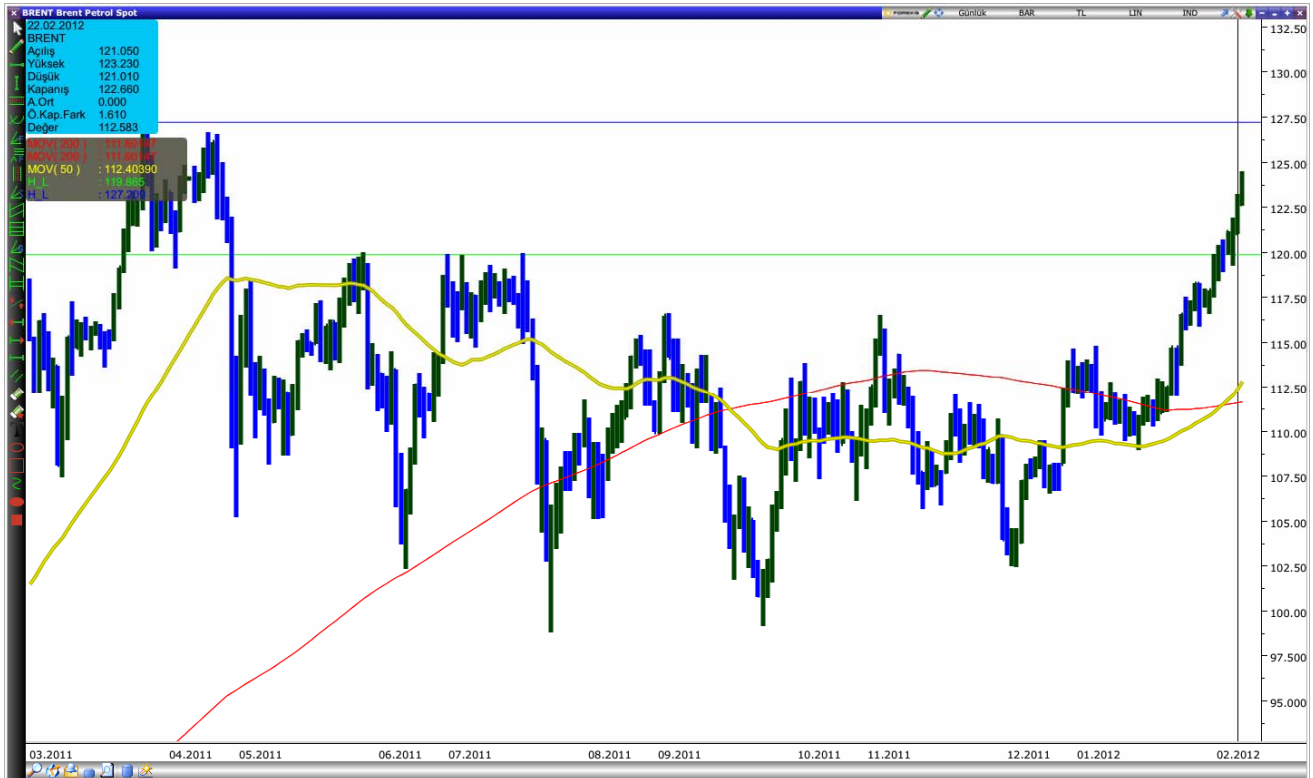


PETROL SAHNE ALIYOR

Piyasaların gözü, Yunanistan dan sonra haklı olarak enerji fiyatlarına yöneldi. İran üzerinde yoğunlaşan gerginlik Yunanistan gelişmeleri FED Başkanı Bernanke'nin imalat sektöründeki toparlanmanın cesaret verici olduğunu belirttiği ve faiz oranlarının 2014 sonuna dek düşük kalacağını yinelediği Senato'da yaptığı konuşması zaten Brent petrol fiyatlarında son dönemlerde yükseliş trendini desteklemiştir.

İran'ın İngiltere ve Fransa'ya petrol satışını durdurması ki ve İran nükleer programının petrol arzı konusunda endişelere yol açması ile yükselişine devam eden petrol fiyatları Almanya'da iş güveninin beklenenden yüksek gelmesinden de destek olarak 3 mayıs'tan bu yana görülen en yüksek seviyeye 124.1'e çıkmıştır.



(Brent petrolde 120 dolar direncinin de aşılmasıyla birlikte ralli hareketi devam ediyor ve kısa-orta vadeli güçlü görünümünü koruyor. 120 dolar destek haline gelmiş durumda.)

Petrol fiyatlarındaki artış, dünya ekonomisi için olumsuz bir gelişme olmasına rağmen, küresel ekonomi üzerinde şimdilik büyük bir etki yaratmayacak gibi gözüküyor. Ancak, fiyatların yükselmeye devam etmesi durumunda, küresel büyüme üzerindeki etkisi hissedilir hale gelebilir

Doğal olarak petrol fiyatlarındaki artış Petrol üreticisi ülkeler için büyüme çok olumlu yönde etkileniyor. Türkiye büyümesinin petrol fiyatlarına sensitivitesi ve borç oranları da çok zayıf.

Türkiye'nin yıllık enerji ihtiyacının, %55'inin petrol ürünleri, %37'lik kısmının ise doğalgaz ve % 8'inin yan ürünler olduğu tahmin edildiğinde petrol fiyatlarının ekonomimiz üzerindeki baskısını rakamsal olarak ta görebiliriz.

PETROL SAHNE ALIYOR

Diğer taraftan da cari denge açısından Türkiye petrol fiyatlarına bölgedeki en hassas ülke. Her 10 dolarlık kalıcı petrol fiyatları artışı, cari açığa milli gelirin %0,3'u kadar bir etki yapıyor. Enflasyona hassasiyet de Polonya ile beraber bölgedeki diğer ülkelerden fazla, bütçede ise enerji fiyatlarından kaynaklı olumsuz bir etki beklemiyoruz çünkü ithalattaki KDV kalemi diğer gelir ve gider kalemlerini domine etmektedir.

Petrol doğal olarak bütün ekonomiler için stratejik bir maldır ve temel girdilerden birisi olduğu için fiyatındaki değişim çok önemlidir. Petrol fiyatlarındaki artış doğal olarak gerek tüketici fiyatlarında gerekse üretici fiyatlarında iki kanaldan artışa neden olmaktadır. Birincil etkiler doğrudan etkiler olarak akaryakıt fiyatlarının artmasına neden olurken, ikincil etkiler ise dolaylı etkilerdir.

Dolaylı etki iki kısımdan oluşmaktadır, birinci kısım, petrolün diğer malların üretiminde önemli bir girdi olmasından dolayı bu malların fiyatlarının artmasıdır. İkincil etkilerin diğer kısmı ise, beklentilerde meydana gelen değişimdir. Petrol ve kur şokları beklentiler kanalıyla diğer ürünlerin fiyatlarını artırır.

Dolayısıyla petrol şokları çıktı açığını (piyasaların rekabetten ve esneklikten uzaklığını arttırmakta) arttırmaktadır ve enflasyon değerlerinin revize edilmesini gerektirmektedir

Türk Lirası ve İMKB, cari açığımızın petrole olan yüksek duyarlılığı nedeniyle "alışılmış kırılmanlar" olarak dünya piyasalarından genelde negatif yönde ayrışır. Her 10 dolarlık kalıcı petrol fiyatları artışı, cari açığa milli gelirin %0,3'u kadar bir etki yapması Türkiye'ye ilişkin risk algılamasının cari açık nedeniyle yüksek kalabilmektedir.

Petrol fiyatlarının bu seviyelerde kalıcı olmasının petrol üretim maliyetlerini arttırıcı bir etkisi olarak enflasyonda öncelikle bir yukarı yönlü baskı yaratacak, öbür tarafta tüketicilere bir vergi etkisi yaratması açısından büyümeyi yavaşlatacaktır.

Buna ek olarak emtialarda stok biriktirme hareketi başlaması hem fiyat hareketlerinin daha abartılı olması sonucunu doğururken öbür yanda tüketici güveninde ciddi olumsuz etkileri olabilir.

İMKB ve PETROL FİYATLARI ARASINDAKİ KORELASYON

Hemen hemen her sektörün dolaylı veya direct etkilendiği girdileri arasında petrol bulunmaktadır. Kullanım alanları açısından baktığımızda Ulaşım, sanayi, Konut, Elektrik üretim ve tabii ki ticaret en fazla etkilenen sektörler olarak karşımıza çıkmaktadır.

Fakat İMKB'de metal ana sanayinin çelik sektöründen oluşması metal ana sanayi sektörünü olumlu etkilenmiştir.

İMKB ile petrol fiyatları arasındaki korelasyon eğer petrol fiyatı 70 - 90 dolar arasında ise yükselmekte ve İMKB'de petrol ve türevlerinin oluşturduğu sektörler ve şirketler olumlu etkilenmektedir.

Dolayısıyla İMKB 100 endeksinde en olumlu etkiyi yaratan fiyat aralığıdır. Bu dönemde makro ekonomik endişeler içerisinde petrol fiyatlarındaki yükseliş göz ardı edilmektedir.

Petrol fiyatlarının 90-100 bandında olduğu dönemde korelasyon zayıflamakta ve 100 doların üzerine çıktığında ise negatif seyir almaktadır.

Bu durumda zaten gündeme hemen cari açık, enflasyon sonuçta büyümede olumsuz seyir olarak karşımıza çıkmaktadır

PETROL SAHNE ALIYOR



2009 Temmuz döneminde 2011 Nisan ayına kadar petrol fiyatlarının üzerinde seyreden İMKB-100 endeksi, 2011 Nisan sonra ise petrol fiyatlarındaki artışın altında performans göstermiştir.

Büyüme, cari açık , Merkez bankasının politikalarının neden olduğu yurtdışında ise Yunanistan sorunun devam ettiği bu süreçte petrol fiyatlarındaki artış İMKB'deki yükselişten fazla olmuştur.

Şirket bazında ise satış gelirlerinde azalma, maliyet artışı, marjlarda daralma ve karlılıkta gerileme sonuçları ile karşılaşmamıza imkan vermektedir. Bu gelişmelerde doğal olarak şirket değerlemelerine yansıtılmakta ve İMKB'nin yükseliş potansiyelini sınırlamaktadır.

Petrol fiyatlarındaki artış İMKB'de işlem gören kimi sektör ve şirketler üzerinde de beklenmedik gerilemeleri beraberinde getirmiştir. Satılan ürünleri işlenmiş bir hammadde olmadığından petrol fiyatlarındaki artış direct zarar olarak mali tablolarında yerini almaktadır.

PETROL SAHNE ALIYOR

Petrol fiyatlarındaki artıştan olumsuz etkilenen sektörler...

Olumsuz etkilenen sektörler ise Ulaştırma, Lojistik, Otomotiv ve Bilişim olarak sıralanmaktadır.

Ulaştırma sektörü listenin başında en olumsuz etkilenen sektör olarak karşımıza çıkmaktadır. Çünkü sektörün girdi maliyetinde %50'ye yaklaşan oranda yer tutmaktadır.

Petrol fiyatlarındaki bu sektördeki şirketler talep etkilenmesinin önüne geçmek için fiyatlarına yansıtamamakta ve kar marjlarında daralma yaşanmasına neden olmaktadır.

Kargo ve lojistik şirketlerinde %40 seviyelerinde olan yakıt giderlerinin payı petrol fiyatlarındaki artış sonucunda , hem maliyetlerinin artmasına hem de taşınan yük miktarının azalmasına imkan verince hem ciro'da gerileme hem de karlılık azalması ile karşı karşıya kalmalarına neden olmaktadır.

Petrol fiyatları ile **Otomotiv** sektörü arasında tamamlayıcı mal ilişkisi bulunmaktadır. Petrol fiyatlarındaki artış otomobil kullanımını maliyetli hale getirdiğinden talep ertelenmesi ve ciroda gerileme ile tüketicinin daha az yakıt tüketen otomobillere yönelmesine neden olmaktadır. Daha az yakıt tüketen araçlardaki vergi oranının yüksekliği de bu segmentin gelişmesine ve satış ciroları içinde ciddi pay almasını engellemektedir.

Nafta maliyetinin artması **plastik** sektöründe ikame malların kullanımına yönelme sağlamakta sektörün marjlarında daralma yaşanmasına neden olmaktadır.

Petrol fiyatlarındaki artıştan olumlu etkilenen sektörler...

Son 1 yıllık periyodu incelediğimizde petrol fiyatlarındaki artıştan olumlu etkilenen sektörler Petrol, Kimya, Gıda Ticareti ve Kısmi olarak Çelik sektörü çıkmaktadır.

Hisse bazında dikkat çekenler ise Soda, Tüpraş, Pektim, Goodyear, Bim Magazacılık, Migros, Bizim Gıda, Brsan ön plana çıkan hisselerdir.

Petrol fiyatlarındaki yükseliş doğal olarak petrolü işleyen **tedarikçilere** olumlu yansımaktadır. hem petrol işleyen rafineriler, Petro kimya ürünleri, benzin ve motorin işleyen, dağıtım kanallarına sahip sektörler ve şirketler talep de olabilecek daralma ile değişken maliyetlerini indirirken, satılan ürünlerin elastikiyetinin olmaması nedeniyle hem ürün fiyatlarındaki artıştan hem de stoklarından karlılıklarını olumlu şekilde artırma imkanına sahiptirler.

Petro kimya sektörü Petrol fiyatlarındaki artıştan pazardaki talebe göre etkilenmektedir.

Petrol fiyatlarındaki artış nafta fiyatlarının da artmasına ve maliyetlerin yükselmesine neden olacağından şirketler olumsuz etkilenecekken eğer pazarda gelişme var ve bu talebinde artmasına imkan veriyorsa fiyat artışlarını ürünlerine yansıtılabilmekte ve karlılıkta marjlarında iyileşme ile birlikte artış sağlayabilmektedirler.

Bir Petro kimya ürünü olan suni elyaf ve en önemli tekstil hammaddeleri olan akrilik, polyester petrol fiyatlarındaki artıştan olumlu etkilenmektedir.

Araştırma Bölümümüzün Hazırladığı Diğer Raporlarımıza
www.turkborsa.net
www.turkishyatirim.com
adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

Bu rapordaki bilgi ve fikirler Turkish Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Turkish Yatırım bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Raporda yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analist/ler görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.