

## **FED'e yönelik 'belirsizliği azaltmalı' baskısı artıyor; Türkiye'nin 3. çeyrek büyüme verilerinin piyasalar üzerindeki etkisi gözlenecek; Bakanlar Kurulu revizyonu da atlanmasın**

- 6 Aralık Cuma günü ABD Ticaret Bakanlığı İstatistik Bürosu tarafından açıklanan kasım ayı tarım dışı istihdam ve işsizlik verisi, piyasa beklentilerinin üstünde gelmesi ile, farklı sonuçlara sebep oldu. Verinin ilk açıklandığı dakikalarda, küresel piyasaların ve ekonomistlerin 185 bin kişilik tarım dışı istihdam verisinin, 203 bin kişi düzeyinde açıklanan veriyle aşılması bir yana, işsizlik oranının da bir ayda yüzde 7,3'den 7'ye gerilemesi, ABD ekonomisiyle ilgili 2-6 Aralık haftasında ardı ardına gelen iyi verilerin sebep olduğu beklenti ve yorumları taçlandırarak, piyasaları canlandırdı. ABD Merkez Bankası FED'in en kısa sürede 'tapering', yani tahvil alım programını azaltma kararını hayata geçireceği beklentisinin, ABD 10 yıl vadeli tahvil faiz oranlarını yüzde 2,93'e kadar taşıdığı gözlemlendi; ardından faiz oranı yüzde 2,88'e oturdu.
- Veri açıklandıktan sonraki ilk yarım saat tamamlandığında, piyasalardaki revize değerlendirmelerde, esasen tarım dışı istihdamdaki 203 bin kişilik artışın, son 3 ayın ortalamasına paralel bir veri olduğu, bu nedenle, beklentinin üzerinde gelmiş bir veri olsa da, verinin ilk açıklandığı andaki heyecanı gerektirecek bir artış oranı olmadığı görüşü dillendirilmeye başlandı. Bu nedenle, örnek vermek açısından, dolar-TL kurunda gelinen 2,0547 TL düzeyinin, 'overdose', yani gereğinden fazla bir kur düzeyi olduğu görüş ve değerlendirmesiyle, dolar-TL kurunda 2,02 TL düzeyine doğru bir düzeltme oldu. Bu durum, pazartesi günü kapanışta 2,03 TL'nin hemen üzerinde seyreden kur düzeyi ile kendini hissettirmeyi sürdürdü. Nitekim, 2. el Hazine faizleri yüzde 9,12'ye gerilerken, Borsa İstanbul 100 Endeksi de 74 bin 233 puana kadar toparlandı.
- ABD'nin geçen hafta biterken açıklanan tarım dışı istihdam ve işsizlik verisinin beklenenden daha iyi gelmesi bir yana, tüketim harcamaları da ekim ayında beklentiden daha fazla artarak, tarım dışı istihdamdaki artıştan destek bulan tüketicinin harcamalarına ağırlık verdiği sinyalini doğruladı. ABD ekonomisinin yüzde 70'e yakın bir bölümünü oluşturan hane halkı tüketim harcamaları yüzde 0.3

yükselirken, bir önceki ayda da yüzde 0.2'lik artış göstermişti. Piyasa ekonomistlerinin tahmini, bir önceki ay gibi, artış oranının yüzde 0,2 düzeyinde gerçekleşeceği yönündeydi. Bireysel gelirler ise yüzde 0,1 düştü.

- Yine, ADP'nin hayli yüksek gelen istihdam verisi ve gerileyen haftalık işsizlik maası başvuru sayılarının yanı sıra, ABD Ekonomisi'nin yılın 3. çeyreğinde, stoklarda 1998'in başlarından bu yana görülen en hızlı artışın da etkisi ile, yıllıklandırılmış bazda yüzde 3,6 büyümesi, piyasaları bir hayli heyecanlandırdı. Ekim ayı sonundaki ilk açıklanan veriye göre, 3. çeyrek büyüme yüzde 2,8 gözüküyordu. Piyasa ekonomistleri ise yüzde 3,1 büyüme beklemekteydi. 3. çeyrek büyüme verisinin son revize hali 20 Aralık'ta açıklanacak. ABD ekonomisine yönelik, sürekli toparlanma ve iyileşmeye yönelik beklentileri güçlendiren ve pozitif sinyal veren bu veri seti, doğal olarak, FED'in gelecek hafta, 17-18 Aralık'taki toplantısından artık tahvil alım programını azaltmaya yönelik bir karar açıklayacağına dair piyasa beklentisini güçlendirmiş durumda.
- Bu nedenle, otorite konumundaki isimler, FED'in artık 'tapering', yani tahvil alım programını azaltmaya yönelik kararını muallakta bırakma gibi bir lüksü olmadığını düşünmekte. Geçtiğimiz haftadan başlayarak, FED yetkililerinin ifadelerine kulak verir isek, Atlanta FED Başkanı Dennis Lockhart, 5 Aralık perşembe günü gerçekleştirdiği konuşmada, FED'in 18 Aralık'ta açıklayacağı tahvil alımını azaltma kararının, ya tahvil alım programının toplam boyutu üzerinde bir limit ile birlikte, ya da biteceği tarihe yönelik belirli bir zaman çizelgesine göre alınması gerektiğine işaret etti.
- FED Açık Piyasa Komitesi'nde (FOMC) bu yıl oy hakkı bulunmayan Lockhart, 18 Aralık'ta eğer FOMC eğer varlık alımlarının azaltılmasına yönelik bir karar verirse, kendi görüşünün, bu sürecin nasıl ilerleyeceğinin olabildiğince net olması gerektiği yönünde olduğunu belirtti. FED üst yönetimi içerisinde, FED Başkanı Bernanke'nin bir süredir yürüttüğü 'tapering'e yönelik belirsizlik politikasının artık terk edilmesi ve küresel piyasalara tahvil alım programının azaltılmasıyla ilgili takvimin ve azaltma adımlarının, hatta hangi menkul kıymetlerin alımından vazgeçileceğinin şeffaf bir şekilde paylaşılması yönündeki eleştiri dozajı bir süredir artıyor.
- Nitekim, Lockhart'ın görüşleri, FOMC'nin şu anda herhangi bir bitiş tarihi ya da alımların ulaşacağı toplam limiti belirtmeden yürüttüğü belirsizlik politikasına zıt şekilde görülüyor. Bir başka FED yetkilisi St. Louis FED Başkanı James Bullard ise, alım miktarının seviyesini her FOMC toplantısında yeni ekonomik verileri görüşerek

karara bağlamak seçeneğinden yana. Bullard'ın, Lockhart'tan farklı olarak, bu yıl FOMC'de oy hakkı bulunuyor. Lockhart ayrıca kendisiyle birlikte bazı FOMC üyelerinin de, azaltma kararı alındığında, alımların sona ereceği toplam limitin ya da azaltmaya yönelik bir zaman çizelgesinin belirlenmesinden yana olduğunu da sözlerine eklemiş durumda.

- Dünyanın en büyük tahvil fonu Pacific Investment Management Co.'nun (PIMCO) Başkanı Bill Gross ise, öngörülmedik parasal genişlemenin, hisse ve tahvillerin fiyatlarını, gerçek değerlerinin üzerine çıkardığını belirtti. Malum, FED'in tapering, yani tahvil alım programına yönelik belirsizlik politikası nedeniyle ABD 10 yıl ve 30 yıl vadeli tahvillerinde gözlenen ciddi faiz yükselişi ve tahvillerin değer yitirmesi ve gelişmekte olan ülke tahvillerindeki değer kayıpları nedeniyle, PIMCO tahvil fonu ciddi değer yitirerek, dünyanın en büyük fonu olma özelliğini yitirmişti.
- Tahvil, hisse senedi ve alternatif varlıkların hangisi olursa olsun, piyasaların söz konusu yatırım araçlarını hatalı fiyatlamış olduğunu ve menkul kıymetlerin değerlerinin sunî olarak yükseltilmiş olduğunu iddia eden Gross, FED'in de bunu bildiğini ve bu etkiyi ellerinden geldiğince azaltmak istediğine işaret ederek, PIMCO olarak, geçiş anlamında, genel ekonomik tablo izin verirse ve yapabilirlerse, FED'in tahvil alım programını 2014'ün sonunda sonlandırarak şekilde azaltacaklarını düşündüklerinin altını çiziyor.
- Hisse fiyatlarının rekor düzeye tırmanması ve tahvil faizlerinin tarihi düşük seviyelere yakın kalmasıyla birlikte, FED yetkilileri de bu yıl finansal piyasalarda balon riski olduğunu belirtmekte. Kansas City FED Başkanı Esther George, artan tarımsal alan fiyatlarına dikkat çekerken, Dallas FED Başkanı Richard Fisher da Dallas ve Houston'da artan konut fiyatlarını konutta balonlaşma sinyali olarak yorumladı. FED yetkilileri Jeremy Stein ve Jerome Powell da bu yıl tahvil faizlerinin, yatırımcıların aldıkları risk için fazla düşük olabileceğini dile getirmekteler.
- ABD'de sermaye piyasalarında, hisseler 5 yıldır ralli yapıyor ve bu ralli hisselerin değerine 14 trilyon dolar kazandırmış durumda. NASDAQ Bileşik Endeksi 26 Kasım'da 13 yıldır ilk kez 4,000 puanın üzerine çıktı. Ekonominin büyümesinin, FED'in tahvil alımlarını bu aydan itibaren azaltabileceği spekülasyonunu artırmasıyla, 11 haftanın zirvesine çıkan ABD'nin 10 yıllık Hazine tahvillerinin getirisi ise, 1 Mayıs'ta yüzde 1.61'e kadar gerilemişti.

- 5 Aralık perşembe günü, küresel piyasaların gözü ve kulağının dönük olduğu bir başka merkez bankacı ise, Avrupa Merkez Bankası Başkanı (ECB) Mario Draghi idi. Başkan Draghi, ECB toplantısı sonrası gerçekleştirdiği açıklamada, yetkililerin gelecek yıl için enflasyon tahminini aşağı çektiğini söyledi ve ECB'nin faizleri görülebilir bir gelecekte düşük tutacağını işaretini verdi. Draghi, ECB'nin bölgenin kırılğan ekonomisine desteğine yönelik taahhüdünün altına çizerek, yetkililerin faizleri uzun bir süre düşük tutmaya hazır olduğunu kaydetti.
- Draghi, ECB'nin politika faizini yüzde 0.25'te tutma kararını almasının ardından Frankfurt'ta düzenlediği basın toplantısında, Euro Bölgesi'nin uzun bir düşük enflasyon dönemi yaşayabileceğinin altını çizdi ve geçen ayki beklenmedik faiz indirimi kararı sonrası kullandığı söylemi yineledi. Draghi, politika yapıcıların deflasyonu önlemek ve bölgenin ekonomik toparlanmasını desteklemek için yeterince adım atıp atmadıklarını ya da negatif mevduat faizi gibi tedbirlere gidilmesine ihtiyaç olup olmadığını tartışmayı sürdürdüklerini, borçlanma maliyetlerini uzun bir dönem için düşük seviyede tutma taahhüdünün de arkasında durduklarını yineledi.
- Avrupa Merkez Bankası, 2014 yılı için enflasyon tahminini, bir önceki tahmine göre 0.2 puan düşürerek, yüzde 1,1'e indirdi. Banka 2015 enflasyonu için ise, ilk kez yüzde 1,3 enflasyon öngördü. ECB, 2013 yılı için büyüme tahminini de değiştirmeyerek, Euro Bölgesi'nin yüzde 0.4 daralacağını öngördü. Banka 2014 yılı için büyüme tahminini yüzde 1.1 ve 2015 için yüzde 1.5 olarak açıkladı. ECB'nin, 2014 yılı için eylül ayında paylaştığı büyüme tahmini yüzde 1 düzeyindeydi.
- Draghi, olası tüm para politikası araçlarını değerlendirdiklerini vurgulayarak, para politikası duruşlarının, gerekli olduğu sürece, genişlemeci kalmaya devam etme yönünde olduğunu belirtti. ECB Başkanı, artan emtia fiyatları, zayıf iç talep ve yavaş ihracat büyümesinin hep birlikte, Euro Bölgesi ekonomisinin görünümüne ilişkin aşağı yönlü riskler oluşturduğunu hatırlattı. Draghi ayrıca, euro kullanan 18 ülkenin hükümetlerinin gerekli yapısal reformları uygulamada başarılı olamaması durumunu da bir risk olarak tanımladı. Draghi, 28 Ekim'deki konuşmasında da, küresel para ve finans piyasası koşullarındaki gelişmeler ve buna ilişkin belirsizliklerin, ekonomik koşulları olumsuz etkileme potansiyeline sahip olduğunu belirtmişti.
- Başkan Draghi, bir süredir tartışılan bir konuya da açıklık getirerek, ECB'nin sıfır seviyesinin altındaki mevduat faizine teknik olarak hazır olduğunu, ancak ECB yönetim Konseyi'nin negatif faiz başlığını 5 Aralık perşembe günkü toplantıda çok

kısa görüşüğünü ifade etti. Sonuç olarak, Draghi mevduat faizinin negatife düşürülmesi konusunda bir işaret vermedi. Mevduat faizi, bankalarının fazla likiditesini ECB'de park etmeleri durumunda, bu mevduata uygulanan faize deniyor. Bu faiz şu anda sıfır seviyesinde. ECB'nin gerçekleştirdiği parasal genişlemeyi hane halkına ve reel sektöre kredi olarak kullanmayıp, parayı dönüp yine ECB'ye park eden bankaları, bu kaynağı piyasa kullandırmaya ikna etmek için, ECB daha önce faizi sıfıra indirmişti. Şimdi ise, negatif faiz vererek, bankaları parayı park etmekten iyice soğutmaya çalışıyorlar.

- Bu arada, 8 Kasım'da 81,3 puanı gören, ardından 19 Kasım'da 80,7 puanı test edip, bir gün sonra yeniden 81,1 puanı görüp, 28 Kasım'da 80,6 puana gerileyen Dolar Endeksi, 2 Aralık'ta 80,9 puanı görmesine rağmen, tekrar kendini 81 puan üzerine atamadı ve 5 Aralık'ta 80,2'yi gördükten sonra, bu kadar iyi gelen ABD verilerine rağmen 6 Aralık'ta ancak 80,3 puana çıkabildi. 9 Aralık pazartesiye 10 Aralık salıya bağlayan gece itibariyle, 80,1 puanın da altına gerileyen Dolar Endeksi, 8 Kasım'da 1,3367 doları, 20 Kasım'da 1,3439 doları ve 2 Aralık'ta da 1,3542 doları gören euro-dolar paritesini, 6 Aralık kapanışta 1,3706'ya, 9 Aralık pazartesiye 10 Aralık salıya bağlayan gece itibariyle de 1,3757 dolara taşımış durumda. Görünen o ki, küresel piyasalarda, FED'in tapering'e, tahvil alım programını azaltmaya 2014 yılı mart ayından önce başlayamayacağına dair beklenti etkisini hissettiriyor.
- Tabi, bu arada, euro-dolar paritesinin yüksek seyretmesinin, Euro Bölgesi ve özellikle Almanya'nın ihracatına zarar verip vermediği yönündeki tartışmalar da, paritenin yönünü şekillendirmekte. Bu noktada, 9 Aralık pazartesi günü AB'nin bir numaralı, dünyanın ise en büyük 3. ihracatçısı konumundaki Almanya'nın, ekim ayında 99,1 milyar euroluk ihracat gerçekleştirerek yeni bir rekor kırması da, Almanya'nın ihracatının yüksek euro değerinden, yüksek parite seviyesinden olumsuz yönde etkilenip, etkilenmediği tartışmalarını anlamsızlaştırdı.
- Alman Federal İstatistik Dairesi'nce açıklanan verilere göre, Almanya'nın ekim ayı ihracatı, geçen yılın aynı ayına göre yüzde 0,6'lık artış kaydederek, 99,1 milyar euroya ulaştı. Böylece 2012 yılı mart ayına ait 98,7 milyar euroluk ihracat rekoru da geçilmiş oldu. Avrupa Birliği'nin (AB) en büyük ekonomisi Almanya'nın bu yılın 10 ayında gerçekleştirdiği toplam ihracat ise 917 milyar, ithalatı ise 751,4 milyar euroya ulaştı. İstatistiklere göre Almanya'nın dış ticaretinde Avrupa Birliği'nin (AB) ağırlığı devam ediyor. Ekim ayında Almanya'nın AB ülkelerine yaptığı ihracat geçen yılın aynı ayına göre yüzde 2,1'lik artışla 57,3 milyar euroya ulaşırken, AB ülkelerinden yapılan ithalat da yüzde 3,1'lik artışla 53,3 milyar euro oldu.

- Almanya'nın ihracat rekorunu kırdığı ekim ayında, AB dışındaki ülkelerle ticaretle ise düşüş gözlemlendi. AB dışındaki ülkelere yapılan ihracat yüzde 1,3 gerilemeyle 41,7 milyar euro olurken, bu ülkelere gerçekleştirilen ithalat da yüzde 9,4 düşüş ile 27,9 milyar euroya geriledi. Almanya'nın bu yılın 10 ayında AB ülkelerine yaptığı ihracat 523,5 milyar euro, üçüncü ülkelere yaptığı ihracat ise 393,5 milyar euro oldu. Bu durumda, FED'in tapering'e başlama takvimi ve adımların gücüne göre, paritenin şekilleneceği değerlendiriliyor. 2014 yılında euro-dolar paritesinin önce 1,32 doları, ardından 1,28 doları kırması ve 1,24 dolara kadar çekilmesi beklenmekte. Bu süreci, FED'in tutumu belirleyecek.
- Türkiye'nin 1 numaralı ihracat pazarı olan Almanya'nın dış ticaret performansı Türkiye'yi de derinden etkiliyor. Almanya'ya ihracatımız 11 ayda 12,2 milyar doları aşarak, toplam ihracatımızda tek başına payını yüzde 9,2'ye çıkarmış durumda. Sadece kasım ayında Almanya'ya ihracat yüzde 11,1 artmış durumda. TİM verileri, 144 milyar doların ilk 11 ayda devrildiğini gösteriyor. Geçen yıl İran'a ve Körfez'e yapılan rekor düzeydeki altın ihracatı nedeniyle 150 milyar doları deviren ihracat hacmi, bu yıl böyle bir altın ihracatından mahrum olarak, 150 milyar doları devirmeye çalışıyor.
- 17-18 Aralık'taki kritik FED toplantısı öncesi, son açıklamalarını gerçekleştiren FED yetkilileri, daha sonra suskunluğa geçerek, karartma yapacaklar. Karartma öncesi son değerlendirmelerini paylaşan ve küresel piyasalar tarafından rekor düzeydeki teşviklerin destekçisi olarak tanınan St. Louis Fed Başkanı James Bullard, tahvil alımlarının azaltılma ihtimalinin, iş gücü piyasasındaki ilerleme ile birlikte daha yüksek hale geldiğini ve herhangi bir azaltmanın düşük enflasyon hesaba katılarak mütevazı bir şekilde yapılması gerektiğini 9 Aralık pazartesi günü açıkladı.
- Bu yıl politika kararlarında oy hakkı bulunan Bullard, FOMC'nin ufak bir azaltma kararının, iş gücü piyasasındaki gelişimin takdir edildiğini göstereceğini, 2014 yılının ilk yarısında enflasyonun da dikkatlice takip edilmesi fırsatını da sağlayacağını vurguladı. Yani, Bullard düşük profilli bir azaltma sürecinden yana. Bullard, enflasyonun hedefe doğru yönelmemesi halinde ise, FOMC'nin ilerleyen toplantılarda tahvil alım programını azaltmaya ara vermesi gerektiğini de işaret etti
- Önde gelen finans haber ajansı Bloomberg'in 6 Aralık'ta gerçekleştirdiği ankete katılan ekonomistlerin yüzde 34'üne göre, ABD'de iş gücü piyasasında güçlenme işaretleri görülmesiyle, Fed Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) aylık 85 milyar dolar

tutarındaki tahvil alım programında 17-18 Aralık tarihlerindeki toplantısında azaltmaya gidebilir. Kasım ayı anketinde Aralık ayı toplantısında azaltmaya başlanacağını öngören ekonomistlerin oranı yüzde 17 seviyesindeydi. Aralık anketinde bu beklentiye işaret eden ekonomist oranının 2'ye katlandığı görülüyor.

- Richmond FED Başkanı Jeffrey Lacker ise, FED Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) gelecek hafta gerçekleştireceği toplantıda, tahvil alımlarının azaltılmasını görüşeceğini düşüncesinde olduğunu ifade etti. Bu yıl politika yapımında oy hakkı bulunmayan Lacker, ABD ekonomisindeki büyümenin 2014'te yüzde 2'nin biraz üzerinde olacağını öngörürken, istihdamda yakın dönemde bir hızlanmaya pek fazla ihtimal vermediğini söyledi. Para politikasının son zamanlarda biraz zorlayıcı olduğunu belirten Lacker, bilanço konusunda da endişeli olduğunu ve teşviklerin sona erdirilmesinin bilanço nedeniyle de riskli olduğunu vurguladı.
- Dallas FED Başkanı Richard Fisher da, teşviklerin şu andaki hızının, programın sağladığı düşünülen faydadan daha fazla maliyet doğurmasıyla birlikte, FED'in tahvil alımlarını azaltmaya ilk fırsatta başlaması gerektiğini söyledi. Gelecek yıl, FOMC üyesi olarak, politika kararlarında oy hakkına sahip olacak olan Fisher, FED'in çıkış sürecini yönetecek araçlara sahip olduğunu ifade ederken, gösterge faiz oranının artırılma eşiğinin değiştirilmesine de karşı olduğunu belirtti. Altının ons fiyatı ise, son bir yıl içinde 1181 ile 1723 dolar arasında olağanüstü bir değişiklik göstermesi sonrasında, son bir ay içerisinde 1268 dolar ile, 1242 dolar arasında dar, ancak sert bir dalgalanma göstermiş durumda. 18 Aralık'ta FED'in, belirsizlikleri de ortadan kaldıracak düzeyde yapacağı açıklama sonrasında, altının da artık yönünü netleştireceği umut ediliyor. Bununla birlikte, altın fiyatlarındaki gerileme nedeniyle madenlerin üretime ara verdikleri veya kapanacakları ve talepteki zayıflamaya yönündeki haberler de, altının ons fiyatı üzerinde belirli bir baskı oluşturuyor.
- Dünyaca tanınan İngiliz bankası Barclays, 2014 yılı için en büyük korkunun, ABD ekonomisinin beklentilerin üzerinde büyümesi olduğunu öngördü. Bankanın ekonomistlerinin kaleme aldığı 2014 Raporu'na göre, özellikle ilk çeyrekte kuvvetli gelecek ABD verileri, gerek hisse senedi gerekse bono tahvil piyasası açısından sorun yaratacak. Kuvvetli verilerin FED'in azaltım konusundaki tavrını sertleştireceği için, hisse senetleri açısından negatif etkileri olacağını savunan Barclays, bunun aynı zamanda faiz hadlerinin beklenenden erken yükselmesiyle sonuçlanabileceğini de raporunda vurguluyor.



- Ancak, bankanın 2014 senaryoları içinde en makul gördüğü hisse senetlerinin yeniden yükselişte olduğu bir senaryo. Barclays, Avrupa ve ABD'nin büyüme anlamında daha da toparlandığı, düşük enflasyonun sürdüğü, Merkez bankalarının ise desteklerinin devam ettiği bir yıl bekliyor. Bankanın hisse senedi tarafındaki tercihi ise ABD yerine Avrupa Birliği hisseleri. Bu hisselerin ABD'ye göre değerlendirme açısından daha avantajlı olduğunun altını çizen Barclays, ABD menkul kıymetlerinin getiri döngüsünün sonuna yaklaştığını, seçici olarak gelişen ülkelerdeki bazı hisselerin de avantajlı olabileceğine işaret ediyor.
- Küresel piyasalar FED'in 17-18 Aralık toplantısına kitlenmiş iken, Türk ekonomisi için önemli bir veri olan, 3. çeyrek büyüme verisi 10 Aralık Salı günü (bugün) açıklanıyor. Büyüme verisi öncesi, 9 Aralık pazartesi günü açıklanan ekim ayı sanayi üretim verisi, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış olarak, bir önceki aya göre yüzde 1,6 artmış olması ekonomistlerce beklenirken yüzde 3,1 azalma olarak açıklandı. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde; 2013 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi yüzde 2,1, imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 3,7 azalırken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise yüzde 0,5 arttı.

İmalat Sanayi Kapasite Kullanımı ve Üretim Verisi İlişkisi						
Aylar	2012			2013		
	Kapasite Değeri	Kap YoY Değişim	Üretim YoY Değişim	Kapasite Değeri	Kap YoY Değişim	Üretim YoY Değişim
Ocak	74,7	0,1	0,5	72,4	-3,1	3,4
Şubat	72,9	-0,1	0,6	72,2	-1,0	6,9
Mart	73,1	-0,1	2,7	72,7	-0,5	2,4
Nisan	74,7	-0,3	4,5	73,6	-1,5	3,6
Mayıs	74,7	-0,7	6,0	74,8	0,1	1,3
Haziran	74,6	-2,7	0,9	75,3	0,9	5,4
Temmuz	74,8	-0,8	2,9	75,5	0,9	6,2
Ağustos	74,3	-2,4	-0,2	75,5	1,6	0,6
Eylül	74,0	-2,9	3,5	75,4	1,9	8,0
Ekim	74,9	-2,7	1,0	76,4	2,0	0,9
Kasım	74,0	-3,8	5,1	75,6	2,2	
Aralık	73,6	-2,5	-1,4			

- İmalat sanayinin takvim etkisinden arındırılmış verileri ışığında, imalat sanayinin bir önceki yılın ekim ayına göre yüzde 0,9'luk üretim artışı yakaladığı görülse de, imalat sanayindeki kapasite kullanım oranına göre, sanayi üretimindeki değişim oranının



beklenenden düşük kaldığı gözleniyor. 2013 yılının haziran ayından itibaren, bir önceki yılın aynı ayına göre performansı artan kapasite kullanım oranı verisine göre, kimi aylarda doğru orantılı, kimi aylarda ise pek de bağlantılı olmayan sanayi üretim verisi gözlemlendi.

- Bununla birlikte, düzeltilmiş veriler ışığında, 2013 yılının ilk çeyreğinde yüzde 2,6, ikinci çeyrekte yüzde 2,9 oranında bir önceki yılın aynı çeyreğine göre artış yakalamış olan sanayi üretimi, 2013 yılının üçüncü çeyreğinde ise, yüzde 3,67'lik artış ile, 2013 yılının en iyi ortalamasına geldi. Bu oran, 2012 yılının 2. çeyreğinden bu yana ki en iyi çeyrek dönem sanayi üretim artışı. Bu durumda, 10 Aralık Salı günü (bugün) açıklanacak olan Türk ekonomisinin 3. çeyrek büyümesi için, yüzde 4,4 ile 5 arasında bir büyüme tahminini paylaşmak isteriz. Diğer sektörlerin, örneğin tarım ve ticaretin performansının beklenenden kötü olması halinde ise, tahmin aralığı yüzde 3,7 ile 4,1 aralığına kayacak.

<b>ÇEYREK SANAYİ ÜRETİMİ ÜZERİNDEN BÜYÜME TAHMİNİ (%)</b>			
<b>Dönem</b>	<b>İmalat Kap Kull</b>	<b>Sanayi Ürt Değ</b>	<b>GSYH Büyümesi</b>
2011 1. Çeyrek	73,6	15,13	12,04
2. Çeyrek	75,6	9,43	8,81
3. Çeyrek	75,9	8,27	8,22
4. Çeyrek	76,5	7,07	5,20
<b>2011 Yıllık</b>	<b>75,4</b>	<b>9,70</b>	<b>8,49</b>
2012 1. Çeyrek	73,6	2,60	3,13
2. Çeyrek	74,7	3,93	2,78
3. Çeyrek	74,4	2,47	1,54
4. Çeyrek	74,2	0,93	1,40
<b>2012 Yıllık</b>	<b>74,2</b>	<b>2,47</b>	<b>2,17</b>
2013 1. Çeyrek	72,4	2,60	2,87
2. Çeyrek	74,6	2,90	4,44
<b>3. Çeyrek Tahmin</b>	<b>75,5</b>	<b>3,67</b>	<b>4,4-5,0</b>