



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

20 Haziran 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

Yunanistan'da işler kötüye gidiyor

İstihdam da olumlu seyir sürüyor

Bütçede olumlu performans

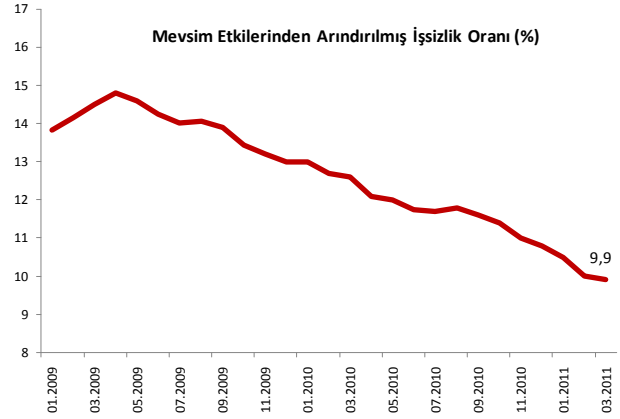
- **Yunanistan'la ilgili gelişmeler piyasalarda endişe yaratmaya devam ediyor.** Yunanistan'ın borç krizine yönelik çözüm konusunda Avrupa içindeki anlaşmazlık tam olarak çözülmemişken, Yunanistan'da halkın alınacak önlemlere yönelik olarak giderek yükselen öfkesi Hükümet'i zor durumda bıraktı. Yunanistan'ın ekonomik krizle boğuşurken siyasi krizle de karşı karşıya kalması, global piyasalardaki risk algısını önemli ölçüde artırdı. Türkiye de bu havadan etkilenirken, cari işlemler açığına yönelik alınacak önlemlerle ilgili belirsizlik de piyasaları olumsuz etkileyen bir diğer faktör oldu. Bu gelişmeler sonucunda hisse senetleri Mayıs başından bu yana yaklaşık %12 değer kaybederken, gösterge tahvilin getirisi yeniden %9'u aştı. Yabancıların TL cinsi varlıklardan çıkmasıyla TL de döviz sepeti karşısında değer kaybetti ve 2009 Mart'ın bu yana en zayıf konumuna geriledi.
- **İşsizlik Mart'ta %10.8 oldu.** Ekonomide toparlanmanın istihdam üzerindeki olumlu yansıması Mart ayında da devam etti. 2010 yılının Mart ayında %13.7 olan işsizlik oranı bu sene Mart ayında %10.8'e geriledi. Mart sonu itibariyle son bir yıllık dönemde istihdam 1 milyon 545 bin adet artarken, bunun 956 bini tarım dışı sektörlerden kaynaklandı. Mevsimsellikten arındırılmış veriler de istihdam piyasasındaki olumlu seyri gözler önüne seriyor. Buna göre, Mart ayında bir önceki aya göre 0.1 puan düşüşle %9.9'a gerileyen işsizlik oranı, 2007 yılının Mart ayından bu yana en düşük düzeye işaret ediyor.
- **Bütçede olumlu performans Mayıs ayında da devam etti.** Merkezi yönetim bütçesi 2011 yılının Mayıs ayında 2.8 milyar TL fazla verdi. Böylece, yılın ilk beş ayında bütçede sadece 233 milyon TL'lik bir açık oluştu. Mayıs sonu itibariyle vergi affı kapsamında tahsil edilen tutar 2.5 milyar TL'ye ulaşarak bütçedeki olumlu performansa katkıda bulundu. Bunun yanı sıra, yılın ilk beş ayında vergi gelirlerindeki %20.8'lik artış ve faiz giderlerindeki %13.8'lik düşüş bütçenin neredeyse dengede kalmasına yardımcı oldu. Öte yandan, yılın ilk beş ayında %11.7 artmış olan faiz dışı giderlerde Mayıs ayında kaydedilen %19.8'lik artışa dikkati çekerek, Hükümet'in mevcut konjonktürü göz önüne alarak, kamuda tasarrufu biraz daha artırabileceğini düşünüyoruz.

Piyasaların Görünümü

	17 Haziran 2011 Kapanış	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	Yılbaşından Değişim
Kurlar				
USD/TL	1.5967	1.72%	1.17%	3.84%
Euro/TL	2.2713	0.01%	1.47%	10.52%
Döviz Sepeti/TL	1.9340	0.71%	1.35%	7.66%
Euro/USD Paritesi	1.4225	-1.68%	0.30%	6.43%
Faizler				
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	7.00
Gösterge Bono (20.02.13, %)	9.06	8.85	8.82	8.79
İMKB				
İMKB Ulusal-100 Endeksi	61716.7	-3.11%	-5.61%	-6.50%

İşsizlik oranı Mart ayında %10.8'e geriledi. TÜİK'in yayımladığı mevsimsellikten arındırılmış istihdam verilerine göre, işsizlik Mart 2007'den sonra ilk kez tek haneyi gördü...

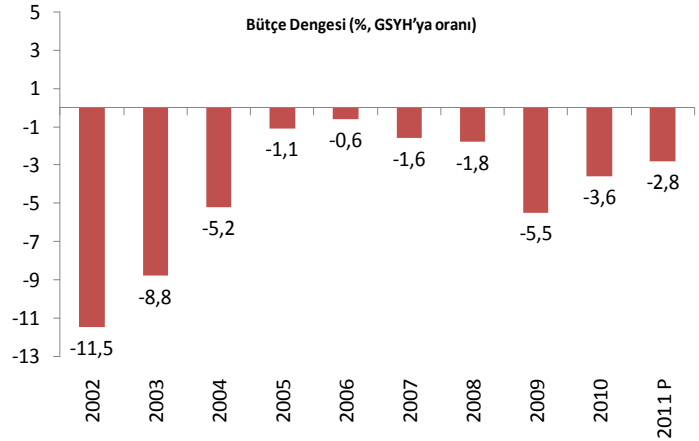
İstihdam – İşsizlik (Milyon kişi)	Mart Dönemi	
	2010	2011
Nüfus	71.1	72.0
İşgücü	25.2	26.1
İstihdam	21.7	23.3
İşsiz sayısı	3.4	2.8
İşsizlik Oranı (%)	13.7	10.8
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	16.7	13.4
İşgücüne Katılım Oranı (%)	48.2	49.0



İşsizlik oranındaki düşüş eğilimi Mart'ta da sürdü. Mart ayında işsizlik oranı geçen yılın aynı dönemine göre iyileşme göstererek %13.7'den %10.8'e geriledi. Şubat ayına göre ise işsizlik oranı %11.5'ten daha iyi bir seviyede. Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı Mart 2007'de bulunduğu tek haneli seviyeye gerilemiş durumda. Bu kapsamda Mart'ta %9.9 olarak gerçekleşen işsizlik oranının bir önceki yılın aynı ayına göre de (%12.6) iyileşme gösterdiğini görüyoruz. İş gücüne katılım oranı, Mart 2010'daki %48.2 değerinden daha iyi seviyede %49.0 olarak gerçekleşirken, tarım dışı işsizlik oranı %16.7'den %13.4'e geriledi. İşsizlik oranlarının kriz öncesi seviyelere gerilemesini olumlu bir gelişme olarak kaydederken, Türkiye'de işgücüne katılım oranında sınırlı da olsa kaydedilen artışın işsizlik oranındaki iyileşmeyi sınırladığını vurgulamak istiyoruz. Buna rağmen önümüzdeki yaz aylarında tarım ve turizm sektörlerinin dönemsel desteğiyle işsizlik oranının nisbi olarak daha düşük seviyelere gerilemesini bekliyoruz.

Güçlü iç talep ve vergi affının etkisiyle vergi gelirlerinde sağlanan artışlarla bütçedeki olumlu seyir devam ediyor...

Ocak-Mayıs Kümülatif (Milyar TL)	2010	2011	% Değ.
Gelirler	102,6	119,4	16,3
Vergi Gelirleri	82,8	100,0	20,8
Dolaylı Vergiler	54,3	66,1	21,6
Vergi Dışı Gelirler	19,8	19,7	-0,3
Harcamalar	112,6	119,6	6,2
Faiz Dışı Harcamalar	88,4	98,7	11,7
Sosyal Güvenlik	22,6	23,1	2,0
Faiz Harcamaları	24,2	20,9	-13,8
Bütçe Dengesi	-10,0	-0,2	97,7
Faiz Dışı Denge	14,2	20,6	45,0



Bütçedeki olumlu görünüm iç talep canlılığı ve Mayıs'taki vergi affı kapsamındaki tahsilatlara bağlı olarak sürüyor. Seçimler öncesinde artış gösteren tarımsal destekleme ve diğer kalemlere yapılan ödemelerle faiz hariç harcamalardaki %19.8'lik artış önem arz ediyor. Buna rağmen, gelirler tarafında vergi gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %19.1 yükselirken, artışın büyük kısmı dolaylı vergilerden geldi. Mayıs ayında yurtiçi KDV tahsilatı ve ÖTV gelirlerinde bir miktar yavaşlama sinyali görülürken ithalden alınan KDV gelirlerindeki %60.3'lük artış dış ticaret açığı ve cari açığın derinleşmeye devam edeceğine işaret ediyor. Gelir İdaresi verilerine göre, Mayıs ayında vergi affı çerçevesinde elde edilen gelir 2.5 milyar TL oldu. Tahsilatın planlandığı şekilde devam etmesi halinde bunun bütçeye yansımaları olumlu olacak. Bu sonuçlarla, yılın ilk beş ayında bütçe açığının yalnızca 233 milyon, faiz dışı fazlanın ise 20.6 milyar liraya ulaştığını görüyoruz. Oysa Orta Vadeli Program'da bu yıllık bütçe açığının 33.5 milyar lira, faiz dışı fazlanın da 13.9 milyar lira olması hedefleniyordu.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
22 Haziran	MB Anketi ve Yılsonu Enflasyon Beklentisi %	Haziran-II		7,5
23 Haziran	TCMB PPK Toplantısı ve Faiz Kararı	Haziran	6,25	6,25
24 Haziran	Kapasite Kullanım Oranı %	Haziran		75,2
24 Haziran	Reel Kesim Güven Endeksi	Haziran		117,2

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
20 Hazrn	Almanya	Üretici Enflasyonu (Aylık değ.) %	Mayıs	0,2	1,0
20 Hazrn	Almanya	Üretici Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Mayıs	6,3	6,4
21 Hazrn	ABD	İkinci El Konut Satışları (milyon adet)	Mayıs	4,8	5,1
22 Hazrn	Euro Bölgesi	Sanayi Ürünleri Siparişleri (Aylık değ.) %	Nisan	1,0	-1,8
22 Hazrn	ABD	Merkez Bankası (FED) Faiz Kararı %	Haziran	0 - 0,25	0 - 0,25
23 Hazrn	ABD	Yeni Konut Satışları (Bin Adet)	Mayıs	310	320
24 Hazrn	Almanya	IFO Beklentiler Endeksi	Haziran	106,4	107,4
24 Hazrn	ABD	GSYH Deflatörü (Çeyreklik değ.) %	20111Ç	1,9	1,9
24 Hazrn	ABD	GSYH (Nihai, Yıllıklandırılmış değ.) %	20111Ç	1,9	3,1
24 Hazrn	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Aylık değ.) %	Mayıs	1,5	-3,6