiliminden vazgeçmeye başladığı görülmektedir. Buna göre sanayici Nisan ayı itibariyle maliyetlerindeki artışı tüketiciye yansıtmaya başlamıştır. Sanayicinin fiyat artışına yönelmesi, önümüzdeki aylarda enflasyonist baskı yaratarak, Merkez Bankası'nın faiz artırımına yönelmesine neden olabilecektir. Ancak mevcut durumda böyle bir senaryonun en erken gerçekleşme tarihi bu yılın 2. yarısı olabilir. Bu konuda takip edilmesi gereken parametre ise TÜFE-ÜFE makasıdır. 2011'in üç ayında açılan bu makasın Nisan ayı itibariyle azalmaya geçmesi, sonrasında daralmanın sürüp

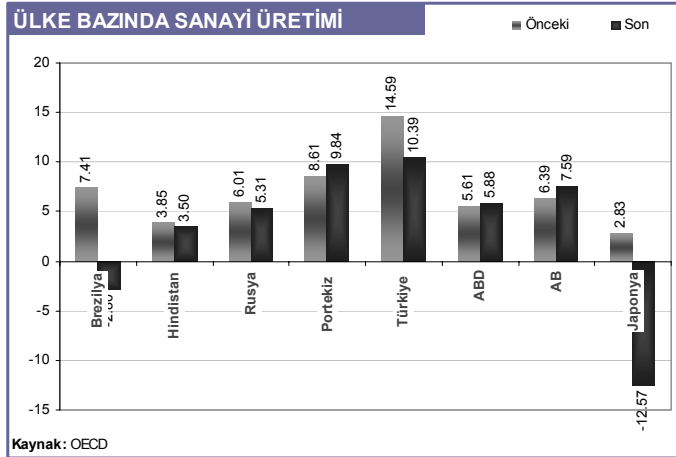
sürmeyeceği enflasyonun geleceği konusunda belirleyici olacaktır.

**Kapasite kullanım yine olumlu seyrediyor...**

Sanayi sektörü için en hızlı açıklanan veri konumundaki kapasite kullanım oranındaki artış dikkat çekicidir. Sanayi üretiminden 1 ay önce açıklanan kapasite kullanım oranındaki yükseliş, sanayi üretiminin önümüzdeki aylarda artış yaşayacağını göstermektedir. Nitekim, Mart ayında %73.2 olan kapasite kullanım oranı Nisan ayında %74.9 seviyesine ulaşmıştır. Önceden belirttiğimiz fiyat bazlı risklere karşın kapasite kullanım oranının bu görünümü koruyor olması, sanayi üretiminin önümüzdeki dönemde artış yaşayabileceği şeklinde yorumlanması gerekmektedir.



## Türkiye, dikkat çekiyor. . .



Baz etkisinin azalmaya başlaması nedeniyle ülkelerin sanayi üretimi artışlarının hız kestiği görülmektedir. Bununla birlikte ülkelerin performansları karşılaştırıldığında Türkiye %10.4'lük oranı ile hızlı büyüyen ülkeler arasında yer almaktadır. Bu dilimde Brezilya ve Rusya'yı yine 'açık ara' geride bırakması ise dikkat çekicidir. Özellikle sanayi üretimi değişimi eksiye dönen Brezilya'ya göre iyi bir performans sergilemektedir. Bu trendin korunması için daha önce belirttiğimiz risklere yönelik önlemlerin alınması gerekmektedir. Sanayi üretiminin ülkelere göre dağılımında dikkat çekici bir diğer unsur ise deprem

ve tsunami felaketi sonrasında Japonya'nın durumudur. Buna göre Japonya'nın sanayi üretimi deprem sonrasında %12.6'lık gerileme kaydetmiştir.

## Merkez belirleyici olacak. . .

Ekonomiyi soğutmaya çalışan Merkez Bankası'nın adımları, ekonomi üzerinde belirleyici olmaya devam edecektir. Kredi hacmini sınırlandırmak için zorunlu karşılık oranlarını artıran Merkez Bankası'nın; bu adımlarına paralel olarak sanayi üretimindeki artış ivmesi daha da yavaşlayabilir. Bu nedenle, **OKFRAM olarak, sanayi üretimindeki artışın sürmeye devam edeceğini, bununla birlikte artış oranının Merkez'in kredi hacmine yönelik önlemlerine paralel olarak hız kaybedeceğini öngörmekteyiz.**