



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

16 Mayıs 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

Cari açıkta hızlı artış sürüyor

- **Cari işlemler açığı Mart'ta 9.8 milyar dolar olurken, yıllık açık 60.5 milyar dolara ulaştı.** Dış ticaret açığındaki genişlemenin etkisiyle son bir yıldır hızla genişleyen cari işlemler açığı, Mart ayında da beklentileri aşarak aylık bazda 9.8 milyar dolar oldu. Dış ticaret açığındaki genişlemenin yanı sıra, cari işlemler açığının Mart ayında beklentileri aşmasında etkili olan bir diğer faktör, Mart ayında yurtdışına yaklaşık 1.4 milyar dolarlık yüklü bir kar transferinin gerçekleşmiş olması oldu. Bu transferin bir seferlik gelişme olduğunu ve bundan sonrası için bir gösterge olmadığını düşünüyoruz. Cari açıktaki genişleme hızla sürerken, şu an itibarıyla Türkiye'nin bu açığın finansmanı için yabancı sermaye çekme konusunda herhangi bir sıkıntı yaşamadığını da vurgulamak istiyoruz. Ancak, 2011 yılının ilk üç ayında Türkiye gelen yaklaşık 22 milyar dolarlık yabancı sermayenin sadece 3 milyar dolarlık kısmının doğrudan yabancı yatırımlardan oluşması, geri kalan kısmının önemli bölümünün kısa vadeli ve borç yaratan bir yapıda olması, cari açığın finansman kalitesi ve bu finansmanın sürdürülebilirliği konusunda kuşku yaratmaya devam ediyor. Bu arada, Mart ayında Garanti Bankası'nın BBVA'ya hisse satışına istinaden gelen tutarın etkisiyle doğrudan yabancı yatırımların sıçradığını, bu etki dışarıda bırakıldığında bu kalemdeki zayıflığın hala sürdüğünü hatırlatmak istiyoruz. Cari işlemler açığının finansmanında son aylarda etkili olan bir diğer faktörün, yurtiçi yerleşiklerin yurt dışındaki bankalardaki mevduatlarındaki azalma olduğu gözleniyor. Bu kalemde kaydedilen sermaye girişleri geçen yılın ilk üç ayında sadece 309 milyon dolarken, bu sene aynı dönemde bu rakam 10.2 milyar dolara yükseldi. Bu gelişmede gerek Orta Doğu ve Kuzey Afrika'daki olumsuz siyasi gelişmeler, gerekse vergi affı ve varlık barışı kapsamında Türkiye'ye getirilen varlıkların etkili olduğunu tahmin ediyoruz. Son olarak, 2011 yılının ilk üç ayında gerek bankaların, gerekse finans sektörü dışındaki şirketlerin yurtdışı borçlanmalarında ciddi bir artış meydana geldiğine dikkat çekmek istiyoruz. 2010'un ilk üç ayından şirketler ve bankalar toplam 2.8 milyar dolarlık bir net dış borç ödemesi yapmışken, bu yılın aynı döneminde 7.5 milyar dolarlık net dış borçlanma yapıldığını vurgulamak istiyoruz.

İstihdamda artış sürüyor

- **Şubat'ta işsizlik %11.5 oldu.** 2010'un Şubat ayında %14.4 olan işsizlik oranı, son bir yılda yaratılan 1 milyon 535 bin kişilik yeni istihdamın etkisiyle, %11.5'e geriledi. Yaratılan istihdamın 1 milyon 2 bin adedi tarım dışı sektörlerden geldi. Şubat'ta mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da bir önceki aya göre 0.4 puan düşüşle %10.1 oldu.
- **Nisan'da tüketici güveninde çok sınırlı bir artış gözlemlendi.** Tüketici güven endeksi Nisan'da %0.03'lük artışla 93.46 oldu. Ankete katılanların önümüzdeki altı aylık dönemde satın alma gücü ve iş bulma olanaklarıyla ilgili beklentilerindeki kötüleşme dikkat çekti.

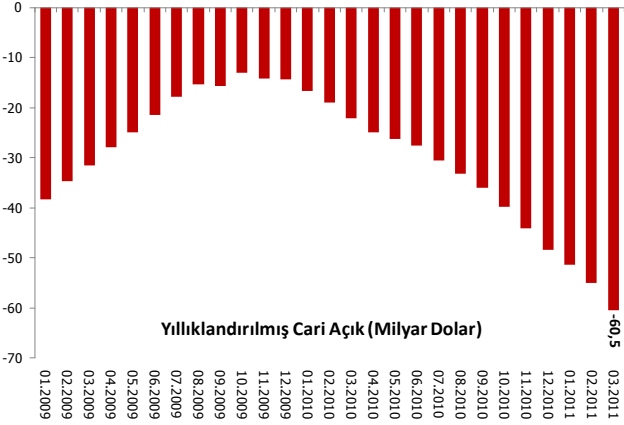
Piyasaların Görünümü

Kurlar	13 Mayıs 2011		Aylık Değişim	Yılbaşından Değişim
	Kapanış	Haftalık Değişim		
USD/TL	1.5748	2.52%	4.46%	2.42%
Euro/TL	2.2503	0.84%	2.91%	9.50%
Döviz Sepeti/TL	1.9126	1.52%	3.55%	6.47%
Euro/USD Paritesi	1.4289	-1.64%	-1.48%	6.91%

Faizler	13 Mayıs 2011			
	Kapanış	Geçen Hafta	Geçen Ay	Geçen Yıl
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	7.01
Gösterge Bono (20.02.13, %)	8.65	8.40	8.72	9.19

İMKB	13 Mayıs 2011		Aylık Değişim	Yılbaşından Değişim
	Kapanış	Haftalık Değişim		
İMKB Ulusal-100 Endeksi	64585.2	-5.36%	-5.31%	-2.15%

Tüketici güveninde yatay seyir

Mart ayında cari açık 9.8 milyarla rekor kırarken, üç aylık toplam açık 22 milyar doları aştı..


Cari İşlemler Açığının Finansmanı (Milyon Dolar)	2010 Yılı	2011 Oc- Mar	2011 Mart Ayı
Cari İşlemler Dengesi	-48,424	-22,118	-9,766
Sermaye Girişleri (net)	55,697	21,733	11,917
DYY-FDI (net)	7,291	3,011	2,647
Portföy Yatırım. (net)	16,126	9,435	5,193
Diğer Yatırım. (net)	32,280	9,287	4,077
Net Hata ve Noksan	5,592	4,307	949
Rezerv Değişimi (-) rezerv artışı verir.	-12,809	-3,922	-3,100

Cari işlemler açığı, Mart ayında, ithalatın tetiklediği dış ticaret açığındaki artışın etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre %128 artarak aylık bazda rekor seviye olan 9.8 milyar dolara ulaştı. Piyasa beklentileri cari açığın 8.2 milyar dolar olacağı yönündeydi. Cari açık geçen yıl Mart ayında 4.3 milyar dolar, ilk üç ayda 10 milyar dolardı. Böylece, sadece 2011 Mart ayı cari açık rakamı, geçen yılın üç aylık toplamını neredeyse yakalamış oldu. Mart ayıyla birlikte son bir yıldaki birikimli cari açık seviyesi de 60 milyar doların üzerine çıktı. Merkez Bankası'nın düzenlediği piyasa beklenti anketinde 2011 yılı sonunda cari açığın 56.9 milyar dolar olması bekleniyordu.

Döviz rezervlerindeki olumlu gelişmeye rağmen cari açığın finansman kalitesindeki bozulmanın sürdüğü gözlenmektedir. Bu kapsamda olmak üzere doğrudan yatırım kalemi altında gerçekleşen sermaye girişlerindeki durgunluk sürüyor. Ancak, Mart ayında Garanti Bankası'nın hisselerinin BBVA'ya satışından kaynaklanan ödemenin gerçekleşmesiyle DYY kapsamındaki sermaye girişi 2.6 milyar dolar oldu. Bu kalemin dışında yabancı sermaye girişleri ağırlıklı olarak portföy yatırımları ve diğer yatırımlar paralelinde gerçekleşti. Portföy yatırımları çerçevesinde, geçen yılın ilk üç ayında 2.6 milyar dolar olan net sermaye girişleri, bu yılın aynı döneminde 9.4 milyar dolara çıktı. Bu kapsamda, sadece Mart ayında rekor bir şekilde 4.9 milyar dolar olarak gerçekleşen yabancıların bono alımları, ilk üç ayda 9.9 milyar dolara ulaşarak sermaye girişlerinde hatırı sayılır bir ağırlığı oluşturdu. Bu kalem çerçevesinde, Hazine'nin 180 milyar yenlik Eurobond satışından sağlanan borçlanma da Mart'ta hesaplara girdi. Bunun yanında, yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki bankalardaki varlıklarının azalmasından kaynaklanan sermaye girişleri son üç ayda 10.2 milyar dolara ulaşarak cari açığın finansmanında etkili rol oynadı. Bütün bu gelişmelere ek olarak, Mart ayında bankaların yurt dışı net kredi kullanımı 3.6 milyar dolar, reel sektörün ise 1.8 milyar dolar oldu. Cari açığın finansmanında önemli bir payı olan diğer kaynak ise, 2011 yılının ilk üç ayında 4.3 milyar dolara ulaşan net hata noksan kaleminde izlenen kaynağı belirsiz sermaye girişleri oldu.

Cari açıkta hızlanan genişleme eğilimine rağmen, TCMB'nin resmi rezervlerdeki artış Ocak-Mart döneminde 4.0 milyar dolar olarak hesaplandı. Bu artışın %80'ine denk gelen 3.1 milyarlık kısmı ise Mart ayında gerçekleşti. Diğer gelişmelerin yanında bu alandaki gelişme Merkez Bankası'nın elini güçlendirmekte.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
16 Mayıs	Bütçe Dengesi (Milyar TL)	Nisan		-6,1
20 Mayıs	Merkezi Hükümet Borç Stoku (Milyar TL)	Nisan		485,9

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
16 Mayıs	Euro Bölgesi	Tüketici Enflasyonu (Aylık deę.) %	Nisan	0,6	0,4
16 Mayıs	Euro Bölgesi	Tüketici Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Nisan	2,8	2,8
16 Mayıs	ABD	New York Fed İmalat Sanayi Endeksi	Mayıs	19,5	21,7
17 Mayıs	ABD	İnşaat İzinleri (Bin adet)	Nisan	590	585
17 Mayıs	ABD	Konut Başlangıçları (Bin adet)	Nisan	567	549
17 Mayıs	ABD	Sanayi Üretimi (Aylık deę.) %	Nisan	0,6	0,8
19 Mayıs	Japonya	GSYH (Öncü tahmin, çeyreklik deę.) %	20111Ç	-0,5	-0,3
19 Mayıs	ABD	İkinci El Konut Satışları (Yıllık, Milyon adet)	Nisan	5,2	5,0
19 Mayıs	ABD	Philly Fed İş Aktivite Endeksi	Mayıs	21,5	18,5
20 Mayıs	Japonya	Japonya Merkez Bankası (BoJ) Faiz Kararı %	Mayıs	0.0-0.1	0.0-0.1
20 Mayıs	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi	Mayıs		-11,4