

-Bu Haftaki Yazımız...**Nisan ayında dış ticaret açığı beklentilerin altında açıklandı...**

Açıklanan Nisan ayı dış ticaret açığı beklentilerin altında kalırken, yıllık artış hızının ivme kaybettiği görülmektedir. İhracat rakamları olumlu görünmesine karşın, ithalat rakamlarındaki yavaşlamanın henüz dikkat çekici boyuta ulaşmadığı görülmektedir. Bu gelişmeler altında, TCMB'nin 2010 yılının Aralık ayından itibaren ithalat talebini ve cari açığı düşürme yönünde aldığı sıra dışı önlemlerin etkilerinin ithalat rakamlarına yansımaları açısından bir süre daha beklenilmesi gerekebilecektir. Bu haftaki yazımızda açıklanan Nisan ayı dış ticaret rakamları değerlendirildikten sonra 2011 yıl sonu beklentileri üzerindeki riskler ele alınmıştır.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...**Mayıs ayında TÜFE aylık bazda %2.42 oranında arttı...**

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Mayıs ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %2.42 oranında gerçekleşmiştir. Böylece yıllık bazda TÜFE, %4.26 seviyesinden Mayıs ayında %7.17 seviyesine yükselmiştir. Üretici fiyatları endeksi (ÜFE) aylık bazda %0.15 artışla yıllık bazda %9.63 olarak gerçekleşmiştir. Çekirdek enflasyon (I Endeksi) aylık bazda %1.89 artarken, yıllık bazda %4.72 oranında gerçekleşmiştir.

PMI imalat endeksi Mayıs ayında 50.6 seviyesine geriledi...

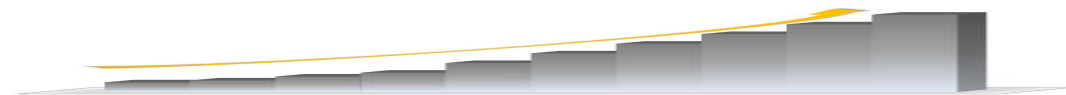
2011 yılının Nisan ayında 52.7 olan PMI imalat endeksi, Mayıs ayında 50.6'ya gerilemiştir. Son açıklanan PMI imalat endeksi verisinin geçen yılın eylül ayından bu yana gerçekleşen en düşük rakam olması ve 50 eşik değerine yaklaşması, büyüme yönlü risklere işaret etmiştir.

2011 yılının ilk Finansal İstikrar Raporu yayınlandı...

Rapor'da küresel ekonomiye ve piyasalara ilişkin riskler bir önceki Rapor dönemine göre azaldığı belirtilirken, gelişmiş ülkelerde özellikle kredi ve işgücü piyasalarının kriz öncesi etkinliğine ulaşamamış olması, küresel iktisadi faaliyetin kırılganlığının sürmesine neden olduğunun altı çizildi. Ülkemizde ekonomiyi oluşturan alt unsurlarda genel olarak iyileşmenin sürdüğü, ödemeler dengesi açısından ise risklerin arttığına dikkat çekildi. Ayrıca TCMB, günlük döviz ihalesi tutarını 50 milyon dolardan 40 milyona düşürdü. Bu değişikliği 'sermaye akımlarında gözlenen yavaşlama' dikkate alınarak Yapan Merkez Bankası tutarın kademeli olarak azaltılmaya devam edebileceğini açıkladı.

-Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...**Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi**

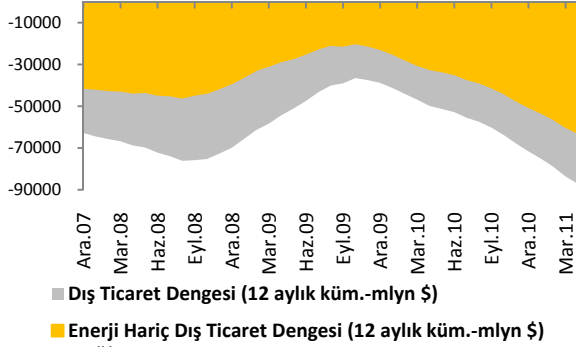
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
07.06.2011	Bankacılık Bilanço Sonuçları (Nisan)	--	--
08.06.2011	Sanayi Üretim Endeksi (y-y,%, Nisan)	%10.4	%8.5
	Beklenti anketi (Mayıs- I. Dönem)	--	--



Nisan ayında dış ticaret açığı beklentilerin altında açıklandı...

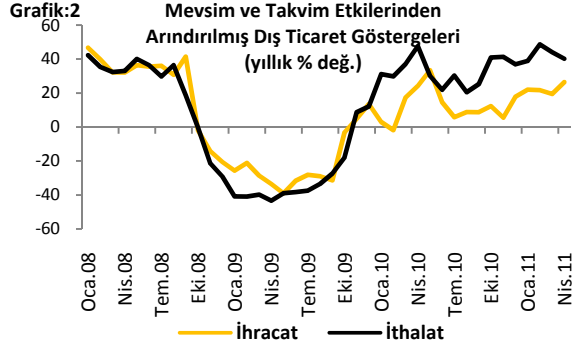
Açıklanan Nisan ayı dış ticaret açığı beklentilerin altında kalırken, yıllık artış hızının ivme kaybettiği görülmektedir. İhracat rakamları olumlu görünmesine karşın, ithalat rakamlarındaki yavaşlamanın henüz dikkat çekici boyuta ulaşmadığı görülmektedir. Bu gelişmeler altında, TCMB'nin 2010 yılının Aralık ayından itibaren ithalat talebini ve cari açığı düşürme yönünde aldığı sıra dışı önlemlerin etkilerinin ithalat rakamlarına yansımaları açısından bir süre daha beklenilmesi gerekebilecektir. Bu haftaki yazımızda açıklanan Nisan ayı dış ticaret rakamları değerlendirildikten sonra 2011 yıl sonu beklentileri üzerindeki riskler ele alınmıştır.

Grafik:1



Kaynak: TÜİK

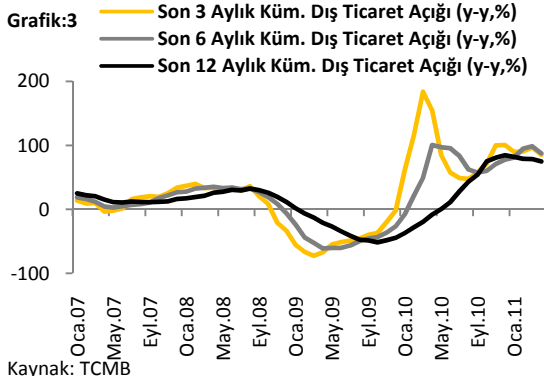
Grafik:2



Kaynak: TÜİK

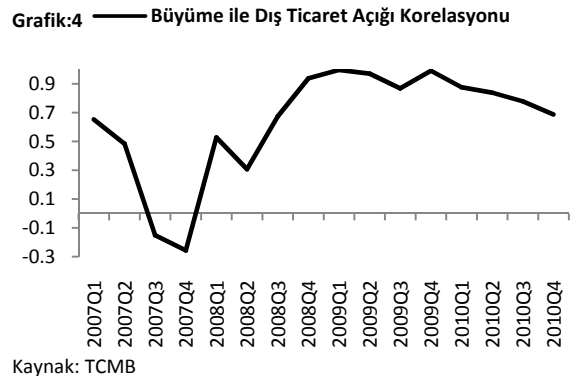
Dış ticaret açığı Nisan ayında geçen yılın aynı ayına göre %63.4 artışla 9.05 milyar dolar olarak gerçekleşirken, enerji hariç dış ticaret açığı yıllık bazda %55 oranında artarak 11.5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu rakamlar ile gerek dış ticaret açığının gerek enerji hariç dış ticaret açığının yıllık artış hızının yavaşladığı görülmüştür. Açıklanan rakamlarda mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ihracatın Nisan ayında %9.2 oranında artış göstermesi sürpriz bir gelişme olarak dikkat çekmektedir. Ekonomik aktivite göstergelerinde gerileme yaşanmasına karşın, ihracatın aylık bazdaki artışında Aralık ve Ocak aylarında Türk Lirası'nda yaşanan değer kaybının gecikmeli etkisinin rol oynadığı söylenebilir. TCMB, 2010 yılının Aralık ayından itibaren cari işlemler açığındaki sert artışa dikkat çekerek finansal istikrarın önemini gündeme getirmiş ve ard arda sıradışı önlemleri uygulamaya koymuştur. TCMB uyguladığı politikaların net etkisinin 2011 yılının son çeyreğinde görüleceğini vurgularken, Mayıs ayındaki toplantısında zorunlu karşılıklarda "bekle-gör" politikasını izlemiştir. TCMB'nin sert zorunlu karşılık artışlarının ardından dış ticaret açığının artış hızındaki değişimler önemli hale gelmiştir. Bu amaçla son 3, son 6 ve son 12 aylık kümülatif dış ticaret açığının yıllık değişim hızı incelendiğinde, son 12 aylık kümülatif dış ticaret açığının yıllık artış hızı 2010 yılının Aralık ayında en yüksek seviyesine ulaşmış ve ardından yavaşlama eğilimine girmiştir. Ancak son 3 ve 6 aylık kümülatif dış ticaret açığının yıllık artış hızı Nisan ayına kadar artmaya devam etmiştir. Nisan ayında ise son 3 ve 6 aylık kümülatif dış ticaret açığının artış hızının da yavaşlama eğilimine girmesi dikkat çekmektedir. Nisan ayında son üç aylık kümülatif dış ticaret açığının yıllık artış hızı %96.8'den %85.5'e gerilerken bu oran 2010 yılının Ekim ayından beri görülen en düşük seviyeye işaret etmektedir. Nisan ayında son altı aylık kümülatif dış ticaret açığının yıllık artış hızı %98.6'dan %87.5'e gerilemiştir. Yaşanan dönüşün ardından Mayıs ayı rakamları artık daha da önem kazanmıştır. TCMB'nin

Grafik:3



Kaynak: TCMB

Grafik:4

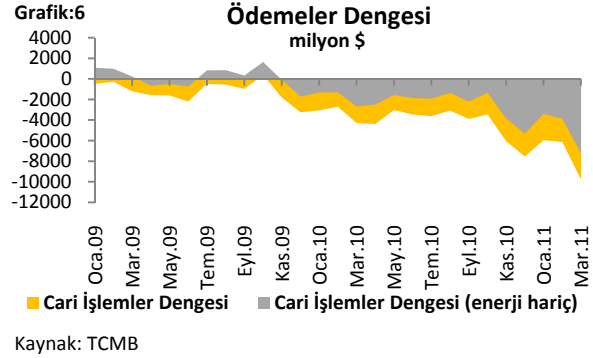
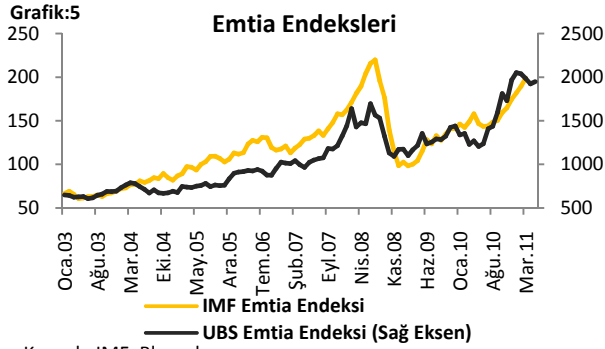


Kaynak: TCMB

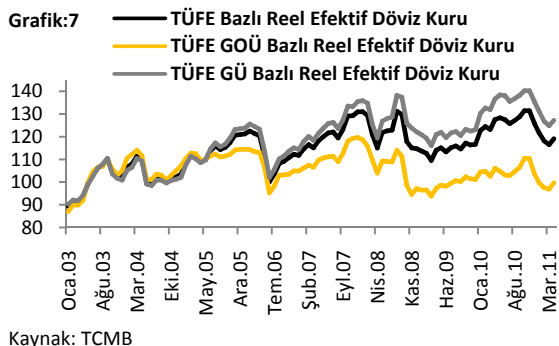
ortalamada 400 baz puan artırıma gittiği zorunlu karşılık oranlarının ilk etkisi Nisan ayının ikinci yarısından itibaren görülmeye başlanmasına karşın, Mayıs ayında etkinin daha net hissedilmeye başlayacağını söyleyebiliriz.

Yıllık artış hızında yaşanan dönüşün ardından, dış ticaret açığı ile büyüme arasındaki ilişkiyi ortaya koymak önemli olacaktır. Normal şartlarda ekonomilerde dış ticaret açığının büyümeye negatif katkısının olması beklenirken, ithalata dayalı büyüyen ekonomilerde dış ticaret açığı ile büyüme arasında pozitif bir ilişki görülebilir. Bu amaçla büyüme ile dış ticaret açığı arasındaki korelasyonu incelediğimizde, 1 yıllık korelasyonun pozitif bulunması dikkat çekmektedir. Söz konusu korelasyon zaman zaman %99 seviyelerine ulaşarak oldukça güçlü bir ilişkiye işaret ederken, zaman zaman ilişkinin bir miktar yavaşladığı görülmektedir. Türkiye’de son dönemde güçlü yurtiçi talebin ithalatı arttırdığı görülürken, ithalat içinde ara malının ortalama %70 ile oldukça yüksek bir paya sahip olması ithalat ile büyümenin aynı anda artmasının temel nedenini ortaya koymaktadır. Dış ticaret açığındaki yavaşlamanın devam etmesi durumunda özellikle 2011 yılının ikinci çeyreğinde büyüme yönlü riskler ortaya çıkabilir. Mayıs ayında PMI imalat endeksinin 50.6 ile kritik seviye olan 50 düzeyine yaklaşması bu endişeleri desteklemektedir.

Artan Emtia Fiyatlarının Cari Açık Üzerine Etkisi



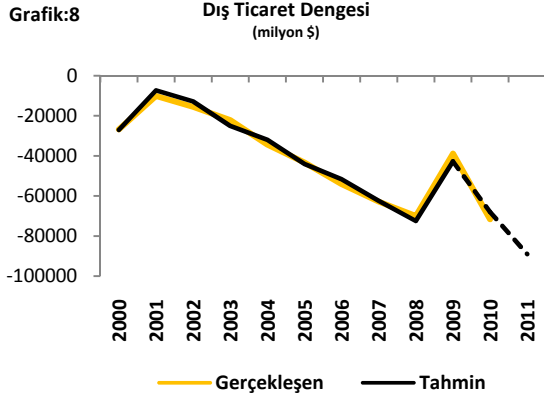
ABD’de ve diğer gelişmiş ülke ekonomilerinde gözlenen yavaş büyüme performanslarına karşın gelişmekte olan ülkelerin daha güçlü bir büyüme performansı sergilemesi, geçtiğimiz yılın Temmuz ayından itibaren emtia fiyatlarının hızla artmasına neden olmuştur. UBS ve IMF Emtia endeksleri 2010 yılının Temmuz ayından itibaren sırası ile %38.7 ve %57.6 değer kazanmıştır. Söz konusu emtia fiyat artışlarından, hammadde ithalatçısı olan Türkiye’de sert şekilde etkilenmiştir. Enerji fiyatlarının son zamanlardaki sert artışlarının cari açık üzerindeki etkisinin oldukça güçlü olduğu söylenebileceken, TCMB’nin cari açığı yavaşlatmak için aldığı önlemlerin ardından cari işlemler açığındaki artışın TCMB’nin kontrol edemediği enerji fiyatlarından kaynaklanıp kaynaklanmadığını ortaya koymak önemli görünmektedir. Yukarıdaki grafikte de görüleceği gibi cari işlemler dengesi ile enerji hariç cari işlemler dengesi arasındaki spreadin giderek arttığı görülmektedir. Ayrıca cari işlemler açığının yıllık artış hızı artmasına karşın, enerji hariç cari işlemler açığının artış hızı bir miktar yavaşlamıştır. Ancak yavaşlamanın henüz dikkat çekici bir boyuta ulaşmadığı görülmektedir. Bununla birlikte emtia fiyatlarının yukarı yönlü hareketinin Nisan ayında bozulduğu görülürken, emtia fiyatlarının yukarı yönlü hareketine devam edip etmemesi önümüzdeki dönemde önemli olacaktır.



TCMB’nin aldığı önlemler ile birlikte reel efektif döviz kurunun yıl başına göre yaklaşık %5.5 oranında gerilediği görülürken, döviz kurunun gecikmeli etkisinin görülmeye başlanması ile birlikte dış ticaret açığı artış hızının önümüzdeki dönemde yavaşlaması mümkün olabilir. Ancak Nisan ayında reel efektif döviz kurunda yaşanan dönüş dikkat çekmektedir. Söz

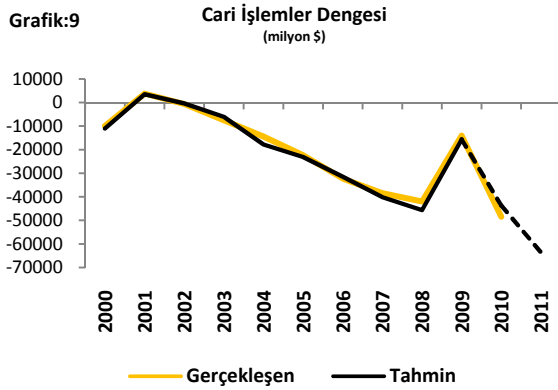
konusu aşağı yönlü hareketin dış ticaret rakamlarına ne ölçüde yansiyacağı yılbaşından beri yakalanan aşağı yönlü hareketin bundan sonra devam edip etmeyeceğine bağlı olabilecektir.

2011 yıl sonu dış ticaret ve cari işlemler açığı tahminimizi yukarı yönde revize ediyoruz...



Kaynak: TCMB, VakıfBank

TCMB'nin 2010 yılının Aralık ayından itibaren aldığı sıradışı önlemlere karşın, gerek dış ticaret açığı gerek cari işlemler açığı artmaya devam etmektedir. Emtia fiyatlarında yaşanan yukarı yönlü hareketlerin gecikmeli etkileri de göz önüne alındığında söz konusu değişkenlere ilişkin 2011 yıl sonu beklentimiz üzerinde riskler artmış görünmektedir. Bu çerçevede, 2011 yılında dış ticaret açığının seyrini öngörebilmek için oluşturduğumuz model kapsamında iç ve dış talep göstergeleri ile kur ve petrol fiyatlarının istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmüştür. Yılın ilk 4 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre sert şekilde %86.6 oranında genişleyen dış ticaret açığının, iç talebin dış talebe göre daha olumlu bir görünüm sergilemesi ile artmaya devam ettiği görülmektedir. Nisan ayı itibari ile son on iki aylık toplamda 87.2 milyar dolara ulaşan dış ticaret açığında TCMB'nin aldığı önlemlerin tam etkisinin görülmeye başlaması ile birlikte yıllık artış hızının zayıflayacağını düşünüyoruz. Oluşturduğumuz ekonometrik model de dış ticaret açığının 2011 yılında genişlemeye devam edeceği yönündeki görüşümüzü desteklerken, 2011 yılında dış ticaretin 89 milyar dolar açık vermesini bekliyoruz. Böylece dış ticaret açığının GSYİH'ya oranının %11 olması öngörülmektedir



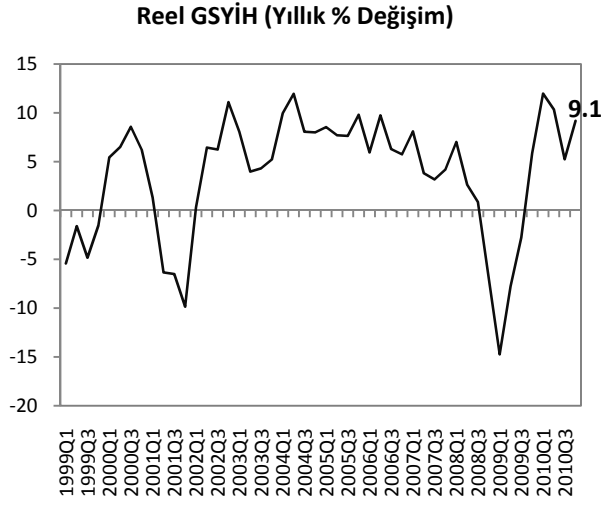
Kaynak: TCMB, VakıfBank

Cari işlemler hesabında önemli bir paya sahip olan dış ticaret tahminleri ışığında, cari işlemler açığı tahmin edilmiştir. Oluşturduğumuz ekonometrik modelimizde gerçekleşen cari işlemler açığı ile tahmin edilen cari işlemler açığı arasındaki uyum dikkat çekerken, 2011 yılında cari işlemler açığındaki genişleme trendinin devam etmekle birlikte yavaşlaması mümkün görünmektedir (Bkz. Grafik-9). 2011 yılında dış ticaret açığının 89 milyar dolar olacağı beklentisi altında cari işlemler dengesinin 64 milyar dolar açık vermesi ve böylece cari işlemler açığının GSYİH'ya oranının %8 olması beklenmektedir..

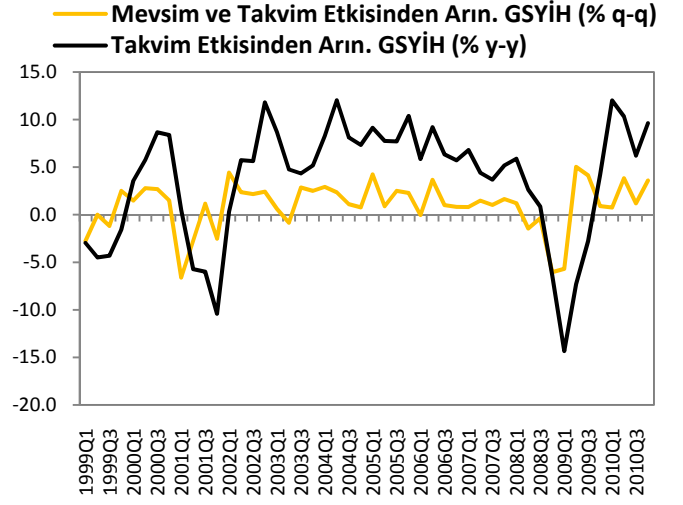
TCMB'nin Mart ayında ortalama 400 baz puanlık zorunlu karşılık oranı artışının, Nisan ayı dış ticaret verilerinde henüz önemli bir etkisi görülmezken, TCMB politikalarının dış denge rakamlarına yansımalarını net olarak görmek için önümüzdeki ayların beklenmesi yararlı olacaktır. TCMB raporlarında cari açığı azaltma yönünde aldığı önlemlerin etkilerinin dördüncü çeyrek itibariyle görüleceğini belirtmiştir. Bu nedenle TCMB'nin 'bekle-gör' politikasını devam ettirmesi beklenirken alınan önlemlerin dış ticareti ve cari açığı beklendiği gibi yavaşlatmaması durumunda TCMB'nin faizi artırımlarına başlaması mümkün görünmektedir. Bunun yanı sıra maliye politikasının sıkılaşma yönünde yaptığı katkıyla TCMB politikalarının cari açığı azaltma yönünde daha olumlu etki yapması beklenebilir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

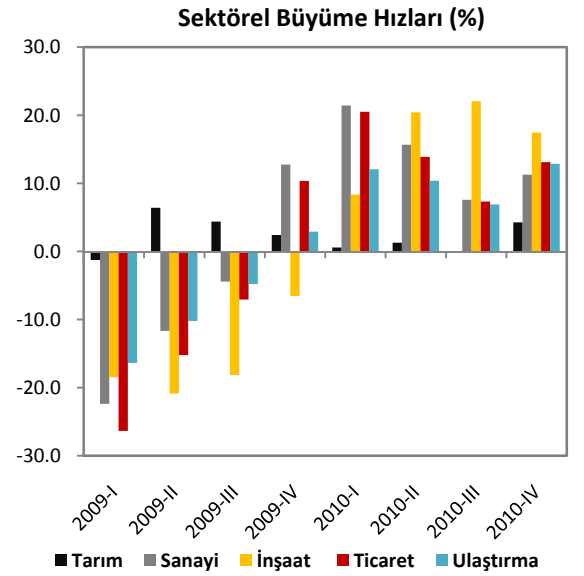


Kaynak:TÜİK

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

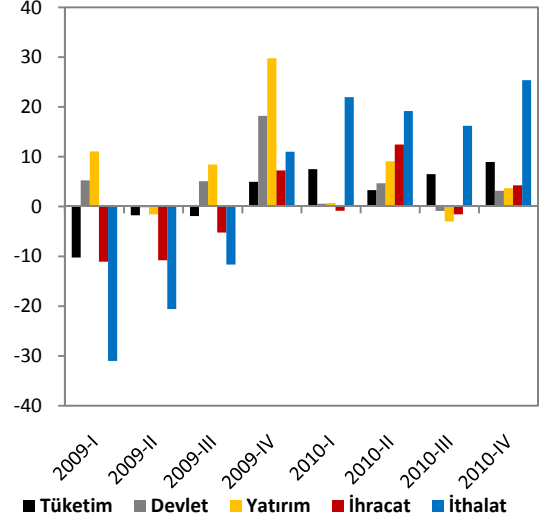


Kaynak:TÜİK

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

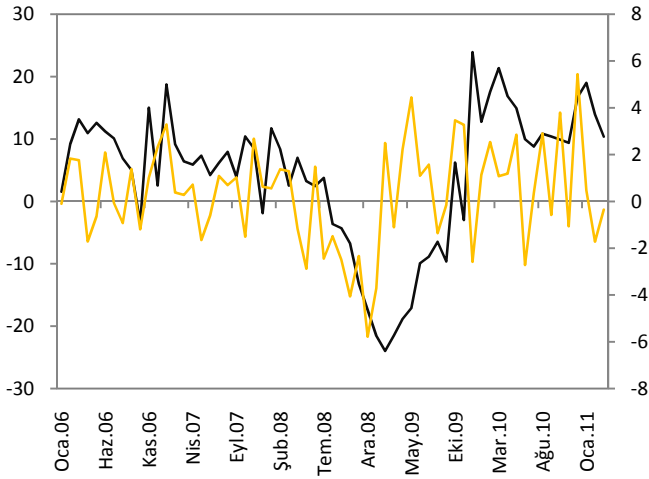
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

*2010 Q3 itibariyle

Sanayi Üretim Endeksi



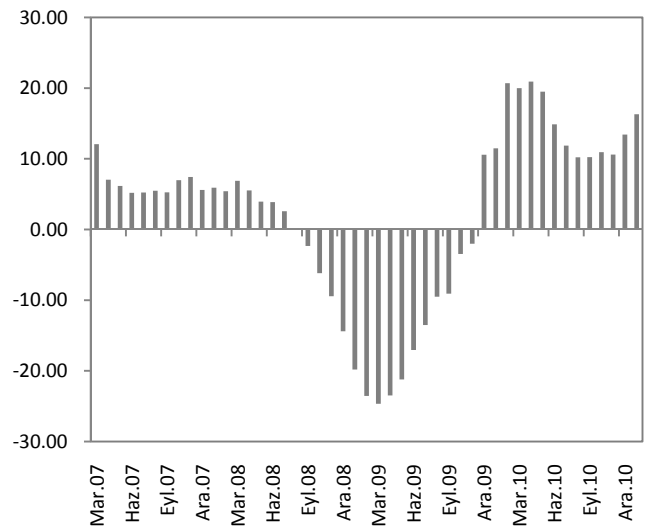
— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

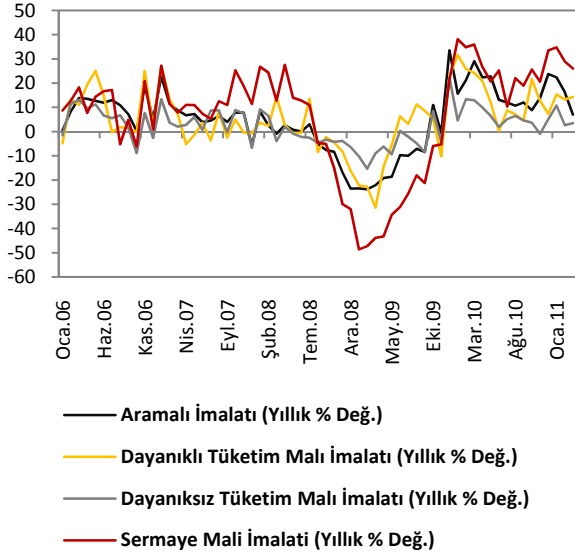
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

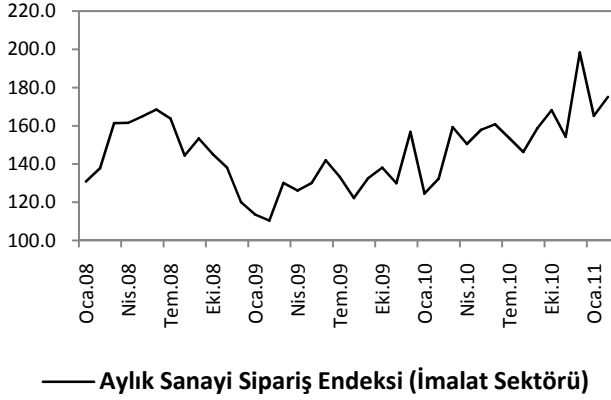


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Mart Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	33	25.8
Tekstil	26.1	-0.5
Gıda	13.9	6.1
Kimyasal Madde	30.6	8
Ana Metal Sanayi	16.8	2.4
Metalik Olm. Diğ. Mineral	22.2	6.7
Taşıt Araçları	62.3	27.2
Elektrikli Teçhizat	-2.4	2.2
Giyim	15.5	-4.4

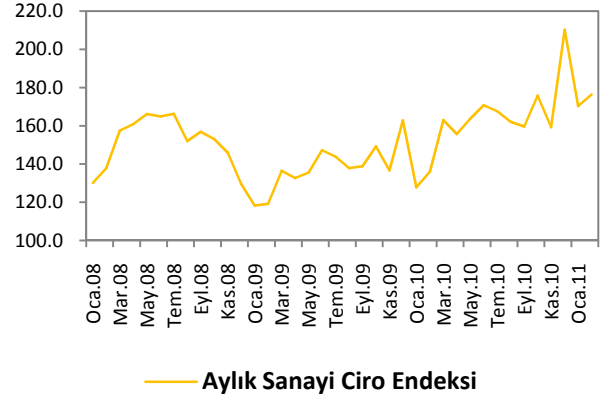
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



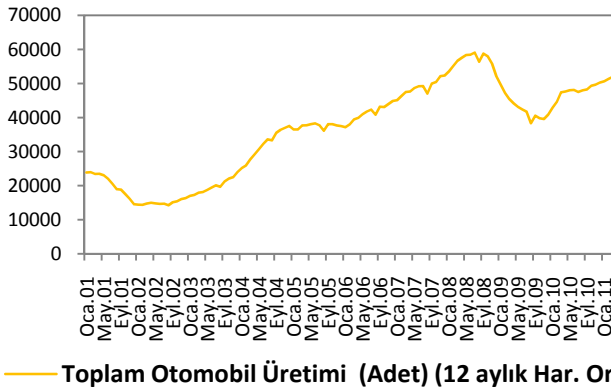
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



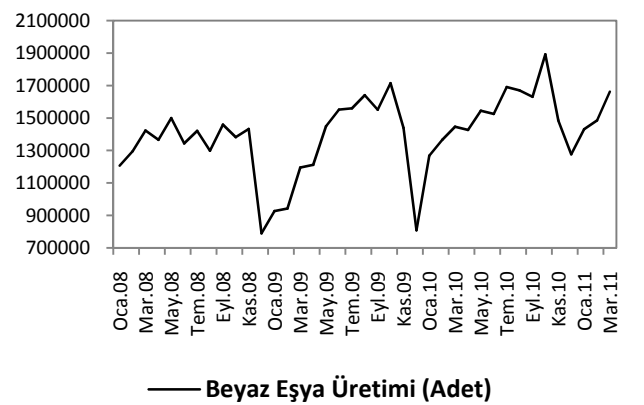
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

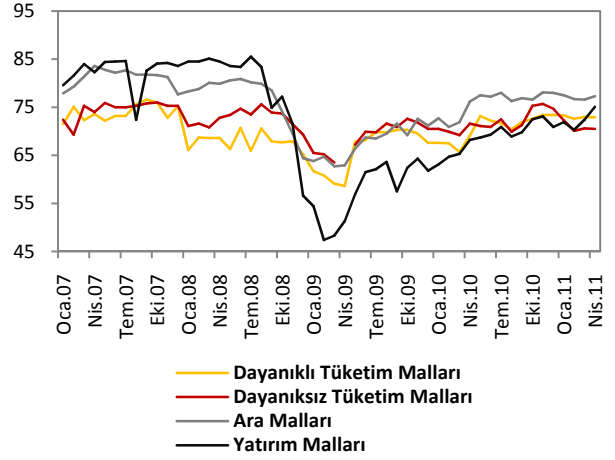


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

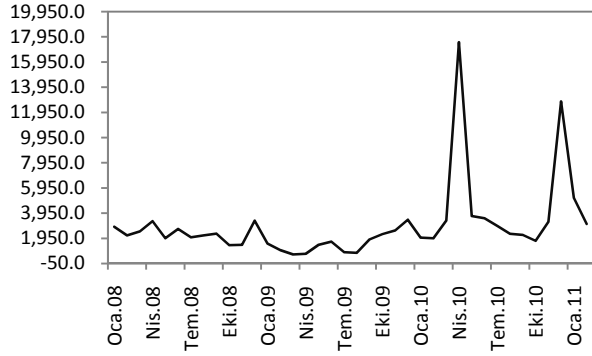


Kaynak: TCMB — Kapasite Kullanım Oranı (%)



Kaynak:TCMB

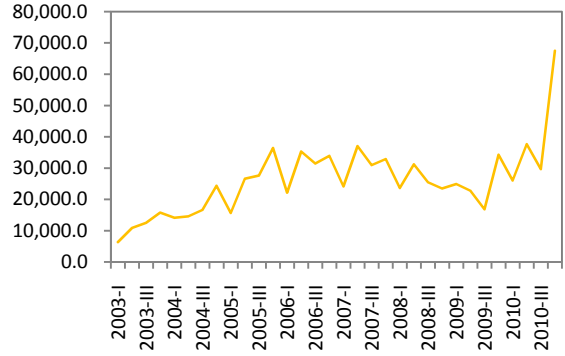
Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



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

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

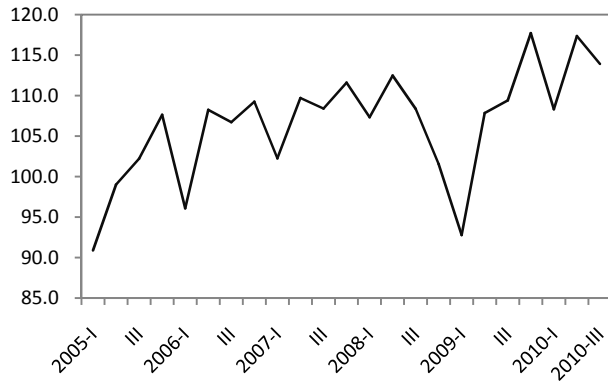
Verilen İnşaat Ruhsatları



— Verilen İnşaat Ruhsatları (Yüzölçümü,1000 m2)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

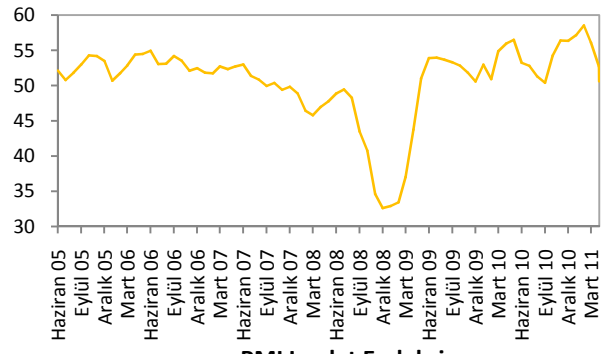
Toplam Sanayide Verimlilik



— Toplam Sanayide Verimlilik Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

PMI Endeksi

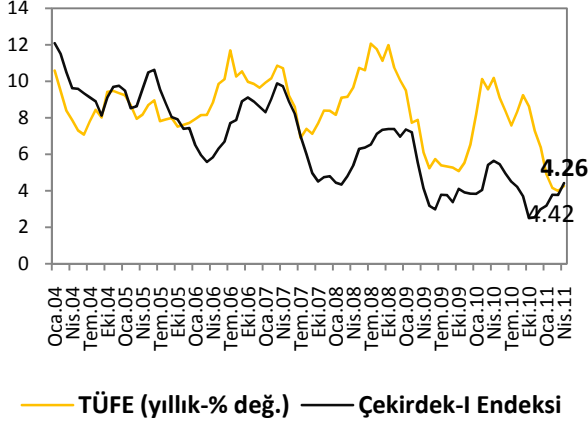


Kaynak:Reuters

— PMI İmalat Endeksi

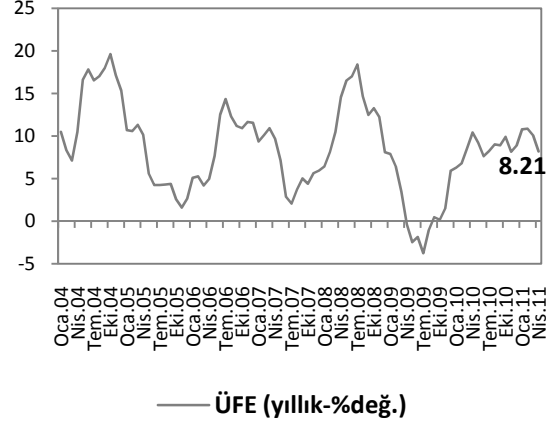
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



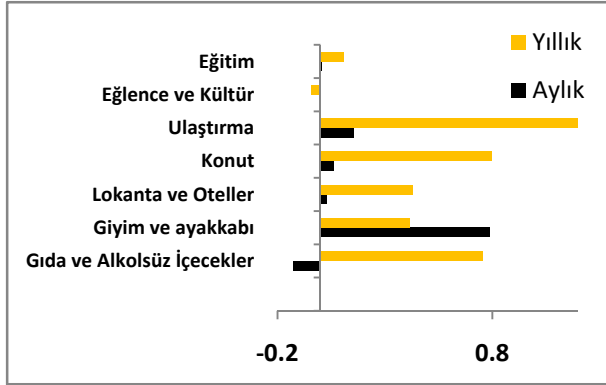
Kaynak:TCMB

ÜFE



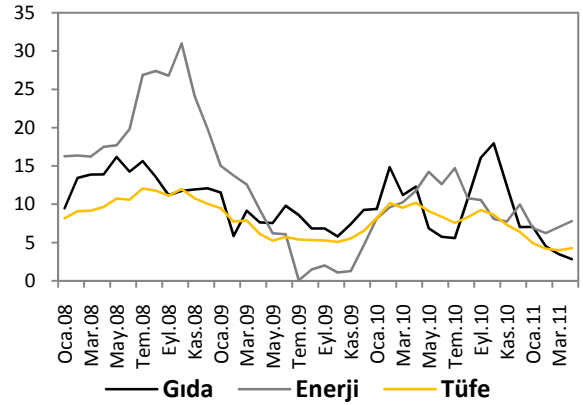
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



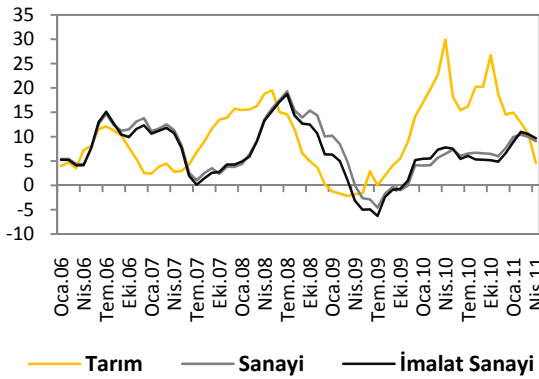
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



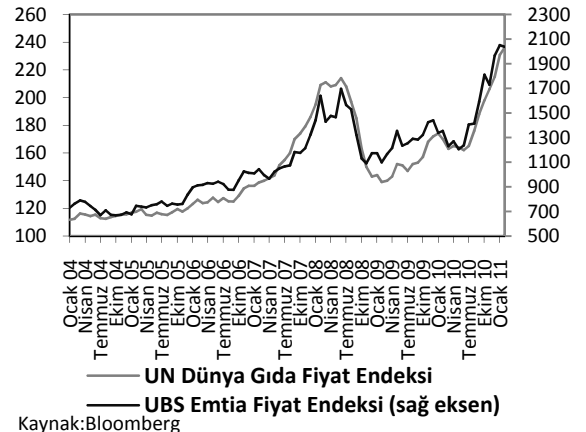
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



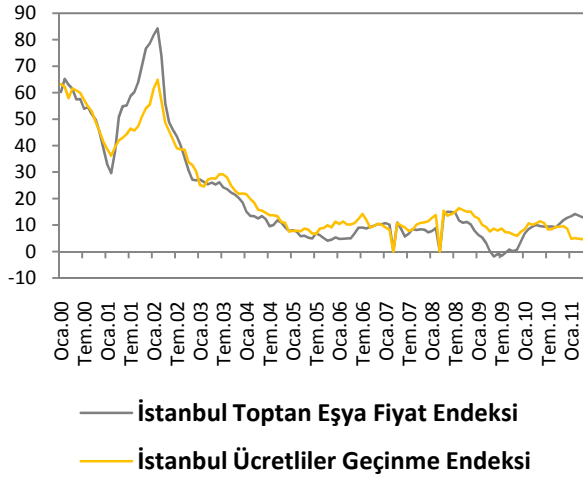
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



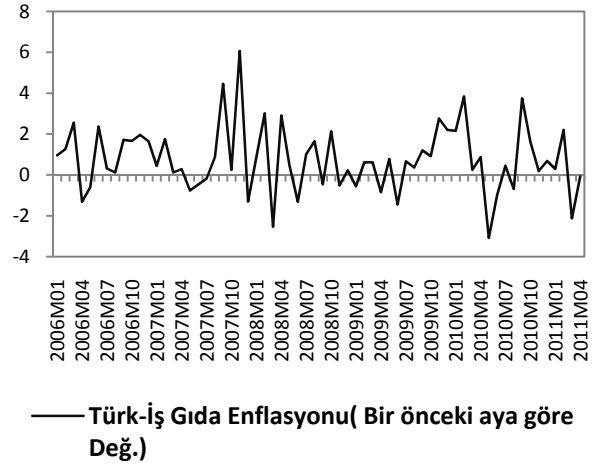
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



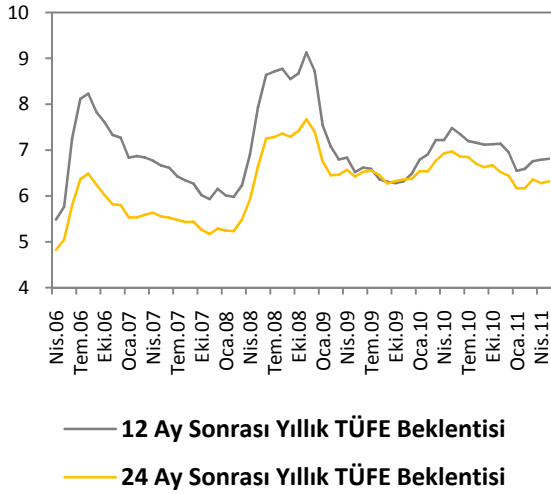
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

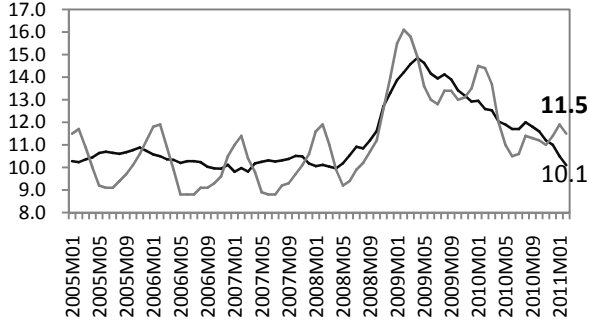
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

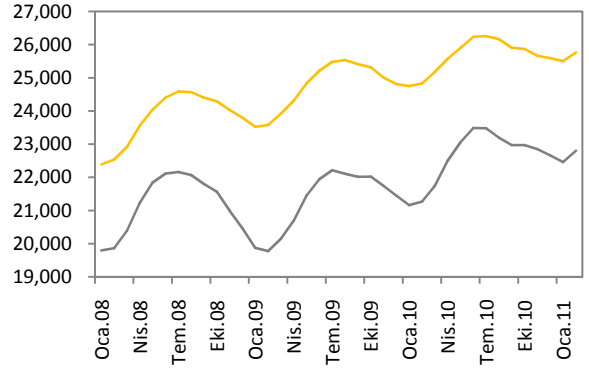


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

- - İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

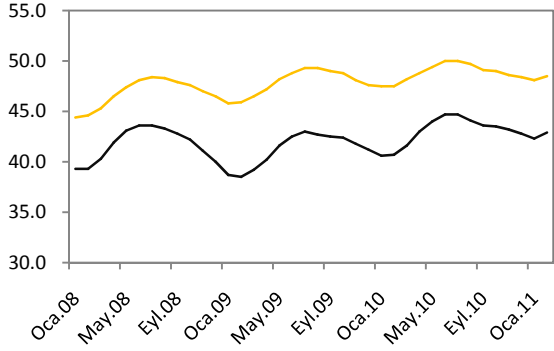


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

İşgücüne Katılım Oranı

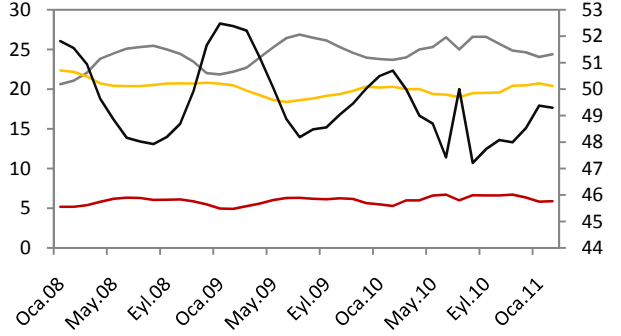


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

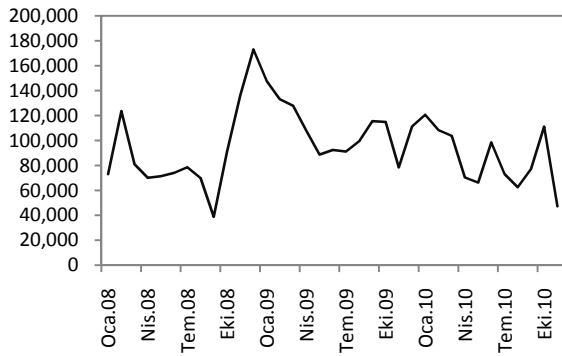
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

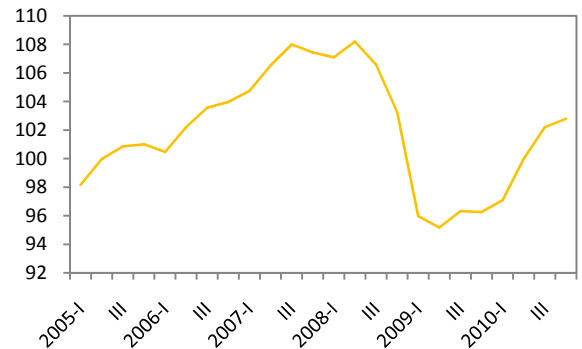
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

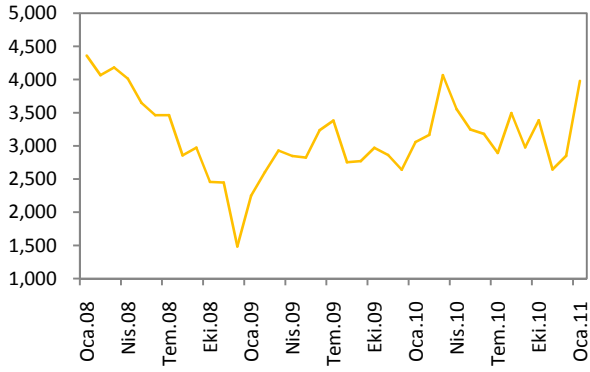
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

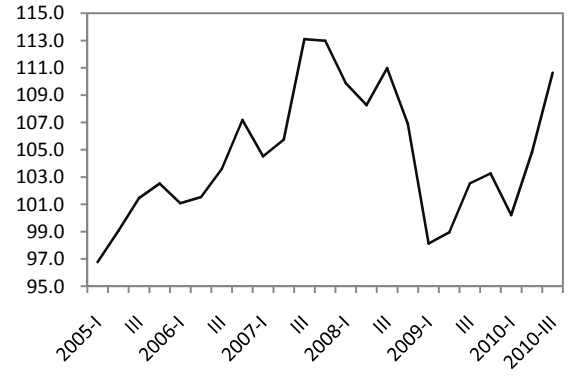
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

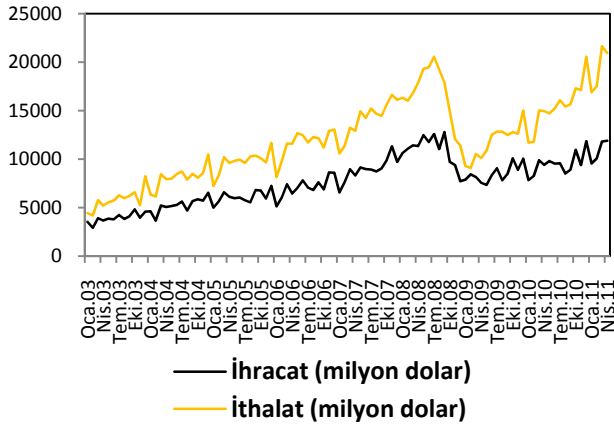


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

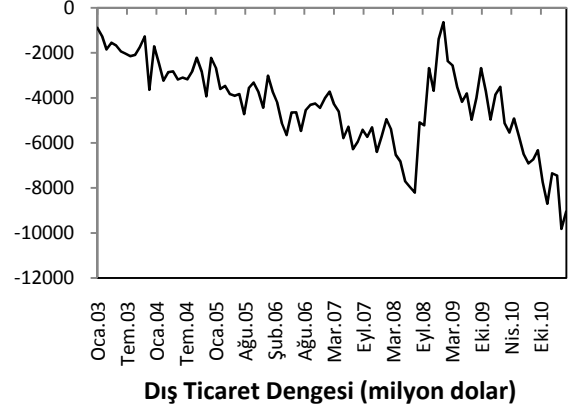
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



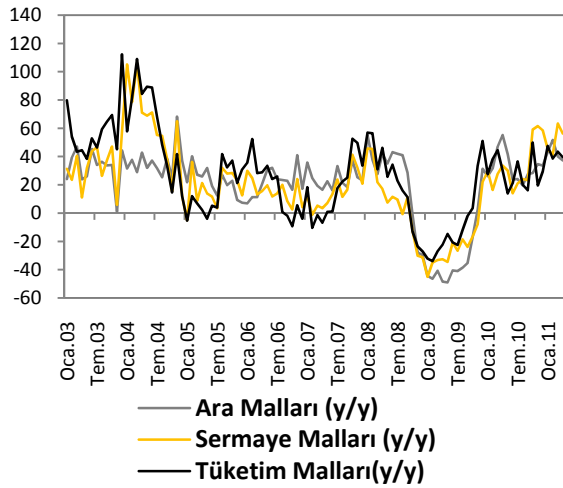
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



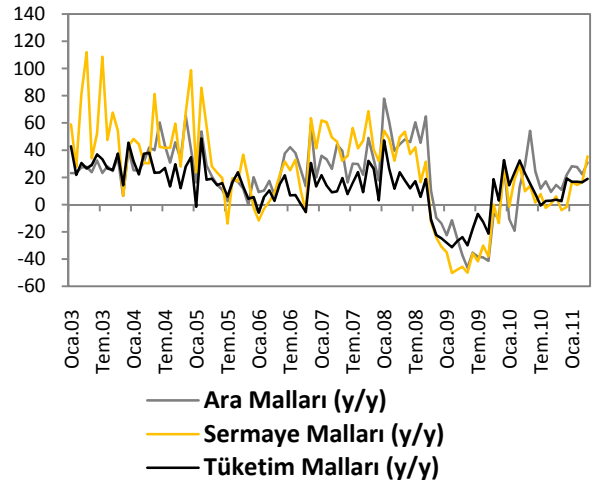
Kaynak:TCMB

İthalat



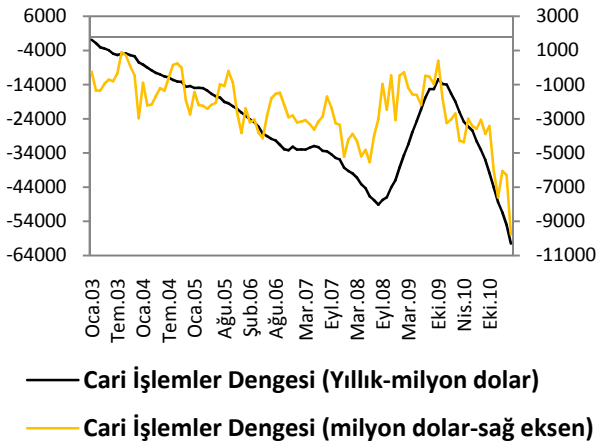
Kaynak:TCMB

İhracat



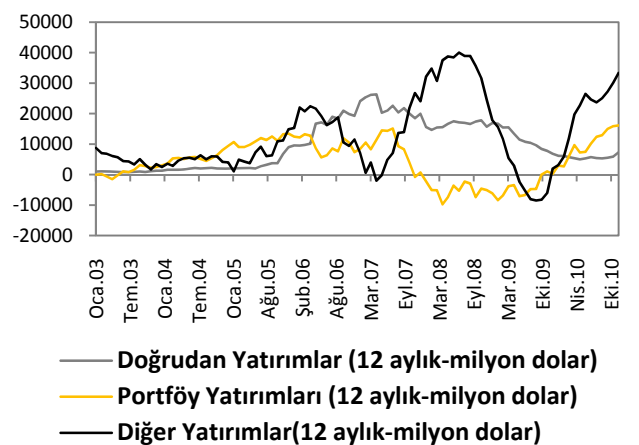
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

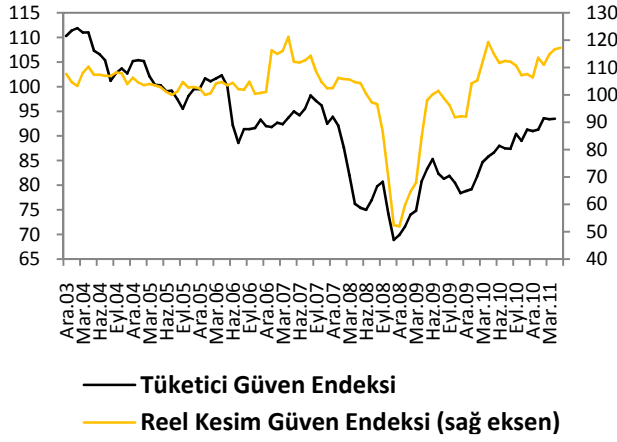
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

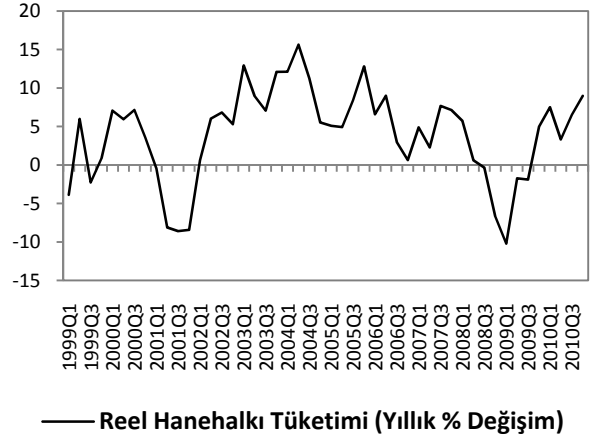
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



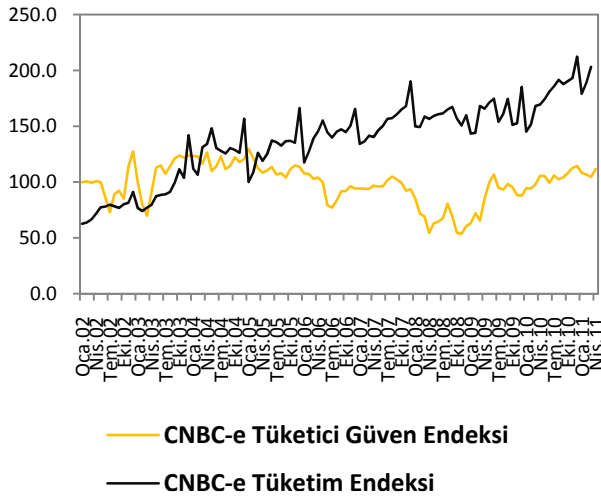
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



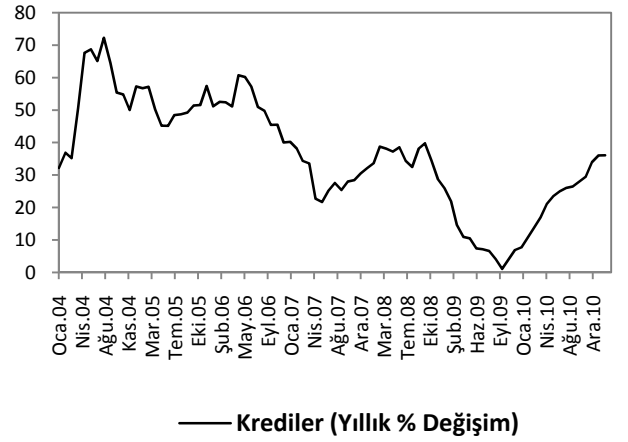
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



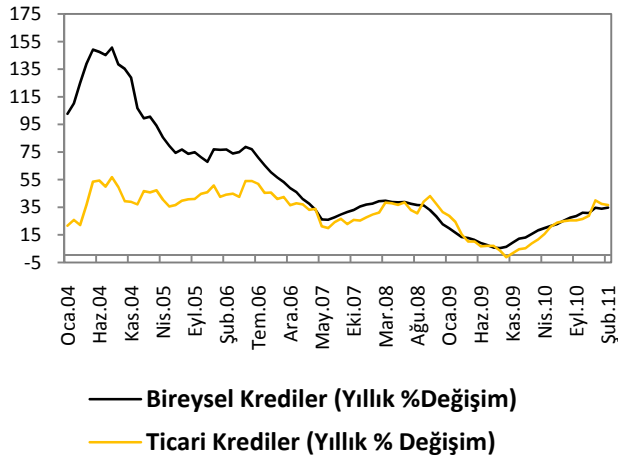
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

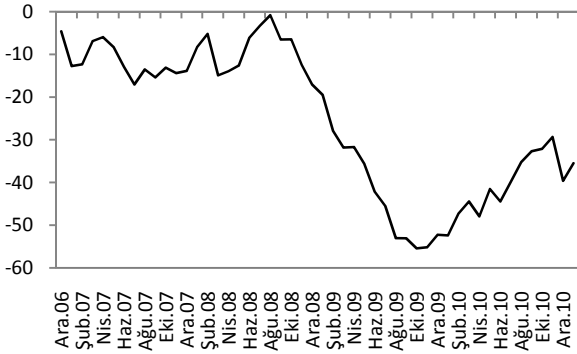
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

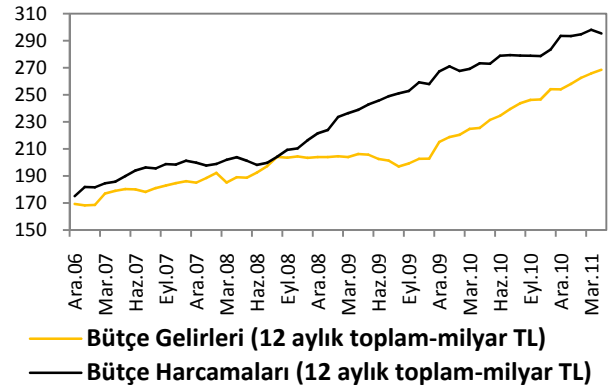
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

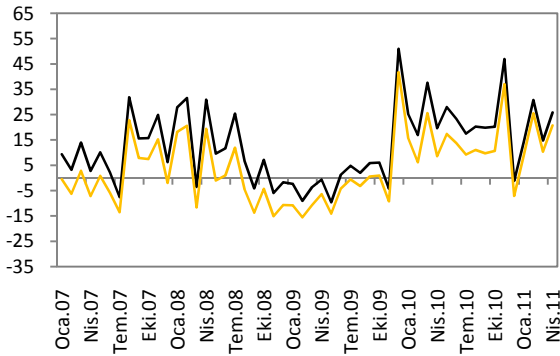


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

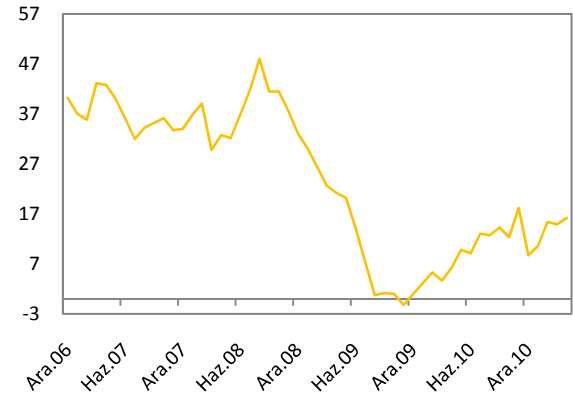


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

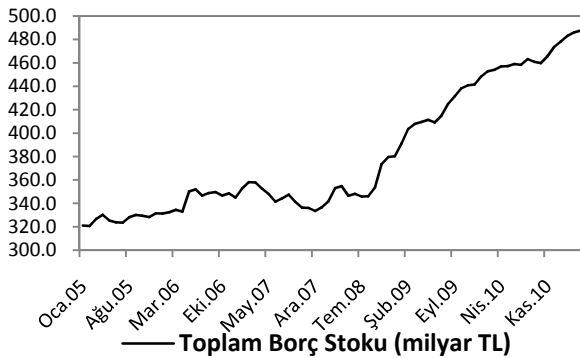
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

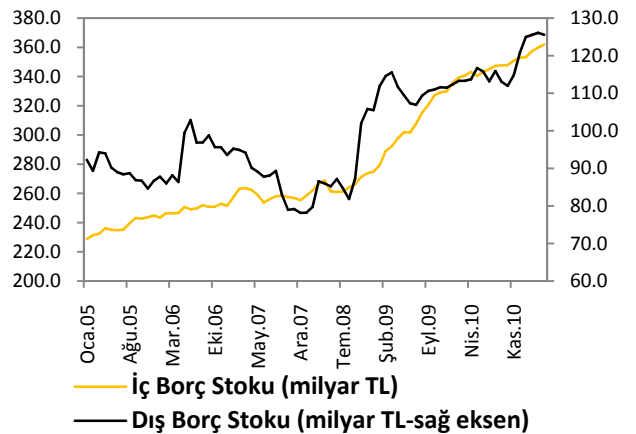
Kaynak:TCMB

Borç Stoku



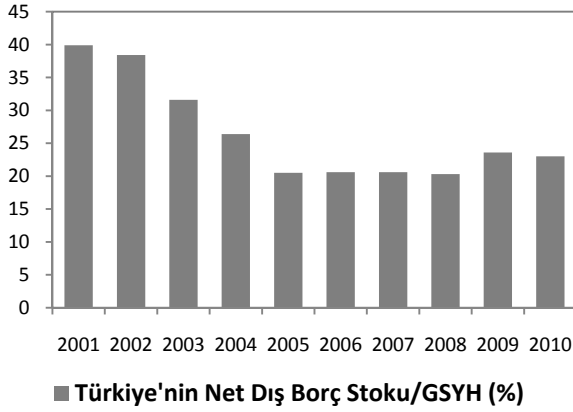
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku



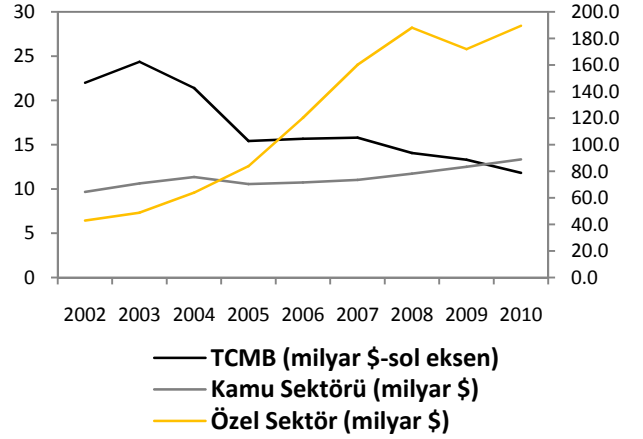
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

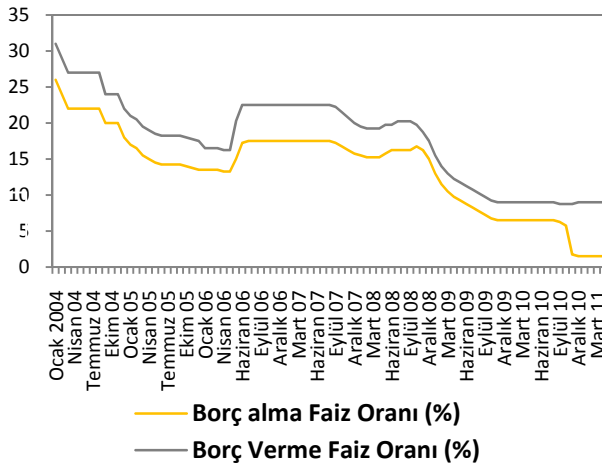
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

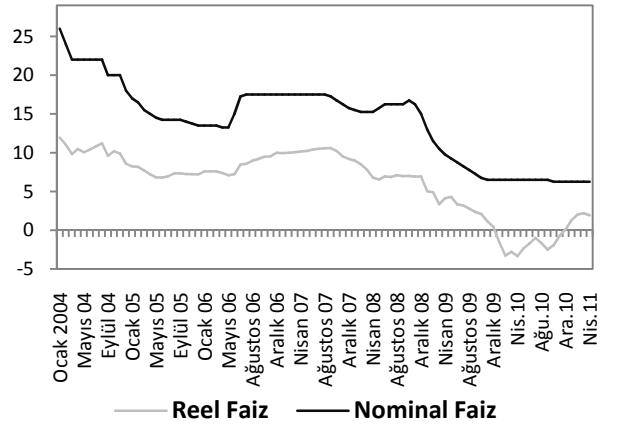
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



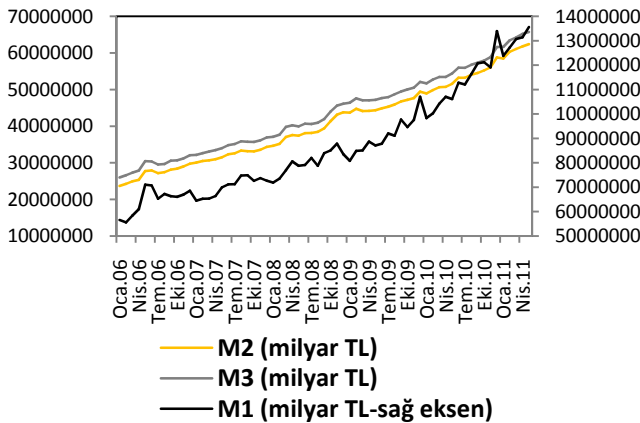
Kaynak:TCMB

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	108
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	9.60	4.05	8.00	
Hindistan	8.20	8.82	-3.18	5.75	
Brezilya	5.04	6.51	-1.51	12.00	112.00
G.Afrika	3.80	4.10	-2.83	5.50	9.00
Türkiye	9.20	4.26	-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)	5.1	--
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)#	-17.8	-9.5	10.4	(Mart 2011)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)#	64.7	67.6	74.9	(Nisan 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)#	13.6	13.5	11.5	(Şubat 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	4.26	(Nisan 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)#	5.93	8.87	8.21	(Nisan 2011)	--	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1#	107,051	133,885	135,608	(20.05.2011)	--	--
M2#	494,024	587,815	623,903	(20.05.2011)	--	--
M3#	520,674	615,088	657,280	(20.05.2011)	--	--
Emisyon#	34,289	44,368	58,123	(20.05.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)#	70,689	80.696	91,396	(27.05.2011)	--	--
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)#	6.50	1.50	1.50	(06.06.2011)	--	--
TRILIBOR O/N#	6.50	6.54	7.00	(06.06.2011)	--	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı#	-13,991	-48,528	-9,766	(Mart 2011)	-64,000	--
İthalat#	-140,928	-185,535	20,9	(Nisan 2011)	--	--
İhracat#	102,143	113,976	11,9	(Nisan 2011)	--	--
Dış Ticaret Açığı#	-38,786	-71,559	-9,0	(Nisan 2011)	-89,000	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
Bütçe Gelirleri#	215,060	254,028	23,523	(Nisan 2011)	--	--
Bütçe Giderleri#	267,275	293,628	22,466	(Nisan 2011)	--	--
Bütçe Dengesi#	-52,215	-39,600	1,056	(Nisan 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge#	986	8,697	16,18	(Nisan 2011)	--	--
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)#	330.0	352.8	362.0	(Nisan 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)#	111.5	120.5	125.6	(Nisan 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
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93

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, hiçbir 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.