

Odak Noktası

No: 1039

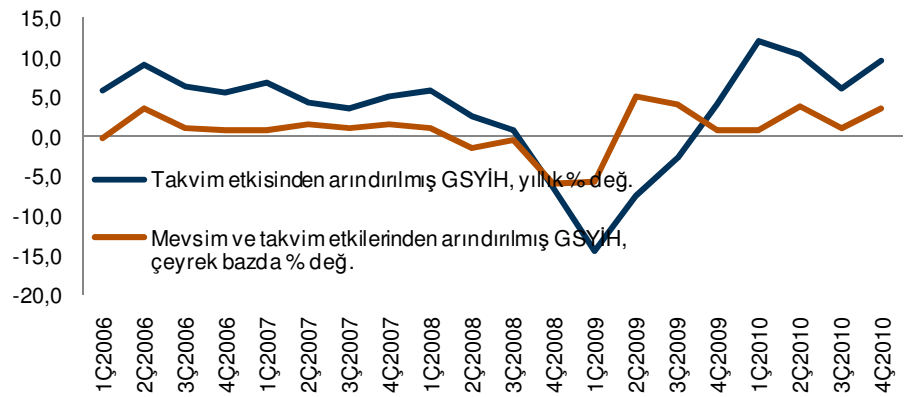
Ben mesela, uçarım mesela...

■ DÖRDÜNCÜ ÇEYREK (2010) GSYİH

TÜİK yılın son çeyreğinde GSYİH'nin bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,2 büyümeye kaydettiğini açıkladı. Çeyreklik büyüme performansı, piyasanın %7,3'lük büyüme tahmininin ve bizim %6,5'lik beklentimizin üzerinde.

Böylece Türkiye ekonomisi, 2010'da %8,9'luk bir büyüme performansı sergileyerek bizim %8,3'lük tahminimizi geride bıraktı.

Detayları incelediğimizde takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış seride, GSYİH'nin bir önceki çeyreğe göre %3,6'lık bir büyüme kaydettiğini görüyoruz. Son çeyrekteki bu performans, önceki üç çeyreğin ortalamasının üzerinde. Takvim etkisinden arındırılmış rakamlar da son çeyrekte iktisadi aktivitenin bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,6 büyüdüğüne işaret ediyor.



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Alt kalemlere baktığımızda, sanayi ve inşaat grupları arz cephesinde ön plana çıkıyor. Talep tarafında ise hanehalkı tüketimi ile özel sektör yatırımları büyümeyi destekleyen temel unsurlar.

GSYİH-Arz (% artış)	2009	2010E	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV
Ticaret	-10,4%	13,3%	-26,4%	-15,2%	-7,1%	10,4%	20,5%	13,9%	7,3%	13,1%
Sanayi	-7,2%	13,6%	-22,4%	-11,7%	-4,4%	12,7%	21,4%	15,7%	7,6%	11,3%
Ulaştırma	-7,2%	10,5%	-16,4%	-10,2%	-4,8%	2,9%	12,1%	10,4%	6,9%	12,9%
İnşaat	-16,1%	17,1%	-18,5%	-20,9%	-18,2%	-6,5%	8,3%	20,4%	22,1%	17,5%
Mali Kuruluşlar	8,5%	7,2%	10,6%	7,5%	7,8%	8,3%	4,4%	7,3%	6,3%	10,3%
Tarım	3,7%	1,2%	-1,3%	6,4%	4,4%	2,4%	0,6%	1,3%	-0,1%	4,3%
GSYİH (yıllık % artış)	-4,8	8,9	-14,7	-7,8	-2,8	5,9	12,0	10,3	5,2	9,2
GSYİH-Talep (% artış)	2009	2010E	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV
Özel Tüketim	-2,3%	6,6%	-10,2%	-1,7%	-1,9%	5,0%	7,5%	3,3%	6,5%	9,0%
Özel Yatırım	-22,5%	33,5%	-31,2%	-28,1%	-22,0%	-5,2%	17,3%	31,4%	34,2%	49,5%
Makine Teçhizat	-22,9%	43,0%	-36,3%	-28,6%	-19,9%	-0,8%	25,8%	37,3%	39,1%	67,0%
Bina İnşaatı	-21,9%	16,9%	-22,0%	-27,3%	-25,7%	-11,9%	4,8%	19,9%	25,1%	19,1%
Kamu Tüketimi	7,8%	2,0%	5,3%	-0,1%	5,1%	18,2%	0,6%	4,7%	-0,9%	3,2%
Kamu Yatırım	-0,6%	15,1%	0,7%	-3,3%	1,3%	-0,8%	13,6%	15,5%	13,5%	17,1%
İhracat	-5,0%	3,4%	-11,1%	-10,8%	-5,2%	7,2%	-0,9%	12,5%	-1,6%	4,3%
İthalat	-14,3%	20,7%	-31,0%	-20,6%	-11,7%	11,0%	22,0%	19,2%	16,2%	25,4%
GSYİH (yıllık % artış)	-4,8	8,9	-14,7	-7,8	-2,8	5,9	12,0	10,3	5,2	9,2

Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Burcu Ünüvar
bunuvar@isyatirim.com.tr
 0090 212 350 2578

Merkez Bankası'nın (MB) son dönemde aldığı önlemler iç talep kanalıyla çalışmaya yönelik. Bu nedenle büyümenin talep bileşenlerine piyasa daha çok ilgi gösterecektir.

Kamu harcamalarında son çeyrekte sınırlı bir artış olmakla birlikte, genel resim geçen senenin çok altında bir genişlemeye işaret ediyor.

Hanehalkı tüketimi son çeyrekte %9 yükselirken, yıl genelindeki büyüme oranı %6,6. 2011'in ilk çeyreğindeki öncül veriler hanehalkı tüketiminin canlılığını koruduğunu gösteriyor. Ancak MB'nin aldığı son önlemlerin ikinci çeyrekte bir etki yaratması halinde, iç talebin büyüme hızında sınırlı bir yavaşlama görebiliriz.

Sabit sermaye oluşumundaki büyümenin arkasındaki temel aktör özel sektör. Sınırlı kapasite kullanım oranına rağmen, 2010 yılında özel sektörün yatırımları yaklaşık %34 arttı. Bu yatırımların kapasite genişletici etkisi, üretim açığının kapanma hızını etkileyebilecek olsa da, varsayılan etkinin son derece sınırlı olacağını ve talepteki gelişmenin öncelikli olarak takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

GSYİH-Arz (% puan katkı)	2009	2010	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV
Ticaret	-1.4	1.6	-3.7	-2.1	-0.9	1.2	2.5	1.8	0.9	1.6
Sanayi	-1.7	3.2	-5.8	-3.0	-1.0	2.8	5.0	3.9	1.6	2.7
Ulaştırma	-1.1	1.5	-2.5	-1.6	-0.7	0.4	1.8	1.5	0.9	1.8
İnşaat	-1.0	0.9	-1.1	-1.3	-1.0	-0.4	0.5	1.1	1.0	0.9
Mali Kuruluşlar	0.9	0.9	1.1	0.7	0.8	1.1	0.6	0.8	0.7	1.3
Tarım	0.3	0.1	-0.1	0.4	0.7	0.2	0.03	0.10	-0.02	0.4
GSYİH (yıllık % artış)	-4.8	8.9	-14.7	-7.8	-2.8	5.9	12.0	10.3	5.2	9.2

GSYİH-Talep (% puan katkı)	2009	2010	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV
Özel Tüketim	-1.4	4.4	-7.3	-1.2	-1.3	3.5	5.6	2.4	4.3	6.2
Özel Yatırım	-4.4	5.4	-6.9	-6.0	-3.9	-0.9	3.1	5.2	4.8	8.0
Makine Teçhizat	-2.9	4.4	-5.2	-4.1	-2.2	-0.1	2.8	4.1	3.6	6.8
Bina İnşaatı	-1.6	1.0	-1.7	-2.0	-1.7	-0.8	0.3	1.1	1.2	1.1
Kamu Tüketimi	0.8	0.2	0.5	0.0	0.5	2.3	0.1	0.5	-0.1	0.4
Kamu Yatırım	0.0	0.6	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.4	0.6	0.5	0.8
Stok Değişimleri	-2.3	2.5	-7.7	-3.8	0.1	2.0	8.4	3.4	0.0	-0.7
İhracat	-1.3	0.9	-2.8	-2.7	-1.3	1.8	-0.2	3.1	-0.4	1.1
İthalat (Eksi rakam, pozitif katkıdır)	-4.0	5.2	-9.6	-6.2	-3.1	2.8	5.5	4.9	3.9	6.7
GSYİH (yıllık % artış)	-4.8	8.9	-14.7	-7.8	-2.8	5.9	12.0	10.3	5.2	9.2

Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

İç talebin kuvvetli seyri genişleyen ithalat üzerinden de takip edilebiliyor. Net ihracat büyümeye son çeyrekte -5,6 puanlık bir katkı sağlarken, yıl genelindeki negatif etkisi 4,4 yüzde puan.

Genel resim Türkiye'nin iç talep üzerinden büyümeye devam edeceğine işaret ediyor. MB'nin aldığı önlemler (ve ilgili kurumlardan gelebilecek ek önlemler) yılın ikinci yarısından itibaren etkisini gösterecek olsa bile, ilk çeyrek için kuvvetli bir imalat sanayi büyümesi şimdiden görünüyor. **Buna karşın, MB'nin para politikasında sıkılaştırmaya gittiği yeni dönemi ve yükselen baz yılını da dikkate alarak 2011 için GSYİH büyüme tahminimizi %5,5'tan %5'e çekiyoruz.**

Türkiye ekonomisi son üç yılda ortalama %1,6'lık bir büyüme performansı sergileyerek potansiyelinin çok altında kaldı. Ekonomi yönetimi genç nüfusa iş yaratmak istiyorsa, büyüme cephesinde enflasyon hedefi adına yapılacak fedakarlıklar sınırlı olacaktır. Bu da MB'nin daha ölçülü adımlar atmasına neden olabilir.

MB'nin 28 Nisan'da açıklayacağı Enflasyon Raporu'nda yeni küresel gelişmeleri de dikkate alarak, eski baz senaryosuna geri dönebileceğini düşünüyoruz. Bu nedenle faiz arttırmalarının yılın ikinci yarısında başlayacağı ve yıl genelinde munzam karşılıklarda ölçülü bir takım düzenlemelerin yapılacağı baz senaryomuzu koruyoruz.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.