

**-Bu Haftaki Yazımız...*****Cari işlemler açığında yavaşlama işaretleri gelmesine karşın yüksek seyir devam ediyor ...***

Merkez Bankası'nın alışılmışın dışında politika uygulamalarının hedeflenen göstergeler üzerindeki etkileri giderek daha fazla dikkatle izlenmektedir. Özellikle cari işlemler açığının yıllık bazda 63.4 milyar dolara ulaşması risk algılamalarını canlı tutarken, cari açığın artışının yavaşlatılması bağlamında Merkez Bankası'nın kredi hacmindeki artış için amaçladığı seviyelere, artış hızında bir yavaşlama görülse de, henüz ulaşılamamış olması bu konu üzerindeki tartışmaların devam etmesine neden olmaktadır. Bunun yanında cari işlemler açığı için önemi büyük olan döviz kurundaki gelişmeler de bu haftaki raporumuzda yer bulmaktadır.

**-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...*****İşsizlik oranı Mart ayında %10.8 olarak açıklandı...***

2011 yılının Mart döneminde işsizlik oranı %10.8 olarak açıklanmıştır. Geçen senenin aynı döneminde %13.7 olan işsizlik oranı böylece geçen yıla göre 2.9 puan gerilemiştir. Mart ayında mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da aylık bazda %10 seviyesinden gerileyerek %9.9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

***Merkezi yönetim bütçe dengesi Mayıs ayında 2.8 milyar TL fazla verdi...***

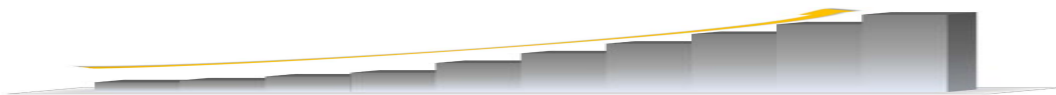
2011 yılının Mayıs ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %18.2 oranında artarak 27.1 milyar TL, bütçe giderleri ise %14.3 oranında artarak 24.3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre 2011 yılı Mayıs ayında bütçe dengesi 2.8 milyar TL fazla vermiştir. Faiz dışı fazla ise bir önceki yılın aynı ayına göre %19.3 oranında artarak 22.797 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

***Tüketici güven endeksi Mayıs ayında azalarak 92.85 seviyesine geriledi...***

TÜİK ve TCMB tarafından hazırlanan Tüketim Eğilim anketinin sonucuna göre, 2011 yılının Mayıs ayında Tüketici Güven Endeksi bir önceki aya göre %0.65 oranında azalarak 93.46 seviyesinden 92.85 seviyesine gerilemiştir.

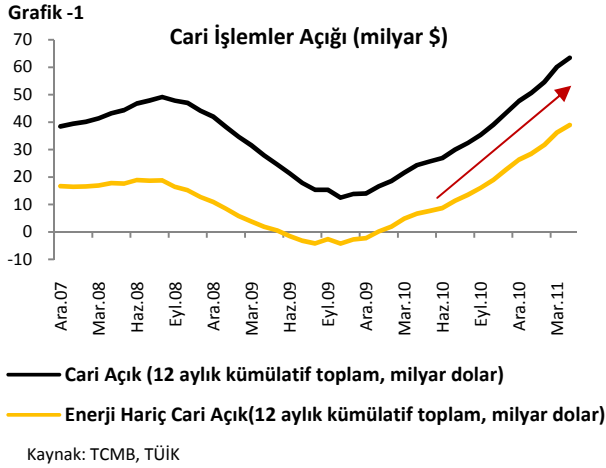
**-Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...**

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
20.06.2011	Borç Stoku (Mayıs)	487.5 mlyr TL	--
22.06.2011	II. Beklenti Anketi	--	--
23.06.2011	PPK Toplantısı ve Faiz Kararı	6.25	6.25
24.06.2011	Kapasite Kullanım Oranı (Haziran)	75.2	75.2
24.06.2011	Reel Kesim Güven Endeksi (Haz.)	117.22	--



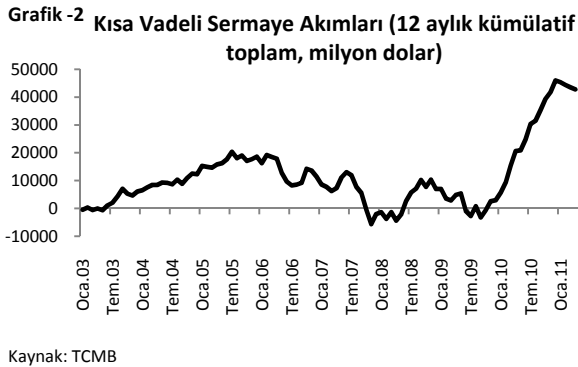
## **Cari işlemler açığında yavaşlama işaretleri gelmesine karşın yüksek seyir devam ediyor ...**

Merkez Bankası'nın alışılmışın dışında politika uygulamalarının hedeflenen göstergeler üzerindeki etkileri giderek daha fazla dikkatle izlenmektedir. Özellikle cari işlemler açığının yıllık bazda 63.4 milyar dolara ulaşması risk algılamalarını canlı tutarken, cari açığın artışının yavaşlatılması bağlamında Merkez Bankası'nın kredi hacmindeki artış için amaçladığı seviyelere, artış hızında bir yavaşlama görülse de, henüz ulaşamamış olması bu konu üzerindeki tartışmaların devam etmesine neden olmaktadır. Bunun yanında cari işlemler açığı için önemi büyük olan döviz kurundaki gelişmeler de bu haftaki raporumuzda yer bulmaktadır.



Nisan ayında cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %77 artarak 7.68 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Ocak-Nisan dönemi itibariyle değerlendirildiğinde, 2011 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %113.8'lik artış gösteren cari açık 29.6 milyar dolara ulaşmıştır. Son on iki aylık kümülatif toplamda ise cari işlemler açığı 2011 yılında bir önceki yılın aynı dönemine göre %160.6 oranında artarak güçlü seyrini devam ettirmiş ve 63.4 milyar dolara ulaşmıştır. Son on iki aylık toplamda cari işlemler açığının artmaya devam etmesine karşın yıllık bazda artış hızının yavaşlamasının sürmesi önemli bir gelişme olarak

dikkat çekmektedir. Enerji hariç cari işlemler açığı ise Nisan ayında son 12 aylık kümülatif toplamda 39 milyar dolara yükselmiş, yıllık artış hızı ise %169'dan %108'e sert şekilde gerilemiştir. Bu durumda petrol ithalatına dayanan bir ülke olan Türkiye'de petrol fiyatlarında yaşanan artışların cari işlemler açığı üzerindeki gecikmeli olumsuz etkilerinin Nisan ayında da yaşanmaya devam ettiği söylenebilir. Artan petrol fiyatları halihazırda son on iki aylık toplamda 63.4 milyar dolar olan cari işlemler açığı üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir.

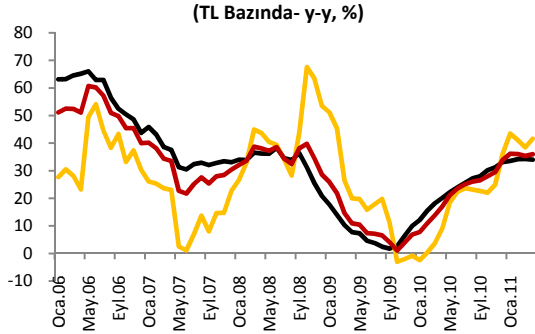


Cari işlemler açığındaki artış hızına ek olarak, cari açığın finansman kalitesi de Merkez Bankası'nın (TCMB) politikaları açısından önemli bir belirleyici konumundadır. Gelişmiş ülkelerin (GÜ) genişletici para politikalarının küresel likiditeyi artırması gelişmekte olan ülkelere kısa vadeli sermaye akımlarının sert bir şekilde artmasına yol açmış ve Türkiye de bu durumdan etkilenmiştir. Ödemeler Dengesi verilerinden kısa vadeli sermaye girişleri incelendiğinde, 2009 yılı Ekim ayından beri düzenli olarak artmakta olan akımların, bu yılın başından

beri azalmakta olduğu dikkat çekmektedir. Bu durum üzerinde Türkiye'de diğer gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) kıyasla daha düşük olan reel faiz oranlarının, Türkiye'yi daha az cazip hale getirmesi, etkili olmaktadır.

Grafik -3

— TP Krediler — YP Krediler — Toplam Krediler

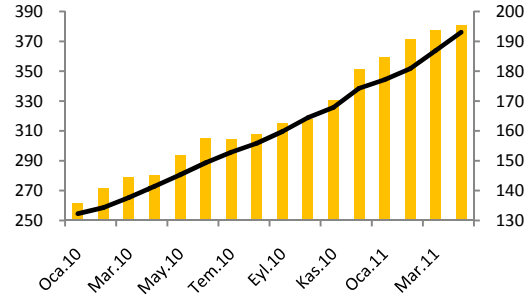


Kaynak: BDDK

Grafik-4:

— Ticari Krediler (Milyar TL)

— Bireysel Krediler (Milyar TL, Sağ Eksen)

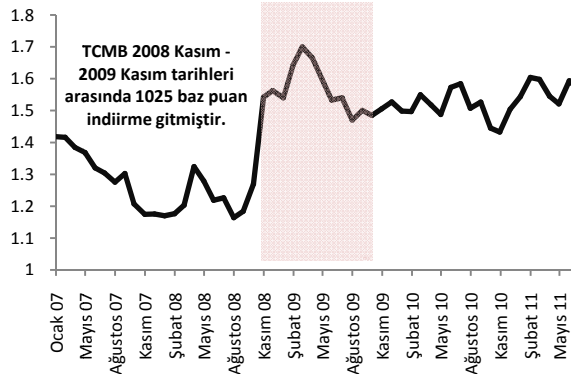


Kaynak: BDDK

Bankacılık sektörünün en önemli plasman kalemi olma özelliğini koruyan krediler ekonomide yaşanan toparlanmaya bağlı olarak 2009 yılının ikinci yarısından itibaren artmaya başlamış ve 2010 yılında hızlı bir büyüme trendi sergilemiştir. Yıllık bazda toplam krediler %36 oranında artarak 2011 yılının Nisan ayında 573 milyar TL'ye ulaşırken, hem TP hem de toplam kredilerin yüksek seviyelerini koruduğu görülmektedir. Ancak YP kredilerin, TP ve toplam kredilere kıyasla daha sert bir biçimde yükseldiği dikkat çekmektedir. Özellikle TL zorunlu karşılık oranlarının kapsamının çeşitlendirilmesi ve artırılması ile TL kredilerde daha sınırlı bir artış yaşanırken, YP zorunlu karşılık oranlarında Nisan ayına kadar değişikliğe gidilmemesi ile YP kredilerde 2009 yılı Aralık ayından itibaren yaşanan artış devam etmiştir. Diğer yandan kredi türlerinin artış hızı incelendiğinde yıllık bazda kredi türlerinde yaşanan artışın devam ettiği görülmektedir. Yıllık artış hızı tüketici kredilerinde %41.6, bireysel kredilerde %36.4 ve ticari kredilerde %35.7 ile yüksek seviyelerini korumaktadır. Son dönemde artan sermaye girişleri iç ve dış talebin büyüme hızlarındaki ayrışmayı belirginleştirmekte, bu durum hızlı kredi genişlemesi ve uyarılan ithalat talebi kanalıyla cari dengede bozulmaya yol açmaktadır. Krediler ve cari açığındaki hızlı artış, finansal istikrara dair kaygıları gündeme getirmektedir. Ancak bu durum karşısında TCMB'nin finansal risklerin azaltılmasına katkıda bulunmak adına zorunlu karşılık oranlarını artırma kararının, krediler üzerinde sınırlı da olsa etki gösterdiği görülmektedir.

Grafik -5

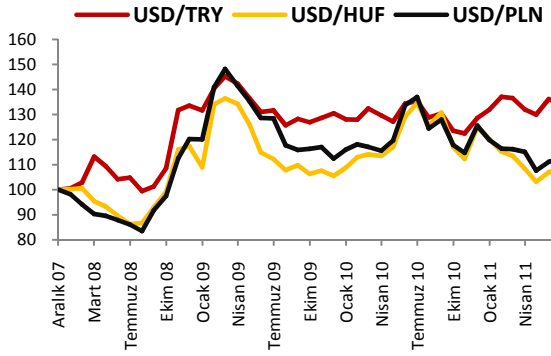
USD/TRY



Kaynak: Reuters

TCMB'nin politika araçlarında kur da önemli bir belirleyici unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. 2008 yılında yaşanan global krizle beraber faiz indirimlerine başlayan TCMB, indirimlere 2009 Kasım ayına kadar devam etmiş ve bu süreçte 1025 baz puan faiz indirerek en yüksek miktarda faiz indirimine giden merkez bankası olmuştur. 2010 yılında başlayan global ekonomik toparlanmayla beraber pek çok ülke faiz artırımlarına başlarken, Türkiye'nin yüksek cari açık ve diğer ülkelere oranla daha yüksek bir reel faiz seviyesinde olması nedeniyle faiz artırımını sürecine başlamadığı görülmektedir.

Grafik-6

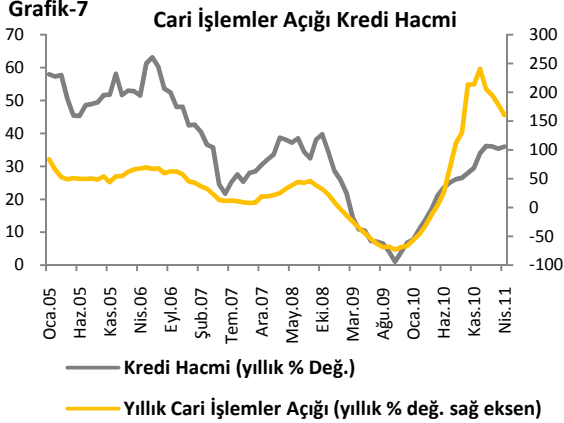


Kaynak: Reuters

Türkiye gibi yüksek cari açığa sahip Polonya ve Macaristan gibi ülkelerin para birimlerinin dolar karşısındaki değeri incelendiğinde, TCMB'nin aldığı önlemler nedeniyle TL'nin diğer GOÜ para birimlerinden ayrışarak daha düşük bir performans sergilediği dikkat çekmektedir. TL'nin değer kaybetmesine karşın ithalatta ve dolayısıyla cari açığındaki artışın devam etmesi, alınan parasal önlemlerin cari işlemler açığının artış hızını yavaşlatmada yeterli olmadığına, daha çok verimlilik artışıyla yapısal bir takım önlemlerin alınması gerektiğine işaret etmektedir. TCMB'nin aldığı

önlemlerin iç talep kanalı ile cari işlemler açığı üzerindeki beklenen etkiyi gösterememesi faiz politikası üzerinde belirleyici olacaktır.

Grafik-7

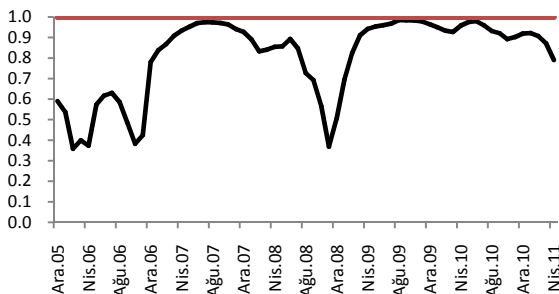


Kaynak: TCMB

TCMB tarafından uygulanan alışılmışın dışındaki politika tercihlerinde temel belirleyicilerden olan kredi hacmindeki artış ile cari işlemler açığı arasındaki ilişki TCMB'nin önümüzdeki dönemde izleyeceği yol üzerinde de belirleyici olacaktır. Kredi hacmindeki artışın bir miktar hız kesmesine karşın devam ediyor olması, cari işlemlere yönelik risk algılamalarını canlı tutarken, zorunlu karşılıklardaki artışların krediler üzerindeki etkisinin önümüzdeki dönemde daha da netleşmesi ve kredi artış hızının bir miktar daha yavaşlaması ekonominin bir miktar soğuyarak ithal mal talebini kısırarak cari işlemler açığındaki genişlemeyi yavaşlatması mümkün

görülmektedir. Ancak bu noktada, kredi genişlemesinin boyutlarının TCMB'nin dile getirdiği %25 seviyelerine çekilmesi için ek önlemlere ihtiyaç duyulup duyulmayacağı önem kazanacaktır.

Grafik-8 Kredi Hacmi ve Cari İşlemler Açığı Değişimleri Arasındaki Korelasyon



Kaynak: Vakıfbank

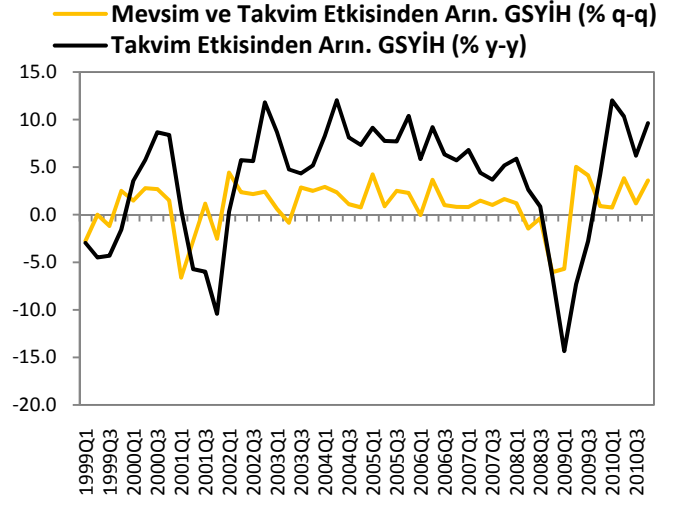
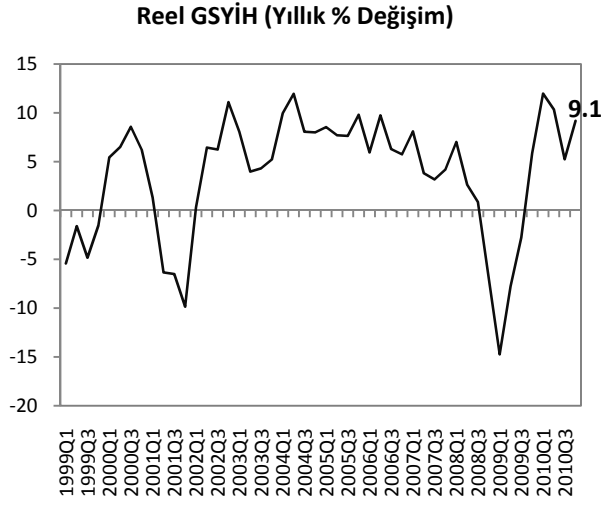
TCMB tarafından 2010 yılı sonunda yayımlanan sunum ve politika metinlerinde kredi hacmi ile cari işlemler açığı arasında güçlü ilişki olduğu ortaya konulmuş ve bu durum politika seçimlerinde temel alınmıştır. Yurtiçi kredi hacmi iç talebin canlı seyrini korumasına neden olurken, ithal mallara olan talep de buna paralel olarak yükselmiştir. Dış ticaret dengesindeki bozulma da cari işlemler açığındaki hızlı artış sürecine kaynaklık etmiştir. Her ne kadar kredi türlerinin cari işlemler açığı üzerindeki etkisi ayrıştırılmamış olsa da toplam kredi hacminin yıllık büyüme hızı ile cari işlemler açığının genişlemesi

arasındaki yüksek doğrusal ilişki (korelasyon) istatistiki olarak görülmektedir.

Sonuç olarak, son dönemde TL'de bir miktar değer kaybı görülürken, kredi hacminin artış hızında da hafif bir yavaşlama dikkat çekmektedir. Ancak cari işlemler açığının yüksek seviyesini sürdürmesi, bu konudaki risk algılamalarını canlı tutarken, Merkez Bankası tarafından alınan önlemlerin gecikmeli etkilerinin tam olarak kendini göstermesi için bir süre daha beklenilmesi yararlı görülmektedir. Merkez Bankası'nın son aylarda izlediği bekle-gör politikasının sonunda ortaya çıkacak tablo yeni politika açılımları için belirleyici olacaktır.

## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



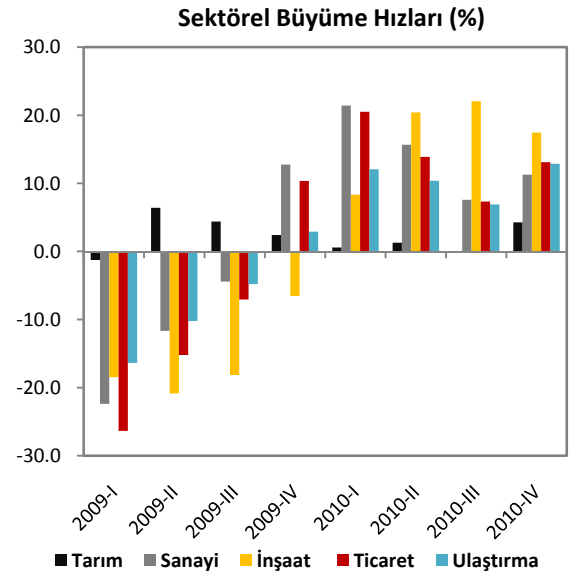
Kaynak:TÜİK

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
<b>GSYİH</b>		<b>5.9</b>	<b>12.0</b>	<b>10.3</b>	<b>5.2</b>	<b>9.2</b>

Kaynak:TÜİK

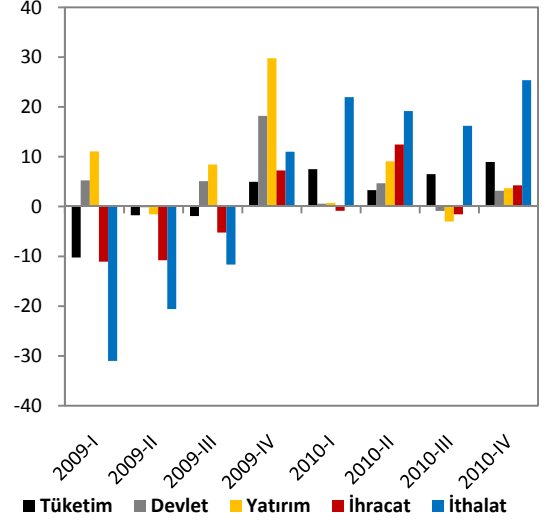


Kaynak:TÜİK

## 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
<b>Kamu Sektörü</b>	<b>3.8</b>	<b>4.4</b>	<b>3.0</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>4.6</b>
<b>Özel Sektör</b>	<b>18.3</b>	<b>12.1</b>	<b>15.1</b>	<b>15.3</b>	<b>13.6</b>	<b>15.6</b>
Mal ve Hiz. İhracatı	23.1	23.1	20.5	22.1	20.8	20.9
Mal ve Hiz. İthalatı	26.9	25.2	25.4	27.3	25.4	28.2
GSYİH		5.9	12.0	10.3	5.2	9.2

## Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)

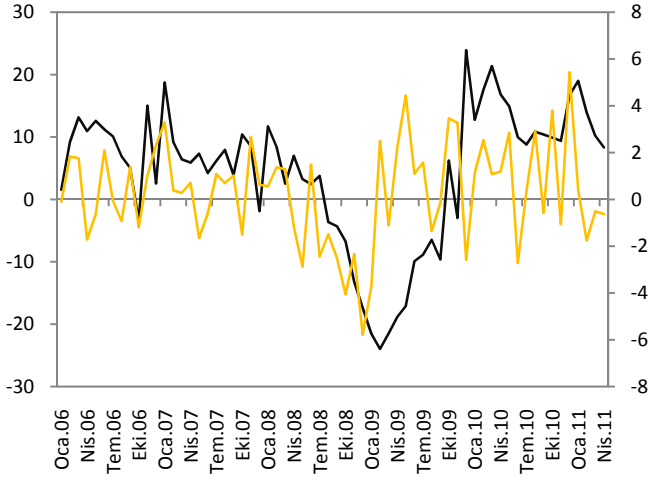


Kaynak:TÜİK

\*2010 Q3 itibariyle

Kaynak:TÜİK

## Sanayi Üretim Endeksi

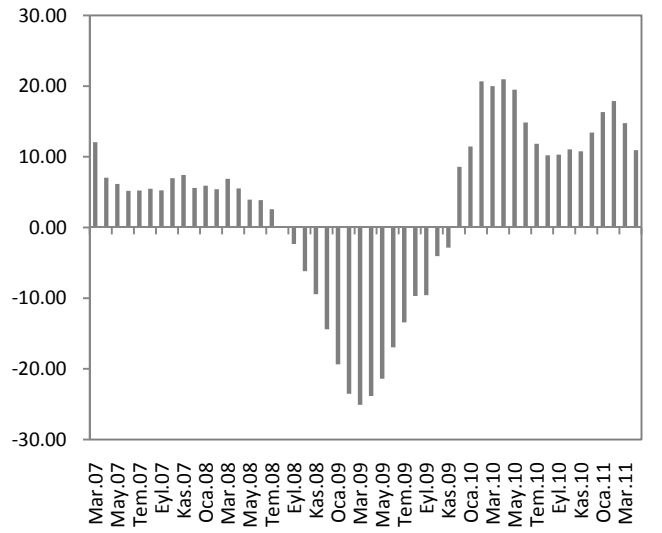


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

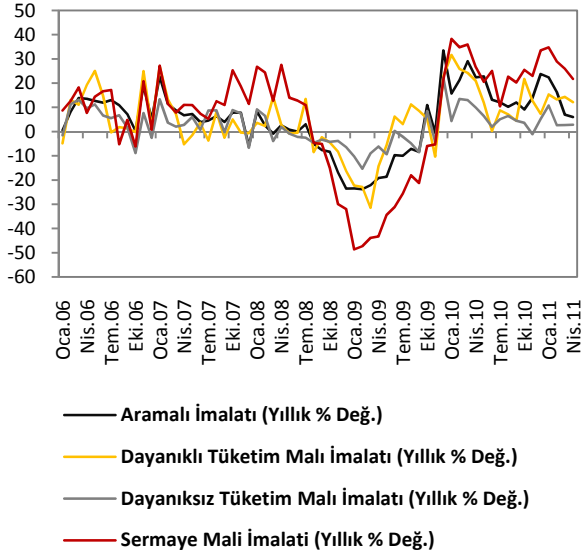
## İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

## Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

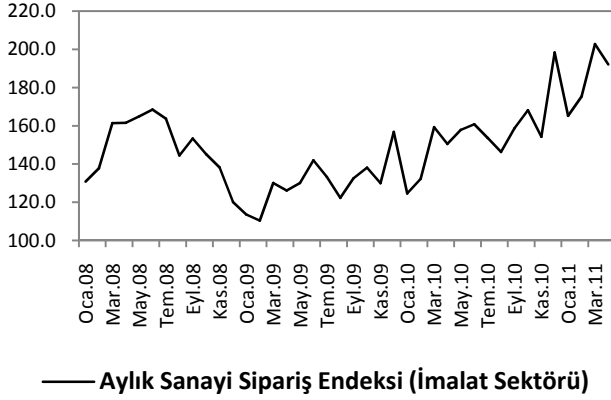


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Nisan Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	11.5	7.9
Tekstil	20.6	-2.3
Gıda	11	5.8
Kimyasal Madde	21.1	13.3
Ana Metal Sanayi	8.9	7.7
Metalik Olm. Diğ. Mineral	18.8	2.7
Taşıtlı Araçlar	30	26.6
Elektrikli Teçhizat	-0.6	4.8
Giyim	17.0	-2.9

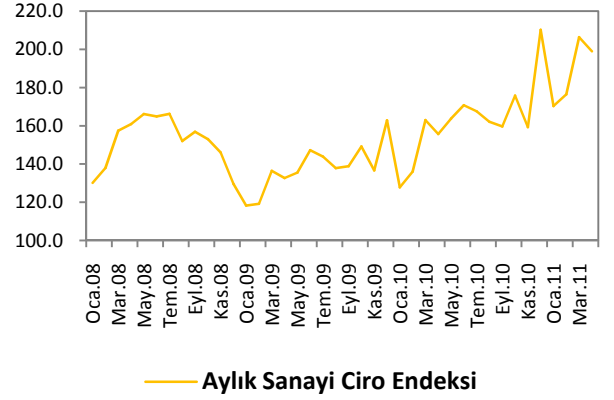
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



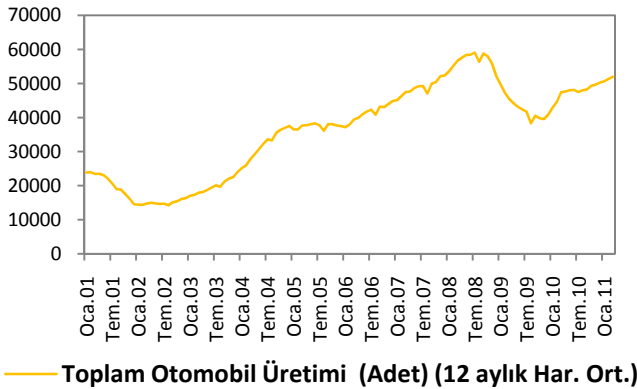
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Ciro Endeksi



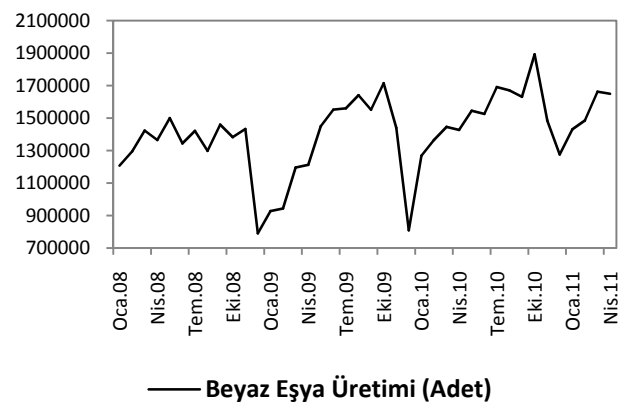
Kaynak:TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



Kaynak:OSD,Vakıfbank

## Beyaz Eşya Üretimi

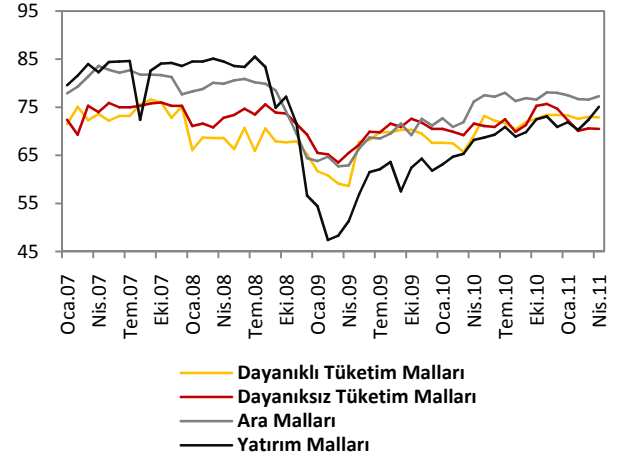


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Kapasite Kullanım Oranı

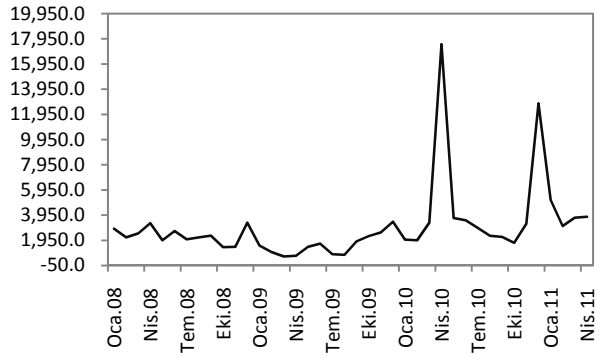


Kaynak: TCMB — Kapasite Kullanım Oranı (%)



Kaynak:TCMB

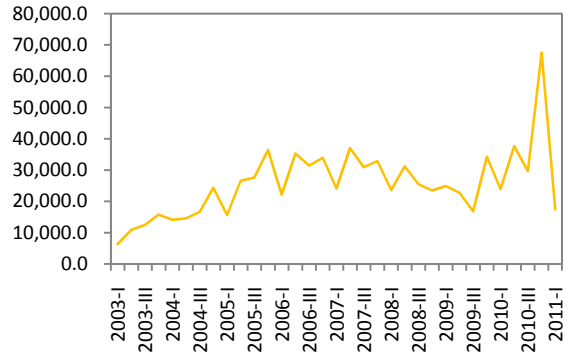
## Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



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

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

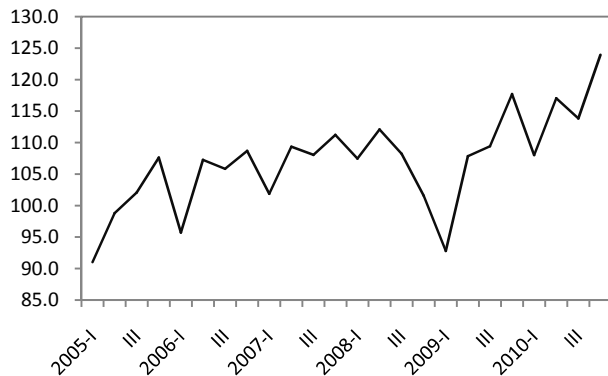
## Verilen İnşaat Ruhsatları



— Verilen İnşaat Ruhsatları (Yüzölçümü,1000 m2)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

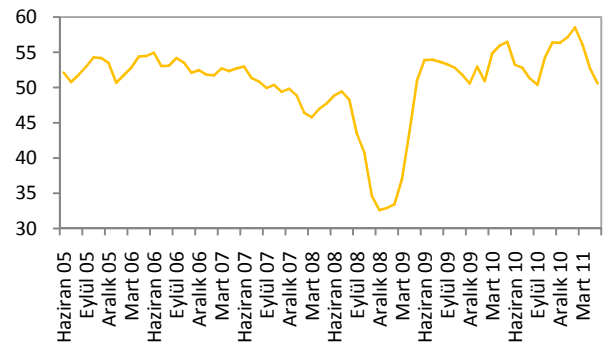
## Toplam Sanayide Verimlilik



— Toplam Sanayide Verimlilik Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## PMI Endeksi

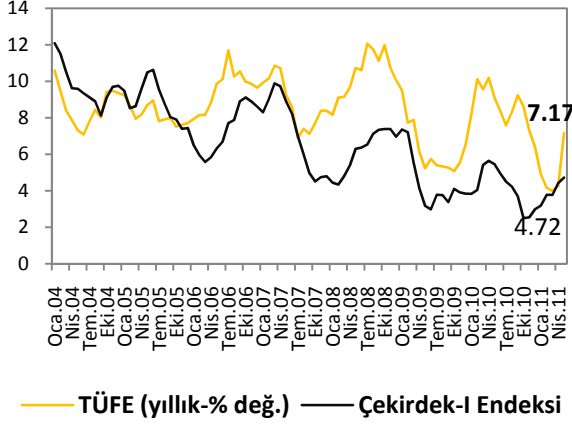


— PMI İmalat Endeksi

Kaynak:Reuters

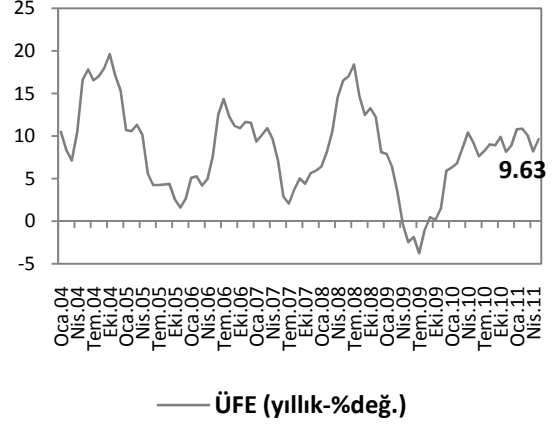
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



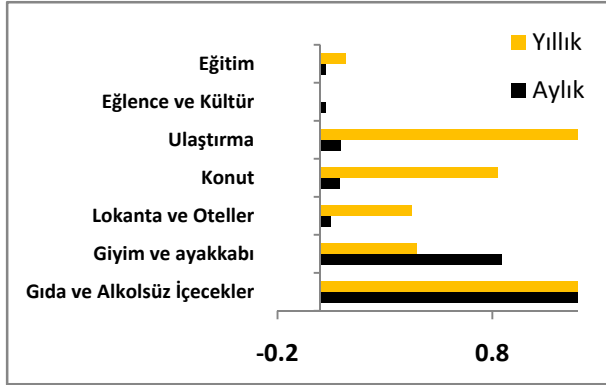
Kaynak:TCMB

### ÜFE



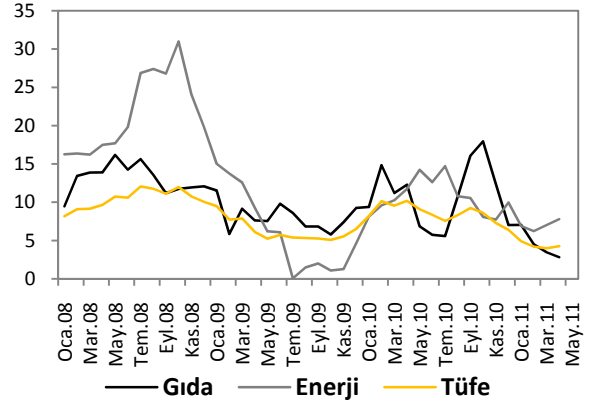
Kaynak:TCMB

### TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



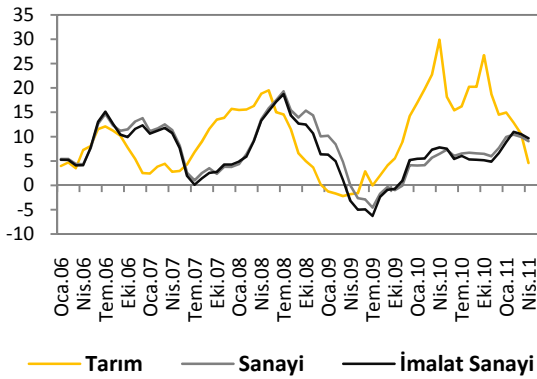
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

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



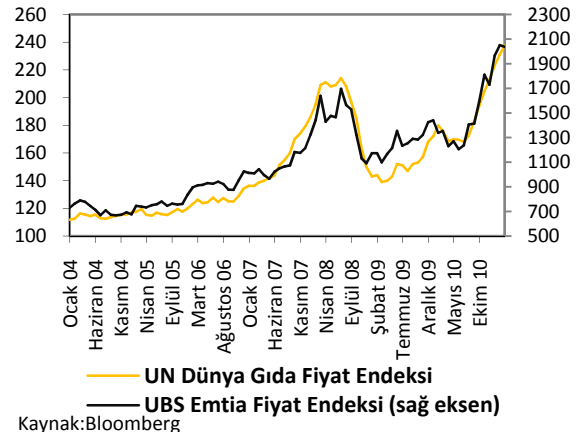
Kaynak:TCMB

### ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



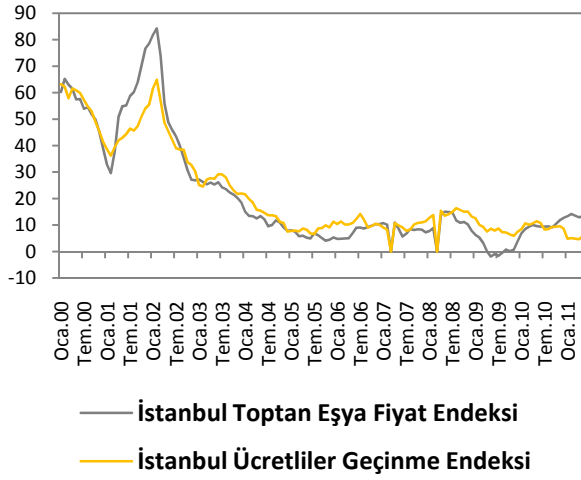
Kaynak:TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



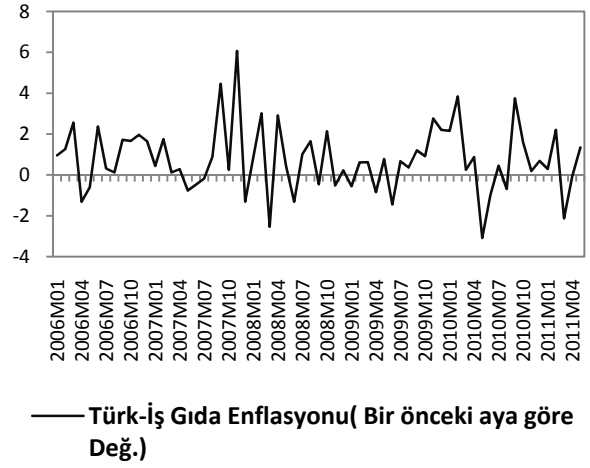
Kaynak:Bloomberg

## İTO Enflasyon Göstergeleri



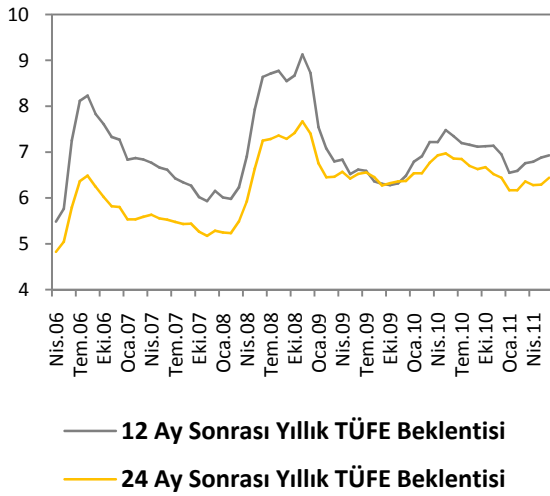
Kaynak: İTO

## Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

## Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

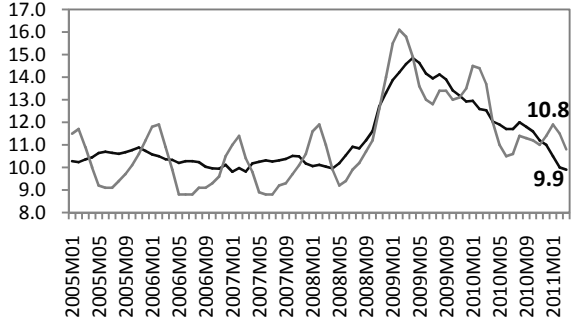
## Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

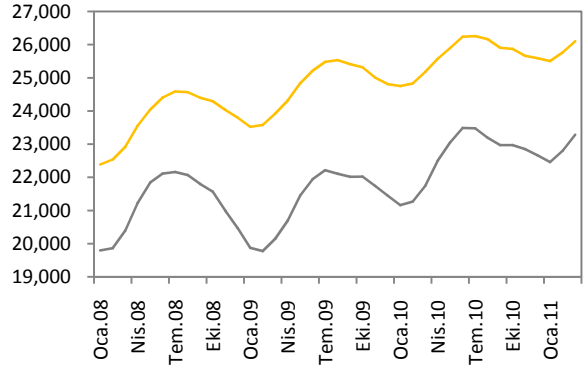


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### İşgücü Durumu

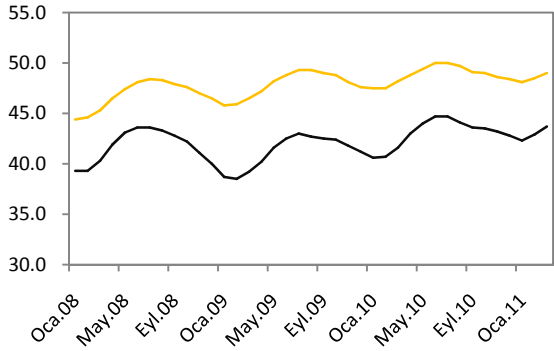


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

### İşgücüne Katılım Oranı

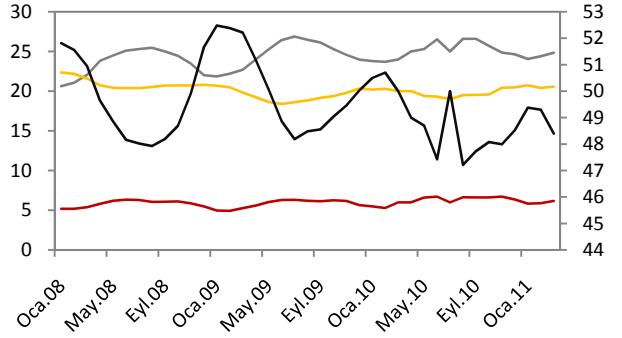


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

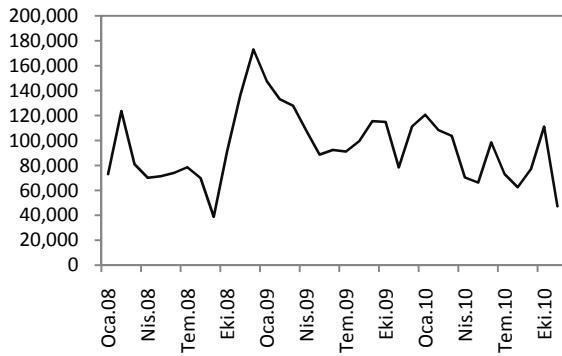
### Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

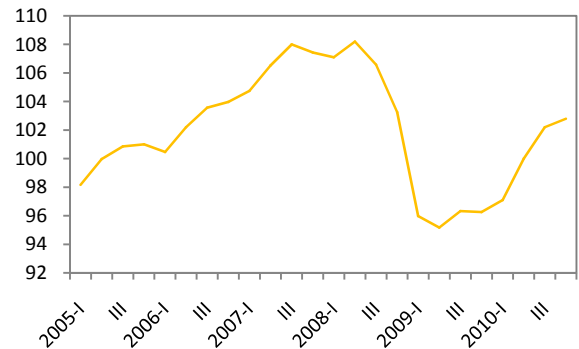
### İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

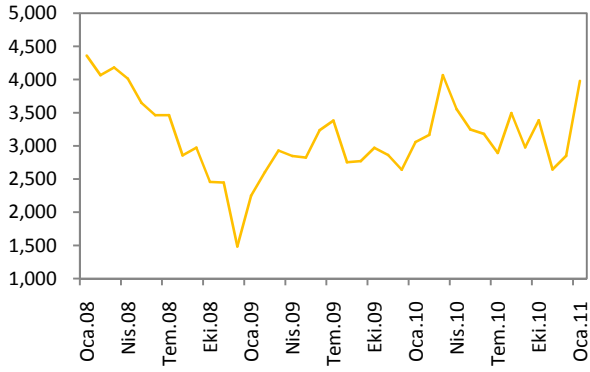
### Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

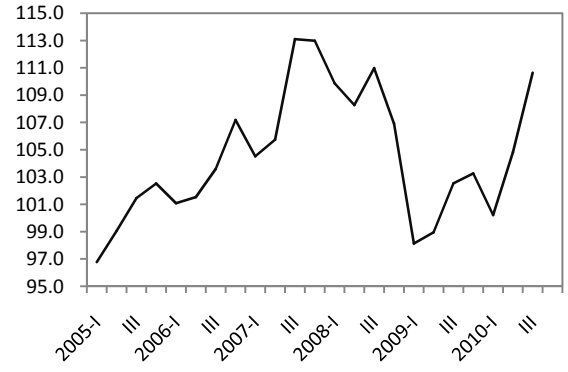
### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

### Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

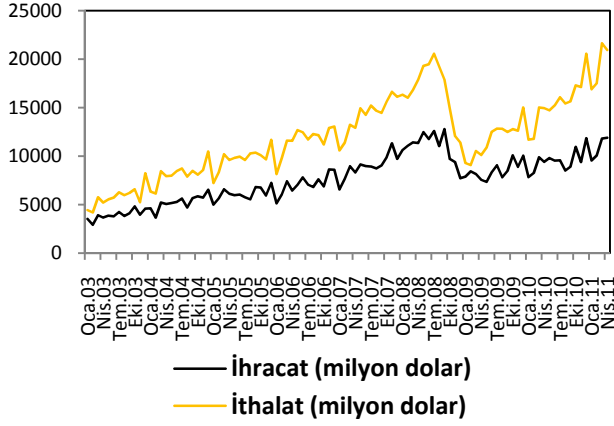


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

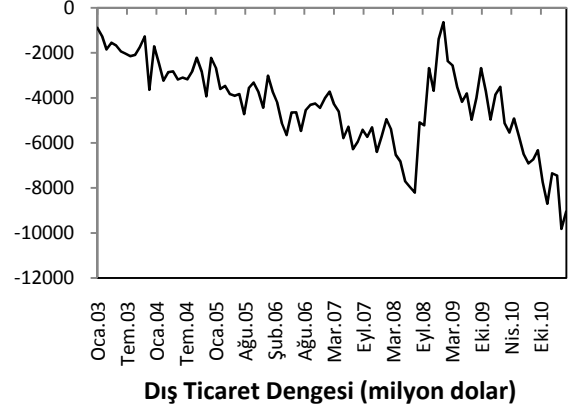
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



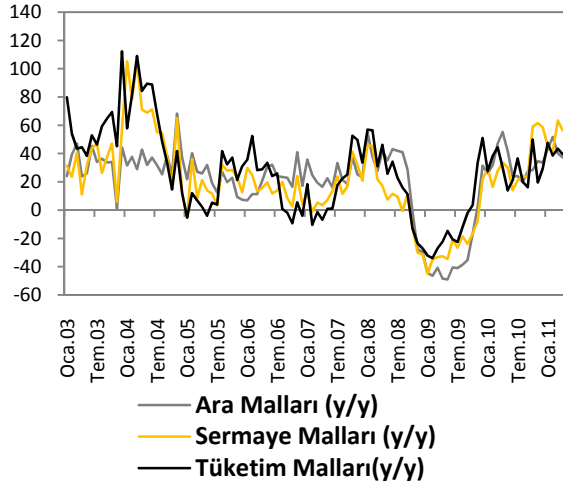
Kaynak:TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



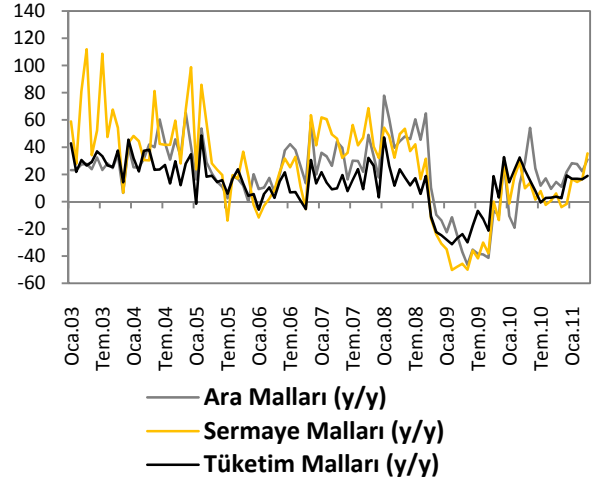
Kaynak:TCMB

### İthalat



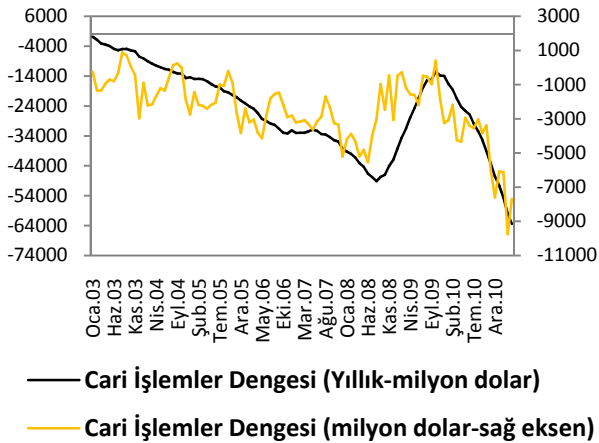
Kaynak:TCMB

### İhracat



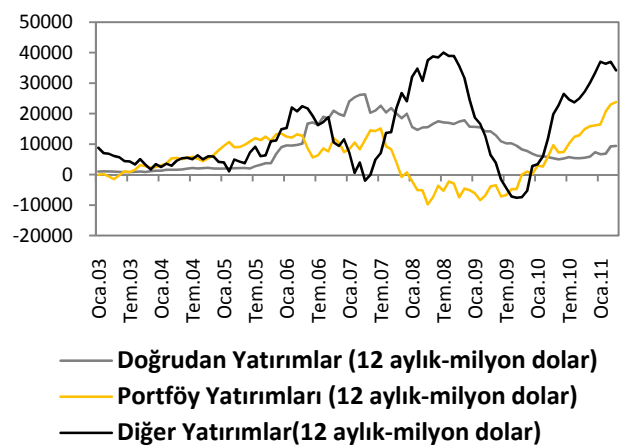
Kaynak:TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

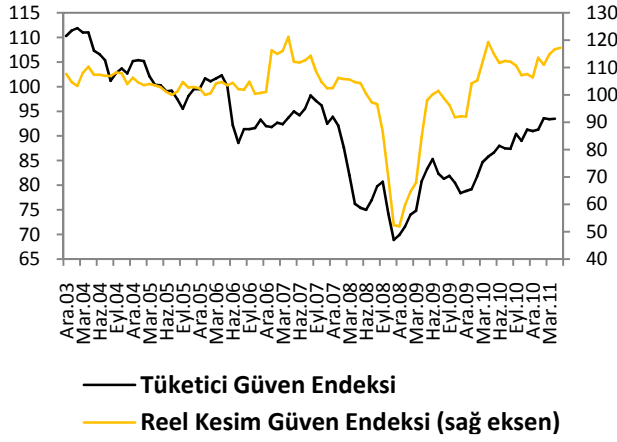
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

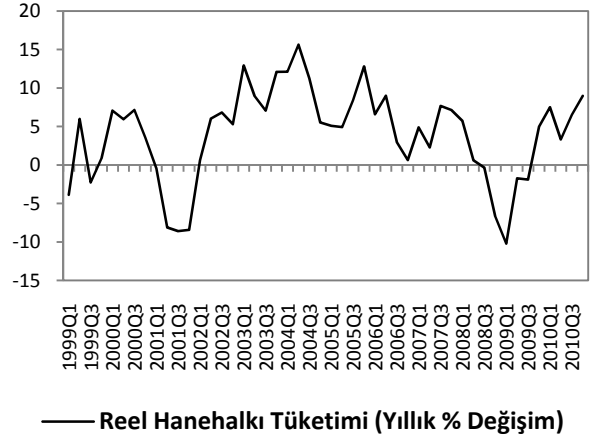
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



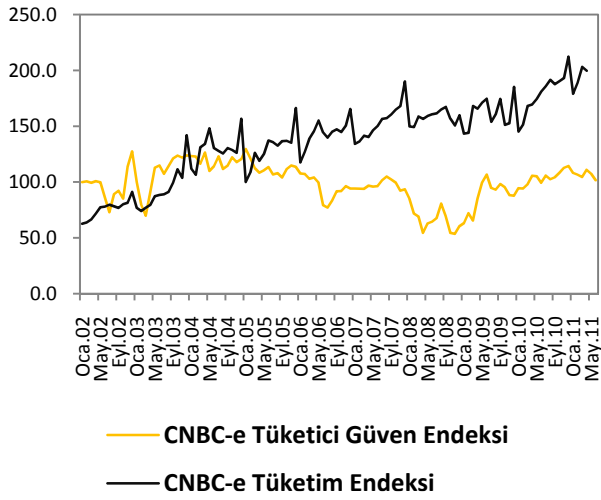
Kaynak:TCMB

### Tüketim Harcamaları



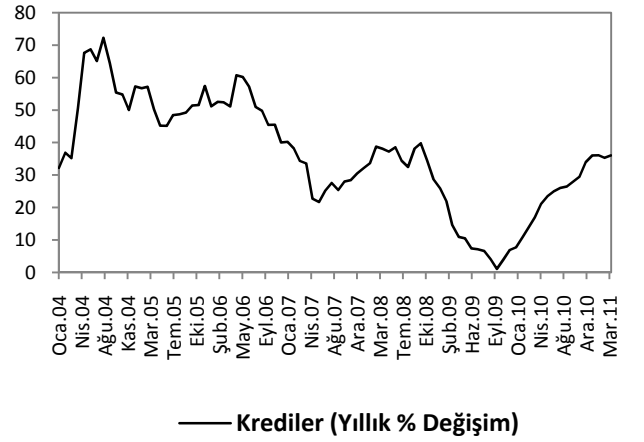
Kaynak:TCMB

### CNBC-e Güven Endeksleri



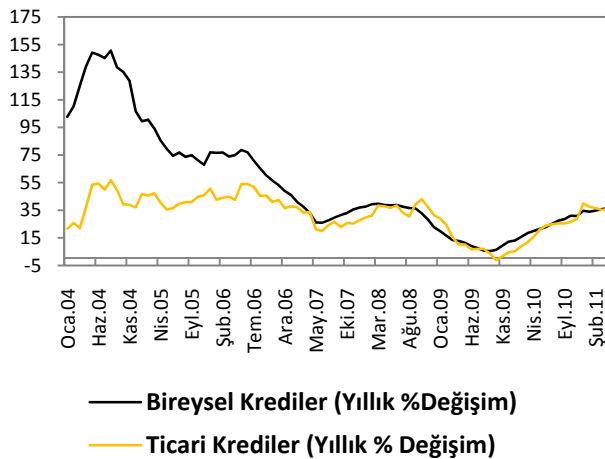
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Krediler



Kaynak:BDDK

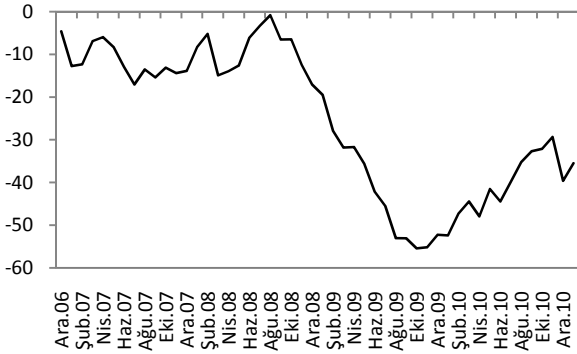
### Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

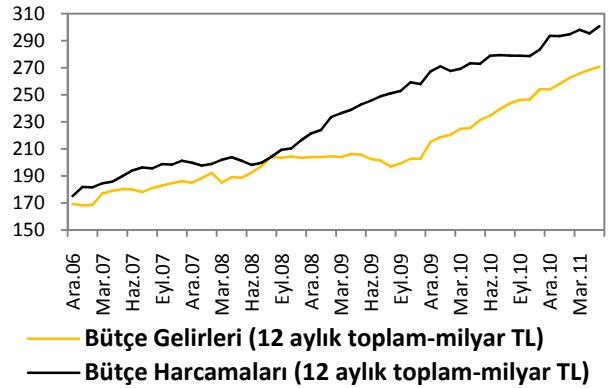
### Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

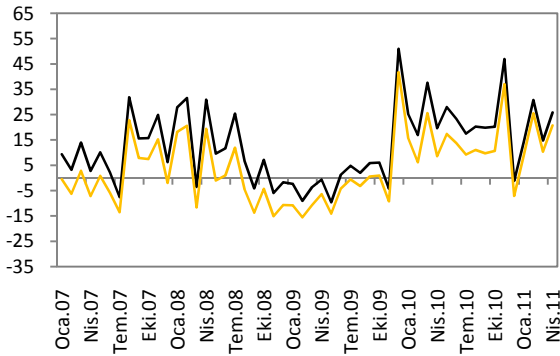


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Vergi Gelirleri

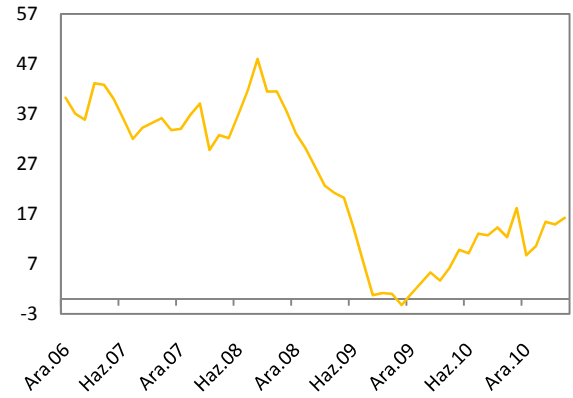


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

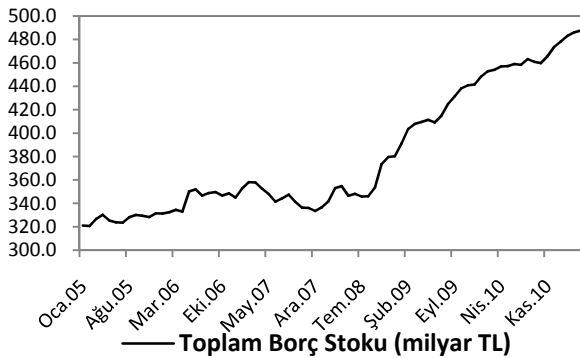
### Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

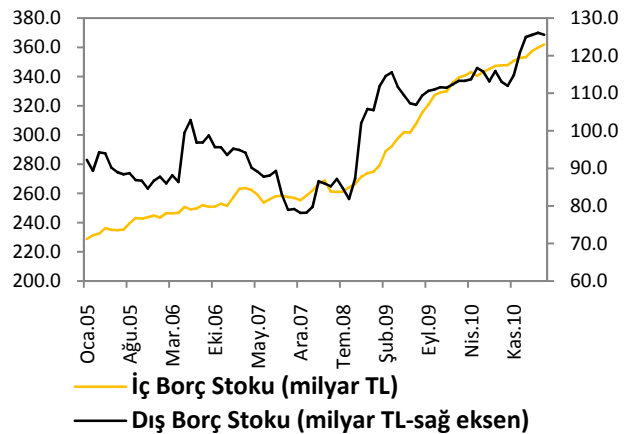
### Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### İç ve Dış Borç Stoku

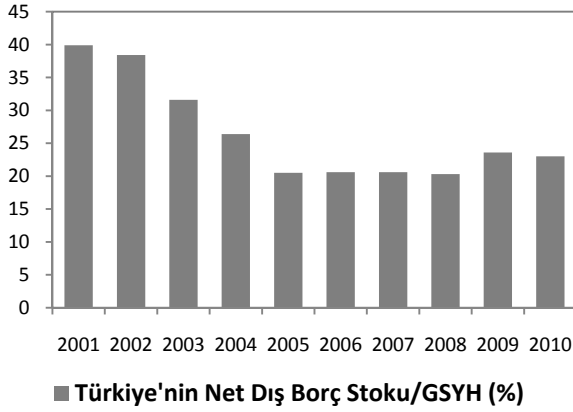


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

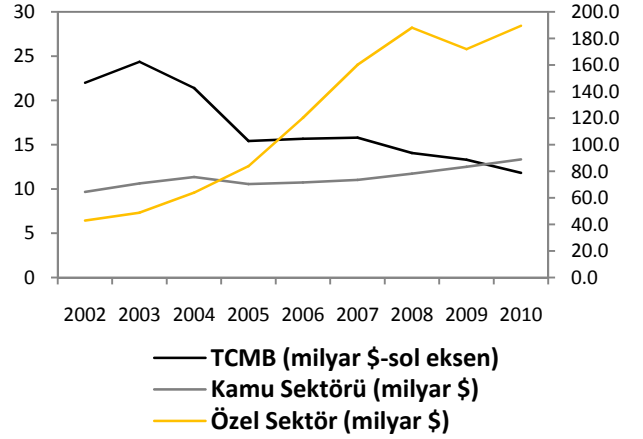
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

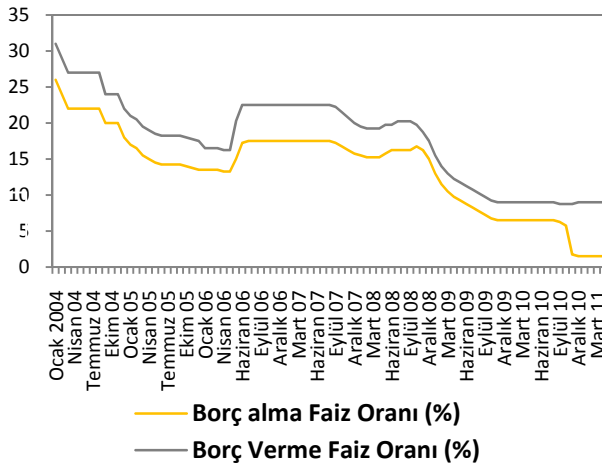
### Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

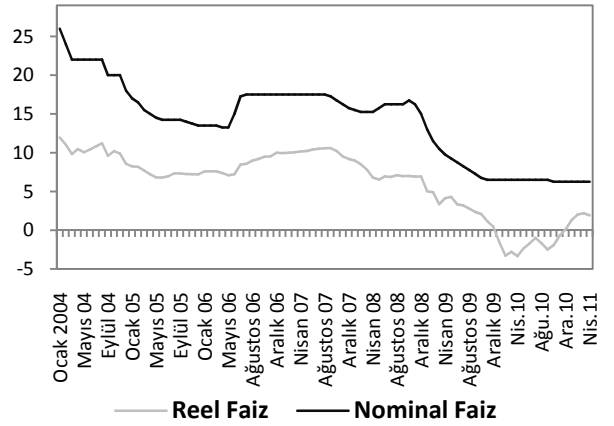
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



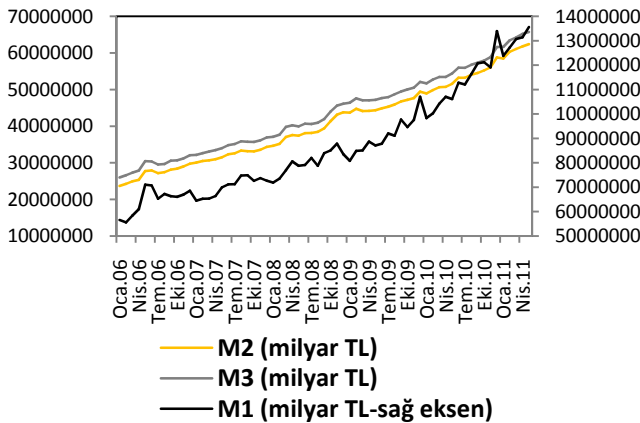
Kaynak:TCMB

### 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	2.3	3.6	-3.20	0.25	60.8
Euro Bölgesi	2.5	2.7	0.09	1.25	-9.80
Almanya	4.9	2.40	5.31	1.25	109
Fransa	2.20	2.20	-2.05	1.25	-36.00
İtalya	1.00	3.00	-2.08	1.25	106.50
Macaristan	2.50	3.90	-0.46	1.25	-38.50
Portekiz	-0.60	3.70	-9.87	1.25	-49.10
İngiltere	1.80	4.50	-2.49	0.50	-21.00
Japonya	-1.00	0.30	3.56	0.10	42.70
Çin	9.70	5.50	5.20	6.31	107.60
Rusya	4.10	9.60	4.05	8.25	--
Hindistan	7.80	9.41	-3.18	6.25	--
Brezilya	4.17	6.55	-1.51	12.00	112.10
G.Afrika	3.60	4.20	-2.83	5.50	9.00
Türkiye	9.20	7.17	-2.32	6.25	92.85

### 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**

<b>MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER</b>						
	2009	2010	En Son Yayımlanan		2011 Yılsonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
<b>Reel Ekonomi</b>						
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	952 559	1 105 101	298 294	(2010, 4Ç)	--	--
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)	-4.8	8.9	-2.25	(2010, 4Ç)	5.1	--
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)	-9.5	13.09	8.3	(Nisan 2011)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	67.6	72.58	75.2	(Mayıs 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)	13.5	11.9	10.8	(Mart 2011)	10.8	--
	2009	2010	En Son Yayımlanan		2011 Yılsonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	6.52	6.40	7.17	(Mayıs 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	5.93	8.87	9.63	(Mayıs 2011)	--	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>						
M1	107,051	133,885	134,868	(03.06.2011)	--	--
M2	494,024	587,815	628,029	(03.06.2011)	--	--
M3	520,674	615,088	662,662	(03.06.2011)	--	--
Emisyon	34,289	44,368	49,287	(03.06.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,689	80.696	93,805	(10.06.2011)	--	--
<b>Faiz Oranları</b>						
TCMB O/N (Borç Alma)	6.50	1.50	1.50	(17.06.2011)	--	--
TRILIBOR O/N	6.50	6.54	6.91	(17.06.2011)	--	--
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>						
Cari İşlemler Açığı	-13,991	-48,528	-7.68	(Nisan 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	--
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>						
Bütçe Gelirleri	215,060	254,028	27,133	(Mayıs 2011)	--	--
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	24,298	(Mayıs 2011)	--	--
Bütçe Dengesi	-52,215	-39,600	2,835	(Mayıs 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge	986	8,697	6,90	(Mayıs 2011)	--	--
<b>Borç Stoku Göstergeleri</b>						
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	<a href="mailto:serkan.ozcan@vakifbank.com.tr">serkan.ozcan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	<a href="mailto:nazan.kilic@vakifbank.com.tr">nazan.kilic@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	<a href="mailto:bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr">bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	<a href="mailto:umit.unsal@vakifbank.com.tr">umit.unsal@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 18
Seda Meyveci Dođanay	Ekonomist	<a href="mailto:sedameyveci.doganay@vakifbank.com.tr">sedameyveci.doganay@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 83
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	<a href="mailto:emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr">emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 87
Naime Dođan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	<a href="mailto:elif.artman@vakifbank.com.tr">elif.artman@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 90
Senem Güder	Araştırmacı	<a href="mailto:senem.guder@vakifbank.com.tr">senem.guder@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 76
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	<a href="mailto:ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr">ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr</a>	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.