

Odak Noktası

No: 1091

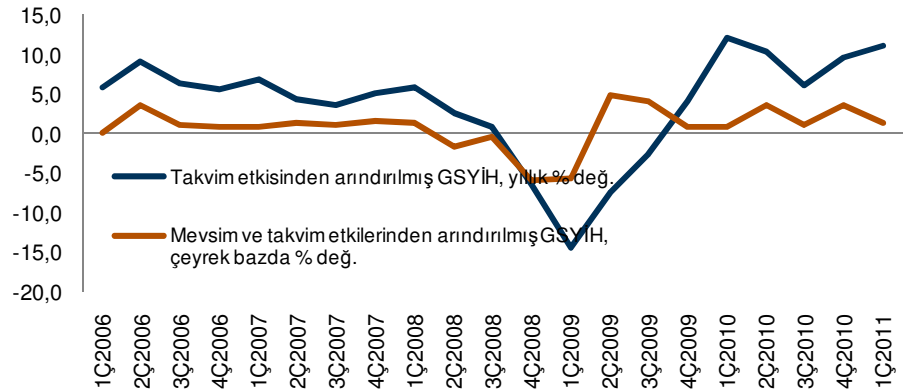
Bizimkisi Bir Tüketim Hikayesi

■ BİRİNCİ ÇEYREK (2011) GSYİH

TÜİK yılın ilk çeyreğinde GSYİH'nin bir önceki yılın aynı dönemine göre **%11 büyüme kaydettiğini açıkladı**. Yüksek baz yılına karşın çeyreklik büyüme performansı, piyasanın %9,7'lik büyüme tahmininin ve bizim %10'luk beklentimizin üzerinde gerçekleşti.

Takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış seride, ilk çeyrek GSYİH'nin bir önceki çeyreğe göre %1,4'lük bir büyüme performansı sergilediği görülüyor.

Bu performans her ne kadar önceki dört çeyreğin ortalamasının altında olsa da, baz etkisiyle birlikte düşünüldüğünde aslında kuvvetli bir performansa işaret ediyor.



Kaynak: TÜİK, İş Yatırım

Arz cephesinde, ticaret grubu tahminlerimizin üzerinde bir büyüme performansı sergileyerek ön plana çıkıyor. Beklendiği gibi imalat sanayinin büyümesi de devam ediyor. İnşaat sektörünün büyüme hızının da tahminlerimizin bir miktar üzerinde olduğunu söylemekte fayda var.

Talep tarafında söylenecek daha önemli şeyler var. Özel tüketimin toplam GSYİH'ye oranının bir yıl önceki %72,3'ten %73'e yükselmesi dikkat çekici.

GSYİH-Arz (% artış)	2010	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV	2011-I
Ticaret	13,3%	-26,4%	-15,2%	-7,1%	10,4%	20,5%	13,9%	7,3%	13,1%	17,2%
Sanayi	13,6%	-22,4%	-11,7%	-4,4%	12,7%	21,4%	15,7%	7,6%	11,3%	12,3%
Ulaştırma	10,5%	-16,4%	-10,2%	-4,8%	2,9%	12,1%	10,4%	6,9%	12,9%	12,2%
İnşaat	17,1%	-18,5%	-20,9%	-18,2%	-6,5%	8,3%	20,4%	22,1%	17,5%	14,8%
Mali Kuruluşlar	7,2%	10,6%	7,5%	7,8%	8,3%	4,4%	7,3%	6,3%	10,3%	9,1%
Tarım	1,2%	-1,3%	6,4%	4,4%	2,4%	0,6%	1,3%	-0,1%	4,3%	3,6%
GSYİH (yıllık % artış)	8,9	-14,7	-7,8	-2,8	5,9	12,0	10,3	5,2	9,2	11,0
GSYİH-Talep (% artış)	2010	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV	2011-I
Özel Tüketim	6,6%	-10,2%	-1,7%	-1,9%	5,0%	7,5%	3,3%	6,5%	9,0%	12,1%
Özel Yatırım	33,5%	-31,2%	-28,1%	-22,0%	-5,2%	17,3%	31,4%	34,2%	49,5%	38,3%
Makine Teçhizat	43,0%	-36,3%	-28,6%	-19,9%	-0,8%	25,8%	37,3%	39,1%	67,0%	49,7%
Bina İnşaatı	16,9%	-22,0%	-27,3%	-25,7%	-11,9%	4,8%	19,9%	25,1%	19,1%	18,2%
Kamu Tüketimi	2,0%	5,3%	-0,1%	5,1%	18,2%	0,6%	4,7%	-0,9%	3,2%	6,7%
Kamu Yatırım	15,1%	0,7%	-3,3%	1,3%	-0,8%	13,6%	15,5%	13,5%	17,1%	4,9%
İhracat	3,4%	-11,1%	-10,8%	-5,2%	7,2%	-0,9%	12,5%	-1,6%	4,3%	7,7%
İthalat	20,7%	-31,0%	-20,6%	-11,7%	11,0%	22,0%	19,2%	16,2%	25,4%	27,0%
GSYİH (yıllık % artış)	8,9	-14,7	-7,8	-2,8	5,9	12,0	10,3	5,2	9,2	11,0

Burcu Ünüvar

bunuvar@isyatirim.com.tr

0090 212 350 2578

Hanehalkı borçlanarak tüketmeye devam ediyor. Yılın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %12 artan özel tüketimin büyümeye katkısı 8,7 yüzde puan (yp). Özel sektör yatırımlarının da canlı bir şekilde devam ettiği görülüyor. Özellikle makine ve teçhizat yatırımlarının kuvvetli seyri, ithalatın bu kalem üzerinden körüklenmeye devam edeceğinin bir göstergesi.

Seçim öncesi dönemde kamu harcamalarının büyümeye katkısı da dikkat çekici. Bu katkının ikinci çeyrek verilerinde daha belirgin hale gelmesini bekliyoruz. Ancak yılın ikinci yarısında başlamasını öngördüğümüz mali disiplinle birlikte, kamu harcama ve yatırımlarının büyümeye katkısı da azalacaktır.

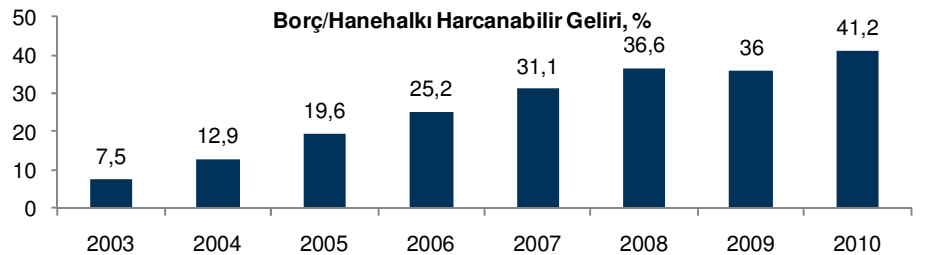
Veriler, borçlanarak tüketmeye dayalı büyüme modelinin ithalat üzerinden nasıl olumsuz bir sarmal yarattığının delili. İthalatın ihracattan hızlı koşmasıyla birlikte, net ihracat büyümeyi çeyreklik bazda 5,5 yüzde puan aşağı çekiyor.

GSYİH-Arz (% puan katkı)	2010	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV	2011-I
Ticaret	1.6	-3.7	-2.1	-0.9	1.2	2.5	1.8	0.8	1.6	2.2
Sanayi	3.2	-5.8	-3.0	-1.0	2.8	5.0	3.9	1.6	2.7	3.1
Ulaştırma	1.5	-2.5	-1.6	-0.7	0.4	1.8	1.5	0.9	1.8	1.8
İnşaat	0.9	-1.1	-1.3	-1.0	-0.4	0.5	1.1	1.0	0.9	0.8
Mali Kuruluşlar	0.9	1.1	0.7	0.8	1.1	0.6	0.8	0.7	1.3	1.1
Tarım	0.1	-0.1	0.4	0.7	0.2	0.03	0.10	-0.02	0.4	0.2
GSYİH (yıllık % artış)	8.9	-14.7	-7.8	-2.8	5.9	12.0	10.3	5.2	9.2	11.0

GSYİH-Talep (% puan katkı)	2010	2009-I	2009-II	2009-III	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV	2011-I
Özel Tüketim	4.7	-7.3	-1.2	-1.3	3.5	5.6	2.4	4.3	6.2	8.7
Özel Yatırım	5.4	-6.9	-6.0	-3.9	-0.9	3.1	5.2	4.8	8.0	7.2
Makine Teçhizat	4.4	-5.2	-4.1	-2.2	-0.1	2.8	4.1	3.6	6.8	6.0
Bina İnşaatı	1.0	-1.7	-2.0	-1.7	-0.8	0.3	1.1	1.2	1.1	1.2
Kamu Tüketimi	0.2	0.5	0.0	0.5	2.3	0.1	0.5	-0.1	0.4	0.7
Kamu Yatırım	0.6	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.4	0.6	0.5	0.8	0.2
Stok Değişimleri	2.5	-7.7	-3.8	0.1	2.0	8.4	3.4	0.0	-0.7	-0.7
İhracat	0.9	-2.8	-2.7	-1.3	1.8	-0.2	3.1	-0.4	1.1	1.8
İthalat*	5.2	-9.6	-6.2	-3.1	2.8	5.5	4.9	3.9	6.7	7.4
GSYİH (yıllık % artış)	8.9	-14.7	-7.8	-2.8	5.9	12.0	10.3	5.2	9.2	11.0

Kaynak: TÜİK, İş Yatırım
*Eksi rakam pozitif katkıdır

MB'nin sıkı para politikası kredi faizlerini yukarı çekmeye başlamış olmasına karşın, genç nüfusun bu konudaki duyarlılığı sınırlı. Bu da, kredi talebinde kısa vadede hızlı bir yavaşlamaya engel oluyor. Devreye girmesini beklediğimiz ek önlemler ve mali disiplinle birlikte, iç talebin yılın ikinci yarısında hız kesmesini beklemekle birlikte bunun kademeli bir şekilde görüleceğini düşünüyoruz. Bu nedenle 2011 GSYİH büyüme beklentimizi %5,5'tan %6'ya yükseltiyoruz.



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Hane halkının borçlanırken kredi maliyetine gösterdiği duyarlılığın sınırlı olması, para politikasının etkisini sınırlıyor. BDDK'nın aldığı ek önlemlerin devam edeceği ve maliye politikasının sıkılaştırılacağı öngörümüze ek olarak küresel büyümeye ilişkin olumsuz resim faiz artırımlarının Eylül ayına ötelenebileceği tezimizi destekliyor. Haziran ayında yıllık enflasyonun gerilemesi MB'ye bir süre daha zaman kazandırabilir. 2011 için 100 baz puanlık faiz artırım beklentimizi 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.