



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

18 Nisan 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

İstihdamda güçlü artış

- **İstihdamdaki artışın Ocak'ta da sürmesiyle, mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı %10.6'ya geriledi.** Ekonomideki güçlü performansın etkisiyle 2010'un tümünde hızlı bir şekilde artan istihdam, 2011 yılına da iyi bir başlangıç yaptı. Ocak itibarıyla son 12 aylık dönemde, 937 bini tarım dışı sektörlerde olmak üzere, 1 milyon 299 bin kişilik yeni iş yaratıldı. Bu sonuçla birlikte işsizlik oranı, geçen yılın Ocak ayına göre 2.6 puanlık düşüşle %11.9 oldu. Türkiye'de çalışabilir nüfusun yıllık yaklaşık 900 bin kişi arttığı düşünüldüğünde, istihdamdaki artışın yıllık 1 milyonun üzerinde olması, işsizlikte anlamlı bir düşüş sağlanabilmesi açısından önem arz ediyor. Bu arada, işgücüne katılım oranlarının mevcut %48'ler düzeyinden daha yukarılara gitmesi durumunda, yaratılan istihdamın 1 milyonun da oldukça üzerinde olması gerekiyor. Öte yandan, mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Ocak'ta bir önceki aya göre 0.3 puan gerileyerek %10.6 oldu. Bu rakam 2008'in Haziran ayından beri kaydedilen en düşük düzeyi ifade ediyor.

Bütçe açığında artış

- **Bütçe açığı Mart ayında geçen yıla göre %2.8 artarak 6.1 milyar lira oldu.** Böylece yılın ilk iki ayında fazla vermiş olan bütçe, yılın ilk çeyreği itibarıyla 4.1 milyar liralık açık vermiş oldu. Aynı dönemde faiz dışı fazla %169.1'lik artışla 9.8 milyar lira oldu. Yılın ilk üç ayı itibarıyla bütçede gözlenen bu olumlu performansa karşın, Mart'ta bazı harcama kalemlerindeki yüklü artışlar, yılın geri kalanı için endişe yarattı. Her ne kadar seçimler öncesinde bütçe giderlerinde artışlar olması bekleniyor olsa da, Mart ayında cari transferler ve yatırım harcamalarında kaydedilen yüksek artışların önümüzdeki aylarda da tekrarlanması durumunda, mali disipline yönelik kaygıların gündeme gelebileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, bütçe gelirlerindeki artış ve faiz harcamalarındaki düşüş, bütçedeki bozulmanın daha da kötüleşmesini engelledi.

Euro Bölgesi'ne yönelik endişeler artıyor

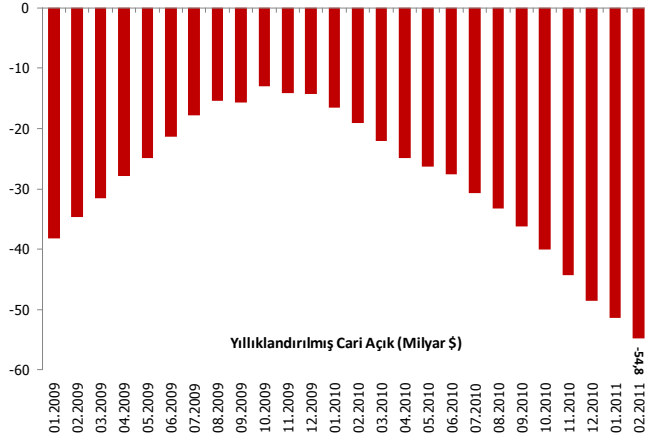
- **Portekiz'in AB yardım fonuna başvurmasının ardından, Yunanistan'ın borç yeniden yapılandırmasına gidebileceği endişeleri yeniden canlandı.** Euro Bölgesi'ndeki sorunlu ülkelerin durumuna ilişkin belirsizlik hala sürüyor. Finlandiya'da hafta sonunda yapılan seçimlerde, AB'nin yardım paketlerine sıcak bakmayan milliyetçi parti ve sosyal demokratların oldukça iyi bir sonuç elde etmeleri, Portekiz'e yönelik kurtarma planının parlamentoda onaylanmasını zorlaştırırken, Yunanistan'ın borç yeniden yapılandırmasına gideceğine yönelik spekülasyonların artması da Euro Bölgesi'ne yönelik tedirginliği artırıyor.

Piyasaların Görünümü

	15 Nisan 2011	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
Kurlar	Kapanış	Değişim		Değişim
USD/TL	1.5119	1.10%	-4.03%	-1.67%
Euro/TL	2.1867	1.47%	-0.11%	6.40%
Döviz Sepeti/TL	1.8493	1.32%	-1.75%	2.95%
Euro/USD Paritesi	1.4463	0.37%	4.09%	8.21%

	15 Nisan 2011	Geçen Hafta	Geçen Ay	Geçen Yıl
Faizler	Kapanış			
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	6.84
Gösterge Bono (07.11.12, %)	8.71	8.63	8.70	8.97

	15 Nisan 2011	Haftalık	Aylık Değişim	Yılbaşından
İMKB	Kapanış	Değişim		Değişim
İMKB Ulusal-100 Endeksi	68450.5	0.52%	6.60%	3.71%

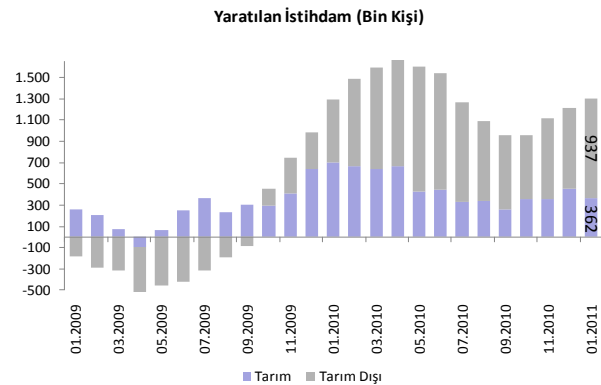
Cari açık genişlemeye devam ediyor; Şubat sonu itibariyle yıllık cari açık rakamı 55 milyar dolar...


Cari İşlemler Açığının Finansmanı (Milyon US\$)	2010 Yılı	2011 Oc - Şub	2011 Şubat Ayı
Cari İşlemler Dengesi	-48,528	-12,073	-6,127
Sermaye Girişleri (net)	56,798	7,393	2,820
DYY-FDI (net)	7,294	215	372
Portföy Yatırım. (net)	16,126	3,786	1,547
Diğer Yatırım. (net)	33,378	3,392	901
Net Hata ve Noksan	4,575	5,502	3,266
Rezerv Değişimi (-) rezerv artışı verir.	-12,809	-822	41

Ekonomiyi soğutmaya yönelik önlemlere rağmen cari işlemler açığı hızlı büyümeye devam ediyor. Yılın ilk iki aylık döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre %110 civarında artarak 12 milyar dolara ulaşan cari açığın yaklaşık yarısı net hata ve noksan kalemi, ya da bir başka ifadeyle kaynağı belirsiz sermaye girişi ile finanse edildi. 2011 yılının başında 50 milyar doları aşan yıllık cari açık, Şubat sonunda 54.8 milyar dolara ulaşarak şimdiye kadar olan en yüksek seviyesine ulaştı. Geçen yıl Şubat ayında 19.1 milyar dolar düzeyinde bulunan yıllık cari açık, 2010'un tamamında sürekli büyüyerek 2010 Aralık sonunda 48.6 milyar dolar olmuştu. Cari açığındaki bu hızlı büyümede, dış ticaret açığı ağırlıkla etkili olmakta. Dış ticaret açığı ilk iki ayda geçen yılın aynı ayına göre %129.3 artışla 11.8 milyar dolara ulaştı. İthalat artışının ihracat artışını ikiye katlaması, yüksek boyutlarda bir dış ticaret açığı verilmesine yol açıyor. Aynı dönemde, turizm gelirleri %17.4 artışla dikkat çekerken, diğer yandan turizm giderleri de %32.5 arttı; böylece net turizm geliri de, %7 artış göstermiş oldu. Cari açığın finansmanı konusunda olumlu yönde bir gelişme olmadığı ve açığın kısa vadeli fonlarla finanse edilmeye devam edildiği gözlenmektedir. Örneğin, doğrudan yatırım kapsamındaki sermaye girişleri düşerken yoğun sıcak para girişinin sürdüğü görüldü. Portföy yatırımlarında geçen yılın iki ayında 290 milyon dolar çıkış olurken, bu yıl aynı dönemde 3.8 milyar dolarlık net giriş yaşandı. Bu çerçevede, yabancı yatırımcının hisse senetlerinden çıkıp hazine kağıtlarına yöneldikleri ödemeler dengesi verilerinden gözlenmektedir. Yılın ilk 2 ayında net hata ve noksan kalemi kapsamında kaynağı bilinmeyen, toplam 5.5 milyar dolarlık bir sermaye girişi olduğu görüldü.

İşsizlik oranı 2011 yılı Ocak döneminde %11.9 oldu...

İstihdam – İşsizlik (Bin kişi)	Ocak Dönemi	
	2010	2011
Nüfus	71.0	71.8
İşgücü	24.8	25.5
İstihdam	21.2	22.5
İşsiz sayısı	3.6	3.0
İşsizlik Oranı (%)	14.5	11.9
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	17.6	14.7
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47.5	48.1



Türkiye genelinde işsiz sayısı Ocak ayında geçen yılın aynı dönemine göre 550 bin kişi azalarak 3 milyon kişiye geriledi. Buna bağlı olarak, işsizlik oranı ise 2.6 puanlık azalış ile %11.9 seviyesinde gerçekleşti. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise 0.3 puanlık azalış ile %10.6 olarak gerçekleşti. Bu kapsamdaki işsizlik oranları Ağustos ayından beri gerilemekte. Bu gelişmelerle birlikte, 2011 Ocak döneminde istihdam edilenleri sayısı, geçen yılın aynı dönemine göre 1.3 milyon kişi artış gösterdi. Bu dönemde, tarım dışı sektörlerde çalışanların sayısı 937 bin kişi arttı.

2011 yılı ilk çeyrekte bütçe açığı güçlü iç talebe bağlı olarak gelirlerdeki artışla %63.6 geriledi...

Ocak-Mart Kümülatif (Milyar TL)	2010	2011	% Değ.
Gelirler	57,0	68,7	20,5
Vergi Gelirleri	47,9	57,5	19,9
Dolaylı Vergiler	31,6	38,2	20,7
Vergi Dışı Gelirler	11,3	9,1	23,5
Harcamalar	68,4	72,8	6,6
Faiz Dışı Harcamalar	53,7	58,9	10,3
Sosyal Güvenlik	14,8	15,7	6,4
Faiz Harcamaları	15,0	14,0	-6,9
Bütçe Dengesi	-11,3	-4,1	63,6
Faiz Dışı Denge	3,7	9,8	169,1

Bütçe performansında olumlu görünüm sürüyor. Bu yılın ilk çeyreğinde merkezi yönetim bütçe açığı, canlı iç talebe paralel olarak gelirlerdeki artışların etkisiyle, geçen yılın aynı dönemine göre %63.6 oranında azaldı. Bütçe açığı ilk üç ayda 4.1 milyar lira oldu. Söz konusu dönemde faiz dışı fazla ise yaklaşık 3 kat artarak 9.8 milyar lira olarak gerçekleşti. Bütçe gerçekleştirmeleri, bütçe hedeflerinin rahatlıkla ulaşılabilir olduğunu göstermekte. Bütçede bu yıl 14 milyar lira faiz dışı fazla ve 33.5 milyar lira da açık öngörülüyor. Bütçe performansının olumlu seyretmesi mali disiplinin yanı sıra büyük oranda devam eden iç talebe dayanmakta. İlk üç ayda vergi gelirlerinde reel bazda %15 civarında artış olması bu görüşü destekliyor. İç talep güçlü olduğu sürece bütçe hedefleri açısından bir sorun olacağını düşünmüyoruz. Ancak, Mart ayı cari harcamalar kapsamında tarım destekleri ve sermaye harcamalarındaki yüksek artışlar seçim öncesi dönemde dikkati çekmekte.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
21 Nisan	TCMB PPK Toplantısı ve Faiz Kararı %	Nisan	6,25	6,25
21 Nisan	TCMB Anketi ve Yılsonu Enflasyon Beklentisi %	Nisan-II		6,9

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
18 Nisan	Euro Alanı	Tüketici Güven Endeksi	Nisan		-10,6
19 Nisan	Euro Alanı	İmalat Sanayi PMI Endeksi (Öncü)	Nisan		57,7
19 Nisan	Euro Alanı	Hizmet Sektörü PMI Endeksi (Öncü)	Nisan		56,9
19 Nisan	ABD	İnşaat İzinleri (Bin adet)	Mart	540	517
19 Nisan	ABD	Konut Başlangıçları (Bin adet)	Mart	510	479
20 Nisan	ABD	İkinci El Konut Satışları (Bin adet)	Mart	500	488
21 Nisan	Almanya	IFO İş Ortamı Güven Endeksi	Nisan	110	111
21 Nisan	ABD	Philly Fed İş Aktivite Endeksi	Nisan	38,5	43,4