

## Makroskop

10 - 16 Mayıs 2010

# Haftalık Ekonomi ve Strateji Raporu

Haluk Bürümcekçi (Yönetici Direktör)  
Tel: 0212 318 34 49  
Email: haluk.burumcekci@fortis.com.tr

H. Erkin Işık, CFA (Yönetici)  
Tel: 0212 318 34 05  
Email: erkin.isik@fortis.com.tr

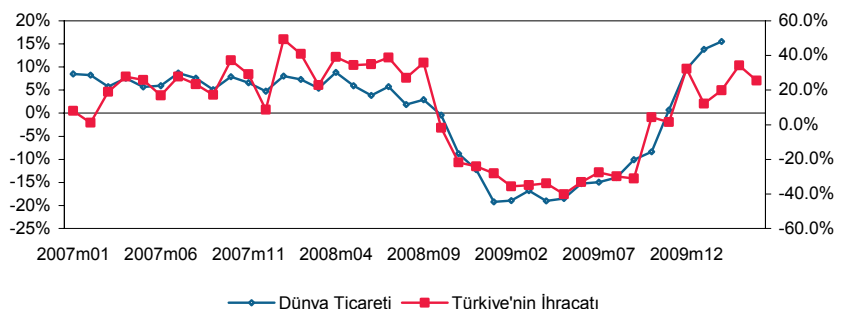
Nilüfer Sezgin (Yönetici Yrd.)  
Tel: 0212 318 37 90  
Email: nilufer.s@fortis.com.tr

Email: arastirma@fortis.com.tr  
Tel: 0212 272 79 98  
Fax: 0212 275 44 05

## İthal Krizin İhracata Ettikleri...

Küresel kriz sırasında yurtiçi talebin dış talebe göre daha önemli olduğu büyük ekonomilerden biri olan **Türkiye ekonomisinin, sonuç olarak dışal olan bu şoktan özellikle sanayi üretimi, kapasite kullanımı ve istihdam gibi alanlarda niye bu kadar olumsuz etkilendiği sorusu gündeme geliyor, ancak tatmin edici bir yanıt ortada görünmüyordu**. Bu zor günler geride bırakılmış gibi görünse de, ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileyen kanalların iyi analiz edilmesinin, ileriki yıllarda da küresel büyüme döngüsü içinde benzer evrelerden geçildiğinde kırılma azaltılmasına katkı sağlayacağını düşünüyoruz. Bu bağlamda, tüm etkileşimleri kapsamasına katkı sağlayacağına da bu alandaki somut verilere dayanan yeni bir değerlendirmenin Merkez Bankası'ndan gelmesini memnuniyetle karşıladık. Konuyla daha yakından ilgilenenleri Enflasyon Raporu'nda yer alan **"Küresel Kriz, Dış Talep Şokları ve Türkiye Ekonomisi"** başlıklı analizin tamamını okumaya davet ederken, aşağıda bu analizin önemli tespitlerini özetlemeye çalışacağız. Analiz, uluslararası ticaretteki daralmanın küresel finans krizi boyunca iktisadi faaliyeti olumsuz etkileyen en önemli etkenlerden biri olduğunu vurgulayarak başlıyor. Gerçekten de, kriz öncesi ortalama yıllık büyümesi % 20 civarında seyreden dünya ticareti 2009'da % 20'nin üzerinde daralma gösterdiği biliniyor. Doğal olarak çok sayıda ülkenin verileri kullanılarak varılan **ilk sonuç, milli gelir içerisinde ihracatın payı yüksek olan ülkelerde büyüme hızının, düşük olan ülkelere kıyasla daha olumsuz etkilendiği** oluyor. Ancak Türkiye, milli gelirden ihracatın payının düşük olduğu ülkelere göre daha iyi durumda (ihracat payı yüksek olan ülkelere, ihracatın milli gelire oranı ortalama olarak % 68.7, ihracat payı düşük olan ülkelere ise % 17.5'dir. Türkiye için bu oran % 17 civarında) cevabı başka yerde aramak gerekiyor. Analiz, küresel finans krizinin dış talep kanalıyla Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisinin Türkiye'nin ülke sıralamasındaki göreceli konumunun ima ettiğinden daha belirgin olduğunu gördüğünü belirttikten sonra, ihracat pazarlarının dağılımı ile ihracat ürünlerinin kompozisyonunun söz konusu gelişmede belirleyici olduğunu düşünüldüğünü aktarıyor.

### Dünya Ticaret Hacmi ve Türkiye'nin İhracatı (Yıllık Değişim)





ihracatının sadece % 11'i MENA bölgesine yapılmaktadır. Genel olarak, bir ilin toplam ihracatında MENA bölgesinin payı arttıkça istihdamdaki değişim olumlu olarak etkilenmektedir.

Sonuç olarak, makro ölçekte uluslararası ticaretteki daralma küresel finans krizi boyunca iktisadi faaliyeti olumsuz etkileyen en önemli etkenlerden biri olmuştur. Milli gelir içerisinde ihracatın payı yüksek olan ülkelerde büyüme hızı, düşük olan ülkelere kıyasla daha olumsuz etkilenmiştir. Türkiye ekonomisinde ihracatın payı görece düşük olmasına rağmen, ihracat pazarlarımızın krizden görece olarak daha çok etkilenen gelişmiş ülkelerden oluşması ve ihracatımızın kompozisyonunun ağırlıklı olarak küresel ekonominin devresel hareketlerine duyarlı ürünlerden oluşması dış talep şokunun Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkisini belirginleştirmiştir. Mikro ölçekte ise, küresel ekonomiye daha fazla bütünleşmiş ve görece olarak ihracat odaklı sektörlerde ve illerde, üretimin ve istihdamın krizden daha kötü etkilendiği ve ihracatın hangi bölgeye yapıldığının etkili olduğu izlenmektedir.

## Önümüzdeki Haftanın Gündemi

▪ Bu hafta yurtiçinde, Pazartesi günü açıklanacak olan Nisan ayı nakit bazlı faiz dışı denge, Mart ayı sanayi üretimi rakamı ve Salı günü Mart ayı cari açık verisi önemli olacak. Yurtdışında ise Euro bölgesinde 1. çeyrek GSYH ve Mart ayı sanayi üretimi rakamları yakından izlenirken, ABD'de Mart ayı dış ticaret dengesi, Nisan ayı Perakende satışları, kapasite kullanımı, sanayi üretimi ve Mayıs ayı Michigan tüketici güven endeksi piyasalar tarafından dikkatle takip edilecek.

### Türkiye'de Açıklanacak Veriler

Önem	Gösterge	Birim	Açıklama Tarihi	Fortis Tahmin (Konsensus)
Orta	Nakit Bazlı Faiz Dışı Denge, Nis.	TL mlr	10 May.	-
Yüksek	Sanayi Üretimi, Mart	% yıllık	10 May., 10:00	21 (19.8)
Yüksek	Cari Açık, Mart	US\$ mln	11 May., 10:00	-3,900 (-3882)

### Yurtdışında Açıklanacak Veriler

Önem	Ülke	Gösterge	Birim	Açıklama Tarihi	Konsensus
Yüksek	Euro Bölgesi	GSYİH (geçici), 1Ç	% çeyreklik	12 May., 12:00	0.2
Yüksek	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi, Mart	% aylık	12 May., 12:00	0.9
Orta	ABD	Dış Ticaret Dengesi, Mart	US\$ mlr	12 May., 15:30	-40.0
Yüksek	ABD	Perak.Satış.Toplam & Oto.Hariç, Nis.	% aylık	14 May., 15:30	0.3 & 0.5
Orta	ABD	Kapasite Kullanımı, Nis.	%	14 May., 16:15	73.6
Yüksek	ABD	Sanayi Üretimi, Nis.	% aylık	14 May., 16:15	0.5
Yüksek	ABD	Michigan Tüketici Güv. End., May.		14 May., 16:55	73.2

## Makro ve Finansal Gösterge Tahminleri

### Makro Ekonomik Görünüm 2009-2012

	2009	2010t	2011t	2012t
GSYİH (Mlr TL) (*)	954.0	1,090.1	1,197.4	1,310.7
GSYİH (Mlr US\$) (*)	616.6	721.9	776.7	834.3
GSYİH büyümesi (*)	-4.7	6.0	4.0	4.0
ÜFE ( yıllık %)	5.9	5.0	5.0	5.0
TÜFE ( yıllık %)	6.5	8.0	6.0	5.5
Dış Ticaret Dengesi (Mlr US\$)	-38.6	-62.4	-70.6	-70.5
İhracat (FOB, Bavul hariç)	102.2	113.1	132.6	144.4
İthalat (CIF, Altın dahil)	140.8	175.5	203.2	214.8
Cari İşlemler Dengesi (Mlr US\$)	-13.7	-35.0	-39.8	-36.9
Cari İşlemler Dengesi / GSYİH (%)	-2.2	-4.9	-5.1	-4.4

(\*) 2010 değerleri tahminidir.

### Finansal Göstergelere İlişkin Tahminler

	7 Mayıs	1Ay	3Ay	6Ay	12Ay	2010	2011
USD/TL	1.5291	1.5500	1.5200	1.5200	1.5300	1.5200	1.5600
EUR/TL	1.9536	1.9400	1.9800	2.0100	2.0500	2.0100	2.1500
Döviz Sepeti	3.4827	3.4900	3.5000	3.5300	3.5800	3.5300	3.7100
EUR/USD	1.2776	1.2500	1.3000	1.3200	1.3400	1.3200	1.3800
Politika Faizi	6.50%	6.50%	7.00%	7.50%	10.00%	8.50%	10.00%
Gösterge Tahvil	9.56%	10.00%	10.20%	10.80%	11.50%	11.00%	11.50%

Fortis Bank S.A./N.V. Montagne du Parc 3 B-1000 Brussels Belçika Tel: +32 2 565 11 11	Fortis Bank Avusturya Euro Plaza/D Wienbergstrasse 41 1120 Vienna Avusturya Tel: +43 1 81 10 43 81 85	Fortis Bank Çek Cumhuriyeti Myslbek Building Ovocny Trh 8 117 19 Prague 1 Çek Cumhuriyeti Tel: +420 225 43 60 10	Fortis Bank Danimarka Gothersgade 49 3. 1123 Copenhagen Danimarka Tel: +45 32 71 19 09
Fortis Bank, Fransa 30, quai de Dion Bouton F-92824 Puteaux Cedex Fransa Tel: +33 1 55 67 72 00	Fortis Bank Almanya Christophstrasse 33-37 50670 Cologne Almanya Tel: +49 221 161 13 30	Fortis Bank Yunanistan Sygrou Ave 166 17671 Athens Yunanistan Tel: +30 21 09 54 43 70	Fortis Bank Hong Kong 27/F, Fortis Bank Tower 77-79 Gloucester Road Hong Kong Tel: +852 28 23 04 56
Fortis Bank Macaristan Deak Ferenc 15 1052 Budapest Macaristan Tel: +36 14 83 81 09	Fortis Bank İtalya Via Comaggia 10 I-20123 Milano İtalya Tel: +39 02 57 53 24 61	BGL 50, avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxemburg Luxemburg Tel: +352 42 421	Fortis Bank Norveç Haakon VII's gate 10 0161 Oslo Norveç Tel: +47 23 11 49 50
Fortis Bank Polska S.A. P.O. Box 15 02-676 Warszawa Polonya Tel: +48 22 566 90 00	Fortis Bank Portekiz Rua Alexandre Herculano 50-6 Andar 1250-011 Lisboa Portekiz Tel: +351 213 13 93 16	Fortis Bank Singapur 63 Market Street #21-01 Singapur 048942 Tel: +65 65 38 03 90	Fortis Bank İspanya Serrano 73 28006 Madrid İspanya Tel: +34 91 436 56 00
Fortis Bank Romanya Tipografilor 11 -15 013714 Bucharest Romanya Tel: +40 21 401 17 02	Fortis Bank İsveç Birger Jarlsgatan 25 10396 Stockholm İsveç Tel: +46 8 505 375 59	Fortis Bank İsviçre Rennweg 57 8021 Zurich İsviçre Tel: +41 58 322 09 70	Fortis Bank Türkiye Yıldız Posta Caddesi, No: 54, Gayrettepe, 34353, İstanbul, Türkiye Tel: +90 212 318 38 38
Fortis Bank İngiltere 5 Aldermanbury Square EC2V 7HR London İngiltere Tel: +44 20 32 96 80 00	Fortis Bank ABD 520 Madison Avenue, 3 <sup>rd</sup> Floor New York, NY 10022 ABD Tel: +1 212 418 87 00		

Bu bültende yer alan bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiştir. Bununla beraber, gerek bu bültendeki gerekse bu bültende kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden olduğu gibi bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan ve üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan, velhasıl her ne surette olursa olsun kullanımı olumsuz etkileyecek her türlü sonuçtan dolayı Fortis Bank AŞ veya Fortis Yatırım Menkul Değerler AŞ'nin ve ayrıca her ne nam altında olursa olsun her ne akitle bağlı olursa olsun her türlü çalışanı hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu bülten yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde menkul kıymetlerin alımı veya satımı konusunda tavsiye olarak yorumlanmamalıdır, fonların portföylerinin geçmiş döneme ilişkin getirileri gelecek dönemlerin göstergesi olamaz. Katılma Paylarının değeri menkul kıymet piyasalarındaki şartlara göre her zaman iniş ve çıkışlar (dalgalanmalar) gösterebilir. Fevkalade değişken ve profesyonel bir piyasada oluşan işbu bilgiler, hiçbir surette gönderenleri ilzam etmez ve/veya sorumlu kılmaz. Kullanan ancak kendi bilgi, inisiyatif ve değerlendirmesi ile hareket edecektir.