

Merkez Bankası'nın finansal istikrar vurgusu ve reel sektörün rolü...

Finansal istikrarın sağlanması amacıyla artan kısa vadeli fon girişlerine karşı politika faiz oranlarını düşürürken, yurtdışındaki kredi hacmindeki genişlemeyi yavaşlatmak için zorunlu karşılıklarda sert arttırmalara gitmiştir. Bu politikanın finansal istikrarı hangi kanalla etkileyeceği sorusunda reel sektör firmalarının pozisyonlarının da dikkate alınması gerekmektedir. Bu raporda finansal istikrarın bir parçası olarak değerlendirdiğimiz reel sektöre ilişkin yurtiçi kredilere artık daha fazla ikame edilme ihtimali bulunan dış kaynak kullanımlarının mevcut durumu ve oluşturabileceği riskler üzerinde durulmuştur.

Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...**Cari işlemler açığı Mart ayında 9.8 milyar dolar ile beklentilerin çok üzerinde gerçekleşmiştir...**

Merkez Bankası tarafından açıklanan verilere göre 2011 yılı Mart ayında cari işlemler hesabı, 9.8 milyar dolar ile piyasa ve Bankamız beklentisinin çok üzerinde gerçekleşmiştir. Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %128 artan cari işlemler açığı yıllık bazda 60.5 milyar dolara ulaşmıştır. Ocak-Mart dönemi itibarıyla değerlendirildiğinde, 2011 yılında bir önceki yılın aynı dönemine göre %120'lik artış gösteren cari açık 22.1 milyar dolara ulaşmıştır. Mart ayında 9.9 milyar dolara yükselen dış ticaret açığı cari işlemler açığındaki artışın temel nedeni olarak görülürken, gelir hesabına yansıyan doğrudan yatırımlara ilişkin 1.3 milyar dolarlık kar transferi cari işlemler açığına ilişkin tahminlerde sapmaya neden olan başlıca neden olarak görülmektedir.

İşsizlik oranı Şubat ayında %11.5'e geriledi...

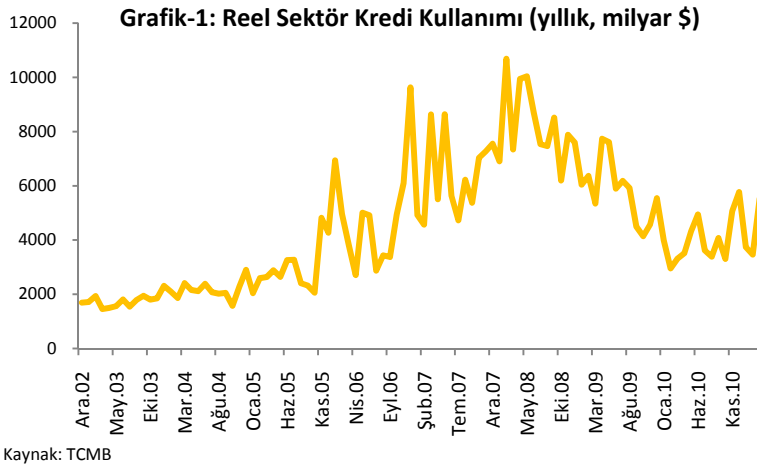
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından açıklanan verilere göre, Şubat ayında işsiz sayısı geçen yılın aynı dönemine göre 600 bin kişi azalarak 2 milyon 964 bin kişiye düşmüştür. İşsizlik oranı ise %11.5 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2011 yılı Şubat döneminde, Türkiye genelinde işgücüne katılma oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre 1 puanlık artışla %48.5 olarak gerçekleşmiştir.

- Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
17.05.2011	Özel Sektör Dış Borcu	-	-
18.05.2011	Kısa Vadeli Dış Borçlar	-	-

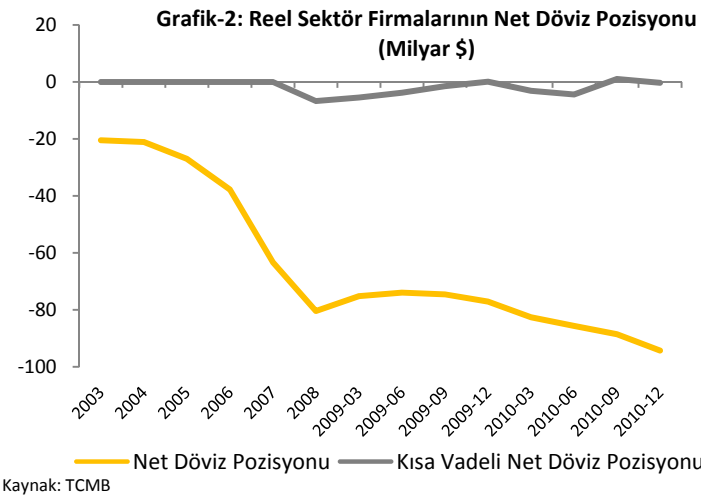
Merkez Bankası'nın finansal istikrar vurgusu ve reel sektörün rolü

2010 yılında finansal krizden çıkış süreci belirginleşmiş ve hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke ekonomileri olumlu performans göstermişlerdir. Bu süreçte gelişmiş ülkelerin uyguladıkları genişleyici para politikaları uluslararası likiditenin artmasını sağlarken, gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarının yüksek seviyelere ulaşmasına neden olmuştur. Bu durum söz konusu ülkelere finansal istikrar konusundaki endişelerin yükselmesine neden olmuştur. Türkiye'de de oluşan tabloda Merkez Bankası'nın fiyat istikrarının yanında finansal istikrara yönelik vurguları ve politika kararları yoğunlaşmıştır. Bu çerçevede Merkez Bankası geleneksel para politikası uygulamalarından farklılaşarak politika faiz oranını belirlemenin yanında ikinci politika bileşeni olan zorunlu karşılıkları kullanmaya başlamıştır. Bu çerçevede, finansal istikrarın sağlanması amacıyla artan kısa vadeli fon girişlerine karşı politika faiz oranlarını düşürürken, yurtdışındaki kredi hacmindeki genişlemeyi yavaşlatmak için zorunlu karşılıklarda sert arttırmalara gitmiştir. Bu politikanın finansal istikrarı hangi kanalla etkileyeceği sorusunda reel sektör firmalarının pozisyonlarının da dikkate alınması gerekmektedir. Bu raporda finansal istikrarın bir parçası olarak değerlendirdiğimiz reel sektöre ilişkin yurtiçi kredilere artık daha fazla ikame edilme ihtimali bulunan dış kaynak kullanımının mevcut durumu ve oluşturabileceği riskler üzerinde durulmuştur.

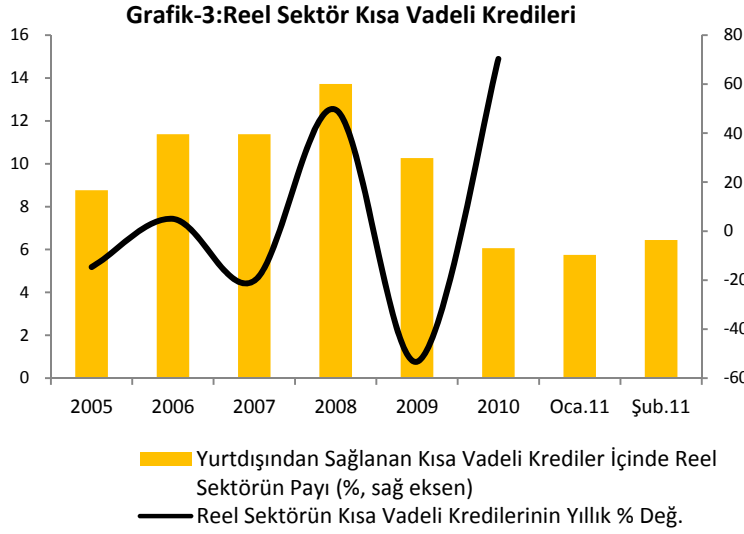


Merkez Bankası'nın son dönemde açıkladığı ödemeler bilançosu rakamlarına göre, reel sektörün 2008 krizinden sonra devamlı azalan yurtdışı kredi kullanımı eski seviyesine halen dönmemiş olsa da, 2010 yılı itibarıyla global piyasalarda ki düzelmeye ve istikrar kazanmıştır. Reel sektörün yurtdışı kaynaklı kredi kullanımında yaşanan artış, bu sektörde ki firmaların döviz cinsinden yükümlülüklerini arttırarak kur riskini de beraberinde getirmektedir. Uluslararası piyasalarda ki gelişmelere bağımlılığı arttıran bu kredilerin bu piyasalarda

meydana gelen bir likidite daralması durumunda reel sektörün kaynağa ulaşmasını da zorlaştırmakta ve bu da karşımıza ikincil bir risk olarak çıkmaktadır. Reel sektör olarak belirttiğimiz yurtdışından kredi kullanabilen firmaların, genellikle büyük firmalar olduğu ve bu firmaların risk yönetimi konusunda daha yetkin olmaları bir dereceye kadar ekonomi üzerinde olumlu bir etken olsa da, yurtdışı piyasalarda olası bir istikrarsızlık durumunda bu krediler ekonominin kırılganlığını arttırabilmektedir.

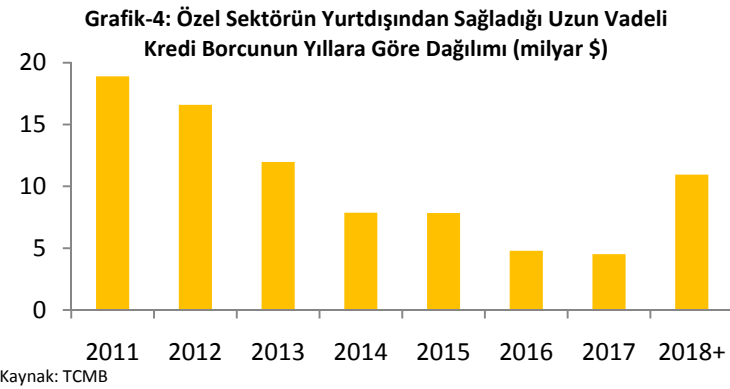


Türkiye'de firmalar kesiminin taşıdığı riskin belirlenmesi açısından söz konusu firmaların net döviz pozisyonunun seyri dikkate alınmalıdır. Küresel krizin borçlanma piyasaları üzerinde ciddi olumsuz etkilerinin olmasına karşın firmalar kesiminin net döviz pozisyonundaki bozulmanın devam ettiği görülmektedir. Bununla birlikte, kısa vadeli net döviz pozisyonunda ise dengeli seyrin hakim olduğu dikkat çekmektedir. Sonuç olarak, reel sektörün net döviz açığına maruz kalmalarına karşın, söz konusu açığın kısa vadeli olmaması bir avantaj olarak değerlendirilebilmektedir.



Reel sektörün kısa vadeli kredi kullanımlarının firmaların finansal istikrar üzerindeki riskleri yansıma açısından önemi büyüktür. Firmalar kesiminin kısa vadeli kredi kullanımlarının yüksek seviyelere ulaşması söz konusu şirketlerin kırılganlıklarını arttırırken, özellikle döviz geliri elde etmeyen firmaların daha fazla riskle karşılaşmalarına neden olabilecektir. Bu çerçevede 2008 yılının ardından küresel krizin etkilerinin borçlanma piyasalarındaki olumsuz etkilerinin derinleşmesi sonucunda firmaların kısa vadeli kredi kullanımları sert bir şekilde gerilemiştir. Reel sektör kısa vadeli kredilerinin toplam kısa vadeli krediler içindeki payı krizin

ardından düşerken, 2010 yılından itibaren toparlanma eğilimlerinin belirginleşmesi kısa vadeli kredi kullanımlarının artış trendine girmesine neden olmuştur.

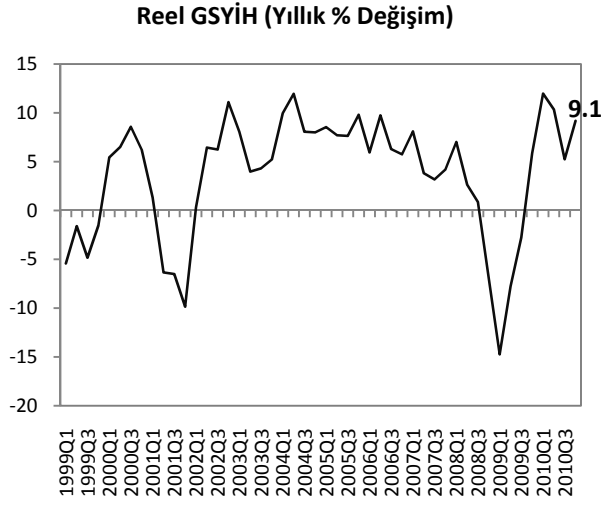


Firmaların sahip oldukları dış borçların boyutunun yanında söz konusu borçları nasıl bir plan ile geri ödeyecekleri de önümüzdeki dönemde finansal istikrara yönelik oluşabilecek risklerin belirlenmesi ve bu risklere karşı hangi önlemlerin ne boyutta alınması gerektiği konusunda önemli ipuçları verebilecektir. Firmalar kesiminin 2011 – 2013 döneminde 47.5 milyar dolarlık uzun vadeli kredi geri ödemesi bulunmaktadır.

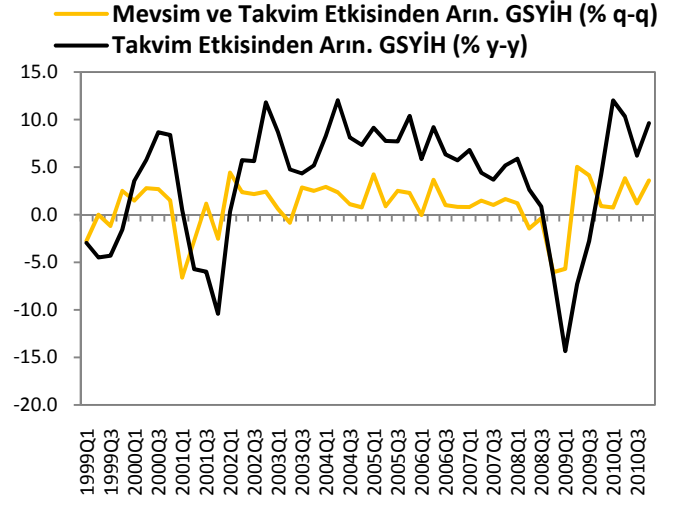
Sonuç olarak, son dönemde ekonomi gündeminin en önemli maddelerinden olan ve Merkez Bankası politikalarında fiyat istikrarının yanında gözetilmeye başlayan finansal istikrar için kredi genişlemesinin yavaşlatılması yönünde atılacak adımların firmalar kesiminin pozisyonları açısından da değerlendirilmesi yararlı görülmektedir. Merkez Bankası'nın son dönemde uyguladığı geleneksel olmayan para politikası ile iç talebin artış hızında yaratabileceği bir azalmanın, reel sektörün borçluluk düzeyini azaltmak suretiyle de finansal istikrar üzerinde rol oynayabileceği düşünülmeye karşın söz konusu politikaların etkinliği açısından sadece bu kanalın göz önüne alınması yeterli görünmemektedir. Politika sonuçlarının henüz istenilen düzeye ulaşmadığı dikkate alındığında, önümüzdeki dönemde, finansal alanda karar verici pozisyondaki diğer kurumları ve maliye politikası uygulayıcılarını da içeren bir politika bütünü ile karşılaşmamız söz konusu olabilecektir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

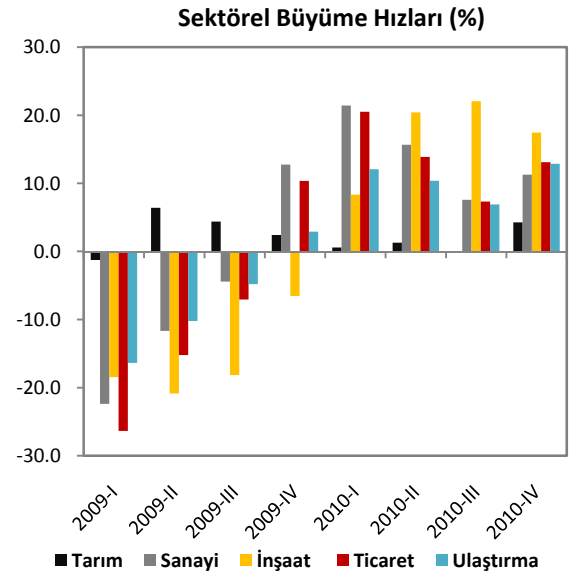


Kaynak:TÜİK

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

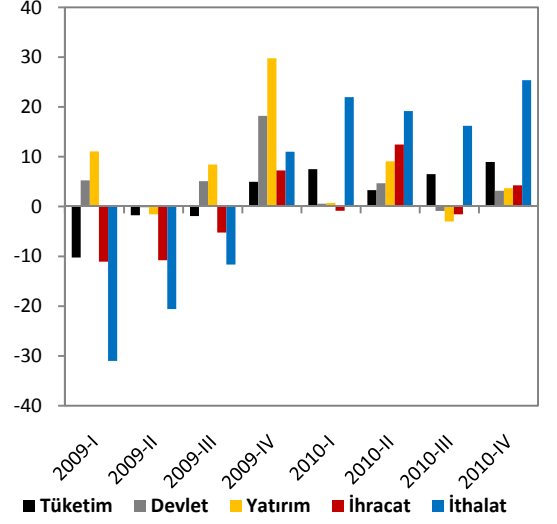


Kaynak:TÜİK

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

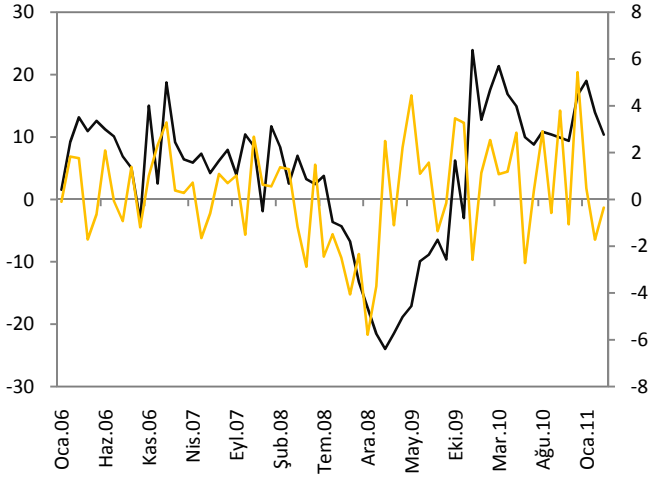
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

*2010 Q3 itibariyle

Sanayi Üretim Endeksi



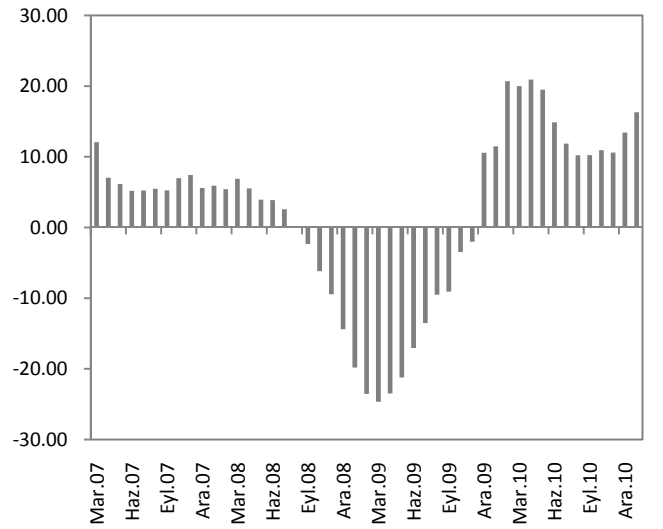
— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

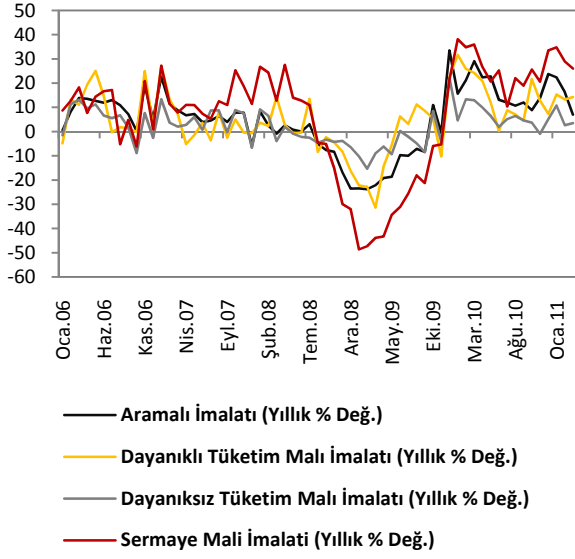
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

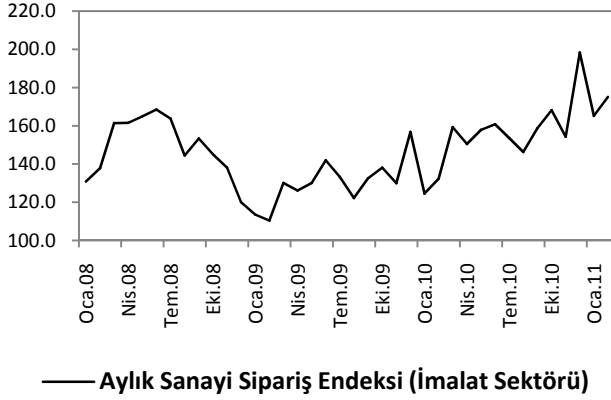


Kaynak:TÜİK

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

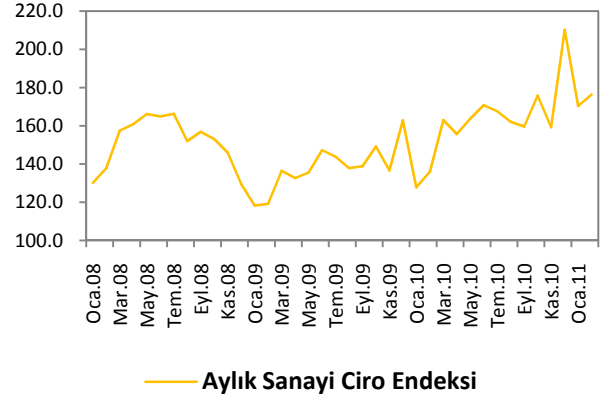
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



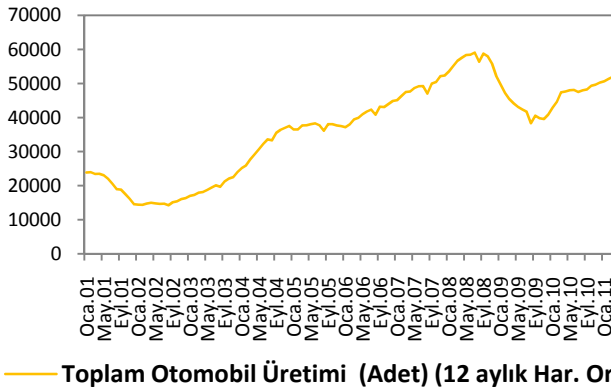
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



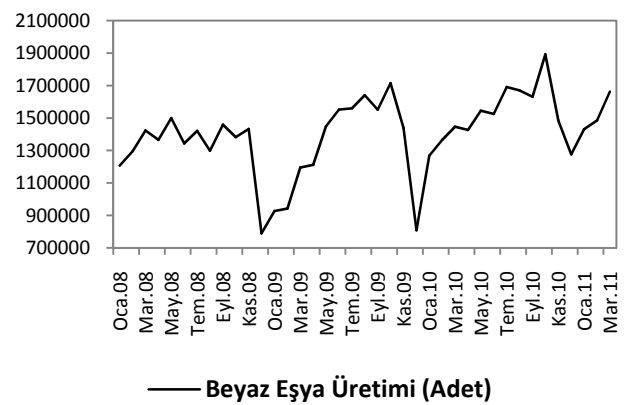
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



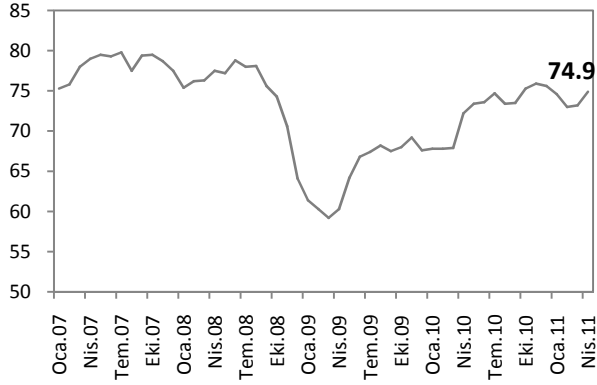
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

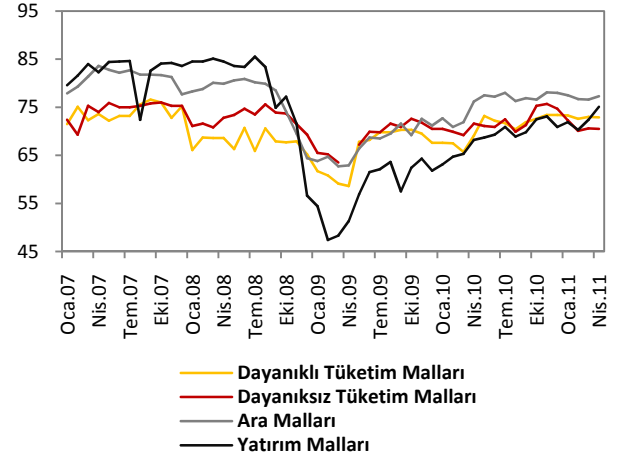


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

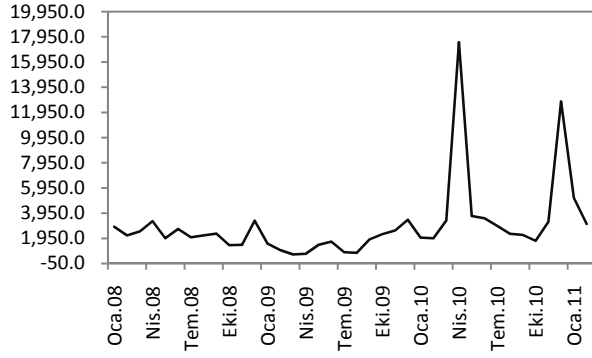


Kaynak: TCMB — Kapasite Kullanım Oranı (%)



Kaynak:TCMB

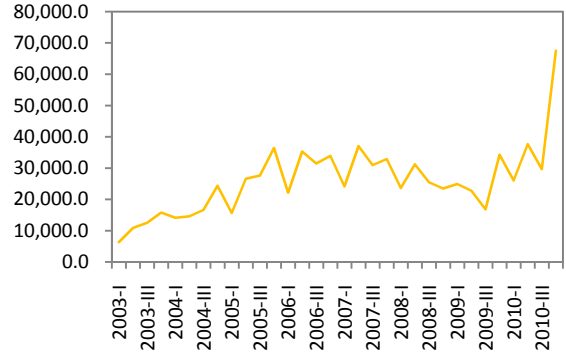
Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



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

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

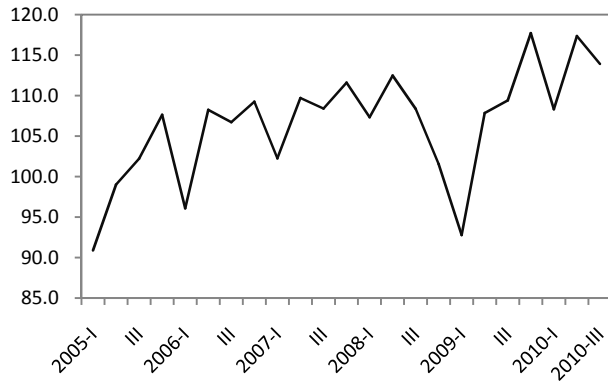
Verilen İnşaat Ruhsatları



— Verilen İnşaat Ruhsatları (Yüzölçümü,1000 m2)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

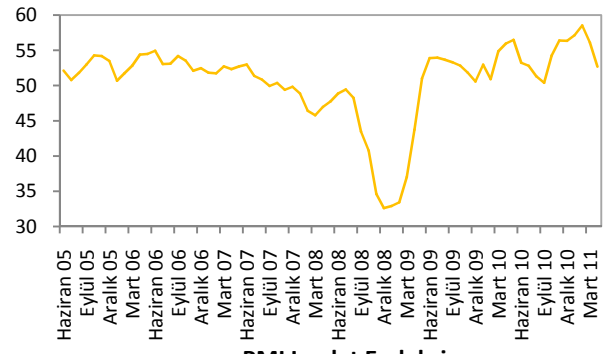
Toplam Sanayide Verimlilik



— Toplam Sanayide Verimlilik Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

PMI Endeksi

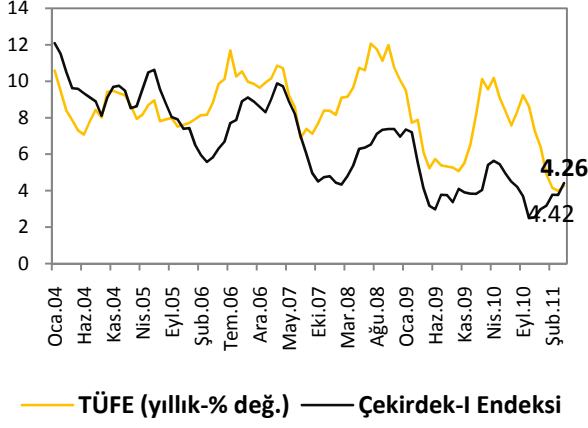


— PMI İmalat Endeksi

Kaynak:Reuters

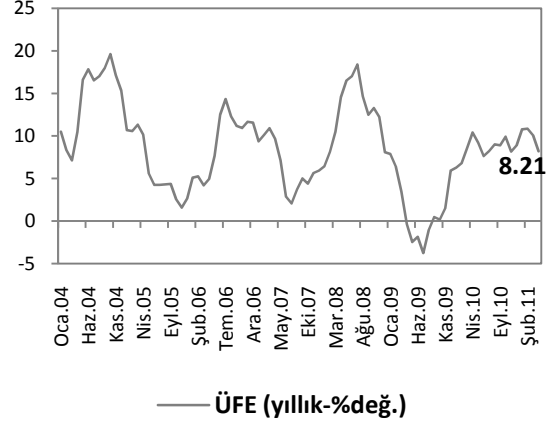
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



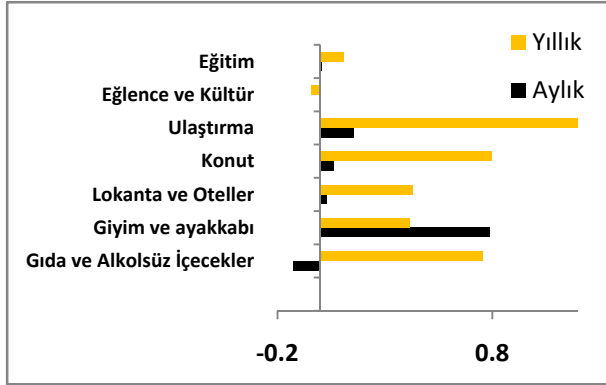
Kaynak:TCMB

ÜFE



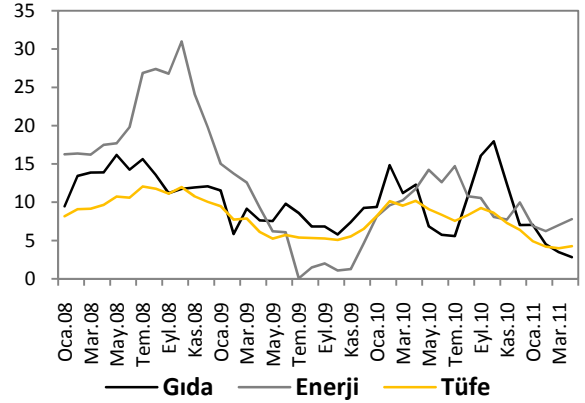
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



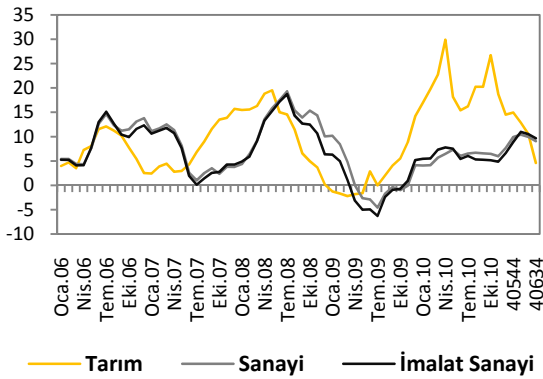
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



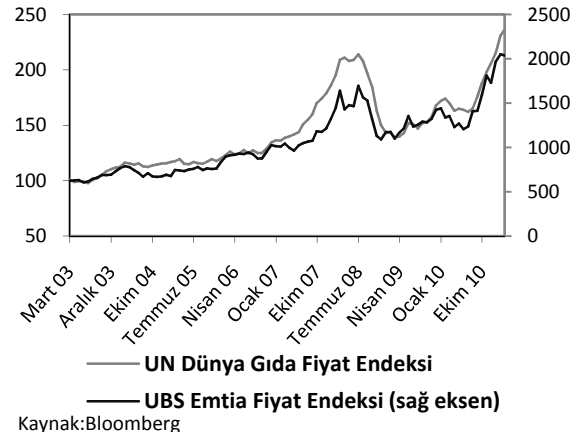
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



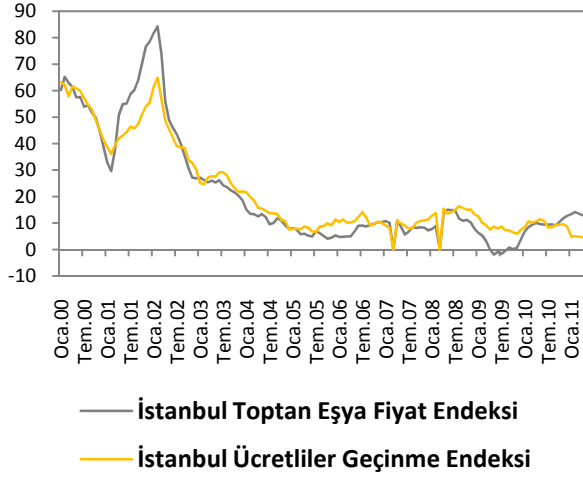
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



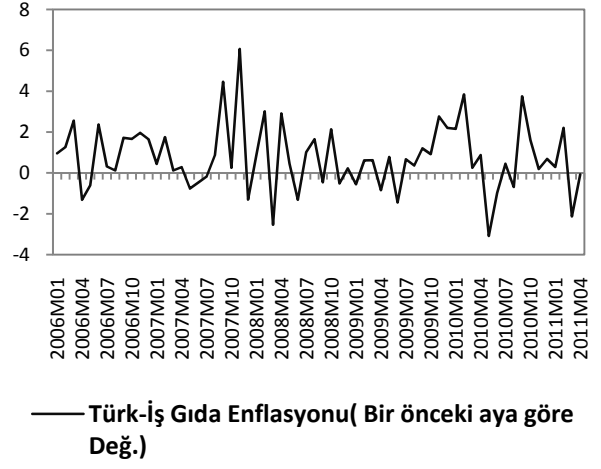
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



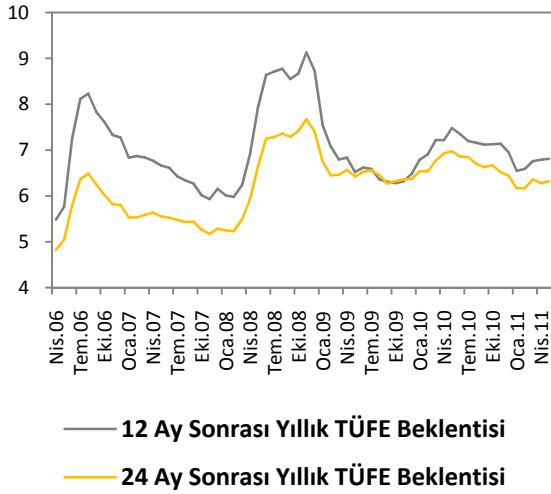
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

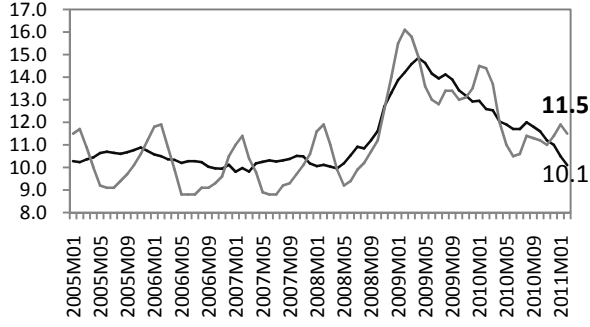
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

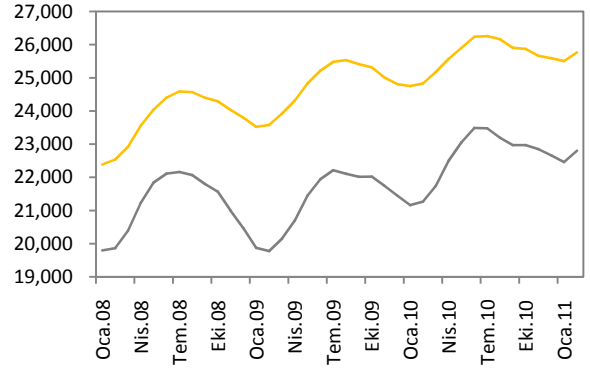


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

- - İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

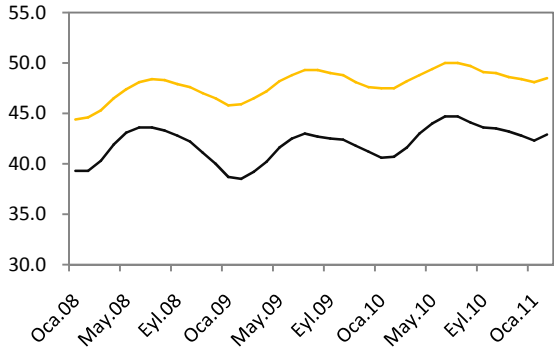


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

İşgücüne Katılım Oranı

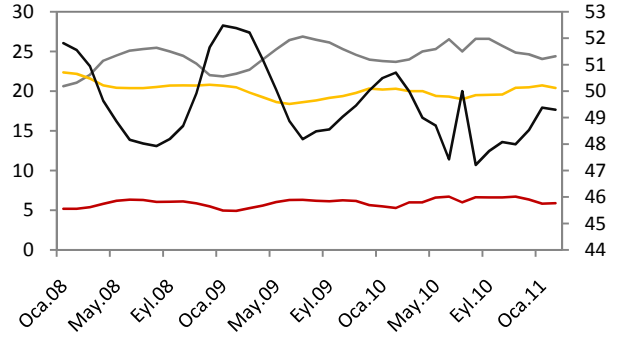


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

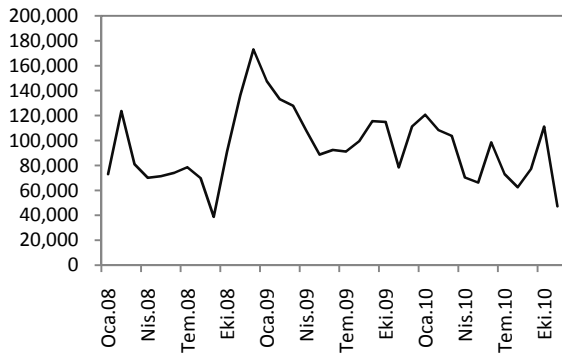
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

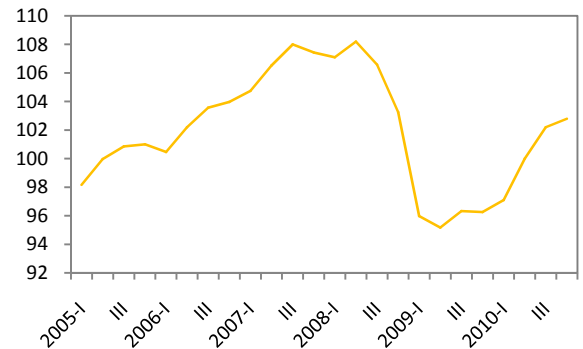
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

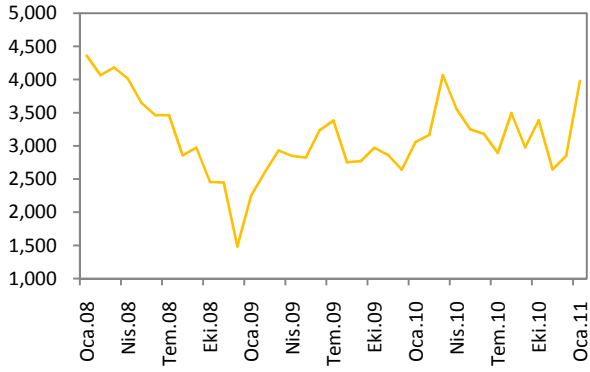
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

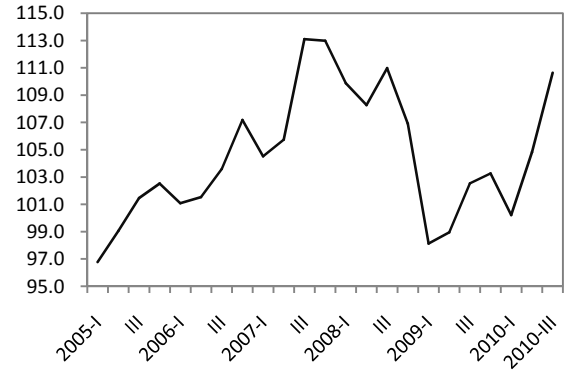
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

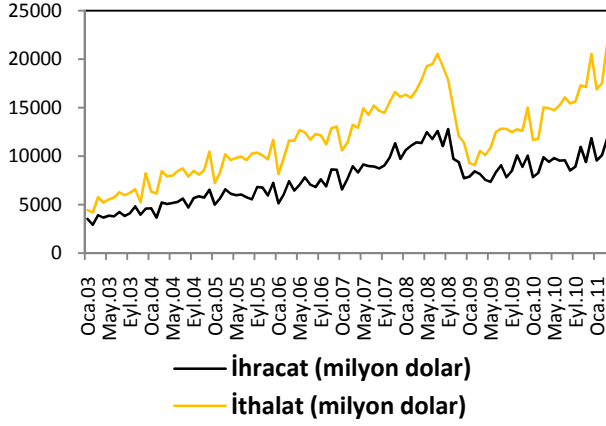


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

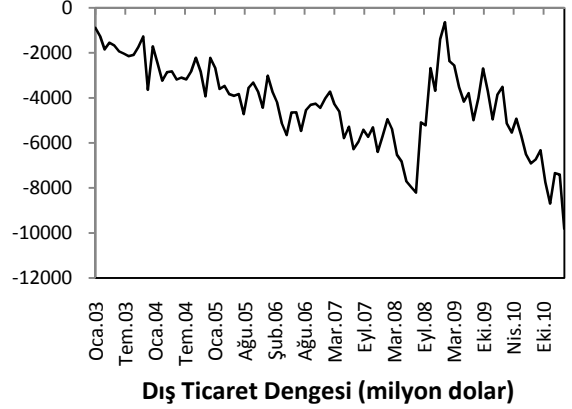
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



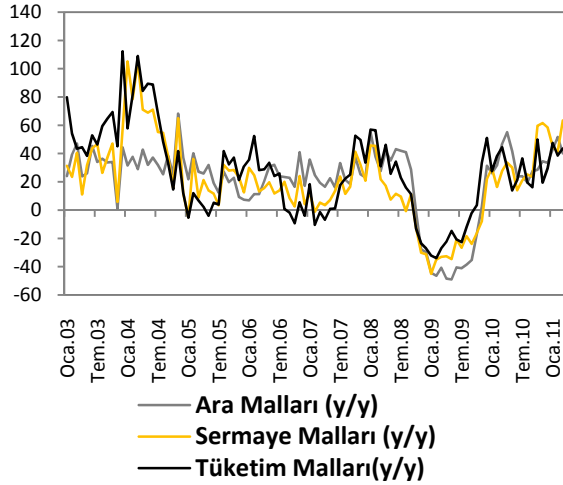
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



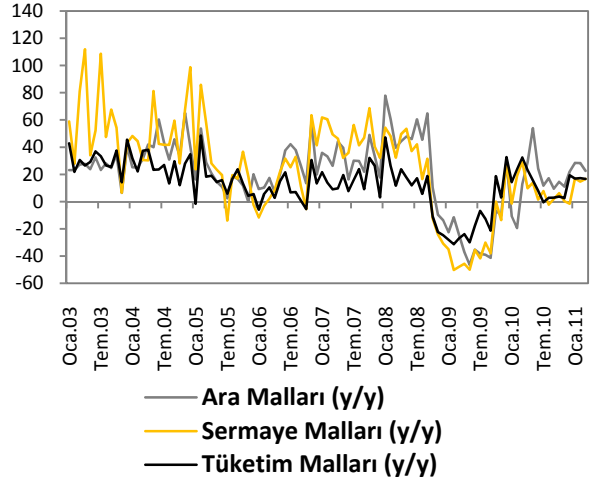
Kaynak:TCMB

İthalat



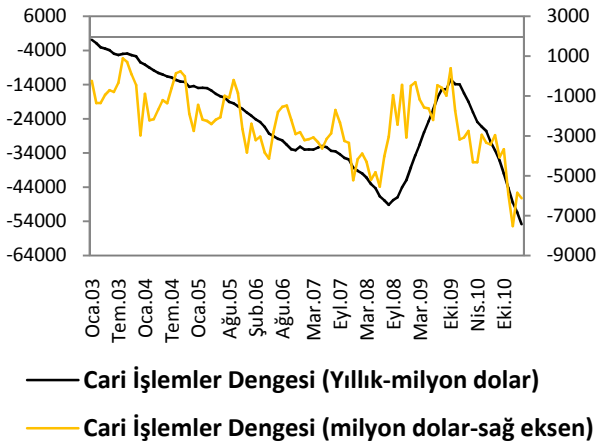
Kaynak:TCMB

İhracat



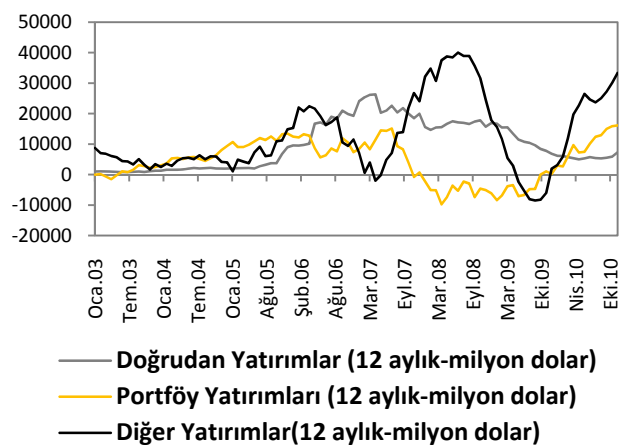
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

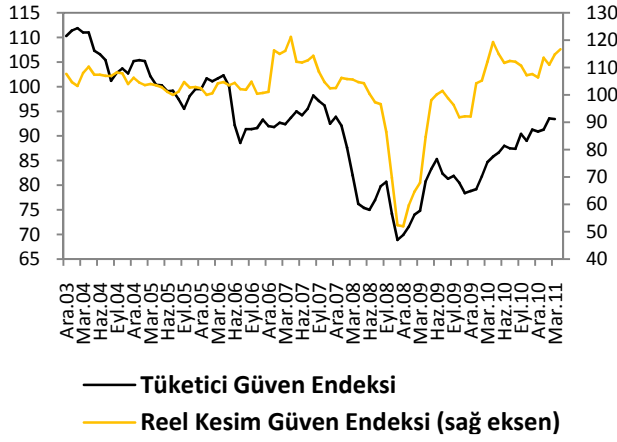
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

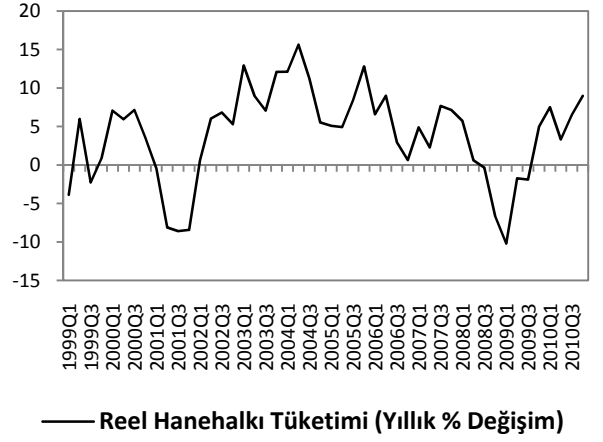
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



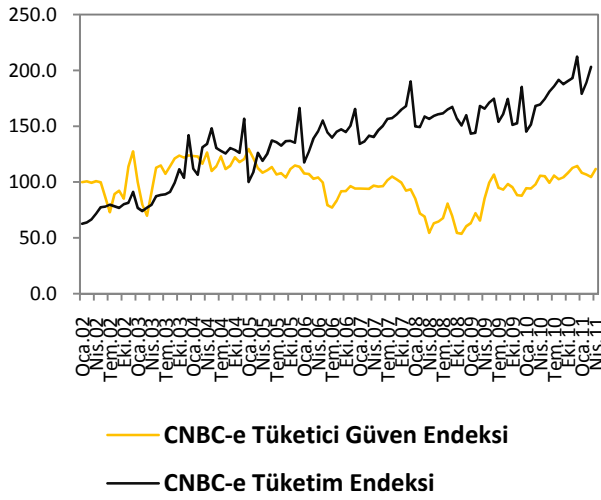
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



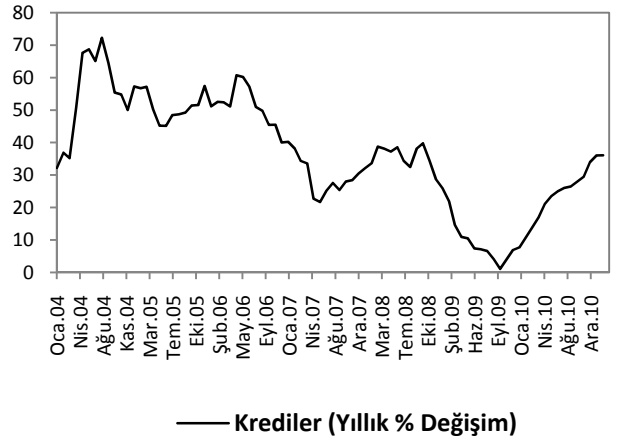
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



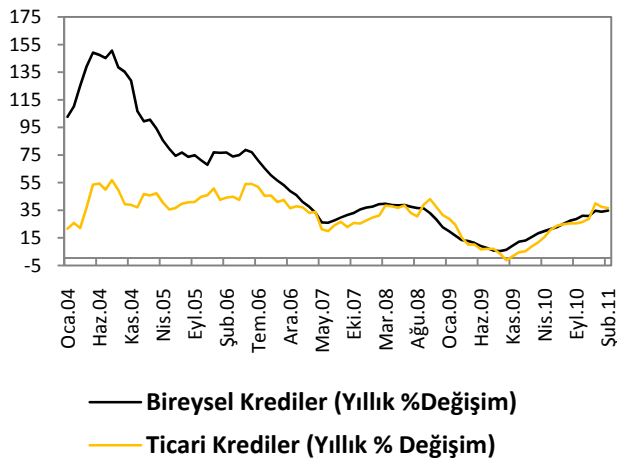
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

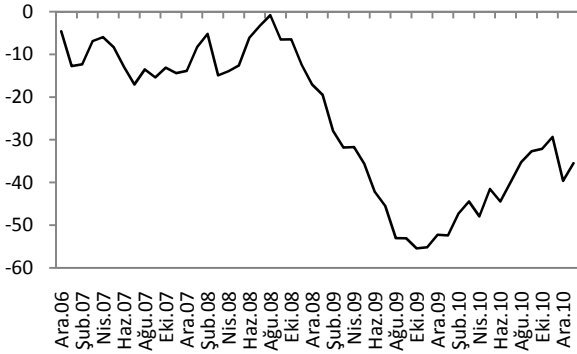
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

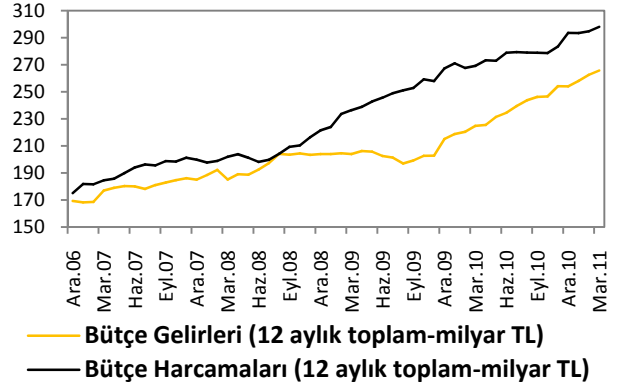
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

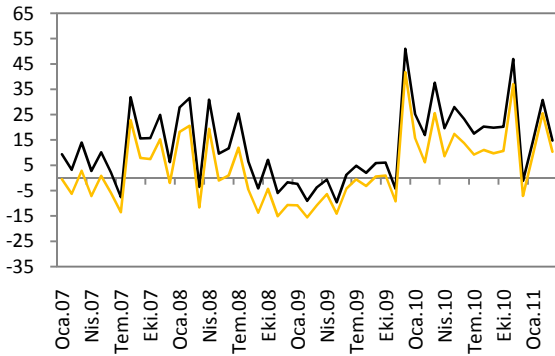


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

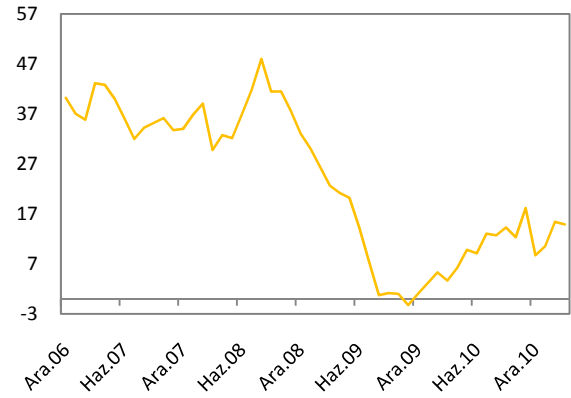


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

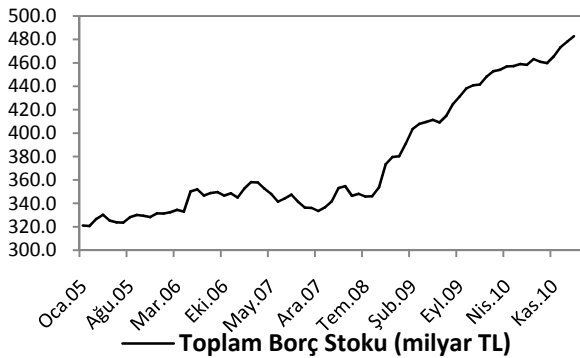
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

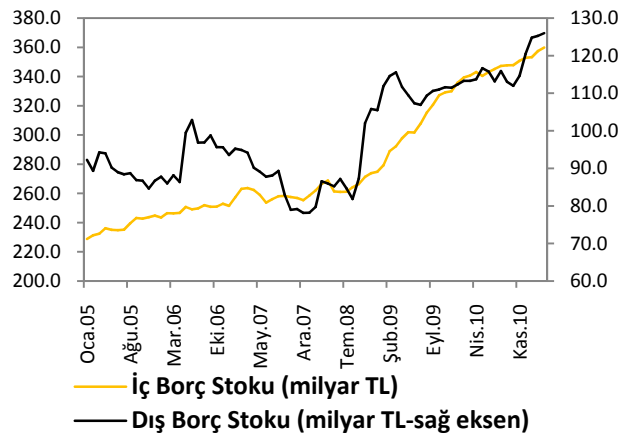
Kaynak:TCMB

Borç Stoku



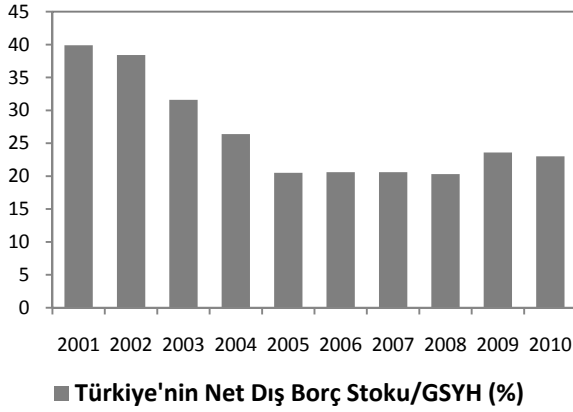
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku



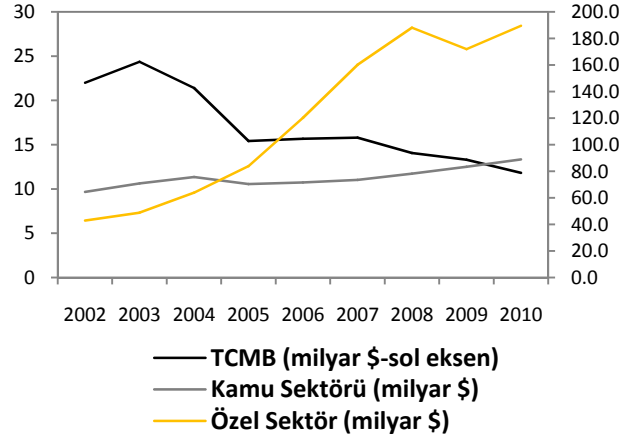
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

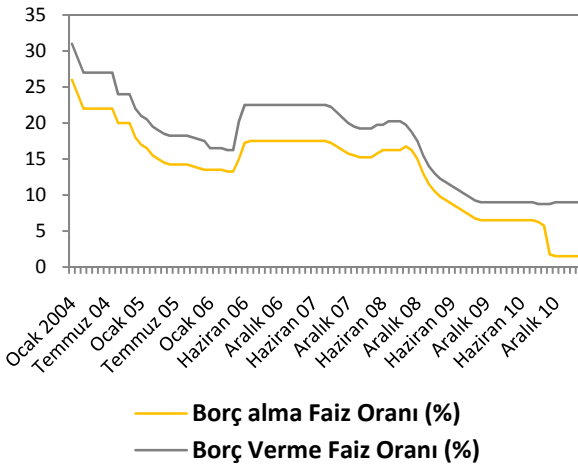
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

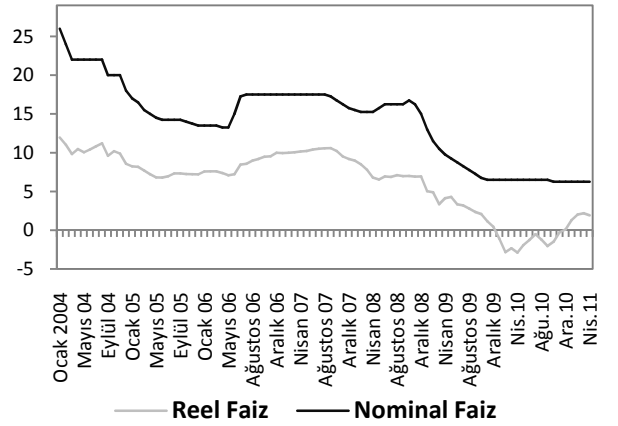
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



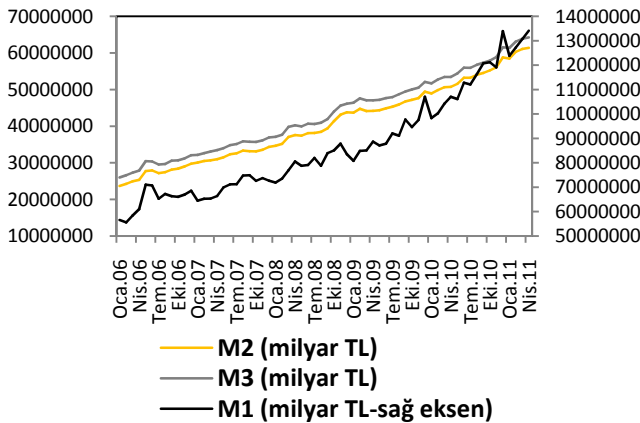
Kaynak:TCMB

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	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 Yılı Sonu 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 Yılı Sonu 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	134,092	(29.04.2011)	--	--
M2	494,024	587,815	613,785	(29.04.2011)	--	--
M3	520,674	615,088	642,222	(29.04.2011)	--	--
Emisyon	34,289	44,368	48,034	(29.04.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,689	80.696	89,931	(06.05.2011)	--	--
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	6.50	1.50	1.50	(16.05.2011)	--	--
TRILIBOR O/N	6.50	6.54	6.873	(16.05.2011)	--	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-13,991	-48,528	-6,127	(Şubat 2011)	-64,000	--
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
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.