



KOÇ HOLDİNG EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

HAFTALIK BÜLTEN

4 Temmuz 2011

GEÇTİĞİMİZ HAFTANIN GÖRÜNÜMÜ

İlk çeyrekte büyüme %11 oldu

Dış ticaret açığındaki genişleme sürüyor

MB döviz alım tutarını düşürdü

Haziran'da yıllık enflasyon %6.24 oldu

AB Yunanistan'a yardım dilimini onayladı

- **Türkiye ekonomisi 2011'in ilk çeyreğinde %11 büyüdü.** Türkiye'de 2011'in ilk üç aylık döneminde ekonomik büyüme tüm tahminleri aşarak %11'e ulaştı. Bu gelişmede, 2010 yılında olduğu gibi özel sektörden tüketim ve yatırım harcamaları belirleyici oldu. Daha önceki dönemlerde kısmen farklı olarak, 2011'in ilk çeyreğinde tarım ve inşaat sektörlerindeki artışlar da dikkat çekiciydi. Ancak, Türkiye'nin hızlı büyüdüğü her dönemde olduğu gibi 2011'in ilk üç ayında da net ihracat milli gelir büyümesini önemli ölçüde sınırlandırdı. Bu arada, TÜİK'in açıklandığı mevsimsellikten arındırılmış milli gelir rakamlarına göre ekonomi, 2010'un son çeyreğine göre %1.4 genişledi. Bu ölçüye göre milli gelir, 2009'un ilk çeyreğinden itibaren kesintisiz büyümesini sürdürüyor. Merkez Bankası ve BDDK'nın ekonomiyi soğutmaya yönelik olarak aldığı önlemlerin etkilerinin devreye girmesiyle, ekonomik büyüme hızında ikinci çeyrekte kısmen bir yavaşlama olmasını bekliyoruz.
- **Mayıs'ta ihracat %11.7 artışla 10.9 milyar dolar olurken, ithalat %42.6 artışla 21 milyar dolara ulaştı.** Mayıs verileri dış ticaret açığındaki genişlemenin hız kesmeden devam ettiğini gösterdi. Mayıs rakamlarıyla birlikte 2011'in ilk beş ayında dış ticaret açığı geçen yılın aynı dönemine göre %90.3 artışla 43.8 milyar dolar oldu. Mayıs'ta ihracatın beklentilerin oldukça altında bir oranda artmasının en önemli nedeni, altın ihracatındaki keskin düşüş oldu. Otomotiv sektörünün ihracatı Mayıs'ta %14 büyürken, en önemli ihracat pazarımız olan AB'ye satışlar %23.6 oranında arttı. Öte yandan, Türkiye İhracatçılar Meclisi rakamlarına göre Haziran'da ihracat %25.2 artarak 11.5 milyar dolar oldu.
- **Merkez Bankası günlük döviz alım tutarını 40 milyon dolardan 30 milyon dolara düşürdü.** Banka'dan yapılan açıklamada, bazı Avrupa ülkelerinin kamu borçlarının sürdürülebilirliğine ve global büyümeye ilişkin endişelerin artmasıyla, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının zayıflamaya devam ettiği vurgulanarak, Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarında da yavaşlama gözlemlendiği belirtildi. Bu nedenle Merkez Bankası, günlük düzenli döviz alım tutarını 10 milyon dolar azaltarak 30 milyon dolar olarak belirledi. Banka böylece piyasaya bu kanaldan verdiği TL likidite miktarını da azaltarak, ekonomiyi soğutma çabalarına destek sağlamış oldu.
- **Haziran'da tüketici fiyatları %1.43 oranında azaldı.** Piyasadaki beklenti fiyatların %0.75 düşeceği yönündeydi. Böylece, yıllık bazda TÜFE enflasyonu %6.24'e geriledi. Öte yandan (I) çekirdek enflasyon göstergesi Mayıs'ta %0.63 oranında arttı. Bu kalemdeki yıllık enflasyon bir önceki aya göre 85 baz puanlık artışla %5.27 olarak hesaplandı.
- **Yunanistan'da önlemler paketinin parlamentoda kabul edilmesi sonrasında AB maliye bakanları beşinci kredi diliminin serbest bırakılmasını onayladı.**

Piyasaların Görünümü

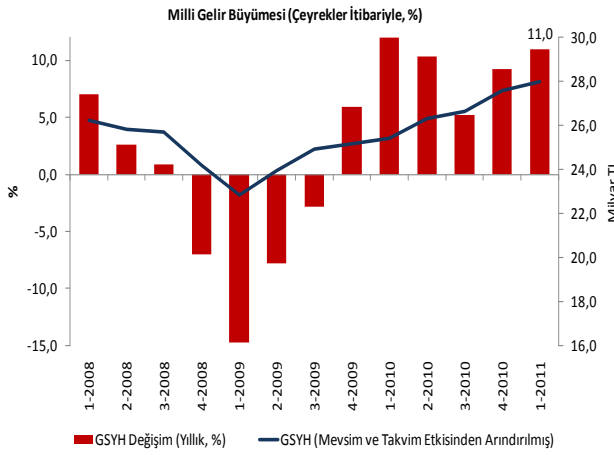
	1 Temmuz 2011 Kapanış	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	Yılbaşından Değişim
Kurlar				
USD/TL	1.6073	-0.98%	1.35%	4.53%
Euro/TL	2.3323	0.93%	2.10%	13.49%
Döviz Sepeti/TL	1.9698	0.14%	1.79%	9.66%
Euro/USD Paritesi	1.4511	1.93%	0.74%	8.57%
Faizler				
Haftalık Repo (%)	6.25	6.25	6.25	7.00
Gösterge Bono (20.02.13, %)	9.15	9.13	8.93	8.64
İMKB				
İMKB Ulusal-100 Endeksi	63264.5	1.92%	1.00%	-8.01%

Mayıs ayı ihracatı, geçen yılın aynı ayına göre %11.7 artarken ithalat bu dönemde %42.6 artış gösterdi. Bu gelişmelerle, ihracatın ithalatı karşılama oranı %52.1'e geriledi...

	Ocak - Mayıs 2011		Son 12 Aylık	
	Milyar \$	Yıllık Art.	Milyar \$	Yıllık Art.
İhracat	54.3	20.1%	122.9	13.9%
İthalat	98.0	43.8%	215.4	35.3%
Dış Denge	-43.7	90.3%	-92.4	80.2%

İthalatta tahminlerin üzerindeki artışla dış ticaret açığı Mayıs ayında %104.2 artarak aylık bazda rekor olan 11.0 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bu sonuçla, ihracatın ithalatı karşılama oranı geçen yılki %66.5'ten %52.1'e geriledi. Türkiye ekonomisi için dış ticarete gelinen bu seviye kritik bir konu olarak gösterilmekte. Son olarak kriz öncesi 2000 yılı sonlarında ihracatın ithalatı karşılama oranı bu seviyelerde bulunuyordu. Buna rağmen, AB ülkelerine olan ihracat artmaya devam etmekte. 2010 Mayıs ayında %42.3 olan AB'nin ihracattaki payı, 2011 Mayıs ayında %46.8'e çıktı. 2011 Mayıs ayında en fazla ihracat yapılan ülke Almanya oldu.

Türkiye ekonomisi 2011 yılı ilk çeyrekte %11 büyürken dünyanın en hızlı büyüyen ekonomilerinin başında yer aldı. Büyümeye en yüksek katkı yine özel tüketim ve yatırımlarından geldi...



Reel Büyüme, %	2010 1Ç	2010 2Ç	2010 3Ç	2010 4Ç	2011 1Ç
GSYH	12,0	10,3	5,2	9,2	11,0
Üretim Tarafı					
Tarım	0,8	1,7	0,0	5,1	4,1
İmalat Sanayi	21,4	15,7	7,6	11,3	12,3
İnşaat	8,3	20,4	22,1	17,5	14,8
Ticaret	20,5	13,9	7,3	13,1	17,2
Harcamalar Tarafı					
Özel Tüketim	7,5	3,3	6,5	9,0	12,1
Özel Yatırım	17,3	31,4	34,2	49,5	38,3
İhracat	-0,9	12,5	-1,6	4,3	7,7
İthalat	22,0	19,2	16,2	25,4	27,0

Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde özel tüketim harcamaları ve yatırımlarının desteği ile beklentilerin üzerinde büyüdü. TÜİK verilerine göre, 2011 yılı ilk çeyreğinde milli gelir (GSYH) sabit fiyatlarla %11.0 artış gösterdi. İç talep canlılığı sayesinde ilk çeyrek büyümesi beklentilerin üzerine çıktı. Piyasa ortalama tahminlerine göre, 2011 ilk çeyrekte büyümenin %9.6 olması bekleniyordu. Büyümeye en yüksek katkı özel sektör tüketim ve yatırım harcamalarından geldi. Özel sektör yatırımları bir önceki yılın aynı dönemine göre %38.3 büyürken, aynı dönemde özel sektörün makine teçhizat yatırımlarındaki artışı %50'ye ulaştı. Ancak, ihracat ile ithalat artışları arasında gittikçe açılan ters makasın etkisiyle net ihracat kalemi ekonomik büyümeye negatif anlamda katkıda bulunmaya devam ediyor. Cuma günü açıklanan Mayıs ayı dış ticaret rakamları da beklentilerin üstünde artan bir ithalat temposunun sürdüğüne işaret etti.

Üretim tarafında, tarım sektörünün büyümeye olumlu katkısının son iki çeyrekte bu yana sürdüğü gözlemlendi. Sektörel olarak imalat sanayi, ticaret ve inşaat sektörleri son çeyrekteki güçlü performanslarıyla büyümeye yüksek katkıda bulundular. Bu arada, inşaat sektörünün 2010 ikinci çeyrekte hız kazanan temposu devam etti. Bir çok sektörle doğrudan bağlantılı olan bu sektör, yılın ilk çeyreğinde reel olarak %15'e yakın büyüyerek genel büyüme rakamına olumlu katkıda bulundu. Son çeyrekte mali kuruluşlar ve ulaştırma/haberleşme sektörlerinin büyümeye katkısı da yüksek oldu.

TÜİK verilerine göre, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH birinci çeyrekte bir önceki döneme göre %1.4 arttı. Mevsimsellikten arındırılmış verilere bakıldığında, Türkiye ekonomisinde özel tüketim ve yatırımların kuvvetli desteğiyle ekonomideki büyüme son sekiz çeyrekte devam ediyor. Yılın geri kalan bölümünde, gerek sanayi üretimi ivmesinde gözlenen nispi düşüş, gerekse MB politikalarının kredi büyümesi üzerindeki etkilerine bağlı olarak ekonomik büyüme hızının azalması beklenmektedir.

Haftalık Ekonomik Veri Takvimi:

Türkiye'deki Önemli Göstergeler		Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
8 Temmuz	Sanayi Üretimi (Yıllık değ.) %	Mayıs	7,5	8,3
8 Temmuz	MB Anketi ve Yılısonu Enflasyon Beklentisi %	Temmuz-I		7,6
8 Temmuz	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL)	Haziran		3,1

Dünya'da Önemli Göstergeler			Verinin Dönemi	Tahmin	Önceki Değer
4 Temmuz	Euro Alanı	Üretici Enflasyonu (Aylık deę.) %	Mayıs	-0,1	0,9
4 Temmuz	Euro Alanı	Üretici Enflasyonu (Yıllık değ.) %	Mayıs	6,3	6,7
5 Temmuz	Euro Alanı	Perakende Satışlar (Aylık değ.) %	Mayıs	-1,0	0,9
6 Temmuz	Euro Alanı	GSYH Büyüme Oranı (Revize, Çeyreklik deę.) %	20111Ç	0,8	0,8
6 Temmuz	Euro Alanı	GSYH Büyüme Oranı (Revize, Yıllık değ.) %	20111Ç	2,5	2,5
6 Temmuz	Almanya	Sanayi Ürünleri Siparişleri (Aylık değ.) %	Mayıs	-0,5	2,8
7 Temmuz	İngiltere	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Faiz Kararı %	Temmuz	0,50	0,50
7 Temmuz	Euro Alanı	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Faiz Kararı %	Temmuz	1,50	1,25
8 Temmuz	ABD	Tarım Dışı İstihdam (Aylık değ., Bin kişi)	Haziran	80	54
8 Temmuz	ABD	İşsizlik Oranı %	Haziran	9,1	9,1