



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

14 Mart 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

Japonya'da ekonomik önlemler

- **Japon Hükümeti, deprem ve tsunami felaketinin ülke ekonomisi üzerindeki etkisini hafifletmek için bir dizi önlem aldı.** Geçen hafta Japonya'nın Kuzeydoğu sahillerini vuran deprem ve tsunami felaketlerinin yaraları sarılmaya çalışılırken, Japon Hükümeti ekonomiyle ilgili bazı önlemler aldı. Buna göre, Japon Merkez Bankası bugün itibarıyla piyasalara 15 trilyon yen (183 milyar dolar) enjekte ederken, piyasalardan menkul kıymet alımı programını da 10 trilyon yene çıkarttı. Japon Merkez Bankası ayrıca, ihtiyaç duyulduğu takdirde piyasalar likidite sağlamaya devam edeceklerini de duyurdu. Japonya'da Nikkei-225 endeksi Pazartesi kapanış itibarıyla, depremden bir önceki güne göre %9.2 oranında değer kaybetti. Felaketin ekonomiye etkileri henüz tam olarak belirlenmemiş olmasına rağmen, üretim kayıplarının milli gelir üzerinde olumsuz bir etki yapması kaçınılmaz görünüyor.

AB liderlerinden sürpriz kararlar

- **Euro Bölgesi liderleri sürpriz bir kararla Avrupa Finansal İstikrar Fonu (AFİF) imkanlarını iyileştirdi.** Hafta sonunda bir araya gelen Euro Bölgesi devlet ya da hükümet başkanları, sorunlu bölge ülkelerine destek amacıyla kurulan ve 2013'ten itibaren Avrupa İstikrar Mekanizması (AİM) adını alacak olan AFİF'in 440 milyar euroluk kaynağının tümünün kullanılabilir haline gelmesine karar verdi. 2013'te devreye girecek AİM'nin kaynak miktarı da 500 milyar euro olarak belirlendi. Şartlar belirlenmek koşulu ile her iki mekanizma da öncelikle kredi açma yolu ile zor durumda olan üye ülkelere yardım edecek; ancak yine çok net koşullar altında olmak şartı ile borç ihraçlarında da alım yapılabilecek. Her iki düzenlemede de borç verme faiz oranları aşağıya çekilecek. Ancak, faiz oranlarının mekanizmanın borçlanma oranının üzerinde ancak zor durumdaki ülkeyi rahatlatacak seviyelerde ve IMF fiyatlandırma prensiplerine uygun olmasına dikkat edilecek. Bu düzenlemeye bağlı olarak Yunanistan'a açılan kredilerde faiz 100 baz puan düşürülecek ve vade IMF'e paralel olarak 7.5 yıla çıkacak. Böyle bir uygulama, talep etmesine rağmen, İrlanda için ise söz konusu olmayacak. Bunun temel nedeni olarak, İrlanda'nın %12.5 düzeyindeki kurumlar vergisini yükseltme şartını kabul etmemesi gösteriliyor.

Cari açık hız kesmiyor

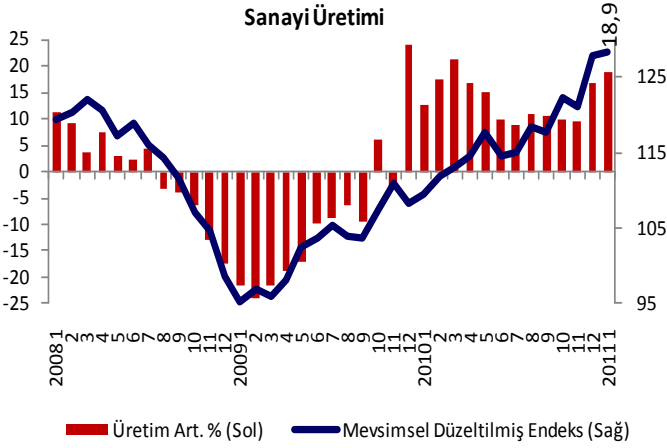
- **Ocak'ta cari işlemler açığı 5.9 milyar dolar olurken, son bir yıllık açık 51.4 milyar dolara ulaştı.** Dış ticaret açığındaki genişleme cari açığı büyütme devam ederken, Ocak ayında turizm gelirlerinde kaydedilen %19.2'lik artış dikkat çekti. Cari açığın finansmanında yabancıların bono alımları ve şirketler kesiminin yurtdışı borçlanması etkili olurken, net hata ve noksan kalemindeki 3.7 milyar dolarlık girişle birlikte resmi rezervlerde artış meydana geldi. Bu arada, 2010 yılında 14.4 milyar dolara ulaşan yurtdışı yerleşiklerin yurtiçi bankalarda tuttukları mevduatlarda, 2011 yılının Ocak ayında, TL cinsi mevduatlardan kaynaklanan 1.6 milyar dolarlık düşüş dikkat çekti.

Piyasaların Görünümü

	11 Mart 2011	Haftalık	Aylık	Yılbaşından
Kurlar	Kapanış	Değişim	Değişim	Değişim
USD/TL	1,5786	-0,84%	-0,63%	2,67%
Euro/TL	2,1769	-2,12%	1,28%	5,93%
Döviz Sepeti/TL	1,8778	-1,59%	0,47%	4,53%
Euro/USD Paritesi	1,3790	-1,30%	1,92%	3,18%

	11 Mart 2011	Geçen Hafta	Geçen Ay	Geçen Yıl
Faizler	Kapanış			
Haftalık Repo (%)	6,25	6,25	6,25	6,83
Gösterge Bono (07.11.12, %)	8,84	8,93	8,45	9,25

	11 Mart 2011	Haftalık	Aylık	Yılbaşından
İMKB	Kapanış	Değişim	Değişim	Değişim
İMKB Ulusal-100 Endeksi	63781,7	4,37%	-1,47%	-3,37%

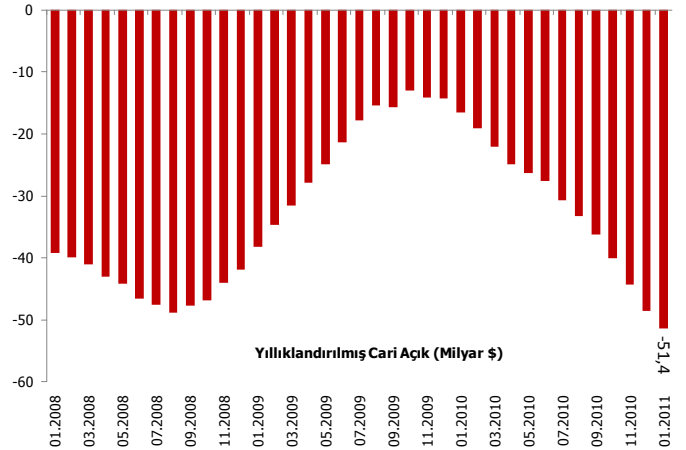
Sanayi üretimi, Ocak ayında da beklentilerin üzerinde artarak gelişme trendini sürdürdü...


% Yıllık değişim	2010 Ocak Ayı	2011 Ocak Ayı
Sanayi Üretimi	12,8	18,9
İmalat Sanayi	15,2	20,5
Gıda	13,9	6,0
Tekstil	18,5	12,1
Petrol Ürünleri	-8,6	33,1
Kimya	36,0	18,1
Metalik Olmayan Ürünler	15,6	23,6
Metaller	-0,7	20,8
Kara Taşıtları	80,0	29,3

Sanayi üretimindeki kesintisiz artış trendi sürüyor. 2011 yılı Ocak ayında toplam sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %18.9 artış gösterdi. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen rakamlarda imalat sanayini oluşturan sektörlerdeki güçlü üretim artışlarının önemli rolü oldu. İmalat sanayi genelindeki bütün sektörlerde yüksek üretim artışları gözlemlendi. Ocak ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre performansları itibarıyla, otomotiv, makine-ekipman, büro makineleri, enerji, kauçuk-plastik ve büro makineleri imalatları öne çıkan sektörler oldu. Özellikle, yurt içi satışlarının katkısıyla motorlu kara taşıtları imalatı, geçen yılki büyümesinin üzerine Ocak'ta %29.3 artış gösterdi. Öte yandan, takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi de, Ocak ayında bir önceki aya göre %0.5 oranında yükselerek üretimdeki artış eğilimini teyit etti.

Cari açık genişlemeye devam ediyor; cari işlemler dengesi 2011 Ocak ayında geçen yılın aynı ayına göre %91.4 artarak 5.9 milyar dolar açık verdi...

Cari İşlemler Açığının Finansmanı (Milyon US\$)	2010 Yılı	2010 Ocak Ayı	2011 Ocak Ayı
Cari İşlemler Dengesi	-48,561	-3,060	-5,860
Sermaye Girişleri (net)	57,380	2,027	3,072
DYY-FDI (net)	7,154	394	-270
Portföy Yatırım. (net)	16,291	1,915	2,255
Diğer Yatırım. (net)	33,935	-282	1,087
Net Hata ve Noksan	4,016	1,783	3,651
Rezerv Değişimi (-) işareti rezerv artışıdır.	-12,799	-744	-863



Dış ticaret açığındaki artışa bağlı olarak cari açık Ocak ayında da genişlemeye devam etti ve geçen yılın aynı dönemine göre %91.4 artarak 5.9 milyar dolar oldu. Ocak ayı göstergeleri cari açık konusunda kayda değer bir iyileşme olmadığına işaret etmekte. İhracatın son dönemde toparlanmasına karşın, ithalatın da yüksek artışını sürdürmesi cari açıktaki genişlemeye neden oluyor. Son dönemde petrol fiyatlarındaki artış da cari açık üzerinde risk oluşturuyor. Böylece, 12 aylık kümülatif cari açıktaki genişleme sürüyor. Yıllık açık bir önceki ay 48.6 milyar dolar iken Ocak ayında 51.6 milyar dolara çıktı. İç talep büyümesine ilaveten petrol fiyatlarındaki artışın sürmesiyle cari açık sorununun devam edeceğini beklemekteyiz. Cari açığın finansmanında ise, portföy yatırımlarının öneminin korunması cari açığın finansman kalitesi açısından risk oluşturmaya devam ediyor. Bir önceki yılın Ocak ayında 1.9 milyar dolar net giriş olan portföy yatırımlarında bu yılın ilk ayında %17.8 artışla 2.3 milyar dolar tutarı net sermaye girişi gerçekleşti. Diğer dikkate çeken bir gelişme ise doğrudan yabancı yatırımlar kaleminde oldu. 2010 yılı toplamını 7.2 milyar dolarlık sermaye girişi ile kapatan doğrudan yabancı yatırımlar kaleminde (DYY), bu yılın Ocak ayında net olarak sermaye çıkışı gözlemlendi. Geçen yılın Ocak ayında 0.4 milyar dolar olan DYY girişi, bu yılın aynı ayında 0.3 milyar dolarlık sermaye çıkışına dönüştü.

Enflasyon beklentisi biraz yükseldi; Mart ayı 1. döneminde yılsonu tahmini %6.77'ye yükseldi...

MB Anketi Piyasa Beklentileri	Son Tahmin	Önceki Tahmin
TÜFE (2011 yıl sonu-%)	6,77	6,64
TÜFE (12 aylık-%)	6,73	6,59
1 Haftalık Repo Faizi (%) 3 ay sonrası	6,25	6,25
1 Haftalık Repo Faizi (%) 12 ay sonrası	7,42	7,26
Büyüme (2011 yıl sonu-%)	4,9	5,0
Büyüme (2012 yıl sonu-%)	4,8	4,9
Cari Açık (yıl sonu-milyar\$)	50,9	49,4
ABD Doları (yıl sonu)	1,5900	1,5700

Merkez Bankası beklenti anketinin Mart ayı 1. dönem sonuçları açıklandı. Buna göre, 2011 yılsonu enflasyon beklentisi %6.77 oldu. Mart ayı ilk dönem anketinde GSYH büyüme beklentilerinde düşüş gerçekleşti. 2011 ve 2012 yılı için verilen büyüme beklentileri sırasıyla, %4.9 ve %4.8 olarak tahmin edildi. 2011 sonu dolar kuru tahmini 1.59 düzeyinde bulunuyor. Önümüzdeki döneme ilişkin faiz beklentilerinde ise, gelecek 3 ay sonundaki MB bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında bir değişiklik beklenmez iken, gelecek 6 ay sonundaki faiz oranı beklentisi %6.51'den %6.74'e ve 12 ay sonundaki faiz oranı ise %7.26'dan %7.42'ye yükseldi.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
15 Mart	İşsizlik Oranı %	Aralık		11,0
15 Mart	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Milyar lira)	Şubat		1,0
16 Mart	Tüketici Güven Endeksi	Şubat		91,3

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
14 Mart	Euro Alanı	Sanayi Üretimi (Aylık deę.) %	Ocak	0,4	1,4
14 Mart	Euro Alanı	Sanayi Üretimi (Yıllık değ.) %	Ocak	6,4	8,0
15 Mart	ABD	ABD Merkez Bankası (FED) Faiz Kararı	Mart	0-0,25	0-0,25
16 Mart	Euro Alanı	TÜFE Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Şubat	2,4	2,4
16 Mart	Euro Alanı	TÜFE Enflasyonu (Aylık deę.) %	Şubat	0,4	-0,7
16 Mart	ABD	İnşaat İzinleri (Bin adet)	Şubat	570	562
16 Mart	ABD	Konut Başlangıçları (Bin adet)	Şubat	575	596
17 Mart	ABD	TÜFE Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Şubat	1,9	1,6
17 Mart	ABD	TÜFE Enflasyonu (Aylık deę.) %	Şubat	0,4	0,4
17 Mart	ABD	Kapasite Kullanım Oranı %	Şubat	76,4	76,1
17 Mart	ABD	Sanayi Üretimi (Aylık deę.) %	Şubat	0,5	-0,1
17 Mart	ABD	Philly Fed İş Aktivite Endeksi	Mart	32,4	35,9