

**-Bu Haftaki Yazımız...****TCMB Temmuz ayı toplantısında politika faiz oranını sabit bırakmıştır**

TCMB geçtiğimiz hafta politika faiz oranını %6.25 oranında sabit bıraktığı toplantısının ardından yayınladığı toplantı özetinde yurtdışı gelişmelere dikkat çekerken, gelişmiş ülke ekonomilerindeki sorunların daha da derinleşmesi durumunda genişletici politikaları uygulamaya koyabileceğini belirtmiştir. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin son kararlarının değerlendirilmesinin ardından, ikinci bölümde son haftalarda döviz ve faiz piyasalarında yaşanan gelişmeler ile birlikte USD/TL kuru ile gösterge tahvil getirisi arasındaki ilişkinin seyri ekonometrik olarak incelenecektir.

**-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...****İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı Temmuz ayında %75.4 seviyesinde gerçekleşti...**

İmalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı 2011 yılının Temmuz ayında, geçen yılın aynı ayına göre 1.0 puan artarak, bir önceki aya göre ise 1.3 puan azalarak %75.4 seviyesinde gerçekleşti.

**Reel Kesim Güven Endeksi Temmuz ayında 114.1 seviyesinde gerçekleşti...**

Reel Kesim Güven endeksi 2011 yılının Temmuz ayında bir önceki aya göre 0.5 puan azalarak 114.1 seviyesinde gerçekleşti.

**Merkez Bankası 2011 Yılına III. Enflasyon Raporunu Yayımladı...**

Merkez Bankası 2011 yılına ait üçüncü Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Rapor'da öncelikli olarak varsayımların belirlenmesi için durum değerlendirilmesi yapılmış ve bu çerçevede BDDK'nın kredi teminat oranı, genel karşılıklar ve sermaye yeterliliği hesaplaması ile ilgili aldığı tedbirler ile maliye politikasındaki sıkı duruşun TCMB'nin uyguladığı politika bileşimini desteklediği vurgulandı ve uygulanan politika bileşiminin etkileri yılın ikinci çeyreğinde hissedilmeye başlandığı belirtildi. Küresel ekonomiye ilişkin olarak ise ikinci enflasyon Raporu'ndan bu yana, bazı Euro Bölgesi ülkelerinde kamu borcunun sürdürülebilirliğine ilişkin artan endişelere ve ABD'de istihdam piyasasındaki toparlanmanın beklenenden yavaş olacağına ilişkin anlaşılmasına yer verildi.

**Dış ticaret açığı Haziran ayında 10.2 milyar dolar ile beklentilerimize paralel geldi...**

Haziran ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %79.2 artışla 10.2 milyar dolar ile 10.1 olan beklentimize paralel gerçekleşmiştir. Böylece, Haziran ayında piyasa beklentilerinin üzerinde gelen dış ticaret açığı verileri sonrasında yıllık açık 96.9 milyar dolara ulaştı. 2011 yılı Haziran ayında, ihracat 11.4 milyar dolar, ithalat ise 21.6 milyar dolar olarak gerçekleşti. Böylece 2010 yılı Haziran ayında %62.6 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2011 yılının aynı ayında %52.8'e geriledi.

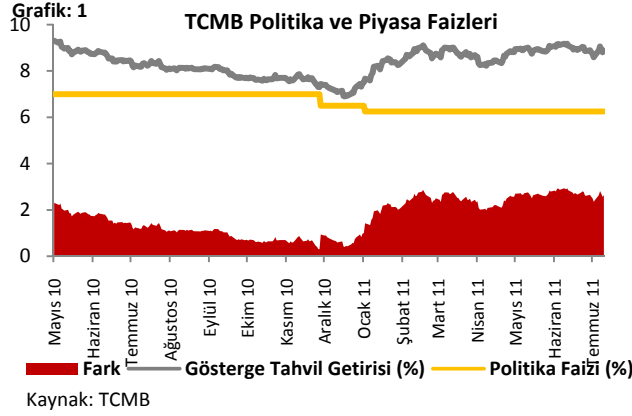
**-Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...**

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
01.08.2011	PMI İmalat Endeksi (Temmuz)	52.2	52.3(açıklandı)
03.08.2011	TÜFE (Temmuz, a-a,%)	-1.43	0.12
	ÜFE (Temmuz, a-a,%)	0.0	--
05.08.2011	Bankacılık Verileri (Haziran)	--	--



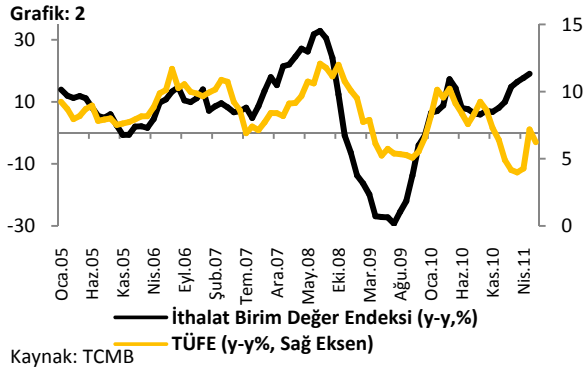
## TCMB Temmuz ayı toplantısında politika faiz oranını sabit bırakmıştır

TCMB geçtiğimiz hafta politika faiz oranını %6.25 oranında sabit bıraktığı toplantısının ardından yayınladığı toplantı özetinde yurtdışı gelişmelere dikkat çekerken, gelişmiş ülke ekonomilerindeki sorunların daha da derinleşmesi durumunda genişletici politikaları uygulamaya koyabileceğini belirtmiştir. Bu haftaki raporumuzda TCMB'nin son kararlarının değerlendirilmesinin ardından, ikinci bölümde son haftalarda döviz ve faiz piyasalarında yaşanan gelişmeler ile birlikte USD/TL kuru ile gösterge tahvil getirisi arasındaki ilişkinin seyri ekonometrik olarak incelenecektir.



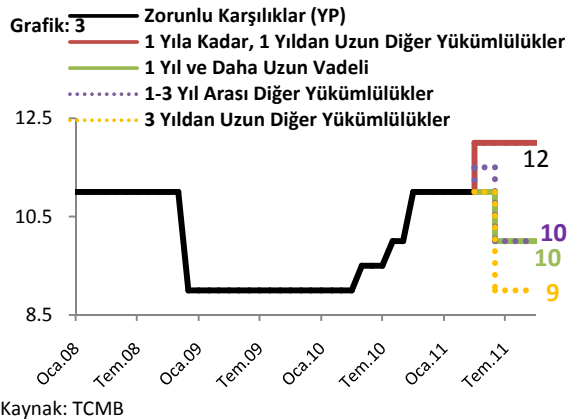
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) geçtiğimiz hafta yaptığı Temmuz ayı toplantısında politika faiz oranını genel beklentiler doğrultusunda %6.25 seviyesinde sabit bırakmıştır. Küresel ekonomilerdeki belirsizliklerin artarak devam etmesinin yanı sıra iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama TCMB'nin bu kararında etkili olmuştur. Toplantı ardından yapılan açıklamada TCMB'nin söylemlerindeki bir takım değişiklikler dikkat çekmektedir. Gelişmiş ülke ekonomilerindeki risklere dikkat çeken PPK'nın sorunların daha da derinleşmesi durumunda genişletici politikaları

uygulamaya koyabileceğini belirtmesi dikkat çekmektedir. Bununla birlikte borç krizinin ve küresel büyüme endişelerinin risk iştahını olumsuz etkilemeye devam etmesi halinde faiz koridorunun kademeli olarak daraltılabileceği söylemi, borçlanma faiz oranının artırılabilirliği beklentilerinin oluşmasına neden olmuştur.



Diğer yandan TCMB kısa vadede çekirdek enflasyon göstergelerinin bir miktar daha yükseleceğini belirtirken, iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlama nedeniyle artışların sınırlı olacağını altını çizmiştir. Ancak Ramazan ayı öncesi dikkatle takip edilen manşet enflasyona ilişkin bir değerlendirme yer almamıştır. Son dönemde artan USD/TL kurunun enflasyona gecikmeli olarak yansımaları enflasyon beklentileri üzerinde bir risk oluşturabilecektir. Yandaki grafik'te ithalat fiyatlarındaki değişimlerin 3-4 ay sonra TÜFE'ye yansıdığı görülmektedir. Ancak 2010

yılına Kasım ayından sonra yükselişe geçen ithalat birim değer endeksindeki artışların TÜFE'ye yansımalarının 2011 yılının ilk çeyreğindeki olumlu baz etkisi ile bir miktar ötelenildiği görülmüştür. Mayıs ayı ile birlikte enflasyonda yeniden yukarı yönlü hareketler görülmüştür. İthalat birim değer endeksinin yukarı yönlü hareketini devam ettirmesi, önümüzdeki dönemde enflasyon üzerinde risk oluşturmaktadır.



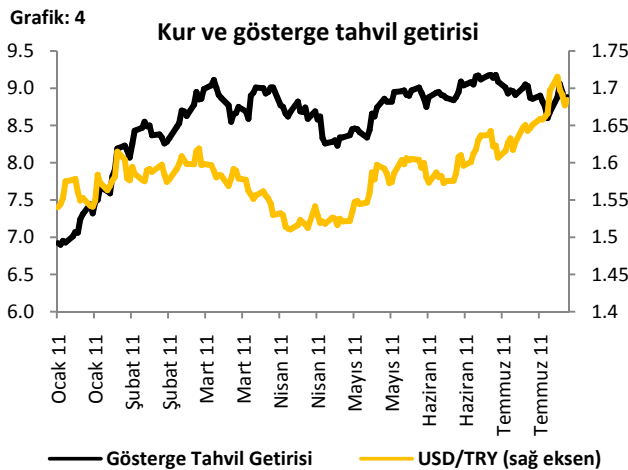
TCMB'nin Mayıs ve Haziran aylarının ardından Temmuz ayında da TL zorunlu karşılıklarda "bekle-gör" politikasına devam ettiği görülmektedir. BDDK'nın açıkladığı önlemlerin etkilerinin izlenmeye başlanması ile açıklanan haftalık kredi rakamlarında kredilerin artış hızının kademeli olarak yavaşladığı görülürken, toplantı özetinde iç talebin kontrol altına alındığı net bir şekilde ifade edilmiştir. Diğer yandan yılın son çeyreğinden itibaren cari dengede

iyileşmenin gözleneceği vurgusu Temmuz ayı toplantısında da teyit edilmiştir. Döviz piyasalarındaki yukarı yönlü hareketlerin sert bir şekilde devam etmesi ve USD/TL kurunun 1.73 ile Mart 2009'dan bu yana en yüksek değere ulaşması üzerine, TCMB, piyasa işlemlerinde bir takım önlemler almıştır. Merkez Bankası 25 Temmuz 2011 tarihli toplantı kararı sonucunda, daha önceden günlük 30 milyon dolara kadar indirilmiş olan döviz alım ihalelerine ara vermiş ve bankacılık sektöründe yükümlülüklerin vadesinin uzamasını teşvik amacıyla uzun vadeli YP zorunlu karşılık oranlarında sürpriz şekilde indirimine gitmiştir. Böylece TCMB söz konusu düzenlemenin 5 Ağustos 2011 tarihinden itibaren yürürlüğe girmesiyle, mevcut verilere göre piyasaya yaklaşık 590 milyon dolar likidite sağlamayı amaçlamıştır.

Para politikasında herhangi bir değişime gidilmeyen Temmuz ayı toplantı raporunda yurtdışındaki gelişmelerin yurtiçinde bir durgunluğa yol açması durumunda para politikası enstrümanlarının genişletici yönde uygulanabileceği vurgulanmıştır. Yunanistan'ın ardından İtalya'nın da borç sorunlarına ilişkin endişelerin artması ve ABD'de borç limitinin yükseltilmesine yönelik olumlu bir adımın henüz atılmamış olması TCMB'nin dışarıda arttığını düşündüğü risk unsurlarına kaynaklık etmektedir. TCMB'nin son raporunda yer alan önemli vurgulardan bir diğeri ise yurtiçi talebin alınan önlemlerle yavaşlama işaretleri gösterdiği olmuştur. Bu bağlamda, dış talep koşullarının zayıf seyrini koruduğu bir ortamda TCMB ve BDDK tarafından alınan önlemlerin yansımalarının görülmeye başlamış olmasının yanında, zayıf dış talep koşullarının petrol ve gıda fiyatlarında gevşemeye yol açmasının enflasyon baskılarını azaltması TCMB'nin mevcut seyrini destekleyebilecek gelişmeler olacaktır.

Yukarıdaki açıklamalara karşı oluşabilecek riskleri iki şekilde sıralayabiliriz. İlk olarak, para politikası toplantı özetinde de vurgulanan, yurtdışında yaşanmakta olan ekonomik sorunların dünya ekonomilerini yeni bir resesyona sokması durumunda, TCMB'nin 2008 yılında olduğu gibi genişletici para politikaları izlemesi bir takım riskleri beraberinde getirebilecektir. Küresel durgunluk dönemlerinde ülkelerin uyguladıkları genişletici para politikalarının, ekonomilerin kalıcı canlanmasından daha çok, başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarının hızlı artmasına neden olurken, böyle bir durum, 1970'lerde de yaşanana göre daha hafif olsa da stagflasyon riskinin gözardı edilememesi gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bir diğer risk unsuru olarak ise yüksek cari açığın kur üzerinde yarattığı baskının devamı durumunda enflasyonun beklendiği kadar geri çekilmemesi olarak karşımıza çıkabilecektir.

Uygulanan güçlü maliye politikaları ve önümüzdeki dönemde yavaşlaması beklenen iç talebin, ciddi bir sorun olarak görülen cari açığı daraltması, yukarıda bahsettiğimiz risklerin görece düşük kalmasına yol açabilecektir. Bu bağlamda Vakıfbank olarak TCMB'nin yıl sonuna kadar politika faiz oranını %6.25 seviyesinde sabit tutmasını bekliyoruz. Çalışmamızın bundan sonraki bölümünde son dönemde artan USD/TL kuru ile söz konusu hareketlerin TL faizi üzerindeki etkileri karşılaştırmalı olarak incelenecektir.



Kaynak: Bloomberg

Son haftalarda döviz ve faiz piyasalarında yaşanan gelişmeler söz konusu değişkenler arasındaki ilişkinin seyrine ilişkin soru işaretlerini yeniden gündeme getirmiştir. Son dönemde yurtdışı piyasalarda ABD ve Euro Bölgesi kaynaklı kırılganlıkların artarak devam etmesi yatırımcıların risk algılamalarını artırırken döviz tarafında sert yukarı yönlü hareketlerin oluşmasına katkı sağlamıştır. Söz konusu dönemde Merkez Bankası'nın Para Politikası Kurulu toplantısında faizleri değiştirmeme yönünde aldığı karar ve ardından yaptığı açıklamalar ise gösterge tahvilin getirisinde aşağı

yönlü bir hareketin oluşmasına neden olmuştur.

Son dönemde kur ve faiz arasında görülen ters yönlü hareketlerin ardından söz konusu değişkenler arasındaki ilişkinin ekonometrik olarak ifade edilmesi amacıyla yaptığımız çalışmada USD/TL kuru ve gösterge tahvil getirisi arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu çerçevede, öncelikle dönemsel karşılaştırmalı analizler yapılmış ve çıkan sonuçlara ilişkin temel benzerlik ve farklılıklar yorumlanmaya çalışılmıştır.

Analizimiz temel olarak 3 dönem itibarıyla yapılmıştır.

1. *Küresel Kriz Öncesi Dönem (02.01.2003-16.09.2008)*
2. *Küresel Kriz Dönemi (16.09.2008-01.06.2009):*
3. *Küresel Kriz Sonrası Dönem (02.06.2009-21.07.2011)*

Küresel kriz öncesi dönem için yapılan analizimizde USD/TL ile gösterge tahvil getirisi arasındaki korelasyon katsayısı çok güçlü olmamakla birlikte pozitif yönlü bir ilişkiye işaret etmektedir. Değişkenler arasındaki nedenselliğin yönünü belirlemek amacıyla yaptığımız Granger Nedensellik analizi değişkenler arasında iki yönlü bir ilişkinin varlığını göstermiştir. Etki-Tepki (impulse-response) analizi sonuçları ise TL'nin gösterge tahvil getirisi üzerinde daha güçlü bir etkiye sahip olduğuna işaret etmiştir. Kriz öncesi dönem için model sonuçlarına göre, USD/TRY'deki %1'lik bir artış, gösterge tahvilin getirisinde %0.94 oranında artışa neden olmaktadır.

Küresel Kriz Dönemi için yapılan analizimizde USD/TL ile gösterge tahvil getirisi arasındaki korelasyon katsayısı -0.51 seviyesinde bulunmuştur. Analizimizde diğer dönemlerden farklı olarak ilişkinin yönü negatif olarak saptanmıştır. Değişkenler arasındaki nedenselliğin yönünü belirlemek amacıyla yaptığımız Granger Nedensellik analizinde TRY'den gösterge tahvil getirisine doğru bir ilişki bulunmuştur. Küresel krize ilişkin model sonuçlarına göre, USD/TRY'deki %1'lik bir artış, gösterge tahvilin getirisinde %0.61 oranında düşüşe neden olmaktadır.

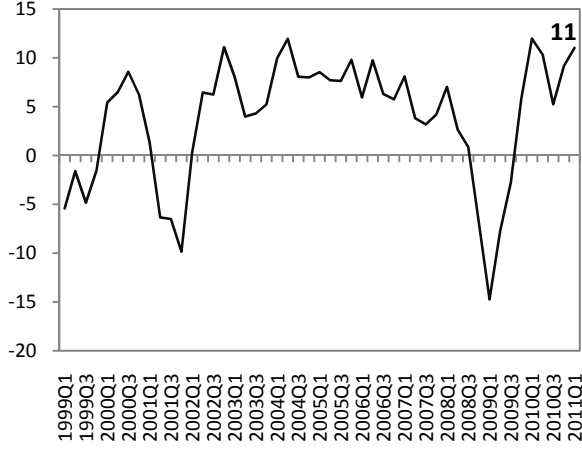
Küresel Kriz Sonrası Dönem için yapılan analizimizde USD/TL ile gösterge tahvil getirisi arasındaki korelasyon katsayısı 0.16 ile oldukça düşük bulunurken, iki değişken arasındaki ilişkinin yönü pozitif olarak saptanmıştır. Değişkenler arasındaki ilişki düşük bulunmasına karşın nedenselliğin yönünü belirlemek amacıyla yaptığımız Granger Nedensellik analizinde TRY'den gösterge tahvil getirisine doğru bir ilişki bulunmuştur. Kriz sonrası döneme ait model sonuçlarına göre ise, USD/TRY'deki %1'lik bir artış, gösterge tahvilin getirisinde %0.39 oranında düşüşe neden olmaktadır.

Sonuç olarak, tüm dönemi içeren korelasyon analizi zayıf bir ilişkiye işaret ederken, kriz öncesi dönemde ilişkinin pozitif yönde görece güçlü olduğu görülmüştür. Ele alınan küresel kriz döneminde küresel boyutta yaşanan gelişmelerin değişkenler üzerinde yarattığı etkiler ilişkin negatif gerçekleşmesinde önemli rol oynarken, Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikasının ilişki üzerinde kritik öneme sahip olduğu görülmüştür. 2008 yılında ise küresel boyutta oluşabilecek bir durgunluğa ilişkin endişelerin güçlenmesi ile TCMB'nin de içinde bulunduğu merkez bankaları düşük faiz politikaları uygulamaya başlamıştır. Böylece kurlarda yükselişlerin görüldüğü bir ortamda, talep daralması ile enflasyon beklentilerinin hafiflemesi ve merkez bankalarının daha fazla faiz indireceği beklentileri ile faizler aşağı yönde hareket etmiştir. Bu dönemde kur ve faizde ters yönde hareketler görülmüştür. Kriz sonrası dönemde ise değişkenler arasındaki ilişkinin zayıfladığı görülürken, son dönemdeki hareketlerde ilişkinin ters yönlü olduğu dikkat çekmektedir. Bu durum küresel krize benzer noktalar taşınmasına karşın, bir takım farklılıklar da bulunmaktadır. Özellikle Avrupa'da borç sorunu yaşayan ülkelere ilişkin endişelerin artarak devam etmesi ve ABD'de gerek borç görünümünün bozuk olması gerekse ekonomik toparlanmaya ilişkin konut ve işgücü piyasaları kaynaklı olumsuz verilerin gelmesi küresel boyutta durgunluk riskini arttırmıştır. Ancak, 2008 yılından farklı olarak merkez bankalarının faiz oranlarının hali hazırda düşük olması merkez bankalarının faiz aracını kullanımı konusunda farklılık sınırlandırabilecektir. Bu durum önümüzdeki dönemde de iki değişken arasındaki ilişkinin yönü üzerinde belirleyici olacaktır.

## TÜRKİYE

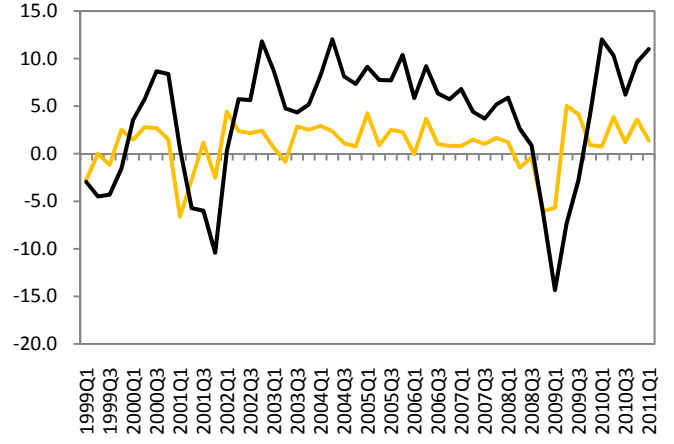
### Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)

Reel GSYİH (Yıllık % Değişim)



Kaynak:TÜİK

— Mevsim ve Takvim Etkisinden Arın. GSYİH (% q-q)  
— Takvim Etkisinden Arın. GSYİH (% y-y)



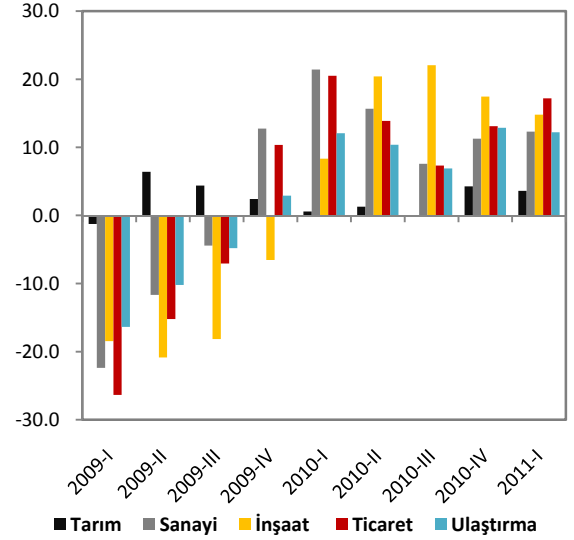
Kaynak:TÜİK

### Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010	2010	2010	2010	2011
		I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek
Tarım	3.9	0.6	1.3	-0.1	4.3	3.6
Sanayi	25.8	21.4	15.7	7.6	11.3	12.3
İnşaat	5.8	8.3	20.4	22.1	17.5	14.8
Ticaret	13.8	20.5	13.9	7.3	13.1	17.2
Ulaş. ve Haber.	15.2	12.1	10.4	6.9	12.9	12.2
Mali Kur.	12.2	4.4	7.3	6.3	10.3	9.1
Konut Sah.	5.0	1.8	1.7	2.9	1.2	2.2
Eğitim	2.2	1.2	0.9	-0.7	0.9	3.2
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.4	4.2	2.1	-1.4	-0.7	2.5
Vergi-Süb.	9.0	17.3	13.9	8.2	13.3	17.1
GSYİH		12.0	10.3	5.2	9.2	11.0

Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (%)

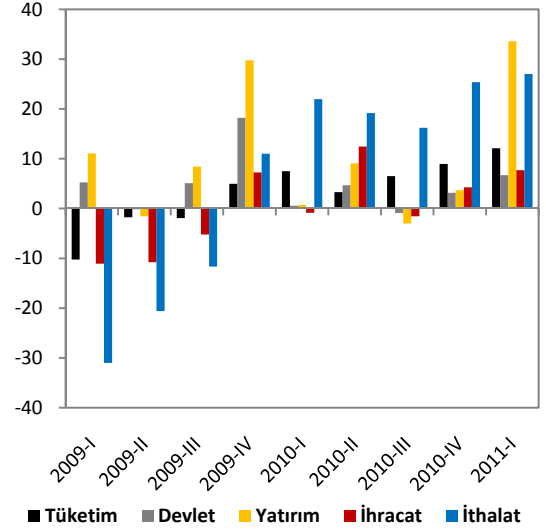


Kaynak:TÜİK

## Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Hızları (%)

Harcama Bileşenleri (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010 I. Çey	2010 II. Çey	2010 III. Çey	2010 IV. Çey.	2011 I. Çey.
<b>Yer. Hanehalkı Tük. Har.</b>	<b>73.1</b>	7.3	3.1	4.8	8.4	11.6
<b>Dev. Nihai Tük. Har.</b>	<b>9.7</b>	0.6	4.7	-0.9	3.2	6.7
<b>Gay. Safi Ser. Oluş.</b>	<b>26.4</b>	16.8	28.4	29.9	42.1	33.6
<b>Kamu Sektörü</b>	<b>3.0</b>	13.5	15.4	13.5	17.1	4.8
<b>Özel Sektör</b>	<b>23.5</b>	17.3	31.4	34.2	49.5	38.3
<b>Mal ve Hiz. İhracatı</b>	<b>22.8</b>	-0.8	12.5	-1.6	4.3	7.7
<b>Mal ve Hiz. İthalatı</b>	<b>31.2</b>	21.9	19.2	16.2	25.4	26.9
<b>GSYİH</b>		12.0	10.3	5.2	9.2	11.0

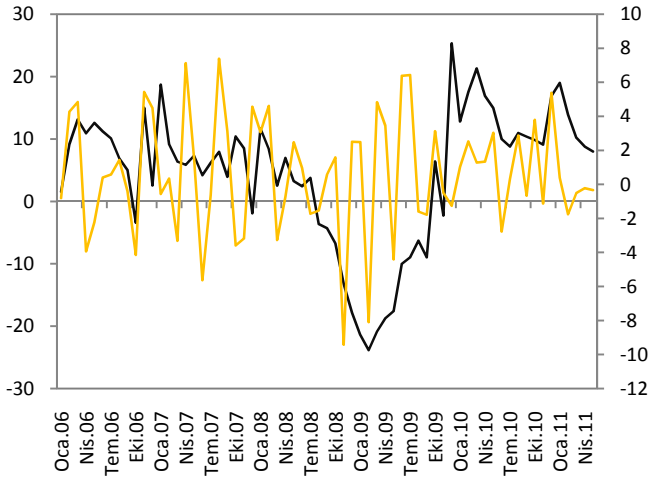
## Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

## Sanayi Üretim Endeksi

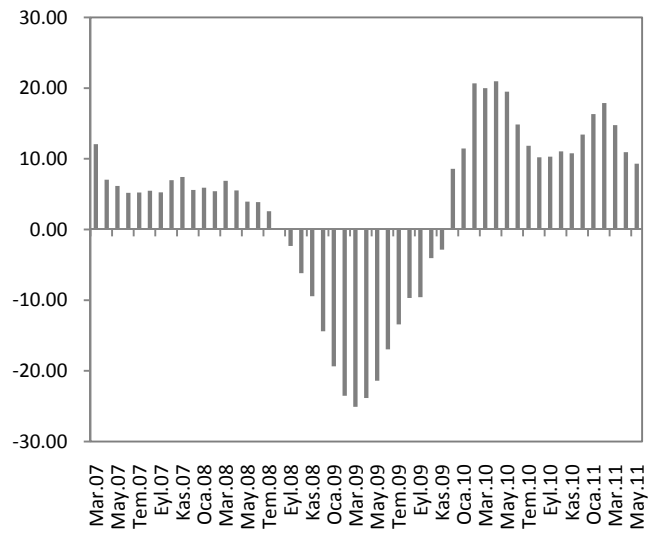


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

— Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (Bir Önceki Aya Göre % Değ.)

Kaynak:TÜİK- TCMB

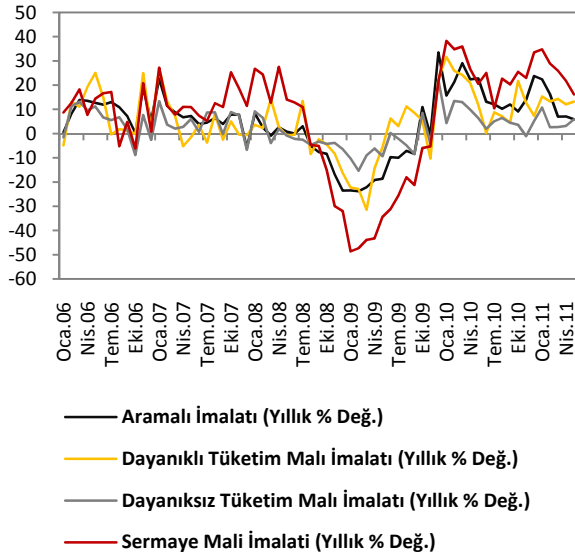
## İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

## Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

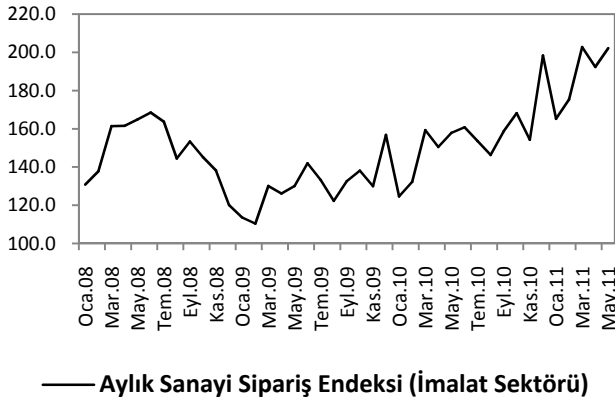


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Mayıs Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	4.1	10.9
Tekstil	20.2	-3.3
Gıda	7.8	8.1
Kimyasal Madde	19.5	5.1
Ana Metal Sanayi	10.4	4.7
Metalik Olm. Diğ. Mineral	17.1	5.8
Taşıt Araçları	25.8	15.2
Elektrikli Teçhizat	36.4	12.4
Giyim	12.5	3.1

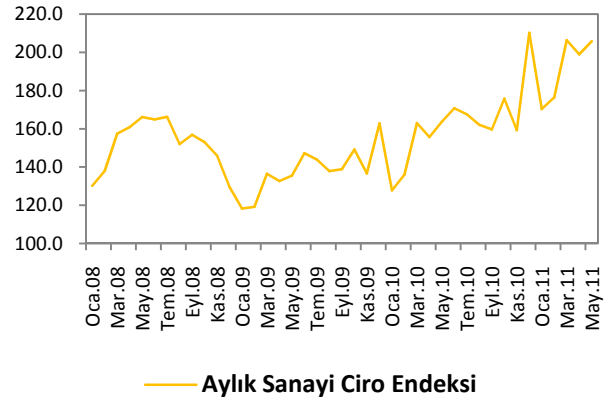
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



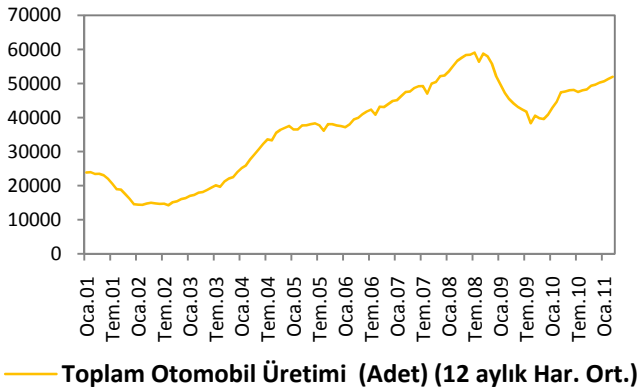
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Ciro Endeksi



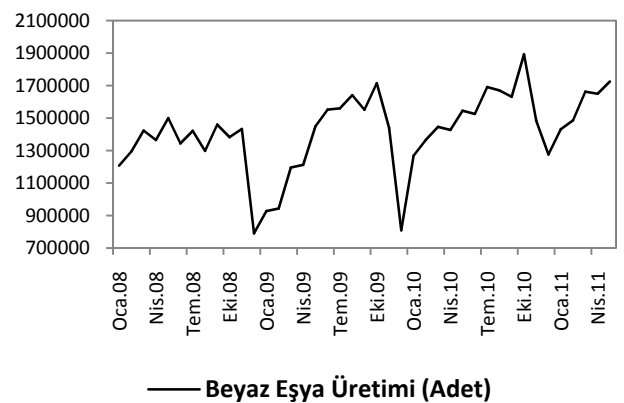
Kaynak:TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



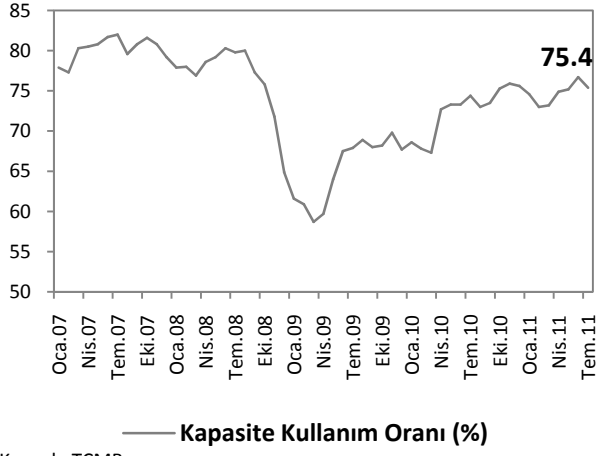
Kaynak: OSD, Vakıfbank

## Beyaz Eşya Üretimi

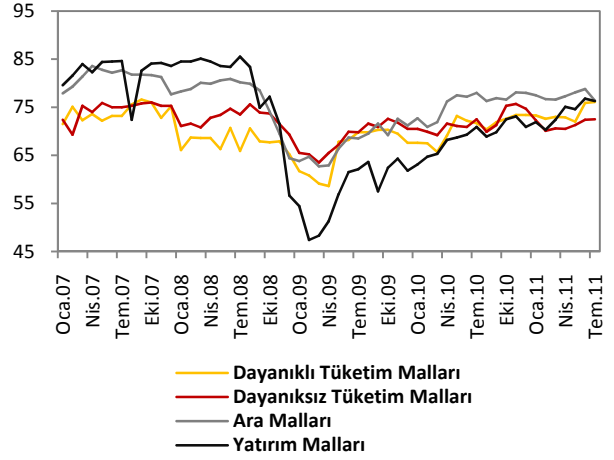


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Kapasite Kullanım Oranı

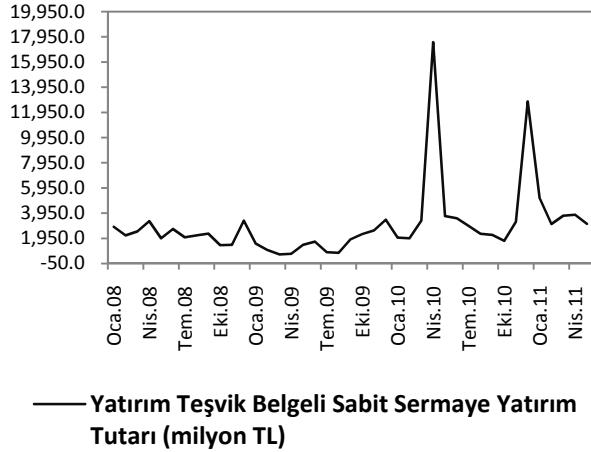


Kaynak: TCMB



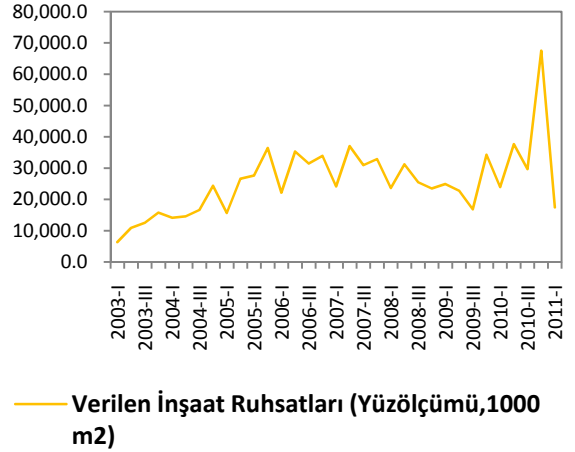
Kaynak:TCMB

### Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



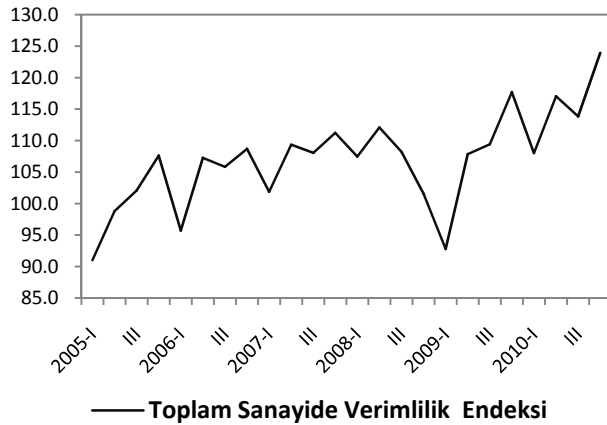
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Verilen İnşaat Ruhsatları



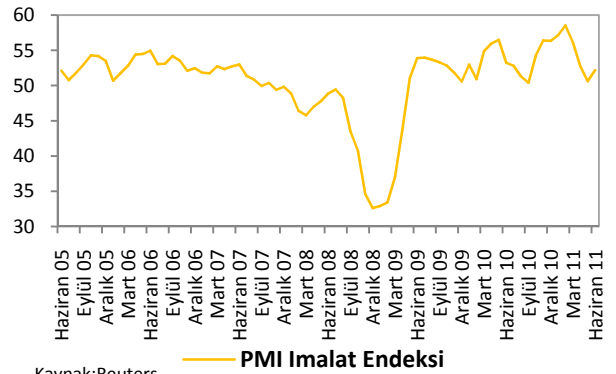
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

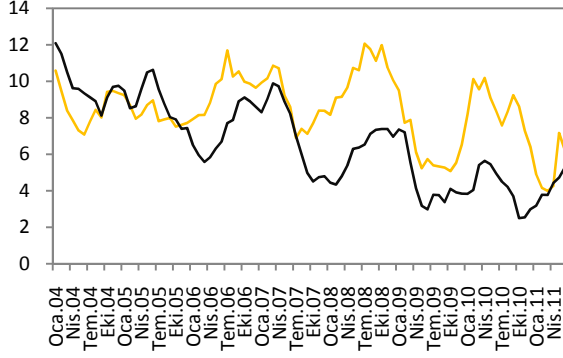
### PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

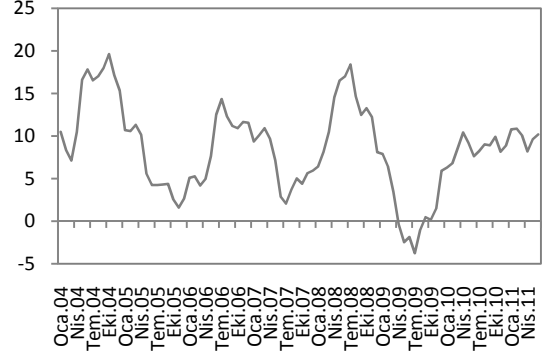
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



— TÜFE (yıllık-% değ.) — Çekirdek-I Endeksi

Kaynak:TCMB

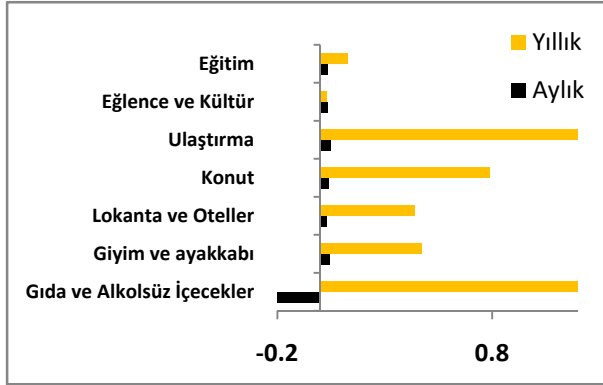
### ÜFE



— ÜFE (yıllık-%değ.)

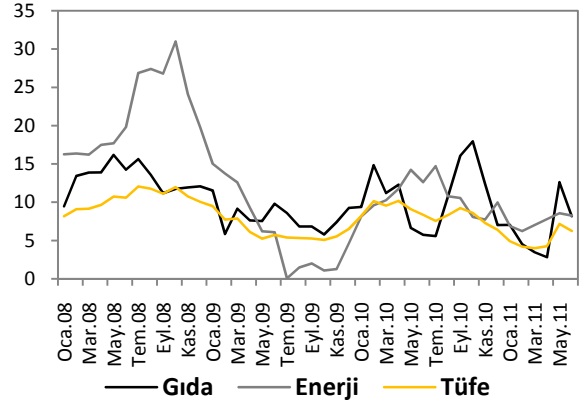
Kaynak:TCMB

### TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



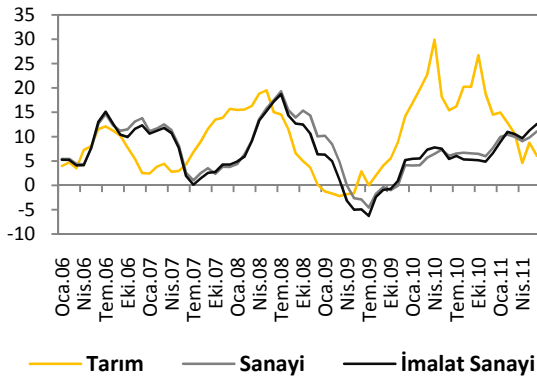
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



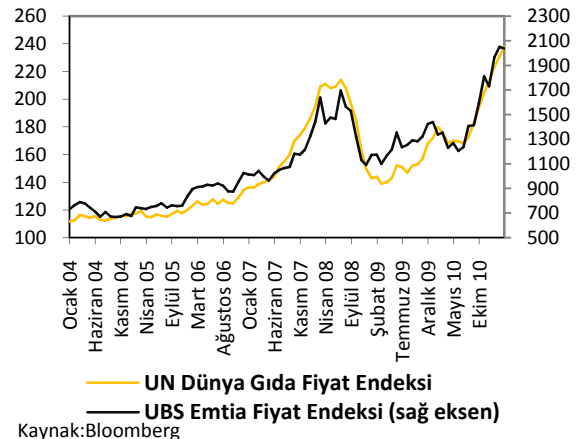
Kaynak:TCMB

### ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



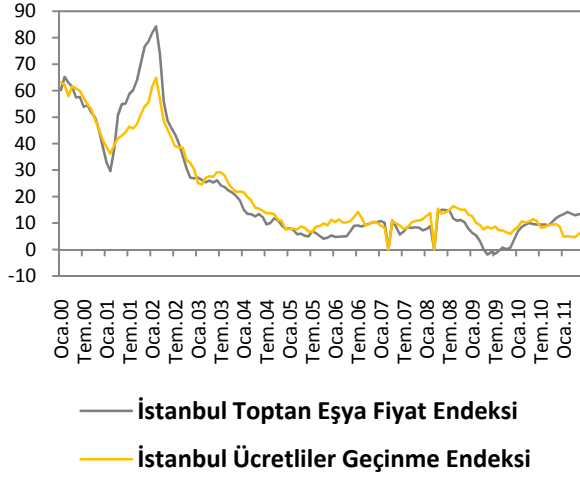
Kaynak:TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



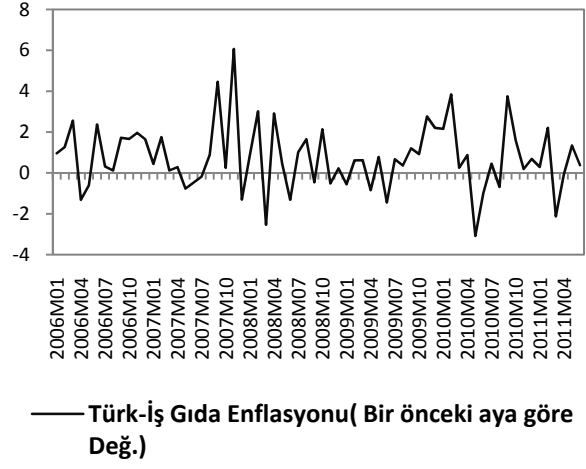
Kaynak:Bloomberg

### İTO Enflasyon Göstergeleri



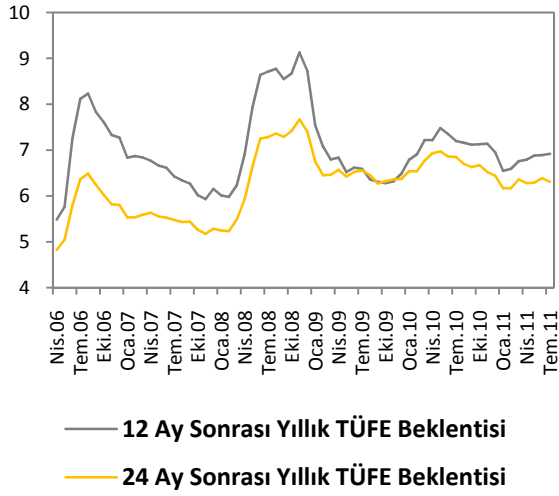
Kaynak: İTO

### Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak: Türk-İş

### Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

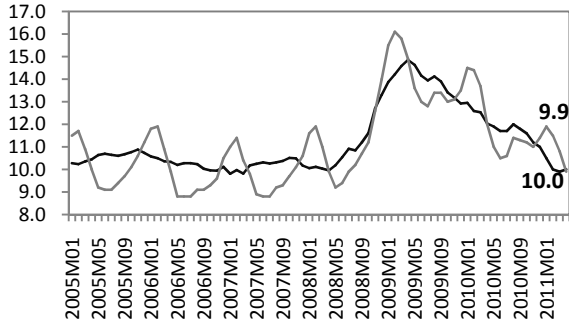
### Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak: TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

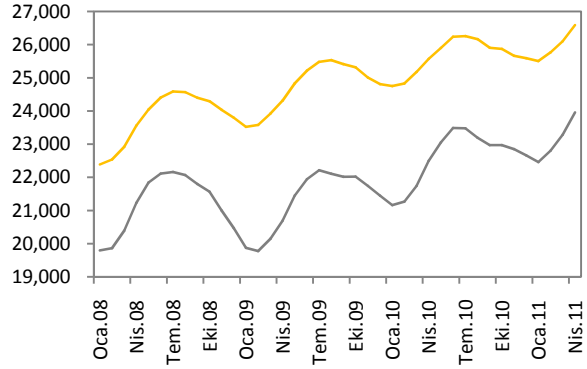


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### İşgücü Durumu

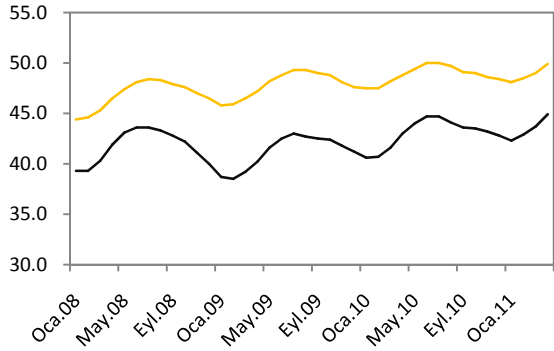


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

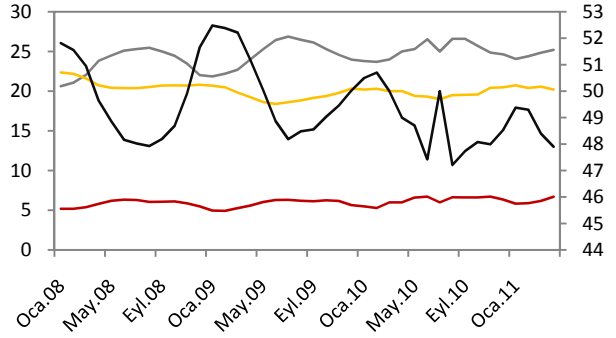
### İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

### Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

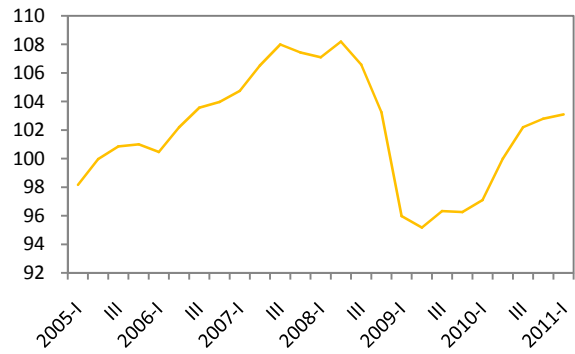
### İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

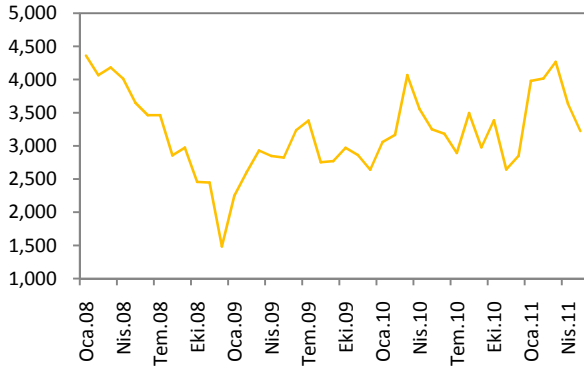
### Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

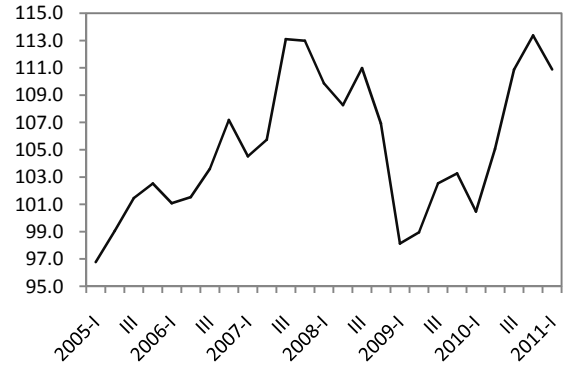
### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

### Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

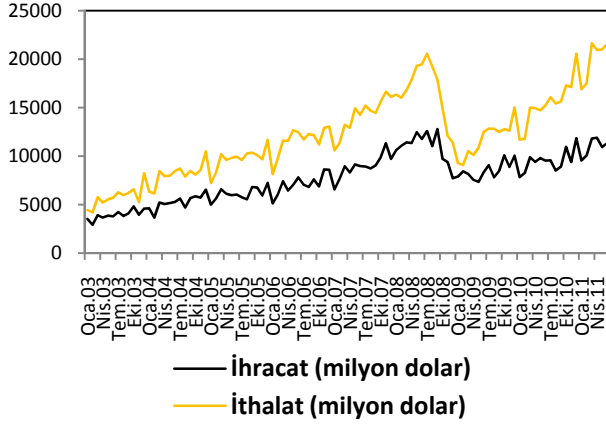


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

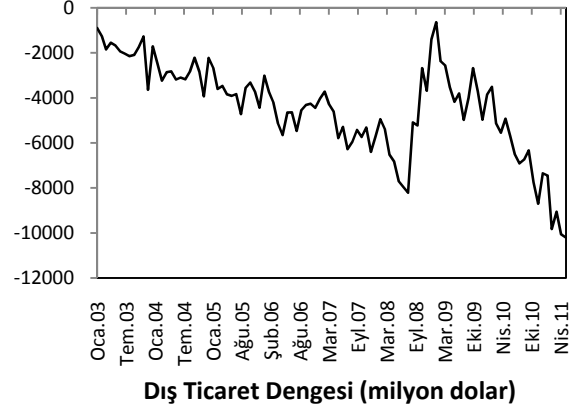
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



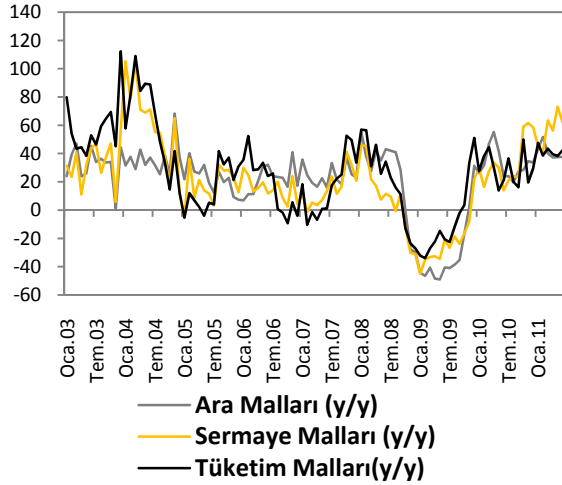
Kaynak:TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



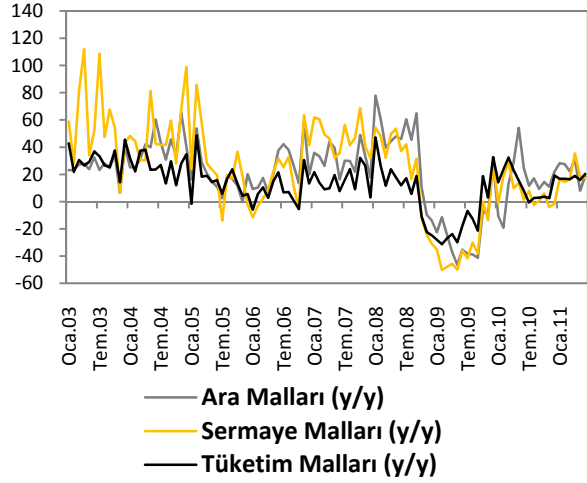
Kaynak:TCMB

### İthalat



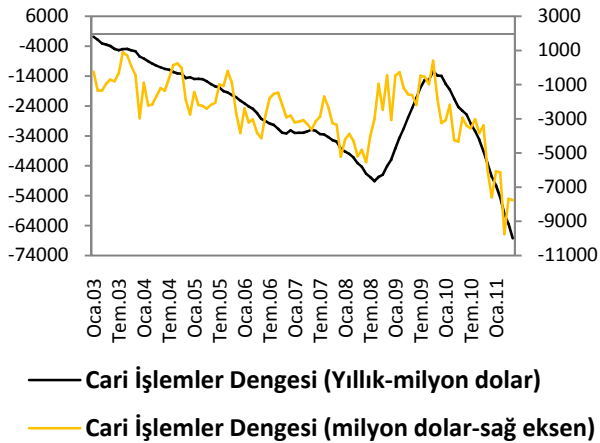
Kaynak:TCMB

### İhracat



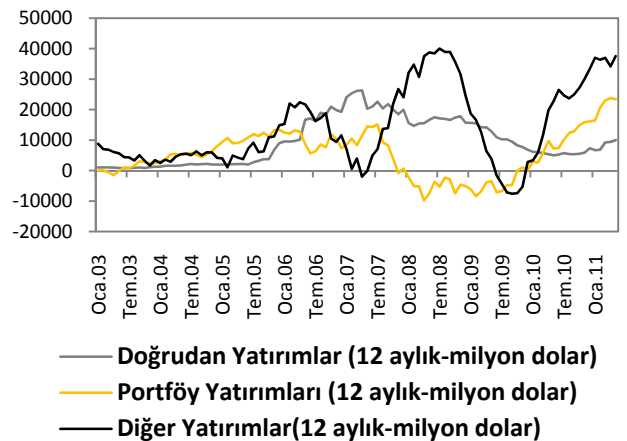
Kaynak:TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

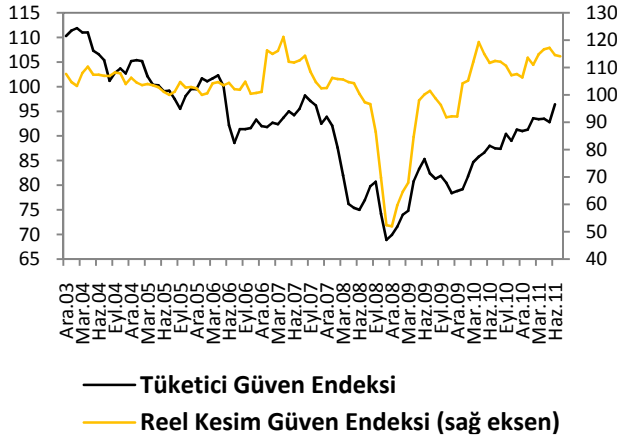
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

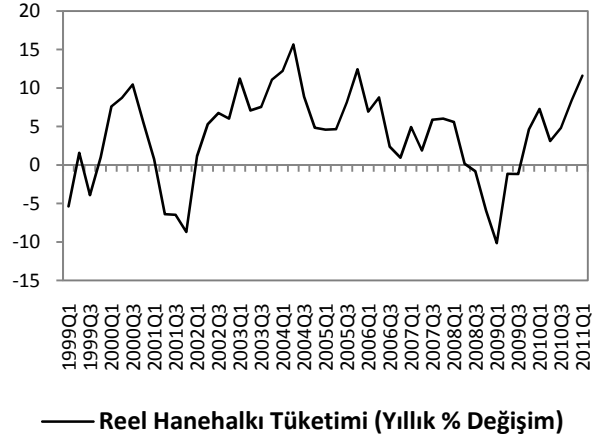
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



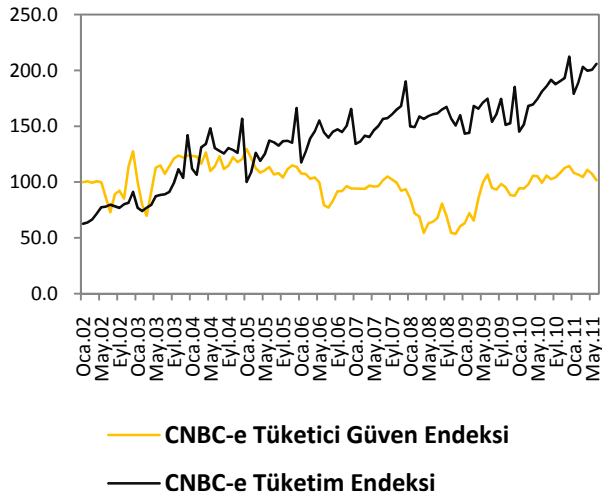
Kaynak:TCMB

### Tüketim Harcamaları



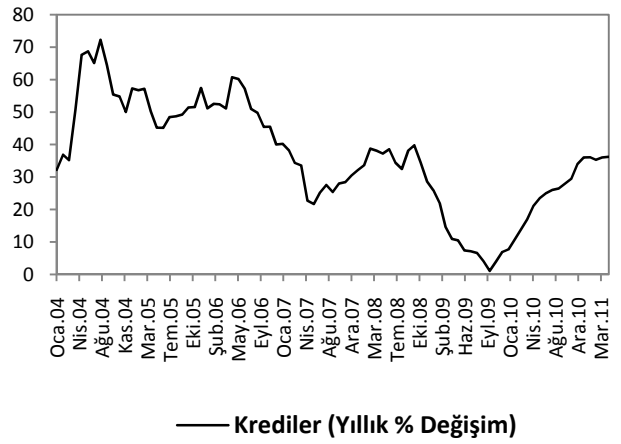
Kaynak:TCMB

### CNBC-e Güven Endeksleri



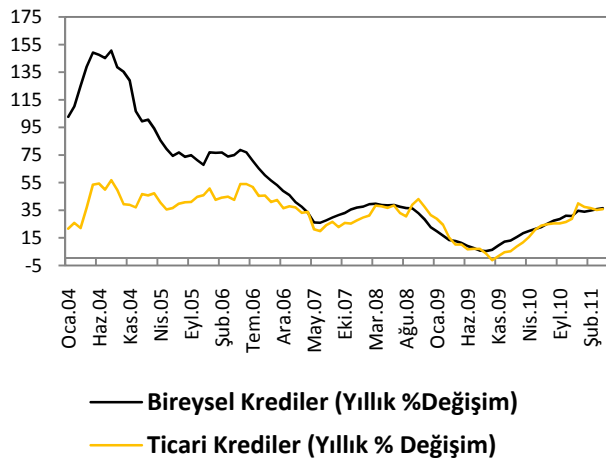
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Krediler



Kaynak:BDDK

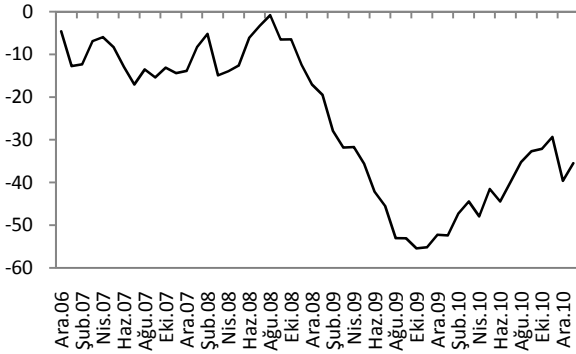
### Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

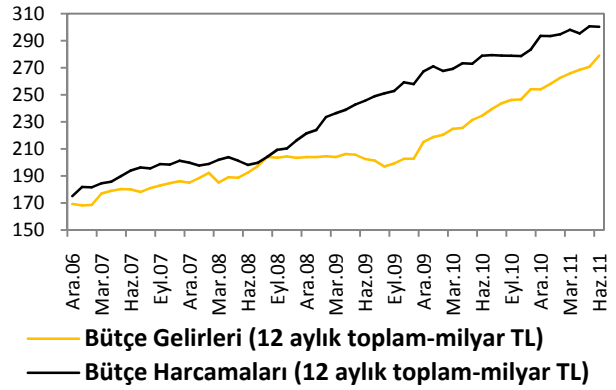
### Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

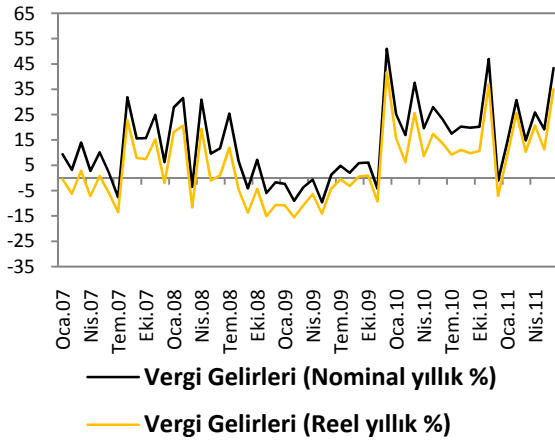


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Vergi Gelirleri

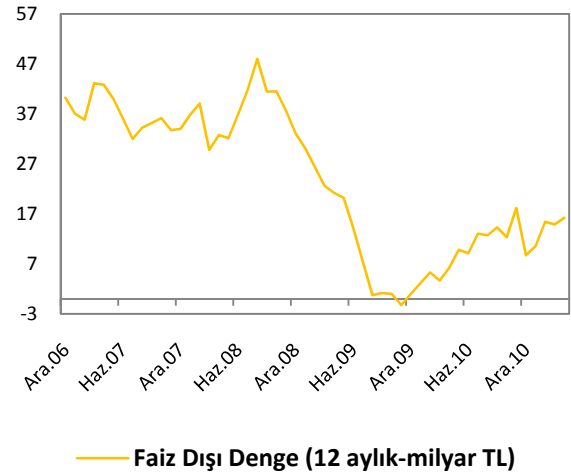


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

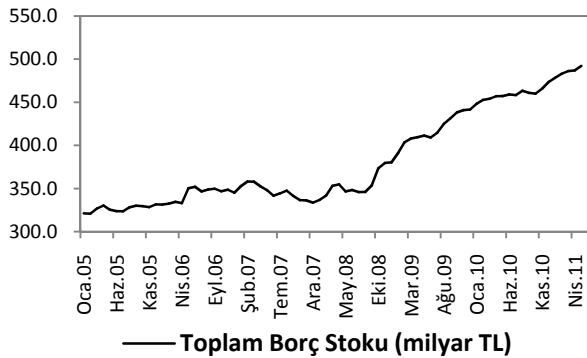
### Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

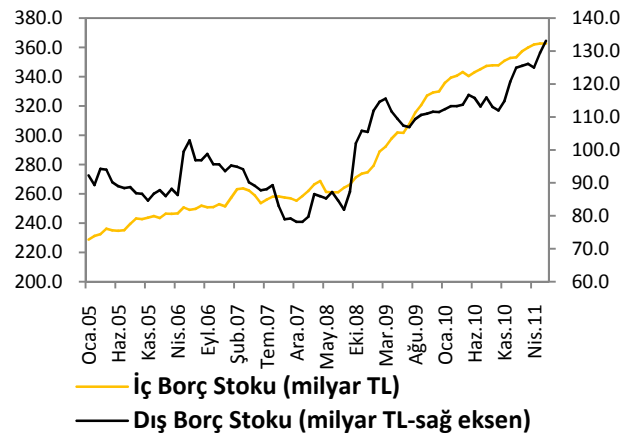
### Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### İç ve Dış Borç Stoku

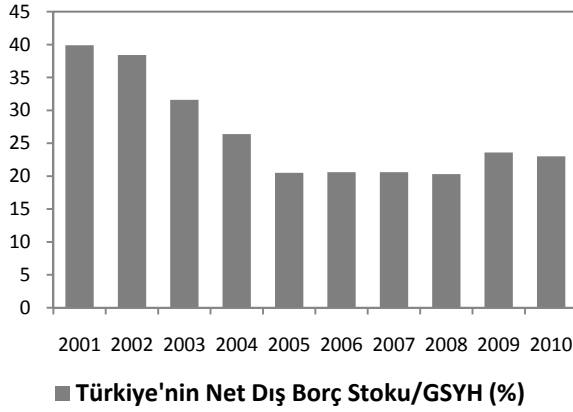


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

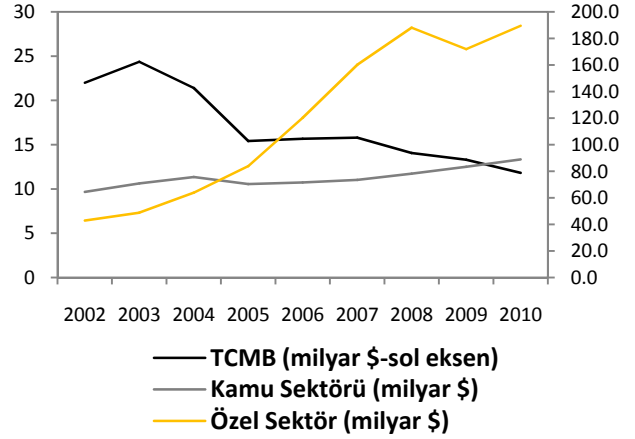
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

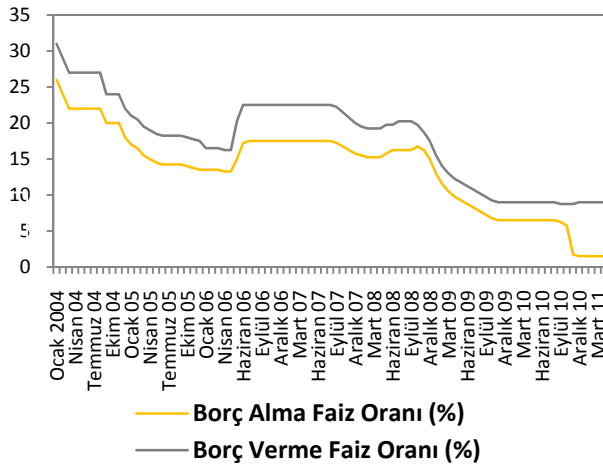
### Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

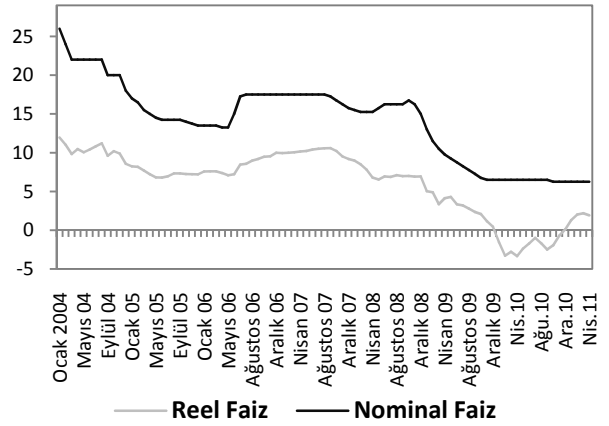
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



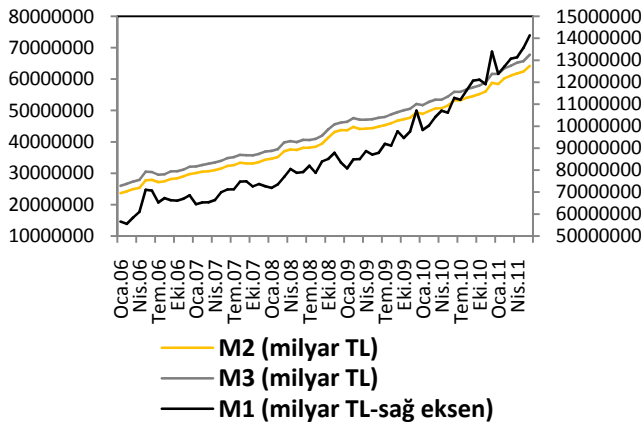
Kaynak:TCMB

### Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB,Vakıfbank

### Para Arzı



Kaynak: TCMB

## Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y/y) (Çeyreklik) (%)	Enflasyon (y/y) (Aylık) (%)	Cari Denge/GSYİH (Yıllık) (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1.6	3.6	-3.20	0.25	59.5
Euro Bölgesi	2.5	2.7	0.09	1.5	-11.20
Almanya	4.9	2.60	5.31	1.5	110
Fransa	2.20	2.30	-2.05	1.50	-36.00
İtalya	1.00	2.10	-2.08	1.50	103.70
Macaristan	2.50	3.50	-0.46	1.50	-42.00
Portekiz	-0.60	3.30	-9.87	1.50	-49.40
İngiltere	0.70	4.20	-2.49	0.50	-30.00
Japonya	-1.00	0.20	3.56	0.10	42.70
Çin	9.50	6.40	5.20	6.56	105.80
Rusya	4.10	9.40	4.05	8.25	--
Hindistan	7.80	8.62	-3.18	7.00	--
Brezilya	4.17	6.71	-1.51	12.50	113.20
G.Afrika	3.60	5.00	-2.83	5.50	11.00
Türkiye	11.00	6.24	-2.32	6.25	96.42

### Beklentiler

2011-IMF Beklentisi (Nisan-2011) *Haziran 2011	Reel Büyüme (y/y)*	Enflasyon (y/y)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	2.2	2.60*	-0.28	7.78	102.94
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.6	6.90*	2.66	5.67	33.56
Tüm dünya	4.3	4.46	--	--	--
ABD	2.5	2.17	-3.24	8.53	99.52
Euro Bölgesi	2.0	2.26	0.03	9.90	87.28
Almanya	3.2	2.18	5.13	6.55	80.11
Fransa	2.1	2.14	-2.78	9.50	87.62
İtalya	1.0	1.95	-3.36	8.60	120.25
Macaristan	2.8	4.08	1.45	11.46	76.63
Portekiz	-1.5	2.35	-8.72	11.93	90.55
İngiltere	1.5	4.20	-2.42	7.83	83.03
Japonya	-0.7	0.15	2.30	4.88	229.08
Çin	9.6	4.98	5.71	4.00	17.08
Rusya	4.8	9.31	5.55	7.30	8.54
Hindistan	8.2	7.51	-3.66	--	68.20
Brezilya	4.1	6.26	-2.58	6.70	65.71
G.Afrika	3.5	4.93	-4.36	24.4	39.55
TÜRKİYE	4.6	5.69	-8.03	11.44	39.41

## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER						
	2009	2010	En Son Yayımlanan		2011 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
<b>Reel Ekonomi</b>						
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	952 559	1 105 101	284 868	(2011, 1Ç)	--	--
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)	-4.8	8.9	11.0	(2011, 1Ç)	6.1	--
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)	-9.5	13.09	8.0	(Mayıs 2011)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	67.6	72.58	75.4	(Temmuz 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)	13.5	11.9	9.9	(Nisan 2011)	10.0	--
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	6.52	6.40	6.24	(Haz 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	5.93	8.87	10.2	(Haz 2011)	--	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>						
M1	107,051	133,885	142,632	(15.07.2011)	--	--
M2	494,024	587,815	643,433	(15.07.2011)	--	--
M3	520,674	615,088	678,863	(15.07.2011)	--	--
Emisyon	34,289	44,368	50,999	(15.07.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,689	80.696	92,491	(22.07.2011)	--	--
<b>Faiz Oranları</b>						
TCMB O/N (Borç Alma)	6.50	1.50	1.50	(29.07.2011)	--	--
TRLIBOR O/N	6.50	6.54	7,13	(29.07.2011)	--	--
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>						
Cari İşlemler Açığı	-13,991	-48,528	-7.76	(Mayıs 2011)	-72,000	--
İthalat	-140,928	-185,535	21,6	(Haziran 2011)	--	--
İhracat	102,143	113,976	11,3	(Haziran 2011)	--	--
Dış Ticaret Açığı	-38,786	-71,559	-10,2	(Haziran 2011)	-96,000	--
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>						
Bütçe Gelirleri	215,060	254,028	26,686	(Haziran 2011)	--	--
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	23,597	(Haziran 2011)	--	--
Bütçe Dengesi	-52,215	-39,600	3,089	(Haziran 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge	986	8,697	4,650	(Haziran 2011)	--	--
<b>Borç Stoku Göstergeleri</b>						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	330.0	352.8	362.7	(Haziran 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	111.5	120.5	133.1	(Haziran 2011)	--	--
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)	309.8	317.4	319.9	(2011 I. Çeyrek)	--	--