

-Bu Haftaki Yazımız...

Olumlu gelen enflasyon verisi ardından TCMB olağanüstü PPK toplantısında politika faiz oranını sürpriz bir şekilde 50 baz puan indirdi...

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Temmuz ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.41 oranında gerileyerek bizim ve piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerilemiştir. Açıklanan son enflasyon rakamlarının beklentilerden iyi gelmesi ardından TCMB geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği olağanüstü PPK toplantısında politika faiz oranını sürpriz bir şekilde 50 baz puan indirmiştir. Bu haftaki raporumuzda öncelikle açıklanan Temmuz ayı enflasyon rakamları ardından TCMB'nin son faiz kararı incelenecektir.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

Sanayi Üretim Endeksi Haziran ayında beklentilerimizin üzerinde %6.7 oranında arttı...

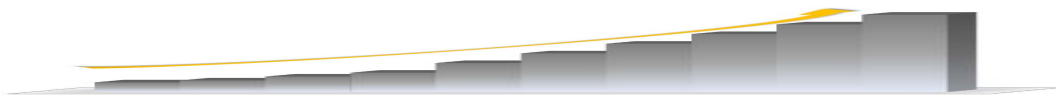
Sanayi üretim endeksi, Haziran ayında, 2010 yılının aynı ayına göre, %6.7 (piyasa beklentisi: %8, Vakıfbank Beklentisi: %4.5) oranında artarak piyasa beklentilerin altında bizim beklentimizin ise üzerinde gerçekleşmiştir. Bir önceki aya göre ise endekste %1.1 oranında artış yaşanmıştır. Yıllık bazda yaşanan artışta olumlu baz etkisi rol oynarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki aya göre %0.9 düşüş göstermiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksindeki düşüş sanayi sektöründeki büyümenin yavaşlamaya devam ettiğini göstermektedir.

Temmuz ayında imalat PMI endeksi 52.3 değerinde gerçekleşti...

Haziran ayında 52.3 seviyesine yükselen imalat PMI endeksi Temmuz ayında bu seviyesini korudu. İkinci çeyrekte yavaşlama eğiliminde olan PMI endeksinin yılın üçüncü çeyreğine ilişkin gelen ilk verisinde dengelenmesi olumlu bir gelişme olarak dikkat çekmektedir. Endeksin detayına göre yeni siparişler Temmuz ayında bir önceki aya göre bir miktar gerilerken ihracat siparişlerindeki ivme kaybı sürdü

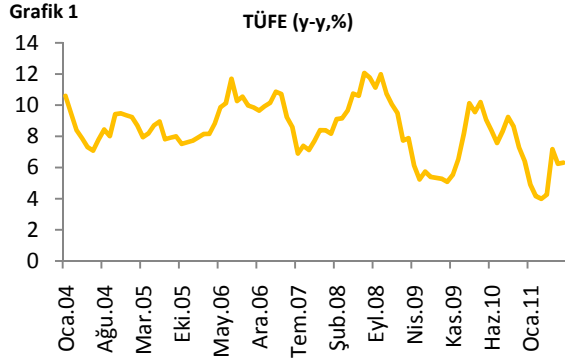
- Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler..

| Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi | | | |
|----------------------------------|---------------------------------|---------------|--------------------|
| Tarih | Açıklanacak Veri | Önceki Veri | Beklenti |
| 08.08.2011 | Sanayi Üretim Endeksi (Haziran) | %8.0 | %6.7 (Açılandı) |
| | Beklenti Anketi | -- | -- |
| 11.08.2011 | Cari İşlemler Açığı | -7.8 Milyar\$ | -7.3Milyar\$ |



Olumlu gelen enflasyon verisi ardından TCMB olağanüstü ara toplantısında politika faiz oranını sürpriz bir şekilde 50 baz puan indirdi...

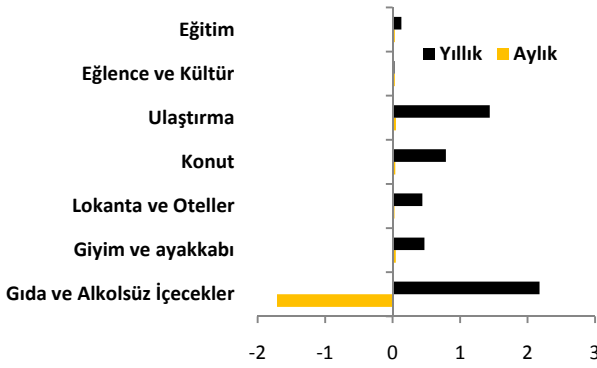
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Temmuz ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.41 oranında gerileyerek bizim ve piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerilemiştir. Açıklanan son enflasyon rakamlarının beklentilerden iyi gelmesi ardından TCMB geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği olağanüstü PPK toplantısında politika faiz oranını sürpriz bir şekilde 50 baz puan indirmiştir. Bu haftaki raporumuzda öncelikle açıklanan Temmuz ayı enflasyon rakamları ardından TCMB'nin son faiz kararı incelenecektir.



Kaynak: TÜİK

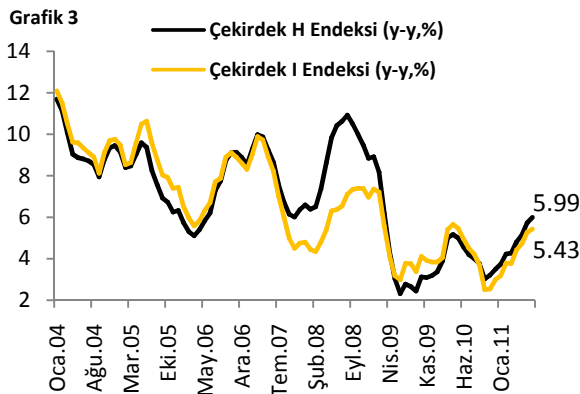
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Temmuz ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.41 oranında gerileyerek bizim ve piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerilemiştir. Yıllık bazda TÜFE ise, %6.24 seviyesinden Temmuz ayında %6.30 seviyesine yükselmiştir. Bizim ve piyasanın beklentilerindeki sapmanın nedeni şeker fiyatlarındaki %8'lik artışa karşın, gıda fiyatlarının Temmuz ayında mevsimsel olumlu etkilerle aylık bazda %1.18 oranında gerilemesidir.

Grafik 2 TÜFE Harcama Gruplarının Katkısı (puan)



Kaynak: TÜİK

Temmuz ayı enflasyon rakamları ana harcama grupları itibari ile değerlendirildiğinde, Temmuz ayında yeni sezon indirimlerinin girmesi ile birlikte giyim ana harcama grubu aylık bazda %4.84 oranında gerilerken, söz konusu grup enflasyona -0.35 ile en düşük katkıyı yapan grup olmuştur. Temmuz ayı rakamlarında gıda fiyatlarının hareketi önemli görünürken, söz konusu grup %1.18 (enflasyona katkısı:-0.31) ile genel trendinin üzerinde bir düşüş yaşamıştır. Bu durum Ramazan ayı öncesi gıda fiyatlarında yukarı yönlü baskıların sınırlı olduğuna da işaret etmektedir. Ulaştırma grubu ise bir önceki aya göre %0.78 oranında artarak 0.12 puan ile enflasyona en yüksek pozitif katkıyı yapan grup olmuştur. Temmuz ayında benzin fiyatlarında yaşanan artışa paralel olarak ulaştırma grubu genel trendinin üzerinde bir artış göstermiştir.

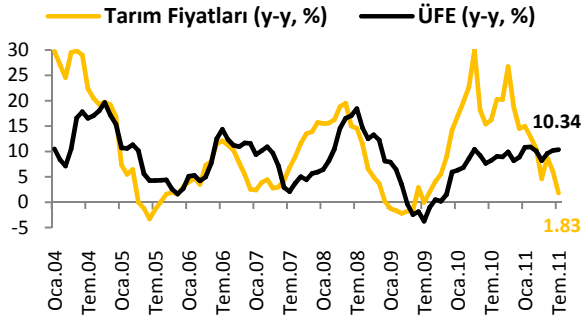


Kaynak: TÜİK

Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (I Endeksi) aylık bazda %0.35 oranında azalırken, yıllık bazda %5.27 seviyesinden %5.43 seviyesine yükselmiştir. Manşet enflasyonda aylık bazdaki beklentilerin üzerindeki düşüşe rağmen çekirdek göstergelerdeki artışın devam ediyor olması dikkat çeken en önemli gelişmedir. Ekim ayından beri yükseliş trendinde olan çekirdek I endeksinin hareketi enflasyonist baskılara işaret ederken, TCMB'nin yayınlanan son Enflasyon Raporu'nda çekirdek enflasyon göstergelerinin yıllık

artış oranları yükselse de söz konusu göstergelerin mevsimsellikten arındırılmış eğilimlerinde yavaşlama göstermesinin altını çizmesi TCMB'nin söz konusu enflasyonist baskıların hafif olduğunu düşündüğüne işaret etmektedir.

Grafik 4



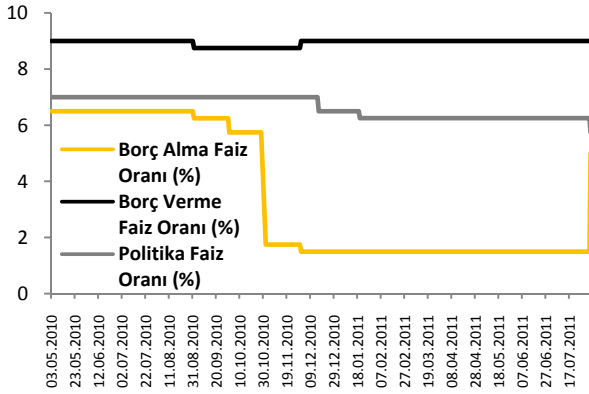
Kaynak: TÜİK

Üretici fiyatları endeksinde (ÜFE) ise Temmuz ayında aylık bazda %0.03 düşüş ile sınırlı bir değişiklik yaşanırken, ÜFE bir önceki yılın aynı ayına göre baz etkisi ile %10.34 oranında artmıştır. ÜFE'de iki aydır süren aylık bazdaki düşüş dikkat çekmektedir. Aylık değişimler sektörel bazda incelendiğinde, TÜFE'deki gıda fiyatlarında yaşanan mevsimsel harekete paralel olarak ÜFE'de tarım fiyatları aylık bazda %6.06 oranında gerilemiştir. Tarım fiyatlarında yaşanan düşüşün önümüzdeki dönemde gıda fiyatlarına yansımaları durumunda TÜFE'de de düşüş devam edebilecektir. Sanayi sektöründe ise aylık bazda

%1.22 oranında artış yaşanmıştır.

Temmuz ayı rakamlarında gıda ve giyim grubunun enflasyona olumlu katkısı önemli görünürken, TCMB'nin dikkate aldığı çekirdek I endeksinde yıllık bazda yaşanan yükseliş dikkat çekmektedir. Temmuz ayında manşet enflasyon aylık bazda beklentilerden sert bir gerileme yaşamasına karşın, 2010 yılının Ekim ayından beri yıllık bazda yükseliş trendinde olmaya devam eden I endeksi yurtiçi talebin güçlü seyrinin devam ettiğine ve enflasyonist baskılara işaret etmektedir. Diğer yandan TCMB'nin yayınlanan son Enflasyon Raporu'nda çekirdek enflasyon göstergelerinin yıllık artış oranları yükselse de söz konusu göstergelerin mevsimsellikten arındırılmış eğilimlerinde yavaşlama göstermesinin altını çizmesi TCMB'nin söz konusu enflasyonist baskıların hafif olduğunu düşündüğünü göstermektedir. Hatta, açıklanan son enflasyon rakamlarının beklentilerden iyi gelmesi ardından TCMB geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği ara PPK toplantısında politika faiz oranını sürpriz bir şekilde 50 baz puan indirmiştir.

Grafik 5



Kaynak: TCMB, Reuters

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) yaptığı olağanüstü toplantıda politika faiz oranını sürpriz bir şekilde %6.25 seviyesinden %5.75 seviyesine çekmiştir. TCMB'nin sürpriz kararının arkasında küresel ekonomiye dair giderek artan sorunların yurtiçi iktisadi faaliyet üzerinde durgunluğa yol açma riskini azaltmak yatmaktadır. Bununla birlikte gecelik borçlanma faiz oranını %1.5 seviyesinden %5 seviyesine yükselterek faiz koridorunu daraltmaya karar vermiştir. TCMB'nin politika faizini düşürürken, faiz koridorunu azaltma yönündeki kararı kısa vadeli faizlerde oluşabilecek aşağı yönlü oynaklığı azaltmaya yöneliktir. Yapılan

PPK toplantısında belirlenen strateji çerçevesinde, TCMB ayrıca 5 Ağustos 2011 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere gerek gördüğü günlerde döviz satım ihaleleri yoluyla piyasaya döviz likiditesi sağlanmasına karar vermiştir. TCMB son dönemde kurda yaşanan yükselişlere karşı daha önce döviz alım ihalelerini sonlandırmıştı. TCMB'nin kararı ile faiz indiriminin döviz kurları üzerindeki baskısını hafifletmeye çalıştığı söylenebilir. Ayrıca TCMB 5 Ağustos'tan itibaren repo ihalelerinde her bir kuruluşun teklif tutarını, ihale tutarının en fazla %20'si ile sınırlandırılmasına karar vermiştir. Son olarak TCMB geçtiğimiz hafta yabancı para zorunlu karşılık oranları tüm vadeler için 0.5 puan azaltmıştır. Tüm bu kararlar ile TCMB, TL piyasalarındaki likidite yönetiminin etkinliğini artırmayı ve likiditenin sistem içinde daha dengeli dağılmasına katkıda bulunmayı amaçlamıştır.

Grafik 6



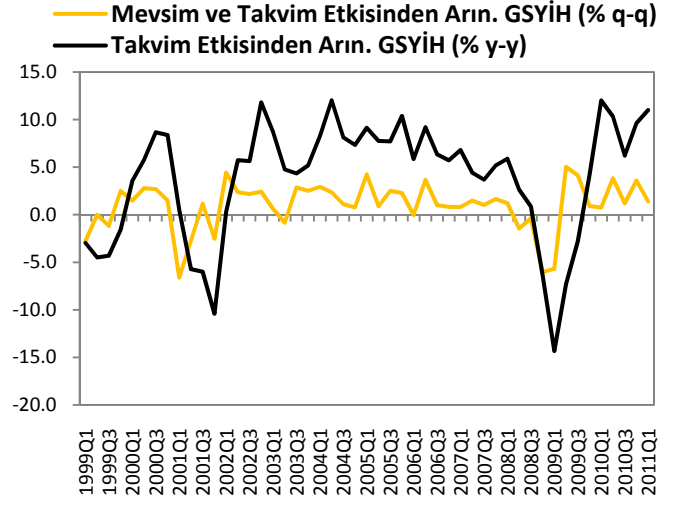
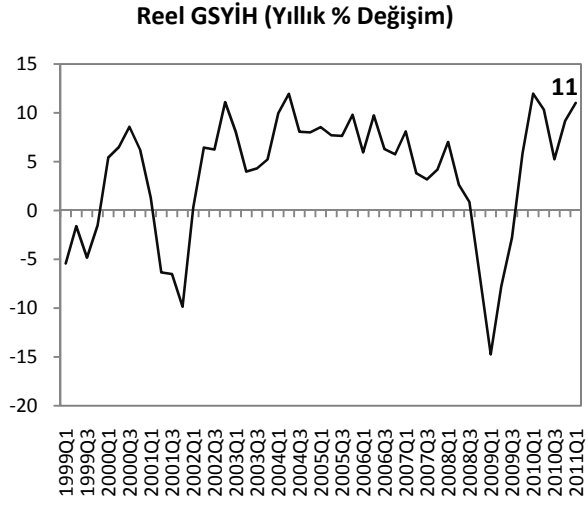
Kaynak: Bloomberg

TCMB'nin sürpriz kararının ardından, piyasaların verdiği tepkiye bakıldığında gösterge faiz oranlarında sınırlı bir geri çekilme yaşanırken TL'nin gerek USD gerek Euro karşısında sert değer kaybettiğini görmekteyiz. Tahvil bono piyasasında sınırlı bir tepki yaşanması piyasanın TCMB'nin aldığı kararlara karşı olumlu olduğunu yansıtırken, para piyasalarındaki hareketin daha sert olmasında yurtdışına yönelik rikslerin artması rol oynamıştır.

Son dönemde hemen hemen tüm gelişmekte olan ülkelerde sıkı para politikaları uygulamaya konurken, TCMB'nin geleneksel olmayan para politikası karışımlarıyla aldığı sıkılaştırıcı önlemlerin ardından geçtiğimiz hafta politika faiz oranını indirmesi son derece yerinde bir adımdır. 2008-2009 yıllarında global krizin en yoğun olduğu dönemde parasal gevşeme konusunda daha temkinli hareket eden TCMB, son dönemde global ekonomilerden gelen durgunluk belirtilerini ciddiye alıyor ve değişen global senaryolara uygun olarak para politikası karışımını en etkin biçimde kullanmaya çalışıyor. Önümüzdeki dönemde enflasyonda Merkez Bankası'nın son enflasyon raporuyla ortaya koyduğu tahminlere paralel olarak düşüş devam edecekken, cari açığına, korkulanın aksine bankacılık sektöründe alınan kredi genişlemesine ilişkin sınırlamalar, değer kaybeden Türk Lirası ve yavaşlayan global ekonomik büyümeyle birlikte özellikle yılın son çeyreğinde önemli ölçüde rahatlama yaşanabilecektir. Bu beklentiler çerçevesinde Merkez Bankası, uzunca bir süre gevşek para politikasıyla geleneksel olmayan politika araçlarını birleştiren karışımı kullanmaya devam edecektir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



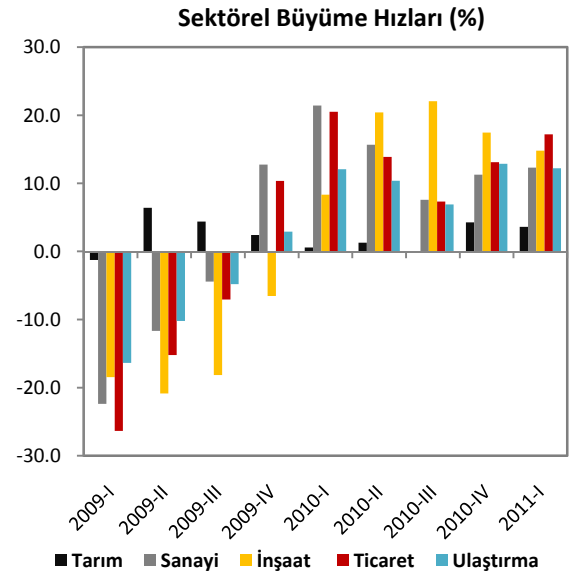
Kaynak:TÜİK

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

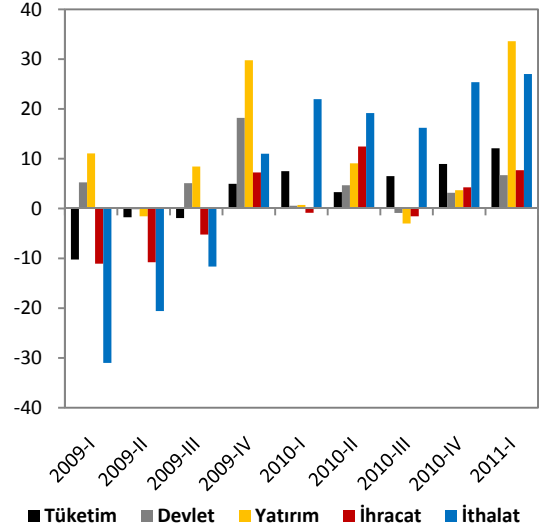


Kaynak:TÜİK

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. |
|---|--------------------------|-------------------|--------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| Yer. Hanehalkı Tük. Har. | 73.1 | 7.3 | 3.1 | 4.8 | 8.4 | 11.6 |
| Dev. Nihai Tük. Har. | 9.7 | 0.6 | 4.7 | -0.9 | 3.2 | 6.7 |
| Gay. Safi Ser. Oluş. | 26.4 | 16.8 | 28.4 | 29.9 | 42.1 | 33.6 |
| Kamu Sektörü | 3.0 | 13.5 | 15.4 | 13.5 | 17.1 | 4.8 |
| Özel Sektör | 23.5 | 17.3 | 31.4 | 34.2 | 49.5 | 38.3 |
| Mal ve Hiz. İhracatı | 22.8 | -0.8 | 12.5 | -1.6 | 4.3 | 7.7 |
| Mal ve Hiz. İthalatı | 31.2 | 21.9 | 19.2 | 16.2 | 25.4 | 26.9 |
| GSYİH | | 12.0 | 10.3 | 5.2 | 9.2 | 11.0 |

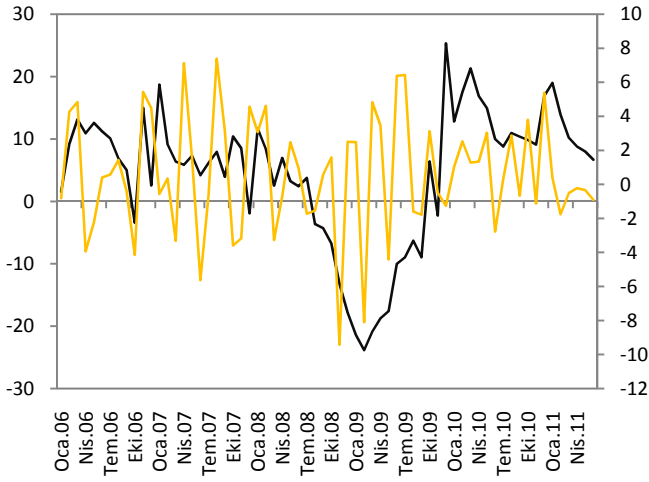
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

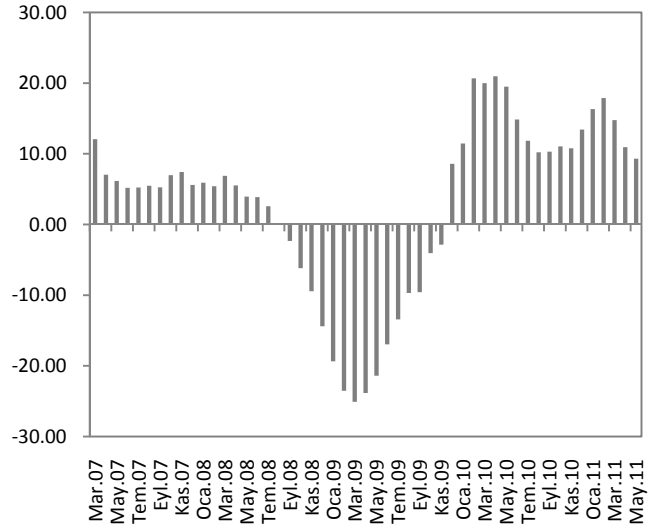


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK- TCMB

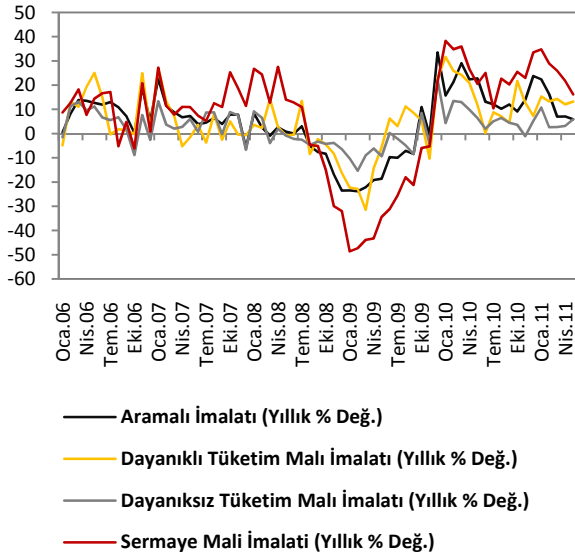
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

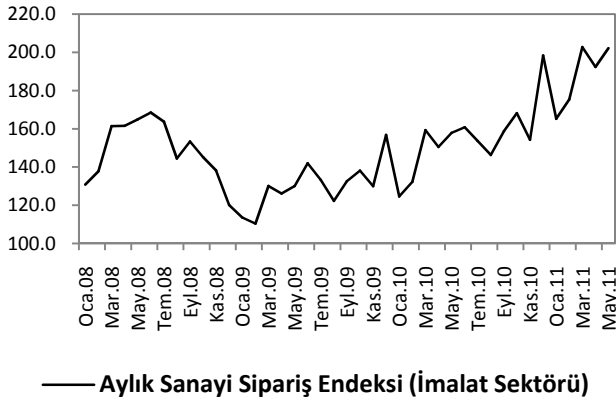


Kaynak:TÜİK

| 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 |
| Taşıtlı Araçları | 25.8 | 15.2 |
| Elektrikli Teçhizat | 36.4 | 12.4 |
| Giyim | 12.5 | 3.1 |

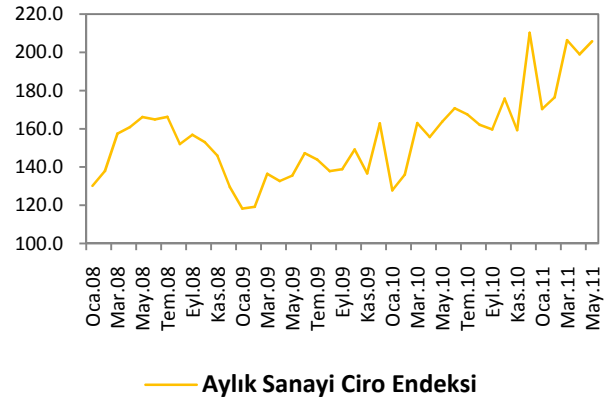
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



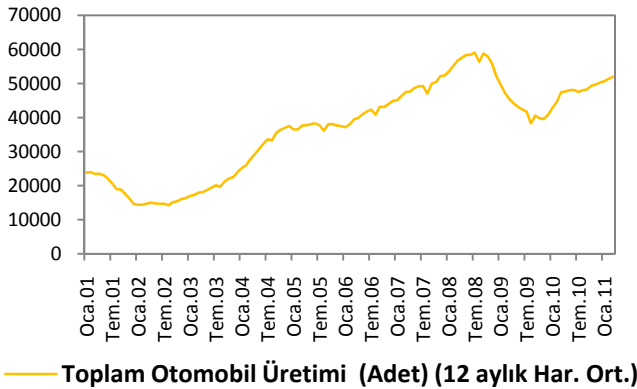
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



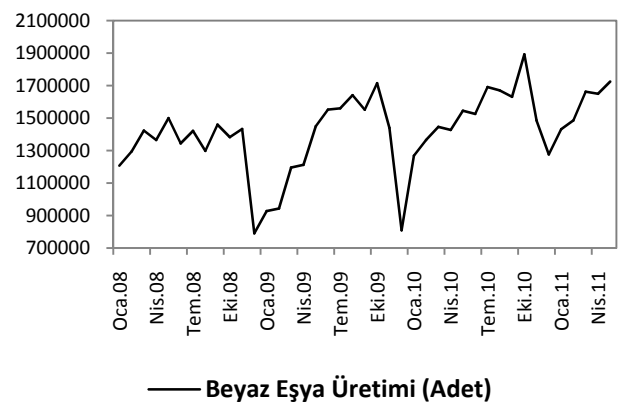
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



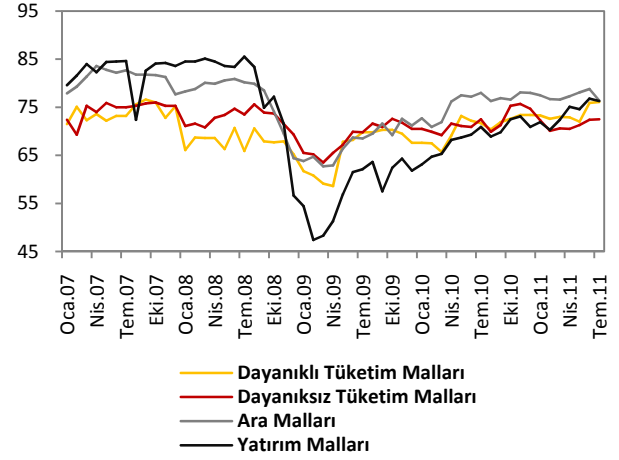
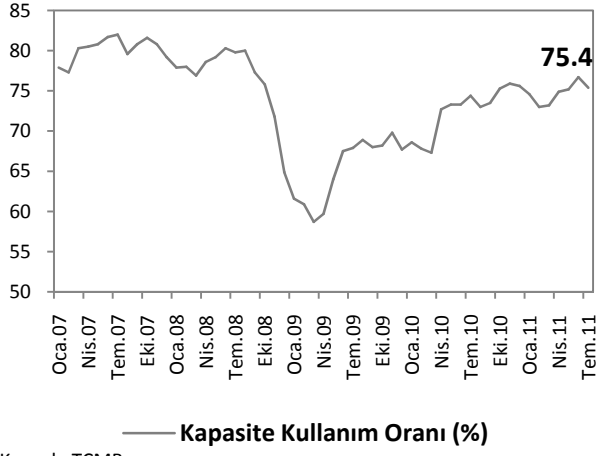
Kaynak: OSD, Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

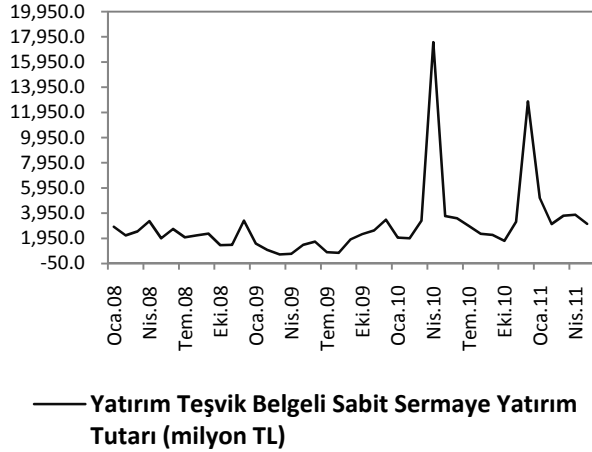


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

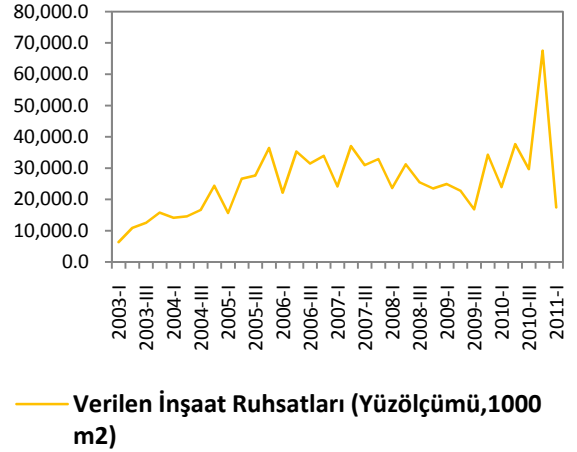
Kapasite Kullanım Oranı



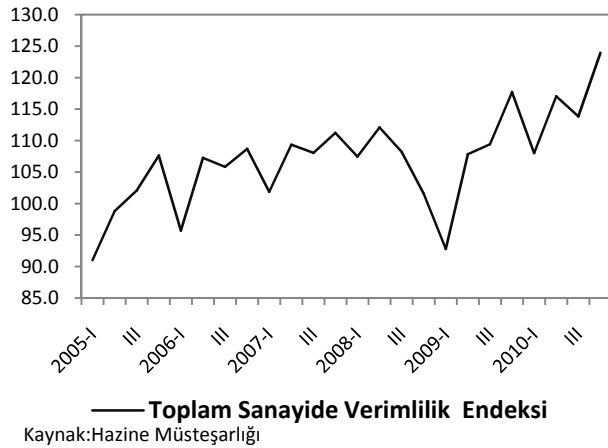
Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



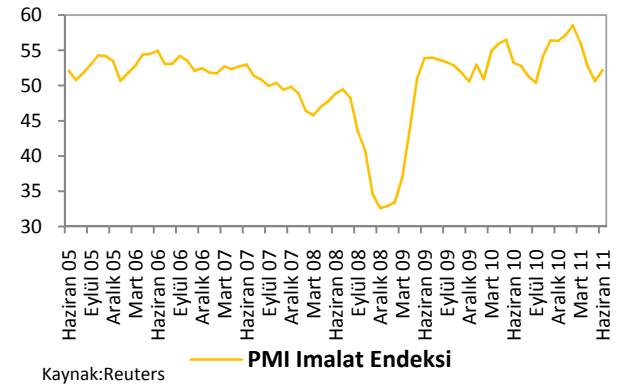
Verilen İnşaat Ruhsatları



Toplam Sanayide Verimlilik

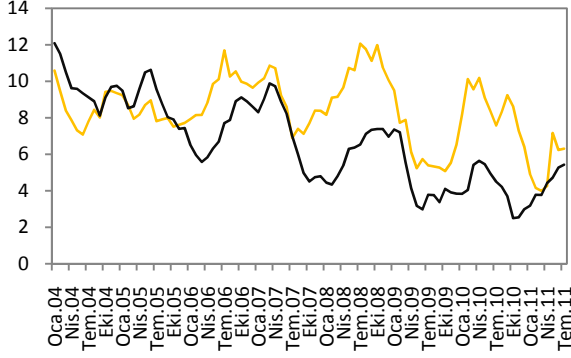


PMI Endeksi



ENFLASYON GÖSTERGELERİ

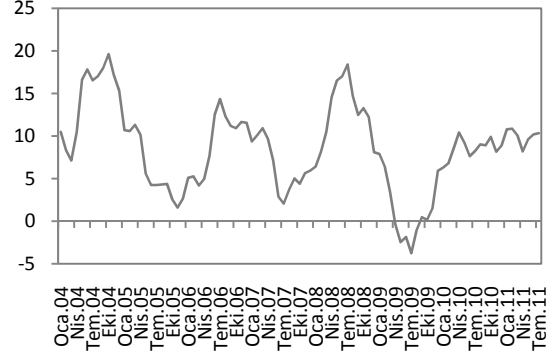
TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



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

Kaynak:TCMB

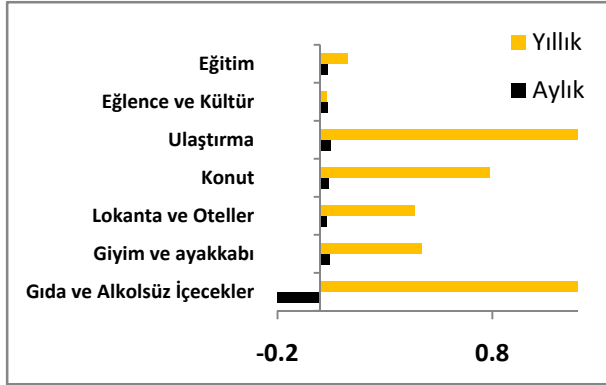
ÜFE



— ÜFE (yıllık-%değ.)

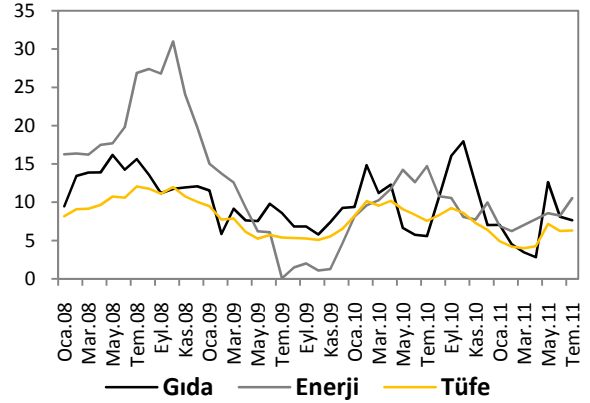
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



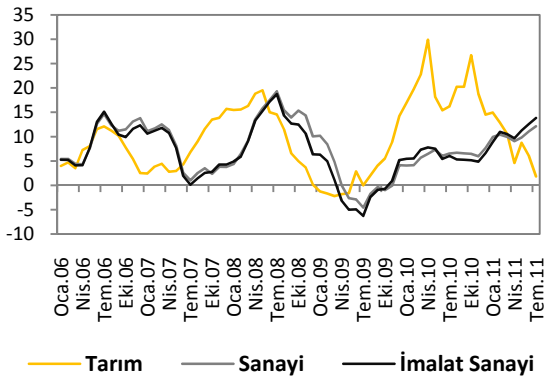
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



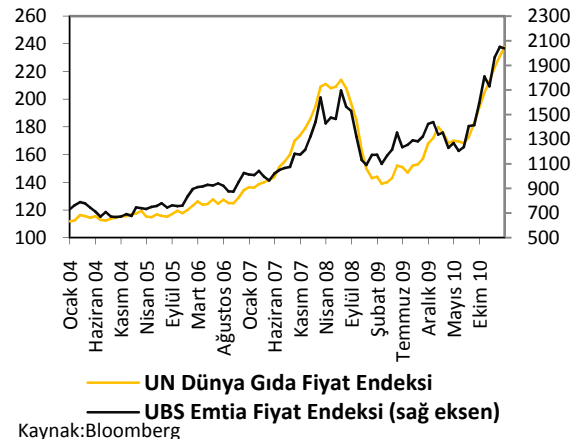
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



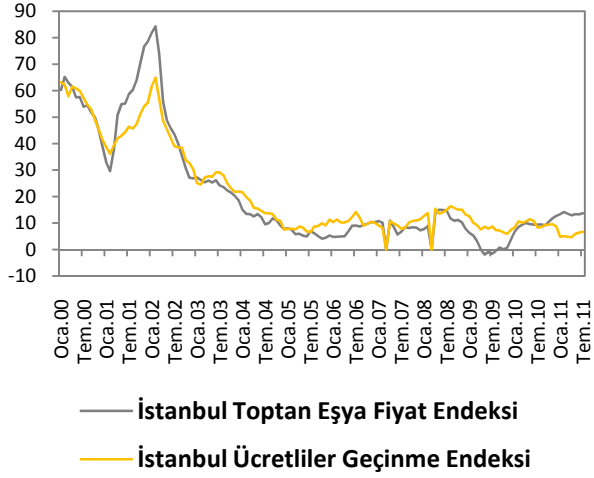
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



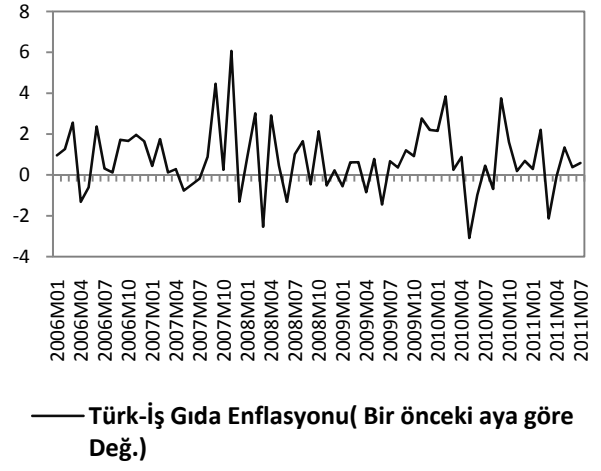
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



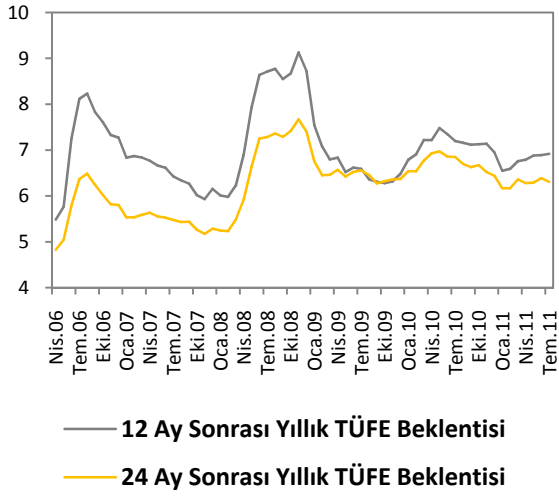
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



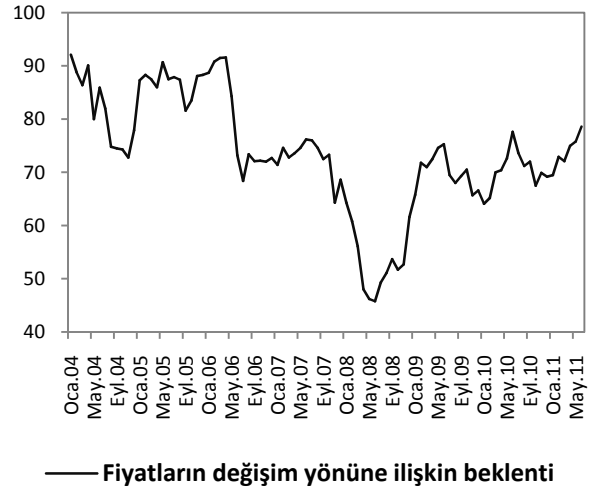
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

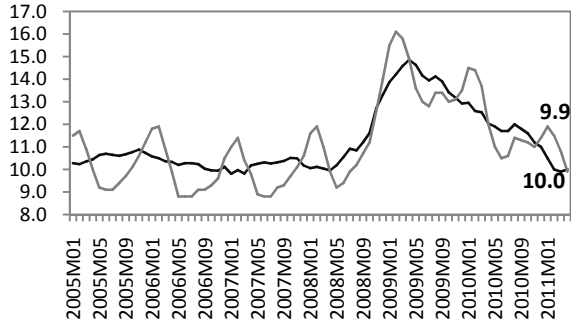
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

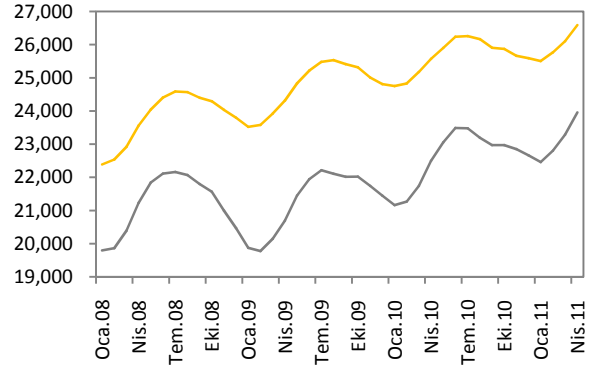


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

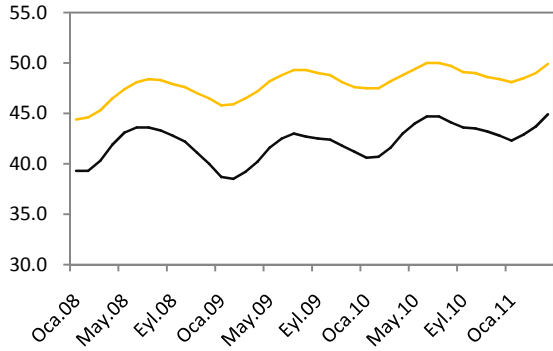


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

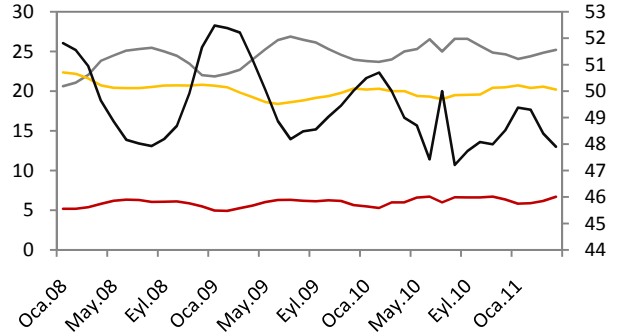
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

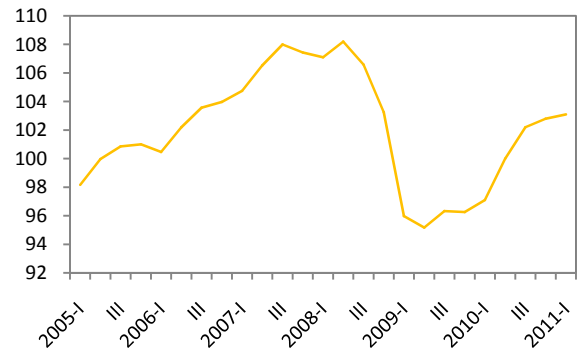
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

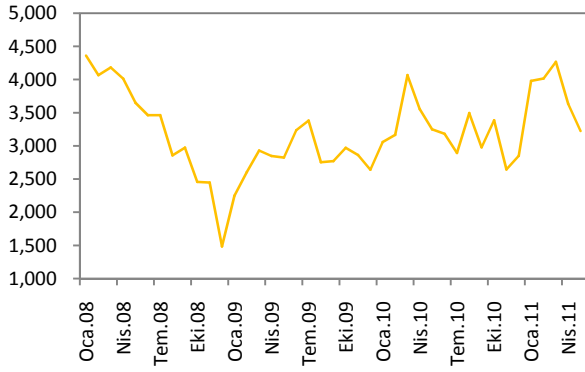
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

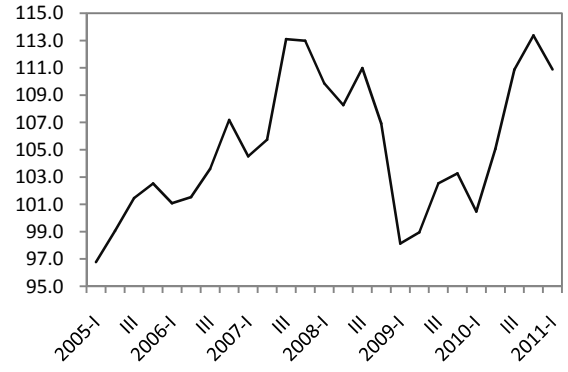
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

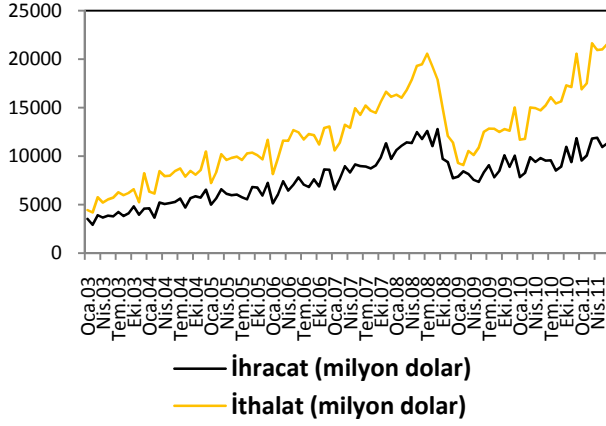


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

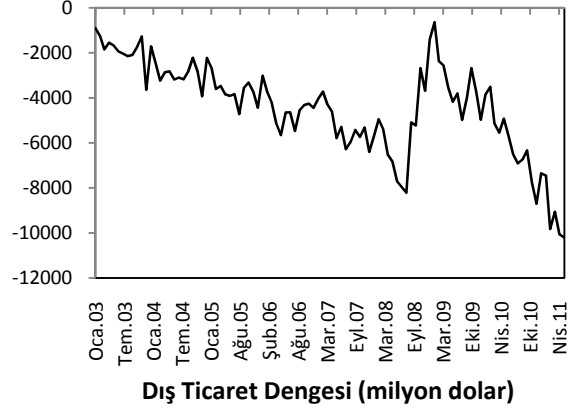
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



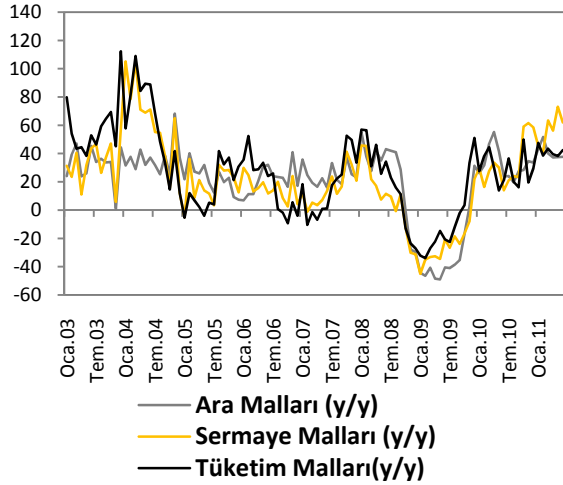
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



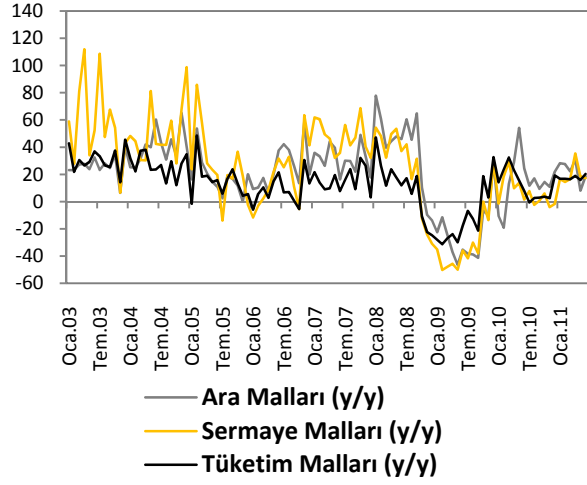
Kaynak:TCMB

İthalat



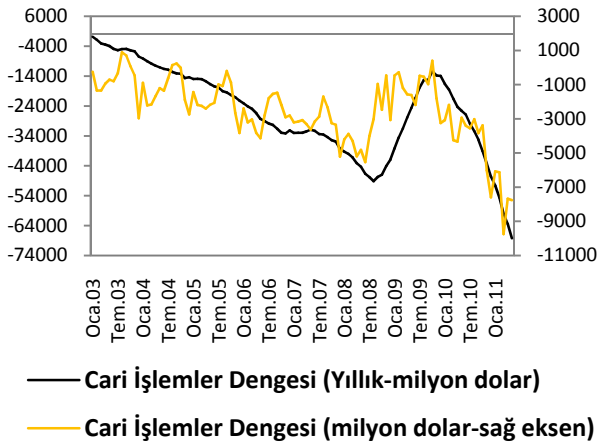
Kaynak:TCMB

İhracat



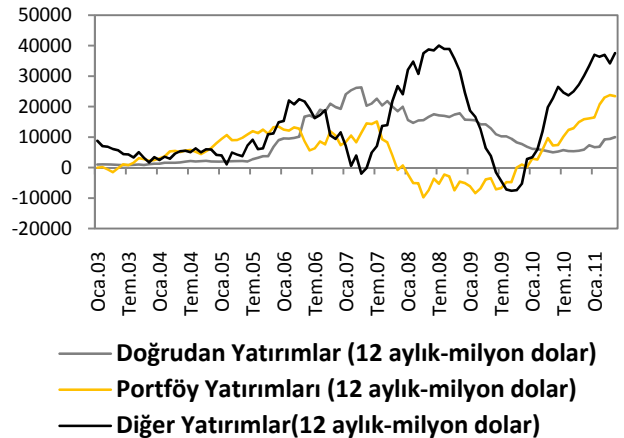
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

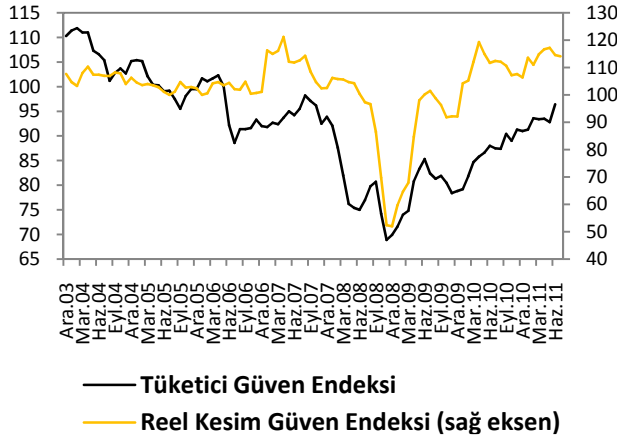
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

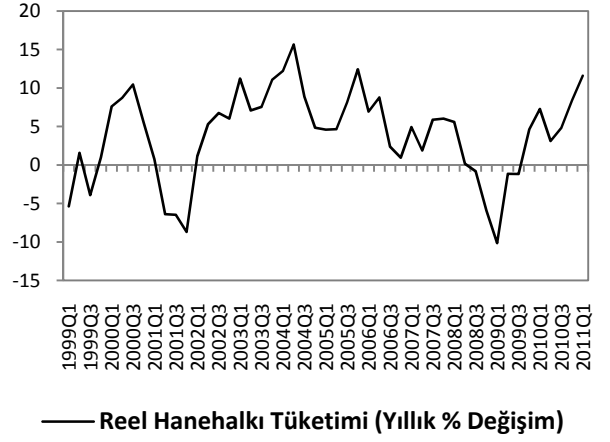
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



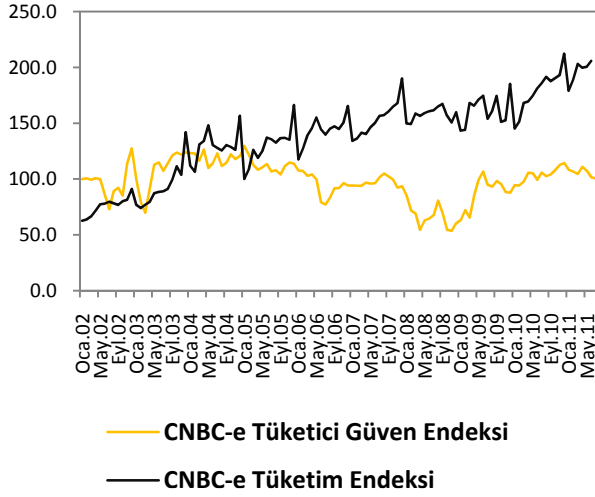
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



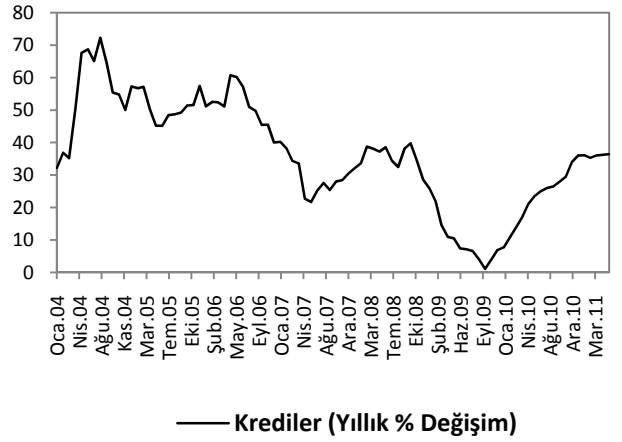
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



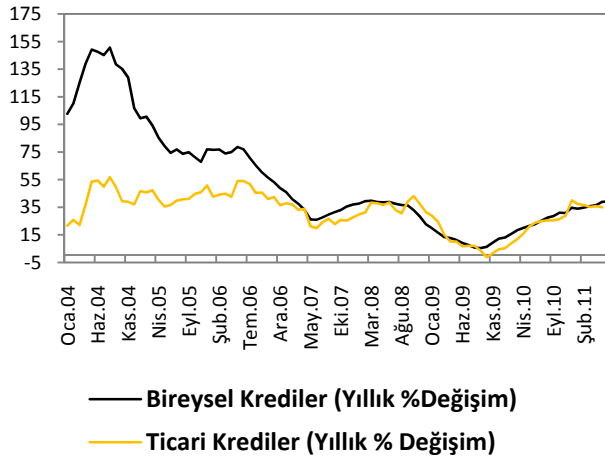
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

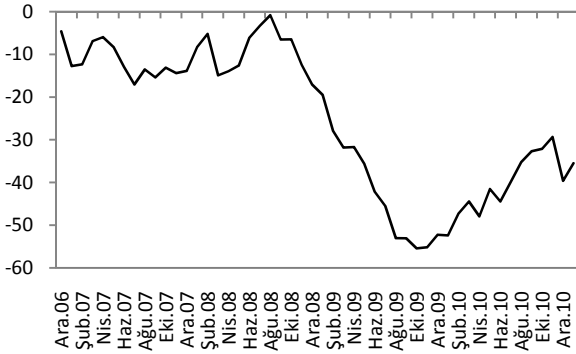
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

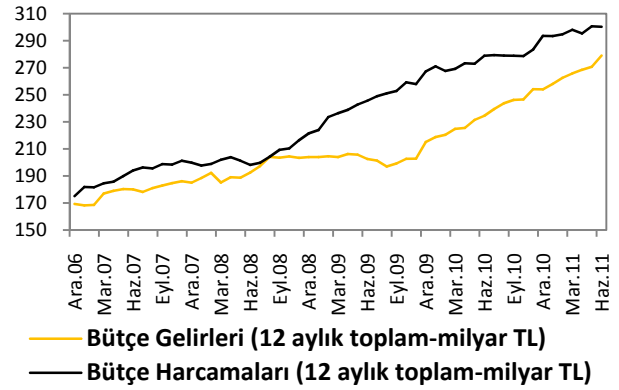
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

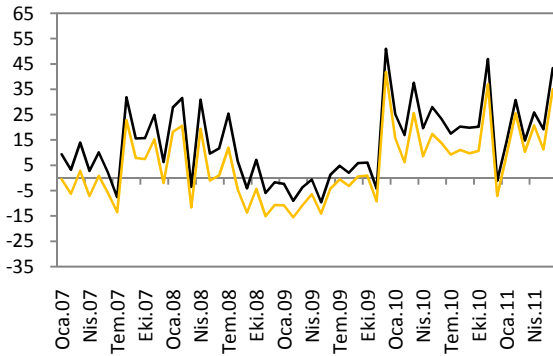


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

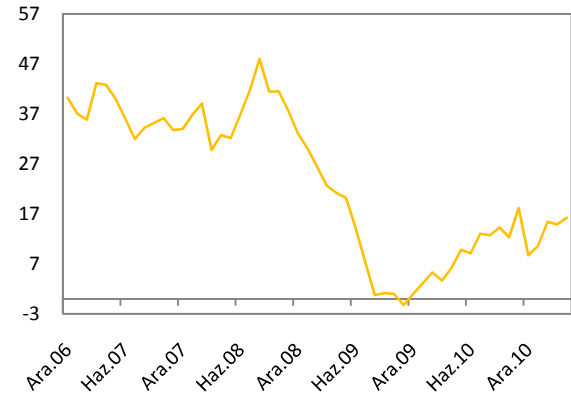


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

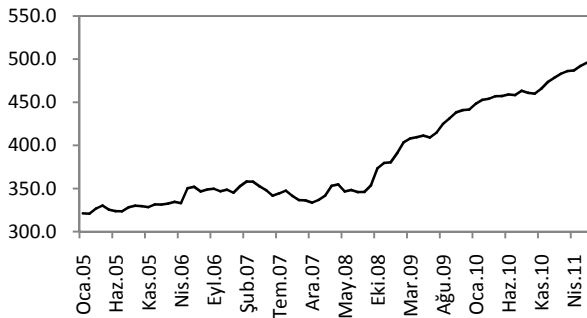
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

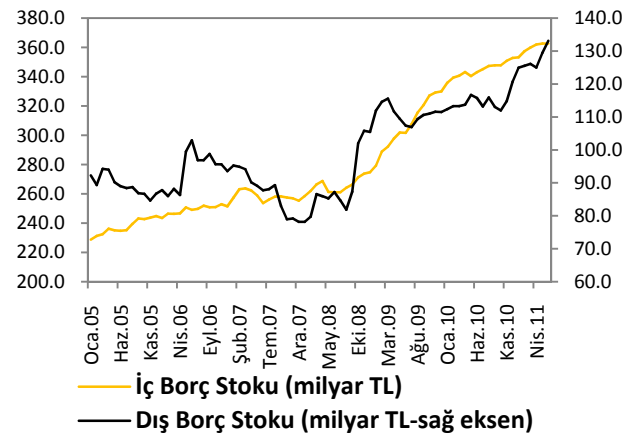
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

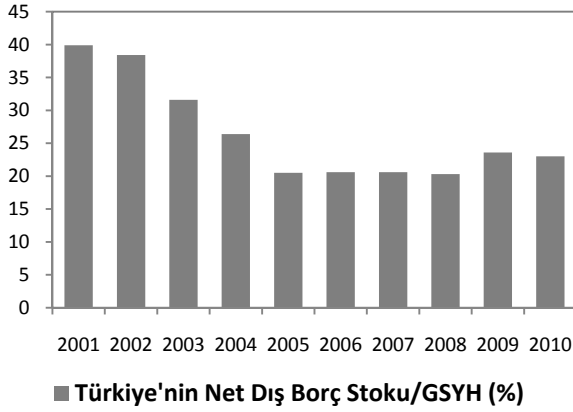


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

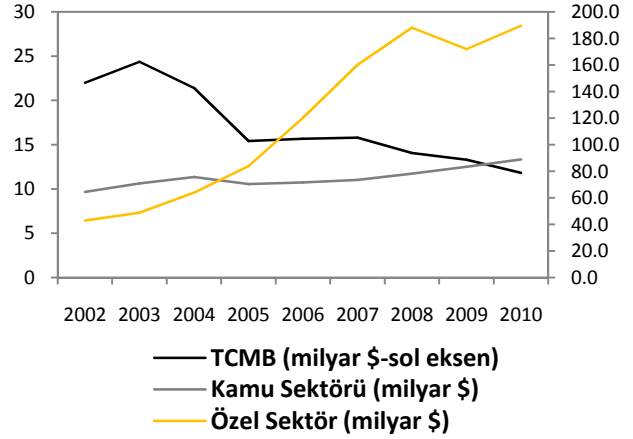
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

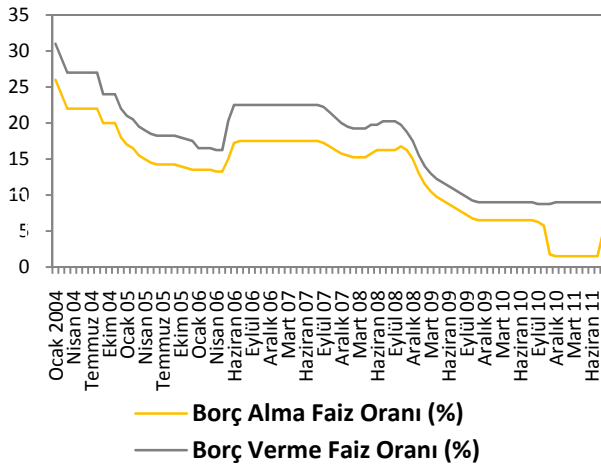
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

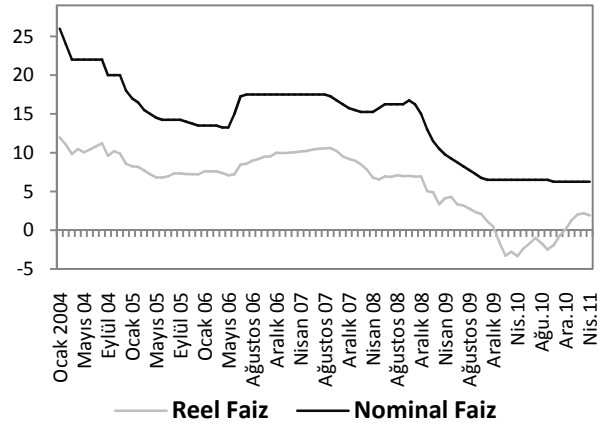
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



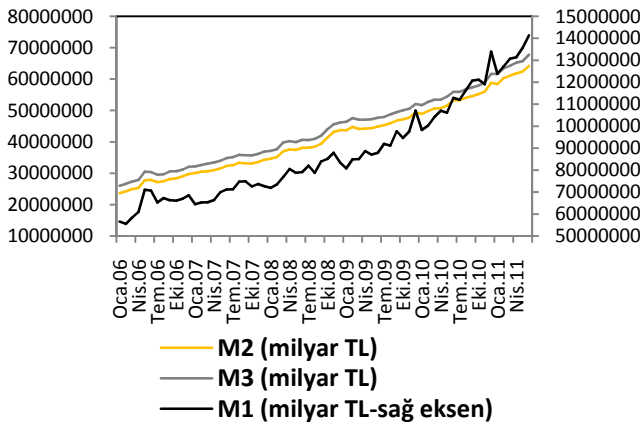
Kaynak:TCMB

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 | 9.00 | 4.05 | 8.25 | -- |
| Hindistan | 7.80 | 8.62 | -3.18 | 7.00 | -- |
| Brezilya | 4.17 | 6.87 | -1.51 | 12.50 | 113.20 |
| G.Afrika | 3.60 | 5.00 | -2.83 | 5.50 | 11.00 |
| Türkiye | 11.00 | 6.31 | -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 |
| Reel Ekonomi | | | | | | |
| 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 | 6.7 | (Haziran 2011) | -- | -- |
| Kapasite Kullanım Oranı (%) | 67.6 | 72.58 | 75.4 | (Temmuz 2011) | -- | -- |
| İşsizlik Oranı (%) | 13.5 | 11.9 | 9.9 | (Nisan 2011) | 10.0 | -- |
| Fiyat Gelişmeleri | | | | | | |
| TÜFE (Yıllık % Değişim) | 6.52 | 6.40 | 6.31 | (Temmuz 2011) | 7.15 | -- |
| ÜFE (Yıllık % Değişim) | 5.93 | 8.87 | 10.34 | (Temmuz 2011) | -- | -- |
| Parasal Göstergeler (Milyon TL) | | | | | | |
| M1 | 107,051 | 133,885 | 144,513 | (22.07.2011) | -- | -- |
| M2 | 494,024 | 587,815 | 663,591 | (22.07.2011) | -- | -- |
| M3 | 520,674 | 615,088 | 681,365 | (22.07.2011) | -- | -- |
| Emisyon | 34,289 | 44,368 | 51,413 | (22.07.2011) | -- | -- |
| TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$) | 70,689 | 80,696 | 98,638 | (29.07.2011) | -- | -- |
| Faiz Oranları | | | | | | |
| TCMB O/N (Borç Alma) | 6.50 | 1.50 | 5.0 | (04.08.2011) | -- | -- |
| TRLIBOR O/N | 6.50 | 6.54 | 7.26 | (05.08.2011) | -- | -- |
| Ödemeler Dengesi (Milyon \$) | | | | | | |
| 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 | -- |
| Kamu Ekonomisi (Milyon TL) | | | | | | |
| 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) | -- | -- |
| Borç Stoku Göstergeleri | | | | | | |
| 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) | -- | -- |

| | | | |
|-------------------------|-------------------|--|----------------|
| 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 Türkarıslan | Ekonomist | bilge.ozalpturkarıslan@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.