

-Bu Haftaki Yazımız...**TCMB 2011 Yılıın İkinci Enflasyon Raporu Yayınılandı...**

TCMB yayınladığı 2011 yılı ikinci dönem enflasyon raporunda daha çok arz yönlü gelişmeler nedeniyle petrol ve diğer ithalat fiyatlarında yukarı yönlü revizyona giderken, son dönemde fiyatları artan tarım emtialarına karşın 2010 yılının son çeyreğinden itibaren gıda fiyatlarının olumlu seyrine bağlı olarak gıda fiyatlarında herhangi bir revizyona gitmemiştir. Böylece yıl sonu enflasyon beklentisinin orta noktasını %5.9'dan %6.9'a yükseltmiştir. Bu çerçevede haftalık raporumuzda iç talep artışına ve yüksek seyreden ithal ve emtia fiyatlarına bağlı olarak, enflasyon beklentisindeki yukarı yönlü revizyonun nedenleri analiz edilecektir.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...**İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı Nisan ayında %74.9 seviyesinde gerçekleşti...**

İmalat sanayi genelinde hesaplanan kapasite kullanım oranı 2011 yılının Nisan ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre 2.2, bir önceki aya göre ise 1.7 puan artarak %74.9 seviyesinde gerçekleşti.

Reel Kesim Güven Endeksi Nisan ayında 116.7 seviyesinde gerçekleşti...

Reel Kesim Güven endeksi 2011 yılının Nisan ayında bir önceki aya göre 1.9 puan artışla 116.7 seviyesinde gerçekleşti.

Dış ticaret açığı Mart ayında beklentilerin üzerinde 9.8 milyar dolar olarak gerçekleşti...

Dış ticaret açığı Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre %99.2 artışla 9.8 milyar dolar ile Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar olarak 8.6 milyar dolar olan beklentimizin ve 8.3 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2011 yılı Mart ayında, ihracat 11.7 milyar dolar olan beklentilerimize paralel olarak yıllık bazda %19.7 oranında artarak 11.836 milyar dolar olmuştur. Mart ayı dış ticaret açığının beklentilerimizin üzerinde kalmasında, ithalat rakamlarının beklentilerin üzerinde artış göstermesi etkili olurken, 2010 yılının aynı ayına göre ithalat beklentilerimizin üzerinde %44.1 oranında artarak 21.6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2010 yılı Mart ayında %65.9 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2011 yılının Mart ayında %54.7'ye gerilemiştir.

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi

Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
03.05.2011	TÜFE (Nisan)	%0.42	%1.20
	ÜFE (Nisan)	%1.22	--
06.05.2011	TCMB Beklenti Anketi	--	--
	Bankacılık Sektör Verileri	--	--

TCMB 2011 Yılına İkinci Enflasyon Raporu Yayınlandı...

TCMB yayımladığı 2011 yılı ikinci dönem enflasyon raporunda daha çok arz yönlü gelişmeler nedeniyle petrol ve diğer ithalat fiyatlarında yukarı yönlü revizyona giderken, son dönemde fiyatları artan tarım emtialarına karşın 2010 yılının son çeyreğinden itibaren gıda fiyatlarının olumlu seyrine bağlı olarak gıda fiyatlarında herhangi bir revizyona gitmemiştir. Böylece yıl sonu enflasyon beklentisinin orta noktasını %5.9'dan %6.9'a yükseltmiştir. Bu çerçevede haftalık raporumuzda iç talep artışına ve yüksek seyreden ithal ve emtia fiyatlarına bağlı olarak, enflasyon beklentisindeki yukarı yönlü revizyonun nedenleri analiz edilecektir.

Tablo-1

	Enflasyon Raporu 2010-I	Enflasyon Raporu 2010-II	Revizyon
Gıda Fiyatları	2011: %7.5	2011: %7.5	
Petrol fiyatları	2011: 95\$	2011: 115\$	Yukarı Yönlü
Enflasyon	2011: %4.5-7.3 aralığı (Orta Nokta:%5.9) 2012: %3.3-%6.9 (Orta Nokta:%5.1)	2011: %5.6-8.2 aralığı (Orta Nokta:%6.9) 2012: %3.4-7.0 (Orta Nokta:%5.2)	Yukarı Yönlü
TCMB Faiz Kararı	Yılın geri kalan kısmında sınırlı bir ek parasal sıkılaştırma sağlayacak şekilde değiştirilmesi varsayımı hakim	TCMB'nin daha temkinli bir para politikası duruşunu benimsemesi ve politika bileşimini sıkılaştırıcı yönde değiştirmesi, geleceğe yönelik politika faizi beklentilerinde artışa yol açmıştır	

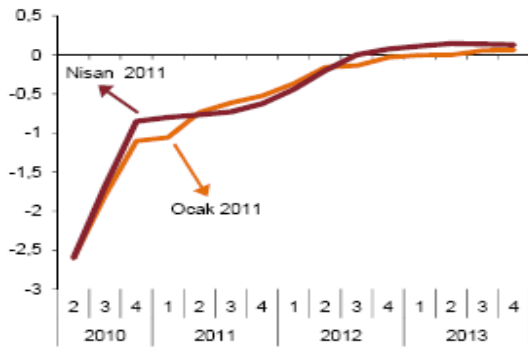
Kaynak: TCMB

Geçtiğimiz hafta yayımlanan TCMB II. Enflasyon Raporu'nda enflasyon projeksiyonlarında yapılan sınırlı yukarı yönlü revizeler dikkat çekmiştir. 2010 yılının Ekim ayından itibaren gerilemeye başlayan enflasyon oranı, son iki çeyrekte 5.25 puan gerileme kaydetmiş ve 2011 yılı ilk çeyreği sonunda (Mart 2011) %3.99 olarak gerçekleşmiştir. Petrol ve diğer ithalat fiyatlarında sert artışların yaşanması, 2011 yıl sonu enflasyon beklentisini yarım puan artırırken, 2012 yılı enflasyon tahmininde sınırlı, yukarı yönlü bir revizyona neden olmuştur. Bu çerçevede TCMB, Şubat ayından itibaren enflasyonda yukarı yönlü risklere dikkat çekerken, 2011 yılı sonunda TÜFE'nin %5.6 ile %8.2 aralığında (orta noktası: %6.9), 2012 yıl sonunda ise %3.4 ile %7 aralığında (orta noktası: %5.2) gerçekleşeceğini tahmin etmektedir. Böylece, 2011 yıl sonu enflasyon tahmini 100 baz puanlık artışla %5.9'dan %6.9 seviyesine yükselmiştir. Raporun bundan sonraki bölümünde TCMB'nin II. Enflasyon Raporu'nda öne çıkan gelişmeler incelenecektir.

1- Yurtiçi talebin güçlü seyri devam ediyor...

Grafik 1

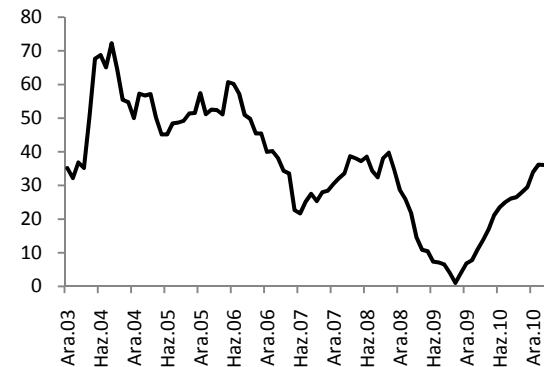
Çıktı Açığı¹



Kaynak: TCMB.

Grafik 2

— Krediler (y-y,%)

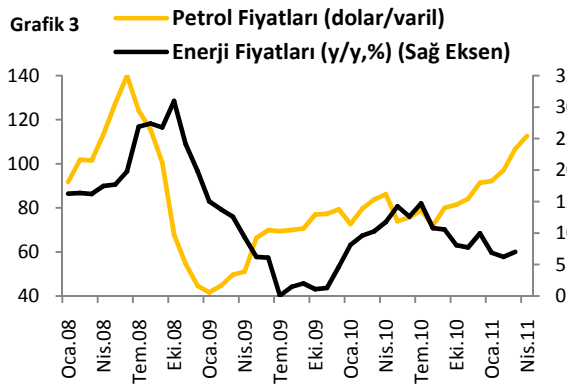


Kaynak: BDDK

¹ Çıktı açığı en basit haliyle bir ekonomide gerçekleşen çıktının potansiyel seviyesinden sapsması olarak tanımlanmaktadır.

Dış talepteki görece olarak zayıf seyre rağmen 2010 yılının son çeyreğinde iç talepteki artışın beklenenden daha güçlü olması, toplam talep koşullarının enflasyondaki düşüşe verdiği desteğin büyük ölçüde ortadan kalkmasına neden olmuştur. 2011 yılının ilk çeyreğinde ise iç talep güçlü seyrini korurken dış talep görece olarak daha zayıf bir eğilim izlemeye devam etmiştir. TCMB, iç talepte beklentilerin üzerinde gerçekleşen artışa bağlı olarak çıktı açığı tahminlerini yukarı yönlü güncellerken (Bkz. Grafik-1), TCMB'nin yılın ilk çeyreğinde aldığı sıkılaştırıcı parasal tedbirlerin oldukça güçlü olması nedeniyle çıktı açığının bir önceki döneme kıyasla daha geç kapandığı dikkat çekmektedir. Diğer yandan TCMB'nin kredi genişlemesini yavaşlatmak amacıyla zorunlu karşılık oranlarının vade yapısını farklılaştırması ve bu oranları artırmasına karşın kredi artış hızının hedeflenen seviyelere gerilemediği görülmektedir. Ancak halihazırda uygulanan parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkisiyle, TCMB yılın ikinci çeyreğinde kredi kullanımının hız kaybedebileceğini tahmin etmektedir.

2- TCMB 2011 yılı için petrol ve ithalat fiyatlarına ilişkin beklentilerini yükseltti...



Kaynak: TCMB, Bloomberg

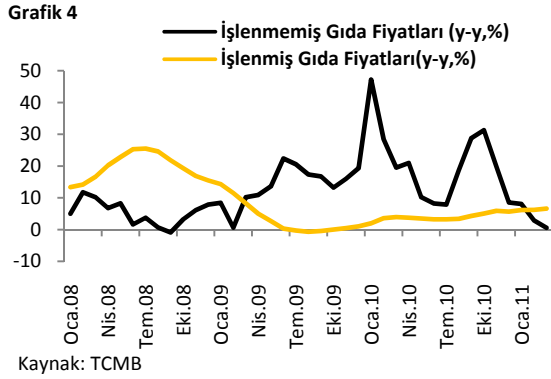
Petrol ve diğer ithalat fiyatları daha çok arz yönlü gelişmeler nedeniyle Ocak Enflasyon Raporu varsayımlarının belirgin olarak üzerinde seyrederken, TCMB'nin enflasyon raporunda petrol ve diğer ithalat fiyatları beklentilerini de yükselttiği görülmektedir. Bu çerçevede petrol fiyatı varsayımı 2011 yılı için 95 ABD dolarından 115 ABD dolarına, ithalat fiyatlarının yıllık yüzde değişimi %10.9'dan %16.2'ye güncellenmiştir. Bu güncellemelerin 2011 yıl sonu enflasyon tahmini üzerindeki etkisinin yaklaşık 0.5 puan artırıcı yönde olması beklenirken, 2012 yılı enflasyon tahmininin de sınırlı oranda yukarı yönlü güncellenmesine neden olmuştur.

Diğer yandan hatırlanacağı üzere dünyada yaşanan finansal kriz öncesi başta petrol olmak üzere birçok emtianın fiyatları hızla artmıştı. 2004 yılı başında 30 dolar olan petrolün varil fiyatı 2008 Haziranı'nda 150 dolara kadar yükselmişti. Aynı şekilde birçok emtianın fiyatında da yükselişler görülmesine karşın, Türkiye'de enflasyonun aynı dönemde düştüğü görülmüştü. Bu durumun en önemli nedenlerinden biri Türkiye'nin görece yüksek reel faize sahip olması dolayısıyla Türk Lirası'nın özellikle dolar karşısında değer kazanması olmuştur. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarındaki artışlar yanında kurdaki seyrin enflasyon rakamları üzerinde etkili olacağını düşünüyoruz. Petrol fiyatlarının son dönemde yılın rekor seviyelerine yükselmesi ve bunun yanında TL'nin değerini kaybetmesinin enflasyonist baskıları önümüzdeki dönemde arttırabileceğini düşünüyoruz.

3- Kumaş ve hazır giyimdeki gümrük vergisi artışları enflasyon beklentilerinde yukarı yönlü revizyonun nedenlerinden biri olarak dikkat çekmiştir...

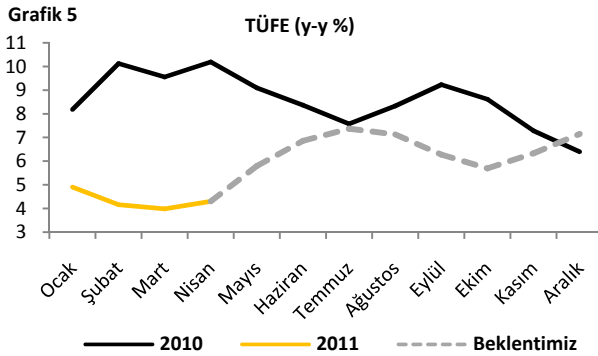
2011 yılı enflasyon tahmini üzerinde belirleyici olan bir diğer unsur ise kumaş ve gümrük vergisi oranlarının yükseltilmesi olmuştur. Artan ithalatın, TÜFE sepetinde yüksek bir paya sahip olan hazır giyim ve yerli kumaş üretimindeki etkilerinin üzerine üreticiler tarafından talep edilen giyim ithalatındaki ek vergi düzenlemelerinin, TÜFE'ye olan olası etkileri üzerine TCMB tarafından yapılan çalışmalara göre; söz konusu ilave gümrük vergisi tedbirlerinin yıllık tüketici enflasyonunu 0.50 baz puan yukarı yönlü etkileyeceği sonucuna varılmıştır. Bununla birlikte, yapılan hesaplamalarda bazı belirsizlikler olduğuna dikkat çekilmiş ve tüketici fiyatları üzerindeki nihai etkinin ithalat, yurtiçi üreticiler arasında değişen firma tercihleri, rekabet koşullarının durumu ve yerli üreticilerin fiyatlandırma davranışları gibi unsurların belirleyici olacağından söz edilmiştir.

4- TCMB 2011 yılı gıda fiyatları beklentisini %7.5 seviyesinde korudu...



Gıda fiyatlarının yıllık artış hızı 2011 yılının ilk çeyreğinde 3.55 puan ile sert şekilde azalarak %3.47'ye gerilerken, gıda fiyatları ilk Enflasyon Raporu'nda varsayılan patikaya oranla daha düşük seyretmiştir. Bu gelişmede işlenmemiş gıda fiyatlarında devam eden düzeltme eğilimi belirleyici olmuştur (Bkz. Grafik 4). Özellikle söz konusu dönemde taze meyve-sebze fiyatlarındaki aşağı yönlü eğilim dikkat çekerken, alınan ithalat tedbirlerinin devam eden etkisiyle kırmızı et fiyatlarındaki aşağı yönlü seyir de devam etmiştir. Uluslararası buğday fiyatlarının gıda fiyatlarına yansımaları, ekme ve tahıl ürünleri fiyatları kanalıyla devam etmesine karşın buğday ithalatında gümrük vergisinin Mayıs ayına kadar geçici olarak kaldırılması bu gruptaki fiyat artışlarını kısmen sınırlandırmıştır. Bütün bu olumlu gelişmelere karşın, TCMB işlenmemiş gıda fiyatlarındaki yüksek volatilitiyi ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışları göz önüne alarak gıda enflasyonu varsayımını %7.5 olarak korumuştur.

Enflasyonun yeniden yukarı yönlü hareket etmesini bekliyoruz...



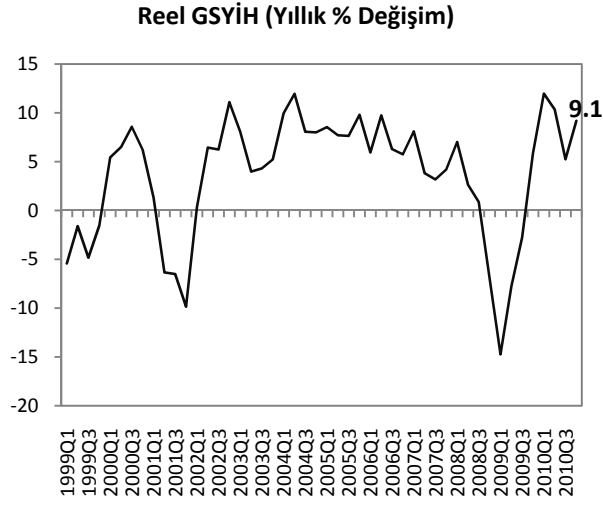
Bu hafta açıklanacak Nisan ayı enflasyon rakamları için Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar olarak beklentimiz TÜFE'de aylık bazda %1.20 (TCMB Beklenti Anketi II. Dönem piyasa beklentisi : %0.75) olarak piyasa beklentisinin üzerinde bir değere işaret etmektedir. Özellikle ulaştırma grubunda benzin fiyatlarına yapılan zamların Mart ayı ardından Nisan ayında da devam etmesi, enflasyonda yükseliş beklentimizde rol oynamıştır. Giyim ve ayakkabı grubunda yeni sezon ürünlerine geçilmesi Nisan ayında enflasyonun yükseleceği beklentimizi desteklemektedir. Diğer yandan 2010 yılı boyunca manşet enflasyonun temel belirleyicisi konumunda olan gıda fiyatlarının hareketi Nisan ayında da önemli olacaktır. Özellikle meyve ve sebze fiyatlarında yaşanan artışların gıda fiyatlarını yukarı çekmesinin mümkün olacağını düşünüyoruz. Böylece Mart ayında negatif açıklanan gıda fiyatları ve olumlu baz etkisi ile son 41 yılın en düşük seviyesi olan %3.99 gerileyen TÜFE'nin, olumlu baz etkisinin hafiflemesi ile yeniden yükselişe geçmesini ve yıllık bazda %4.61 olmasını bekliyoruz. Önümüzdeki dönemde enflasyondaki yükselişin devam etmesini, yılın üçüncü çeyreğinde ise enflasyonun düşüşe geçmesini mümkün olabileceğini düşünüyoruz. Ancak geçen yıldan gelen baz etkisi ile son çeyrekte yeniden yukarı yönlü bir hareket görülebilir. Bu beklentimize paralel olarak yıl sonu enflasyon beklentimiz şimdilik %7.15 ile TCMB'nin beklentilerinin üzerinde bir rakama işaret etmektedir.

TCMB yayınladığı son PPK toplantı özetinde, enflasyonda petrol fiyatlarının gecikmeli etkisinin görülmeye başlanacağına dikkat çekerken, petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki artışların ikincil etkilerinin görülmesinin ardından fiyatlama davranışlarında bozulma olmasına izin vermeyeceğini belirtmiştir. Bu gelişmeler ışığında TCMB'nin enflasyonist baskıların da hızlanması ile birlikte yılın ikinci yarısında faiz artırımına geçmesi mümkün olabilir. Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar olarak beklentimiz TCMB'nin ilk faiz artırımına Temmuz ayında başlayabileceği yönündedir. Temmuz ayının ardından kademeli olarak faiz artırımına devam etmesini beklediğimiz TCMB'nin politika faiz oranını toplamda 100 baz puan artırarak %7.25 seviyesine çekeceğini düşünüyoruz. Sonuç olarak, 2011 yılının II. Enflasyon Raporu'nda TCMB'nin enflasyon beklentilerini revize

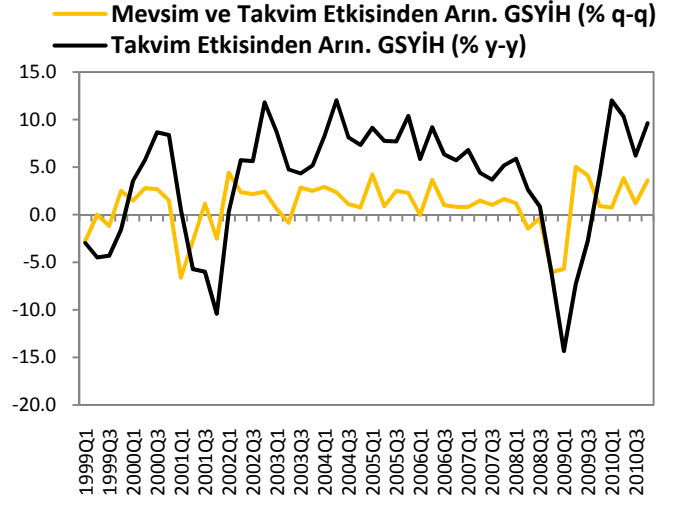
etmesi sürpriz bir gelişme olmamıştır. Şubat ayından itibaren TCMB enflasyondaki yukarı yönlü risklerden bahsetmeye başlamıştır. Başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarında yaşanan artışların ardından TCMB'nin I. Enflasyon Raporu'nun ardından yeniden yukarı yönlü bir revizyona gitmesi bekleniyordu. Piyasada merakla beklenen gelişme ise TCMB'nin enflasyon beklentilerini ne kadar yükselteceği yönündeydi. Açıklanan enflasyon beklentilerinde TCMB'nin bir miktar temkinli bir duruş sergilediği söylenebilecekken, yayınlanan enflasyon raporunun ardından yılsonuna ilişkin %7.15 seviyesinde bulunan enflasyon beklentimizi şu an itibarıyla değiştirmiyoruz. Beklentimiz %6.9 olan TCMB'nin orta noktasının bir miktar üzerinde yer almakla birlikte artan emtia fiyatlarının gecikmeli etkisinin görülmeye başlanacak olması ve maliyet enflasyonunun tüketici enflasyonuna da yansması ihtimali, enflasyon beklentimizin TCMB'nin bir miktar üzerinde yer almasında rol oynamaktadır.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

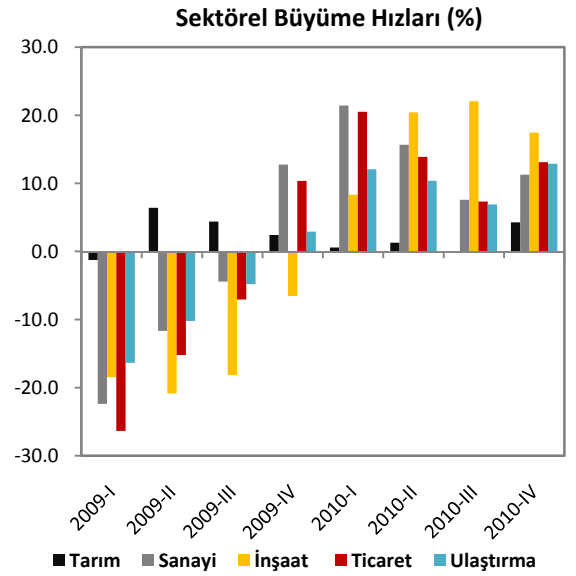


Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler	Sektör Payları (%)	2009	2010	2010	2010	2010
		IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek
Tarım	4.1	8.6	4.2	7.2	15.6	8.2
Sanayi	25.4	23.8	25.5	25.8	21.8	24.2
İnşaat	5.6	5.3	5.6	5.7	5.4	5.7
Ticaret	13.3	12.5	13.0	13.2	11.8	13.0
Ulaş. ve Haber.	14.9	14.2	15.0	14.9	13.8	14.7
Mali Kur.	12.5	13.0	12.4	11.1	11.0	13.1
Konut Sah.	5.5	5.0	5.4	4.9	4.5	4.6
Eğitim	2.4	2.0	2.4	2.0	1.6	1.8
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.5	1.2	1.5	1.2	1.1	1.1
Vergi-Süb.	8.6	8.2	8.6	8.6	8.0	8.5
GSYİH		5.9	12.0	10.3	5.2	9.2

Kaynak:TÜİK

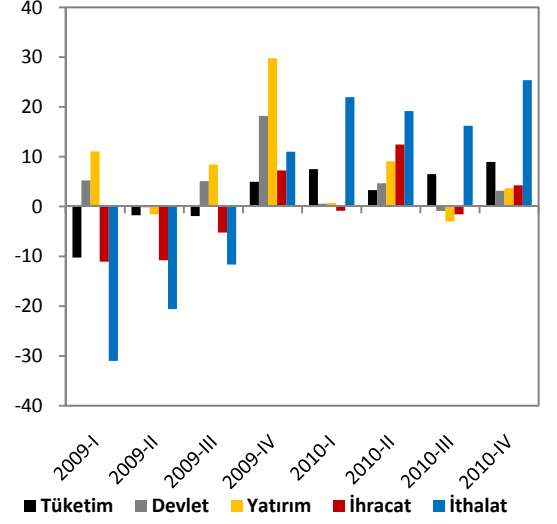


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)*	2009 IV. Çey	2010 I. Çey	2010 II. Çey	2010 III. Çey	2010 IV. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	67.6	70.9	75.3	71.2	68.0	70.8
Dev. Nihai Tük. Har.	9.1	17.7	13.6	13.7	12.5	17.0
Gay. Safi Ser. Oluş.	22.0	16.5	18.1	19.1	17.4	20.2
Kamu Sektörü	3.8	4.4	3.0	3.9	3.8	4.6
Özel Sektör	18.3	12.1	15.1	15.3	13.6	15.6
Mal ve Hiz. İhracatı	23.1	23.1	20.5	22.1	20.8	20.9
Mal ve Hiz. İthalatı	26.9	25.2	25.4	27.3	25.4	28.2
GSYİH		5.9	12.0	10.3	5.2	9.2

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)

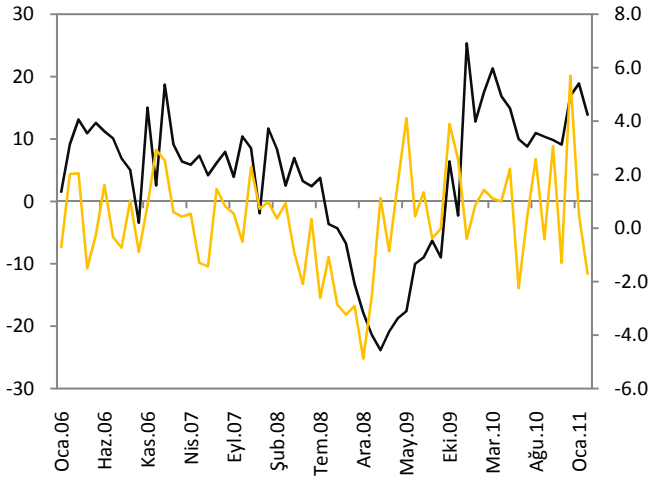


Kaynak:TÜİK

*2010 Q3 itibariyle

Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

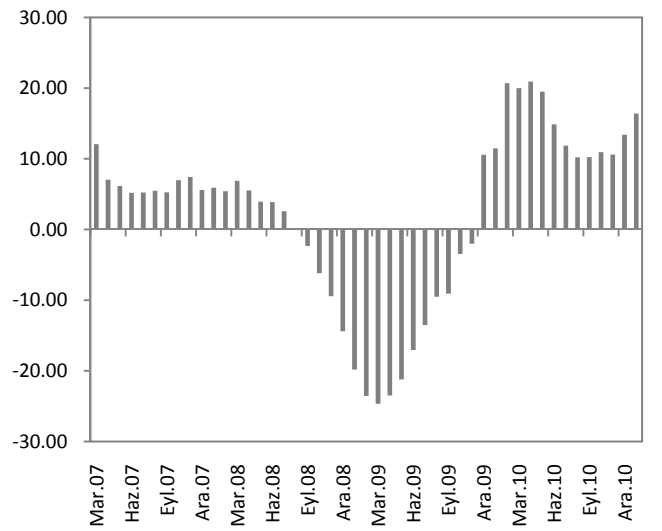


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

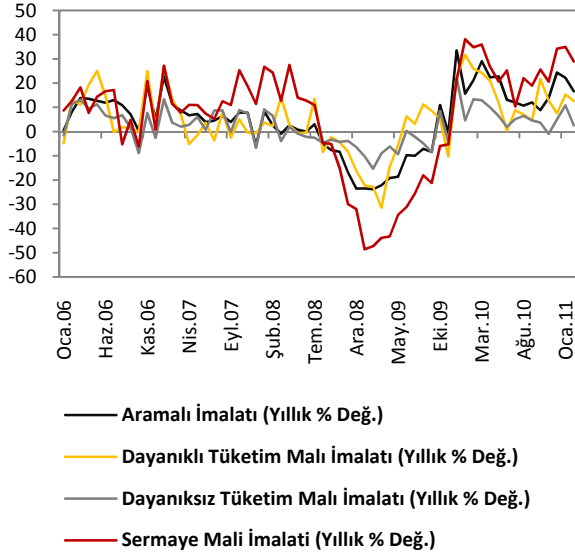
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

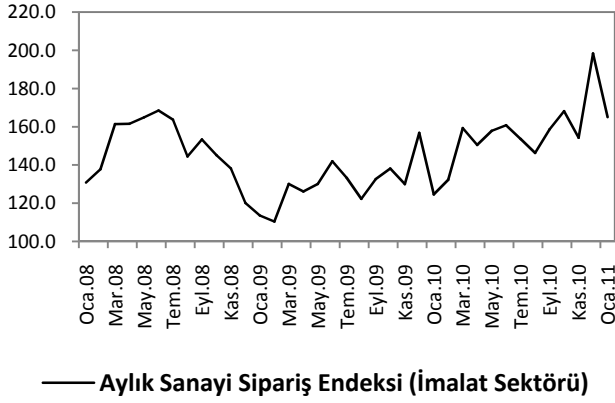


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Şubat Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	-15.9	47.5
Tekstil	26.4	3.3
Gıda	14.8	3.2
Kimyasal Madde	31.8	14.5
Ana Metal Sanayi	0.4	21.5
Metalik Olm. Diğ. Mineral	15.7	16.7
Taşıtlı Araçları	79.4	31.2
Elektrikli Teçhizat	35.4	29.4
Giyim	13.3	0.7

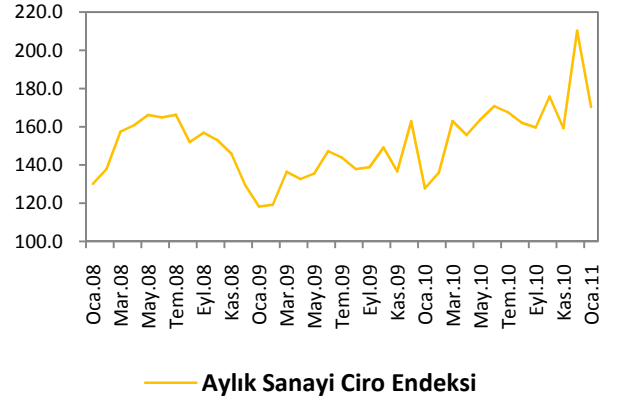
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



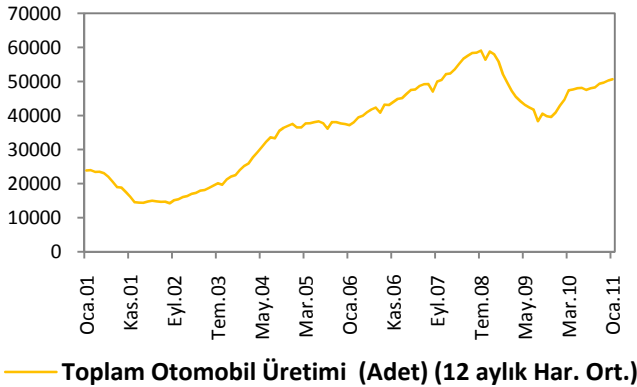
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



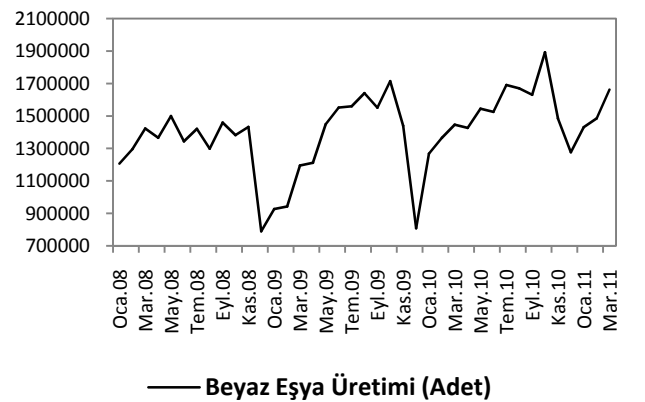
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



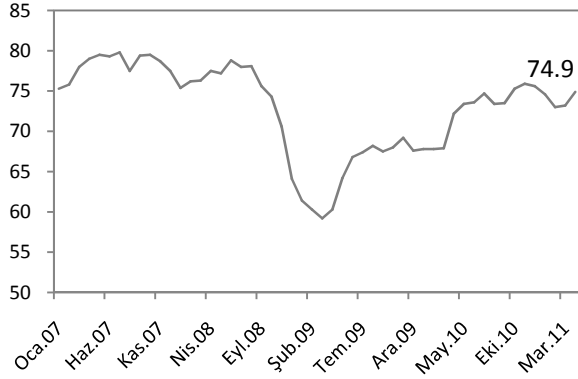
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

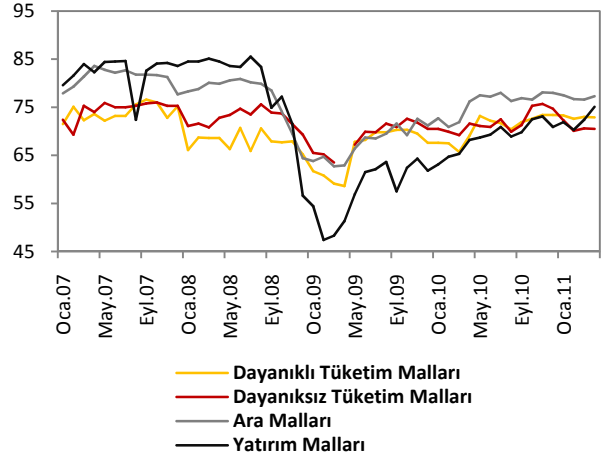


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

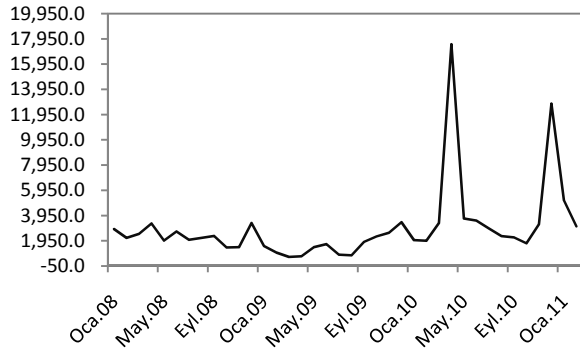


Kaynak: TCMB — Kapasite Kullanım Oranı (%)



Kaynak:TCMB

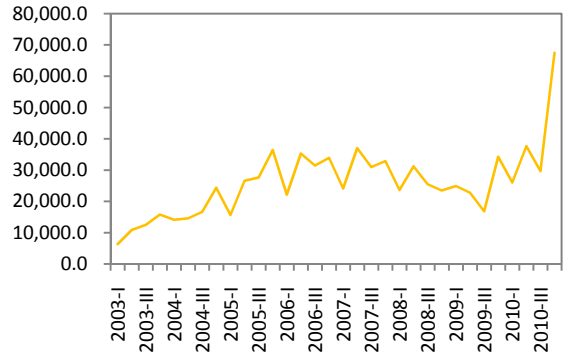
Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



— Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı (milyon TL)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



— Verilen İnşaat Ruhsatları (Yüzölçümü,1000 m2)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

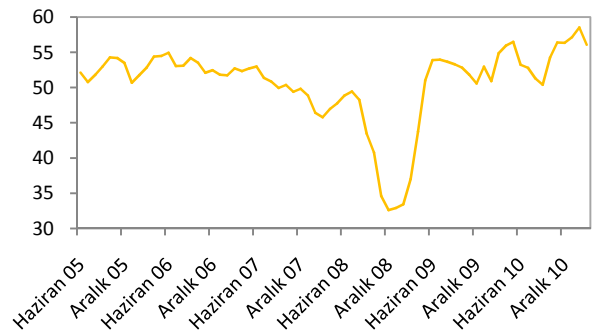
Toplam Sanayide Verimlilik



— Toplam Sanayide Verimlilik Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

PMI Endeksi

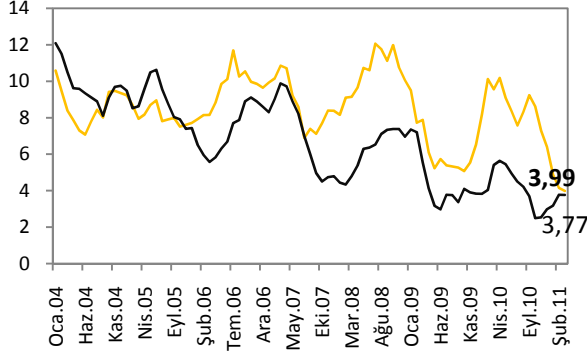


— PMI İmalat Endeksi

Kaynak:Reuters

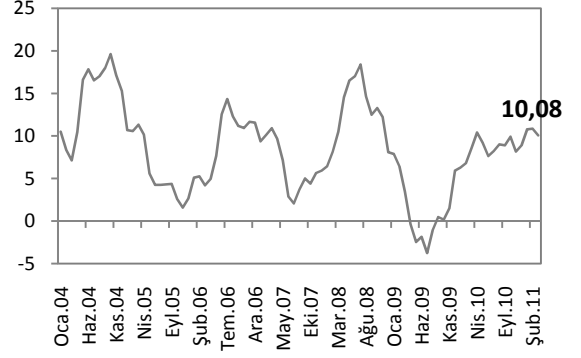
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



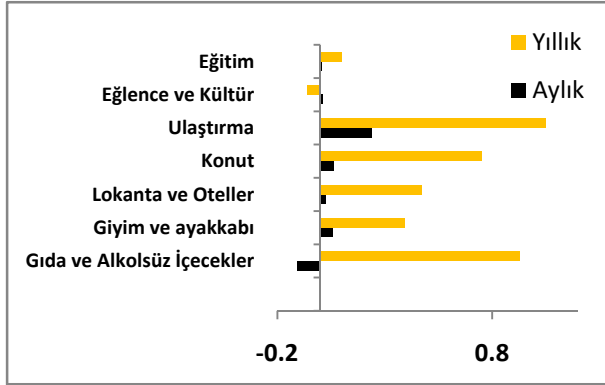
Kaynak:TCMB

ÜFE



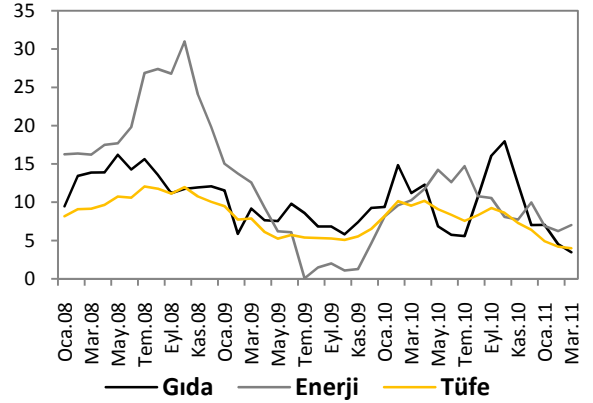
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



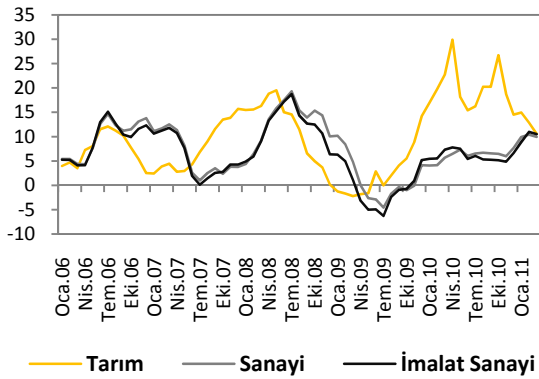
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



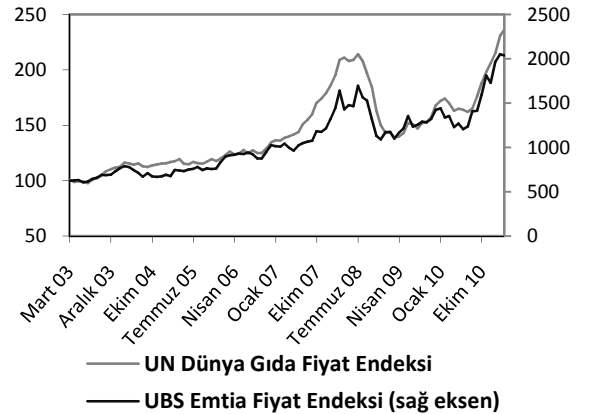
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



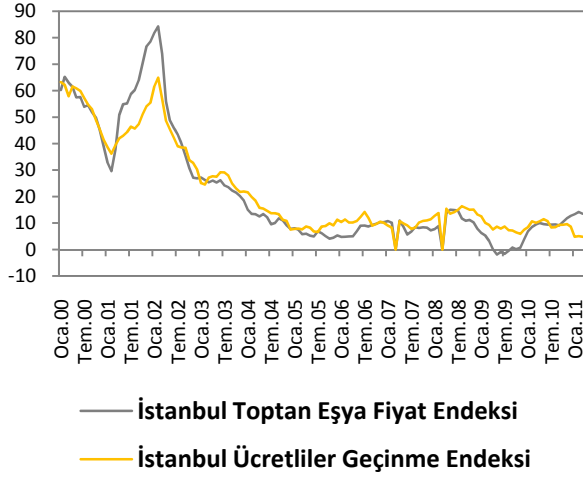
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



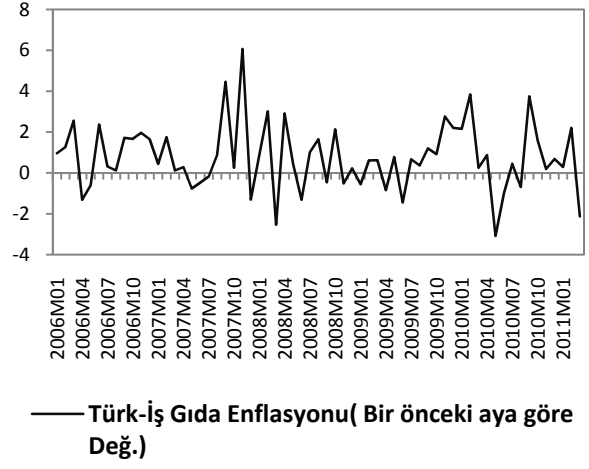
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



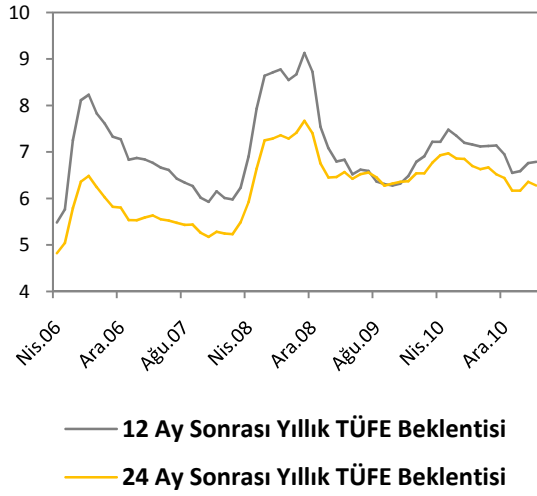
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

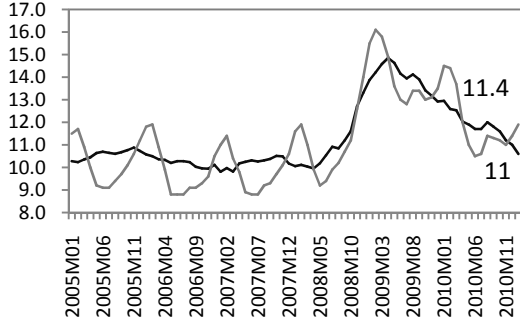
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

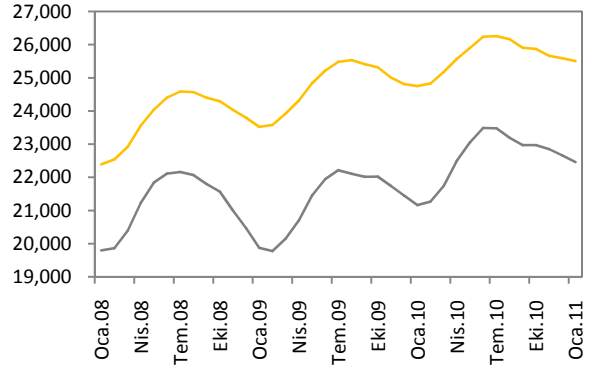


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

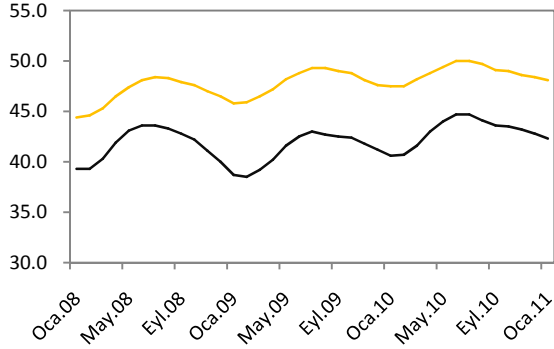


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

İşgücüne Katılım Oranı

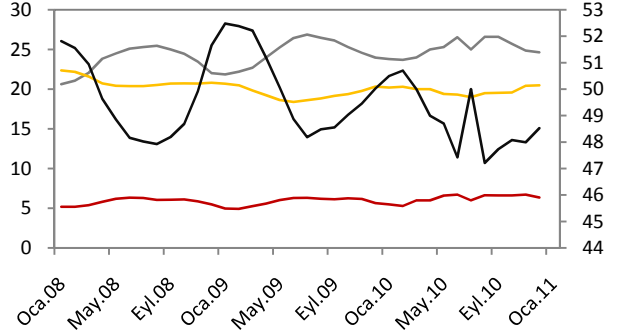


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

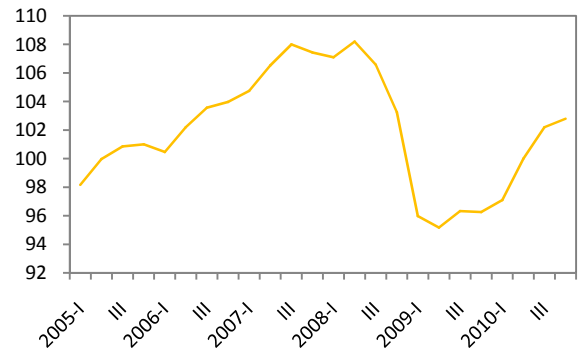
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

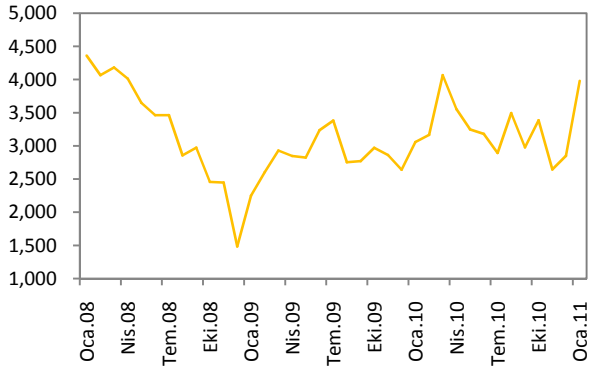
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

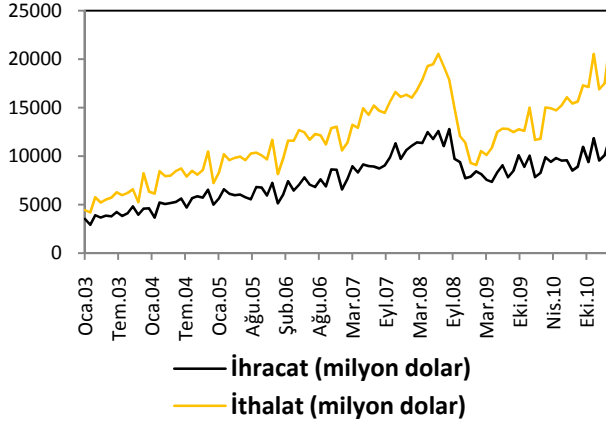


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

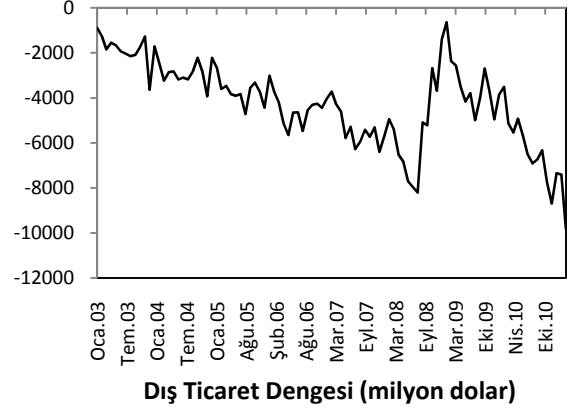
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



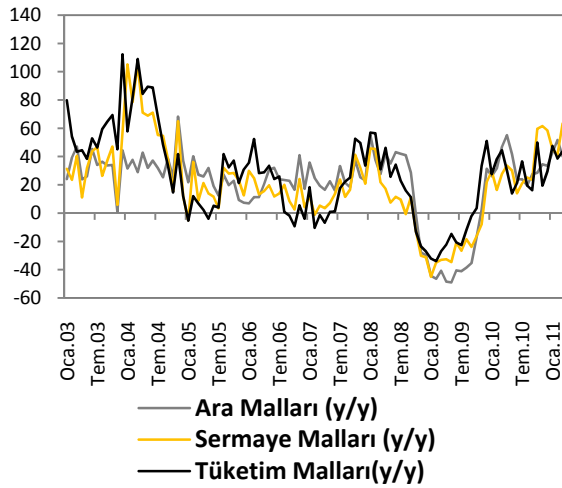
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



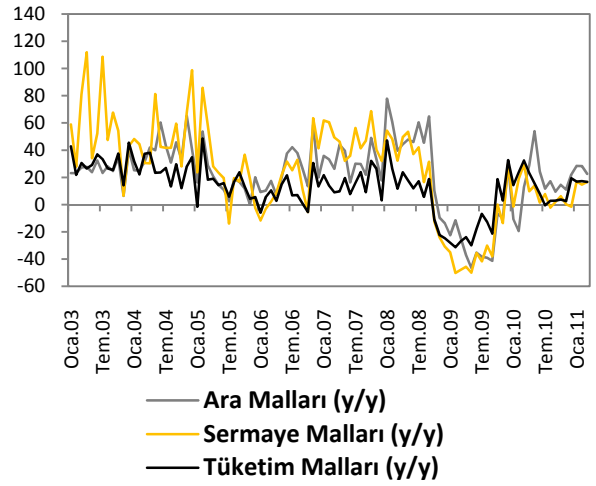
Kaynak:TCMB

İthalat



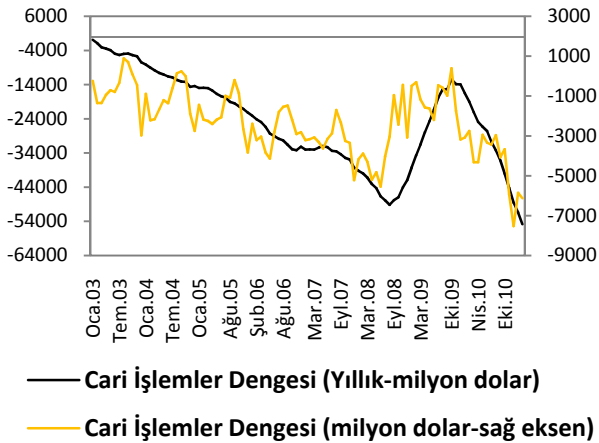
Kaynak:TCMB

İhracat



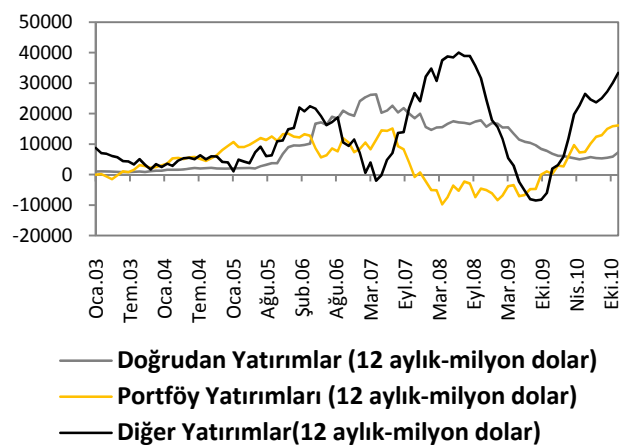
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

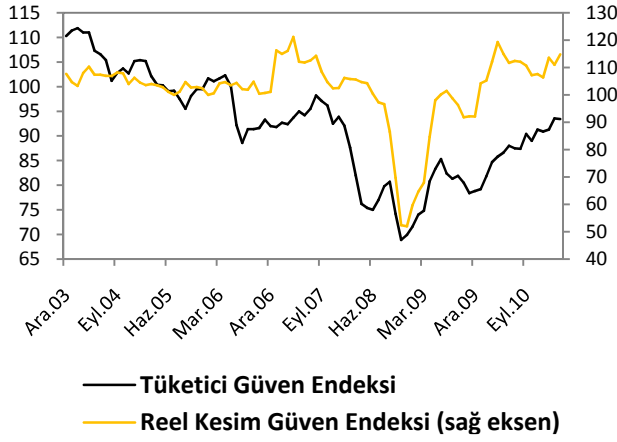
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

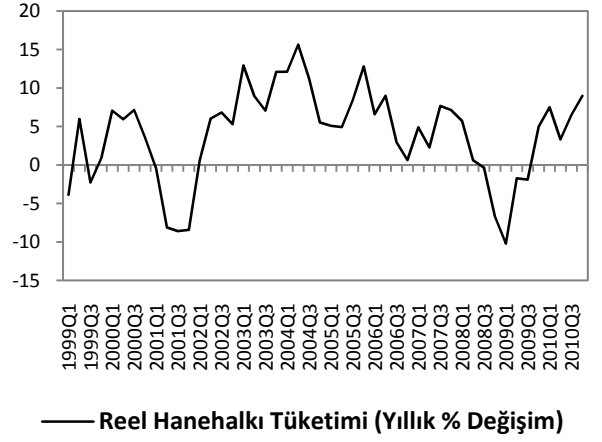
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



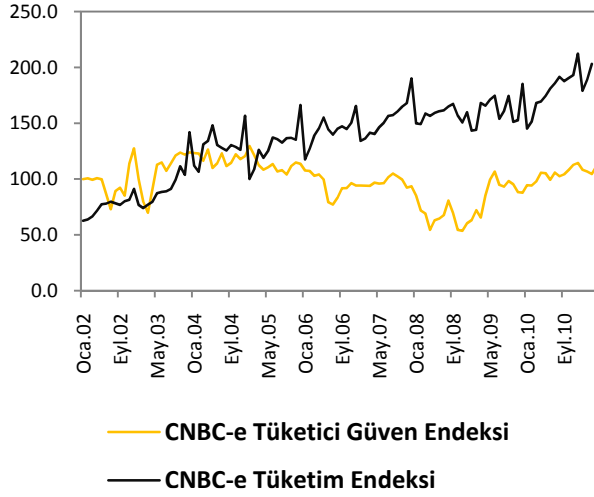
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



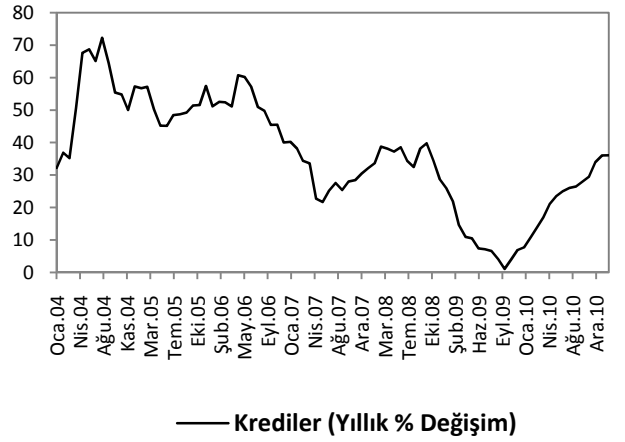
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



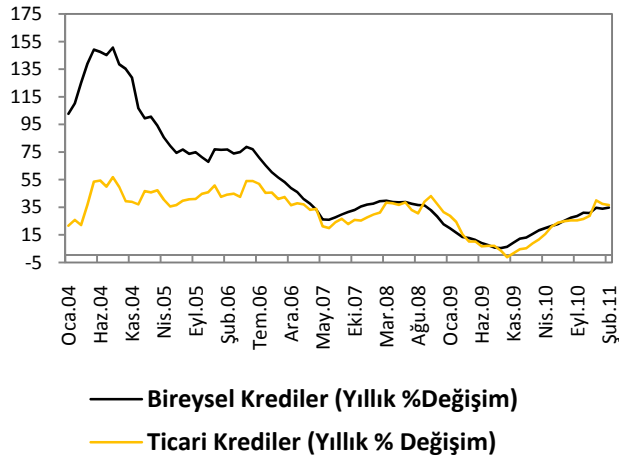
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

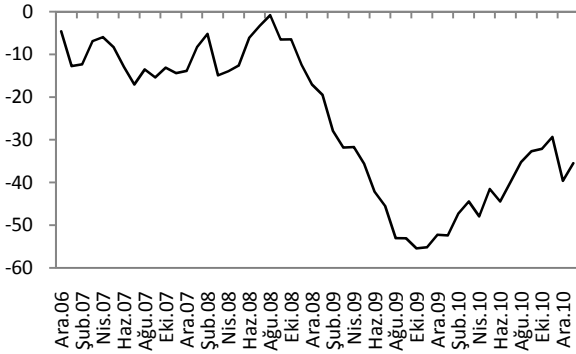
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

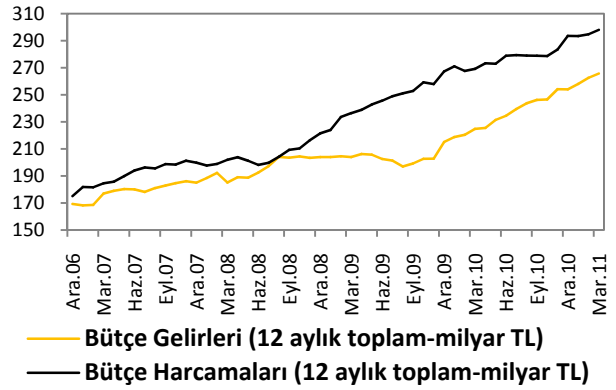
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

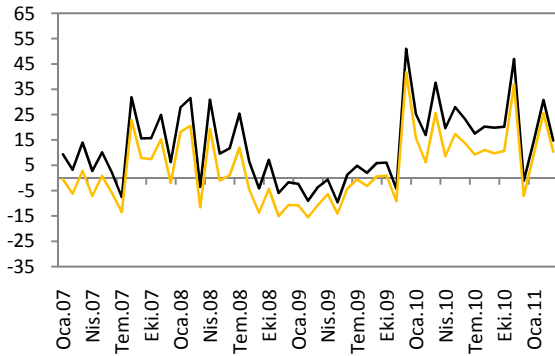


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

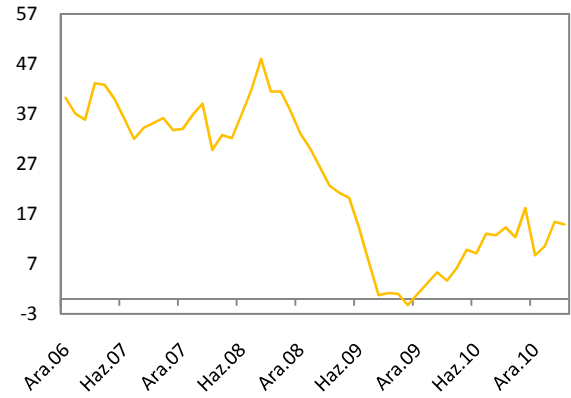


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

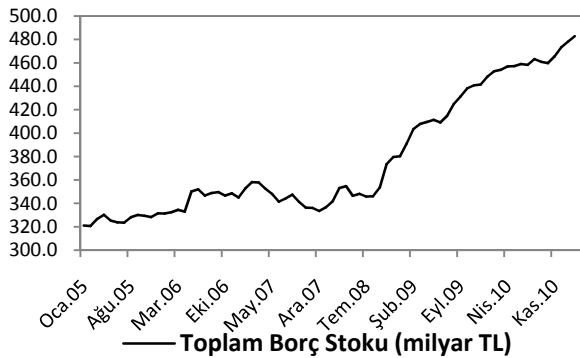
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

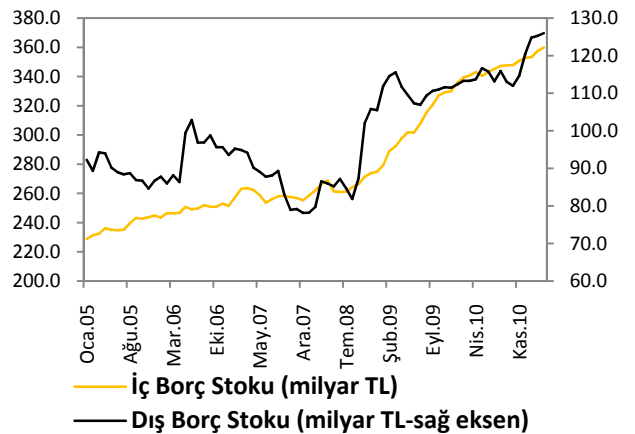
Kaynak:TCMB

Borç Stoku



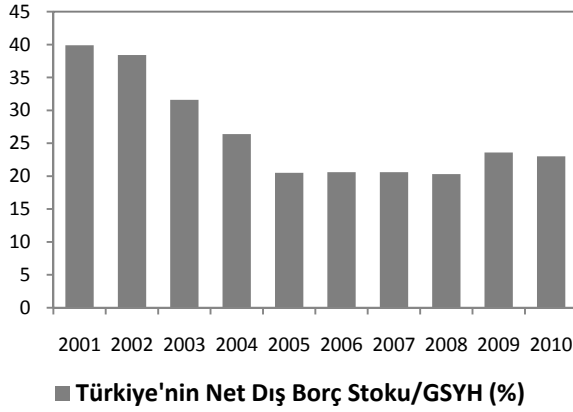
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku



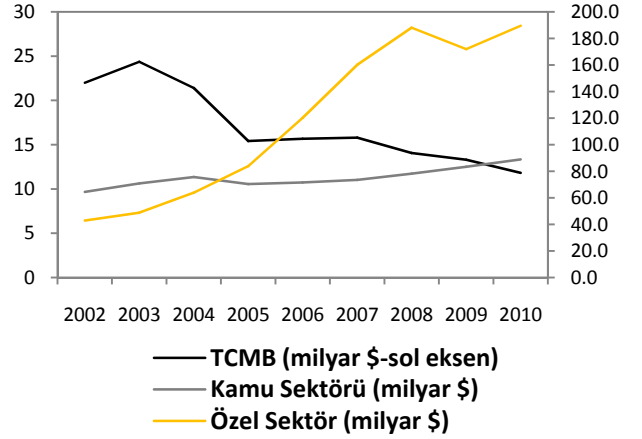
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

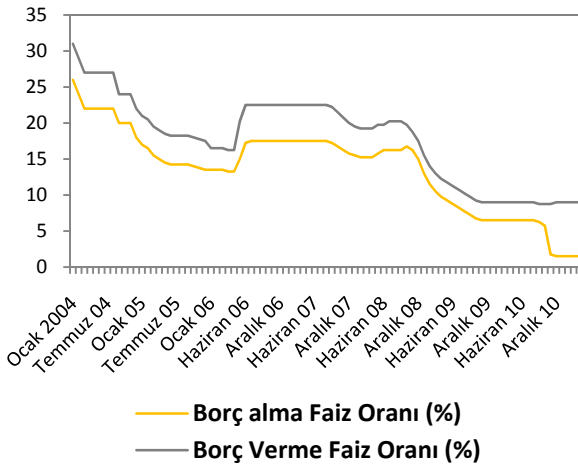
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

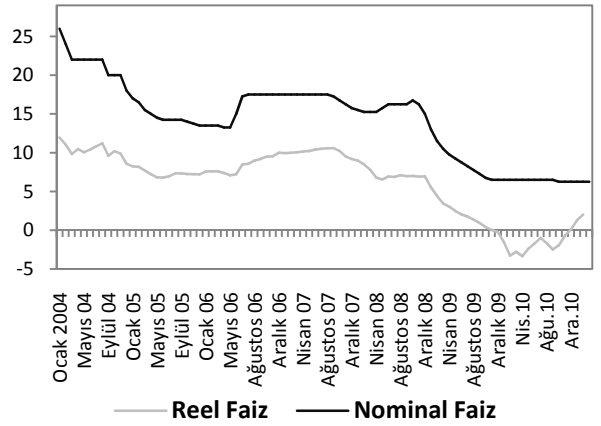
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



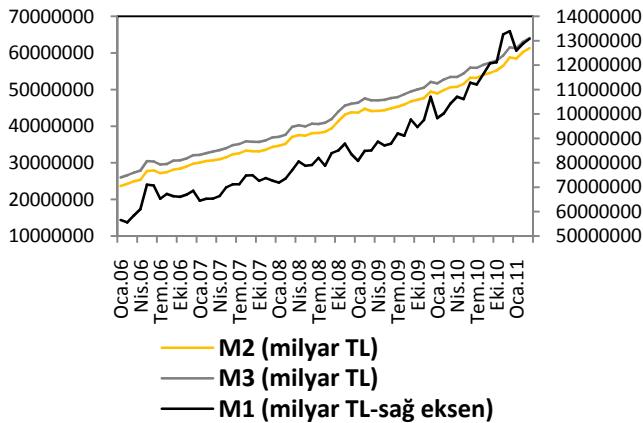
Kaynak:TCMB

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	2.3	2.7	-3.20	0.25	65.4
Euro Bölgesi	2	2.7	0.09	1.25	-11.60
Almanya	4	2.60	5.31	1.25	109
Fransa	1.50	2.20	-2.05	1.25	-36.00
İtalya	1.10	3.00	-2.08	1.25	103.70
Macaristan	1.90	4.50	-0.46	1.25	-36.80
Portekiz	1.20	3.90	-9.87	1.25	-54.00
İngiltere	1.80	4.00	-2.49	0.50	-31.00
Japonya	2.20	0.00	3.56	0.10	42.70
Çin	9.70	5.40	5.20	6.31	107.60
Rusya	4.50	9.50	4.05	8.00	
Hindistan	8.20	8.82	-3.18	5.75	
Brezilya	5.04	6.30	-1.51	12.00	112.00
G.Afrika	3.80	4.10	-2.83	5.50	9.00
Türkiye	9.20	3.99	-2.32	6.25	93.43

Beklentiler

2011-IMF Beklentisi (Nisan-2011)	Reel Büyüme (y/y)	Enflasyon (y/y)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	2.37	2.23	-0.28	7.78	102.94
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.54	6.87	2.66	5.67	33.56
Tüm dünya	4.40	4.46	--	--	--
ABD	2.75	2.17	-3.24	8.53	99.52
Euro Bölgesi	1.62	2.26	0.03	9.90	87.28
Almanya	2.54	2.18	5.13	6.55	80.11
Fransa	1.64	2.14	-2.78	9.50	87.62
İtalya	1.05	1.95	-3.36	8.60	120.25
Macaristan	2.79	4.08	1.45	11.46	76.63
Portekiz	-1.51	2.35	-8.72	11.93	90.55
İngiltere	1.65	4.20	-2.42	7.83	83.03
Japonya	1.39	0.15	2.30	4.88	229.08
Çin	9.59	4.98	5.71	4.00	17.08
Rusya	4.82	9.31	5.55	7.30	8.54
Hindistan	8.24	7.51	-3.66	--	68.20
Brezilya	4.46	6.26	-2.58	6.70	65.71
G.Afrika	3.51	4.93	-4.36	24.4	39.55
TÜRKİYE	4.60	5.69	-8.03	11.44	39.41

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER						
	2008	2009	En Son Yayımlanan		2011 Yılsonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
Reel Ekonomi						
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	950 144	952 559	1 105 101	(2010)	--	--
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)	0.7	-4.8	8.9	(2010)	4.0	--
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)	-17.8	-9.5	13.9	(Şubat 2011)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	64.7	67.6	74.9	(Nisan 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	11.9	(Ocak 2011)	10.8	--
	2009	2010	En Son Yayımlanan		2011 Yılsonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	6.52	6.40	3.99	(Mart 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	5.93	8.87	10.08	(Mart 2011)	--	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	107,051	133,885	134,379	(15.04.2011)	--	--
M2	494,024	587,815	613,652	(15.04.2011)	--	--
M3	520,674	615,088	642,380	(15.04.2011)	--	--
Emisyon	34,289	44,368	47,604	(15.04.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,689	80.696	88,711	(22.04.2011)	--	--
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	6.50	1.50	1.50	(02.05.2011)	--	--
TRILIBOR O/N	6.50	6.54	6.781	(02.0.2011)	--	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-13,991	-48,528	-6,127	(Şubat 2011)	-53,000	--
İthalat	-140,928	-185,535	21,6	(Mart 2011)	--	--
İhracat	102,143	113,976	11,8	(Mart 2011)	--	--
Dış Ticaret Açığı	-38,786	-71,559	-9,8	(Mart 2011)	-83,000	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
Bütçe Gelirleri	215,060	254,028	20,674	(Mart 2011)	--	--
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	26,572	(Mart 2011)	--	--
Bütçe Dengesi	-52,215	-39,600	-6,100	(Mart 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge	986	8,697	-15,2	(Mart 2011)	--	--
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	330.0	352.8	359.9	(Mart 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	111.5	120.5	126.0	(Mart 2011)	--	--
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)	309.8	317.4	317.4	(2010 IV. Çeyrek)	--	--

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0312-455 84 18
Seda Meyveci	Ekonomist	seda.meyveci@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 83
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0312-455 84 87
Naime Dođan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	elif.artman@vakifbank.com.tr	0312-455 84 90
Senem Güder	Araştırmacı	senem.guder@vakifbank.com.tr	0312-455 84 76

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.