

-Bu Haftaki Yazımız...

Merkez Bankası geleneksel olmayan adımlarına devam ediyor

TCMB, Ekim ayı toplantısında politika faizini değiştirmeyken, gecelik vadede borç verme faiz oranlarını sert bir şekilde artırarak faiz koridorunu genişletmeye başlamıştır. Küresel ekonominin büyüme görünümünde önceki aylara göre belirgin bir değişim gözlenmeyen ve Avrupa borç krizi kaynaklı belirsizliklerin risk algılamasını yüksek tuttuğu bir ortamda, TCMB'nin yavaşlayan büyüme ve artan enflasyonla birlikte olumsuz piyasa koşullarıyla mücadele etme zorunluluğu devam etmektedir. TCMB'nin son toplantısında faiz koridorunun genişletilmesine karar vermesinin, esas olarak faiz avantajı yaratarak TL'deki değer kaybının önüne geçmeyi ve bunun sonucunda kurdaki yükselişi ve aşırı dalgalanmaları önlemeyi hedeflediği görülmektedir. Öte yandan, TCMB'nin son toplantısında faiz artırımlarının büyümeyi zayıflatıcı etkisi ile ilgili olarak aşırı kaygılı bir söylemi olmasa da büyümedeki yavaşlamanın belirginleşmesine bağlı olarak önümüzdeki dönemde TL zorunlu karşılık oranlarında indirime gitmesi mümkün görünmektedir.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

TCMB politika faiz oranını %5.75 seviyesinde sabit bıraktı...

TCMB geçen hafta yaptığı Ekim ayı toplantısında politika faiz oranını %5.75 düzeyinde sabit tutarken gecelik borç verme faiz oranını %9'dan %12.5'e ve piyasa yapıcısı konumunda olan bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranını %9'dan %12'ye yükseltti. Geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16.00 – 17.00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borç verme faizi %12'den %15.5'e yükseltildi.

Tüketici Güven Endeksi Eylül ayında 93.7 oldu...

Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütölen Aylık Tüketici Eğilim Anketi sonuçlarına göre Ağustos ayında 91.74 olan Tüketici Güven Endeksi Eylül ayında %2.1 oranında artarak 93.7 oldu.

Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi Eylül ayında 1.871 milyar TL açık verdi...

2011 yılının Eylül ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %19.3 oranında artarak 22.1 milyar TL, bütçe giderleri ise %5.8 oranında azalarak 23.9 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu sonuçlara göre 2011 yılı Mayıs ayında bütçe dengesi 1.871 milyar TL açık verdi. Bir önceki yılın Eylül ayında 2.9 milyar TL faiz dışı açık verilmiş iken geçtiğimiz Eylül ayında 1.2 milyar TL fazla verildi.

Merkezi Yönetim Borç Stoku Eylül ayında 514.5 milyar TL oldu...

Türkiye'nin toplam brüt borcu 2011 yılı Eylül itibariyle bir önceki aya göre %1 artışla 509.3 milyar TL'den 514.5 milyar TL'ye yükseldi. Bunun 362.1 milyar TL tutarındaki kısmı TL cinsinden ve 152.4 milyar TL tutarındaki kısmı döviz cinsi borçlardan oluştu. Merkezi yönetim brüt borç stoku içinde iç borç stoku 366.7 milyar TL'yle toplam merkezi yönetim brüt borcunun %71.3'ünü, dış borç stoku ise 147.8 milyar TL ile %28.7'sini oluşturdu.

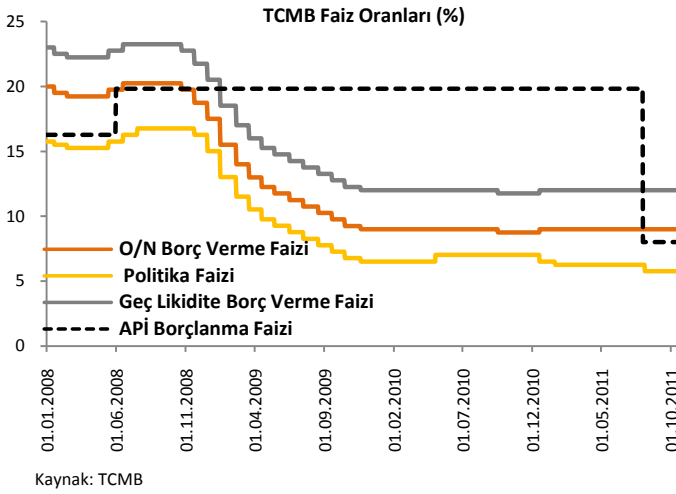
- Bu Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi

Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
24.10.2011	Kapasite Kullanım Oranı (Ekim)	%76.2	--
	Reel Kesim Güven Endeksi (Ekim)	112.4	--
26.10.2011	TCMB Enflasyon Raporu	--	--
27.10.2011	Dış Ticaret Dengesi (Eylül)	-8.23 mlyr \$	--

Merkez Bankası geleneksel olmayan adımlarına devam ediyor

Merkez Bankası (TCMB) 20 Ekim 2011 tarihli Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında beklentiler doğrultusunda politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %5.75'te sabit tutma kararı almıştır. Gecelik borçlanma faiz oranını da değiştirmeyerek %5'te bırakan TCMB, buna karşılık, borç verme faiz oranlarını önemli ölçüde artırmıştır. Buna göre, gecelik borç verme faizi %9'dan %12.5'e ve geç likidite penceresi çerçevesinde Bankalararası Para Piyasası'nda uygulanan gecelik borç verme faizi %12'den %15.5'e yükseltilirken, açık piyasa işlemleri (APİ) çerçevesinde piyasa yapıcı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma faiz oranı da %8'den %12'ye çıkarılmıştır. TCMB, bu şekilde borç alma ve borç verme faiz oranları arasındaki marjı açarak faiz koridorunu genişletmiştir.



TCMB'nin 20.10.2011 Tarihli Toplantısında Kararlaştırılan Eski ve Yeni Faiz Oranları		
%	Eski Oranlar	Yeni Oranlar
Politika Faiz Oranı (1 hafta vadeli repo faizi)	5.75	5.75
Gecelik (O/N) Faiz Oranları		
MB Borçlanma Faizi	5	5
MB Borç Verme Faizi	9	12.5
APİ Borçlanma Faizi	8	12
Geç Likidite Penceresi Faiz Oranları		
MB Borçlanma Faizi	0	0
MB Borç Verme Faizi	12	15.5

Kaynak: TCMB

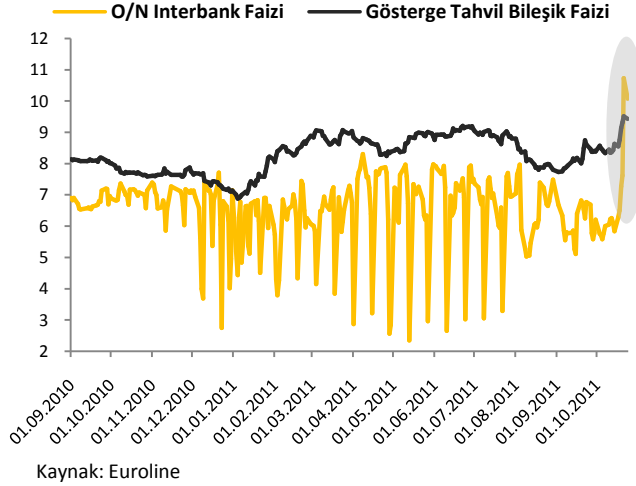
Son faiz kararları öncesindeki süreç...

TCMB'nin son kararlarını Ekim 2010'dan itibaren belirlediği politika çerçevesinde değerlendirmek yararlı olacaktır. TCMB'yi geleneksel olmayan bu politikasını izlemeye iten neden, küresel konjonktürün de etkisiyle artan yabancı sermaye girişleri nedeniyle oluşan yurt içi kredi genişlemesi ve cari işlemler açığındaki artışın finansal istikrarı tehdit etmesi idi. Temel amacı fiyat istikrarını korumak olan TCMB, bu amacından sapmadan finansal istikrarı gözetmek amacıyla, zorunlu karşılık oranlarını kullanarak geleneksel olmayan bir politika bileşimi ortaya koymuştur. Ağustos ayından itibaren ise, TCMB politika söylemini değiştirerek, genişleyici bir politika stratejisi belirlemiştir. 4 Ağustos 2011 tarihinde yaptığı acil toplantı ile belirlediği bu yeni politika yolu, TCMB'nin bir açmaz içinde olduğunu göstermiştir. TCMB küresel büyümedeki yavaşlama ve Avrupa borç krizi kaynaklı risklerin büyüme performansını yavaşlatıcı etkilerinin yanısıra, artan piyasa volatilitesi ile TL'deki değer kaybı ve bunun yansımaları sonucunda oluşmaya başlayan fiyat baskılarını bir arada gözetmek durumunda kaldığı bir süreçte girmiştir.

TCMB'nin 20 Ekim 2011 tarihli toplantısı öncesinde TL'deki değer kaybının artması ve dolar/TL ve euro/TL'nin eşit ağırlıklı alındığı kur sepetindeki dalgalanma ve yukarı yönlü hareketin devam etmesi, TCMB'yi Ağustos ayının başında uygulamaya koyduğu döviz satım ihalesinde maksimum tutarı hızla artırmaya itmiştir. TCMB döviz satım ihalelerine ek olarak, Haziran 2006'dan beri piyasaya ilk kez doğrudan müdahale ederek 750 milyon dolar satmıştır. TL'nin değer kaybetmesinde, Avrupa borç krizinde kesin çözüme halen ulaşamamış olmasının yol açtığı belirsizliğin yanında, son vergi zamları ve kurdaki yükselişin yarattığı geçişgenlik etkisiyle enflasyondaki yükselişin devam edeceği beklentisi karşısında TCMB'nin daha sıkı bir para politikası duruşu benimseyeceği düşüncesi etkili olmuştur. Ancak, TCMB'nin 18 Ekim'de doğrudan döviz müdahalesine ilişkin duyurusunda

“piyasa derinliğinin kaybolmasına bağlı olarak spekülasyon davranışları sonucunda kurlarda sağlıksız fiyat oluşumları gözlemlendiği” ifadesine yer vermesi, TCMB’nin kurun son dönemdeki hareketinin tamamen küresel gelişmeler ve makroekonomik beklentilerle açıklanamayacağı düşüncesinde olduğunu göstermektedir.

Piyasaların TCMB kararlarına tepkisi...



TCMB kararı sonrasında piyasada ilk tepki olarak interbank piyasasında gecelik (O/N – overnight) vadede TL repo faizleri %10.70 seviyelerine kadar yükselmiştir. Tahvil piyasasında da satış hareketi belirginleşirken, gösterge tahvil bileşik faizi en son Mayıs 2010’da gördüğü %9.50 seviyesinin üzerine çıkarak, %9.66 seviyesini görmüştür. Açıklama öncesinde 1.8760 seviyesine kadar yükselmiş olan dolar/TL kuru 1.8150’ye kadar gerilerken, dolar ve euro’dan oluşan kur sepeti de benzer şekilde gerilemiştir. Döviz kurunun volatilitésinin yüksek olmasına rağmen, alış satış kurları arasındaki farkın (spread) düşük olmaya devam etmesi, karar öncesinde olduğu gibi sonrasında da piyasada, risk algılamasındaki artışa bağlı belirgin bir kısa vadeli yabancı sermaye çıkışı yaşanmadığını göstermektedir. Önümüzdeki günlerde TL’de oluşan faiz avantajının yabancı yatırımcı açısından daha da cazip görünmesi ve bu durumun kur ve faiz hareketlerini daha istikrarlı hale getirmesi mümkündür.

TCMB’nin faiz kararlarına ilişkin açıklamasında dikkat çekenler...

TCMB son faiz kararları ile ilgili açıklamasında önemli gerekçeler ortaya koymuştur. Söz konusu açıklamalar, önceki toplantı kararları sonrası yaptığı açıklamalardan önemli farklılıklar içermektedir. TCMB’nin bu toplantı sonrası açıklamasında en dikkat çeken noktalardan biri, Ağustos ve Eylül aylarındaki üç toplantısında küresel büyüme ve yurt içi büyüme performansının yavaşlaması riskine yaptığı vurgunun daha sakin ifadelerle dile getirilmesidir. TCMB, bir önceki toplantı duyurusunda iki kez kullandığı “iktisadi faaliyetteki yavaşlama” ifadesine bu son toplantı açıklamasında yer vermemiştir.

Öte yandan, enflasyondaki yükselişin geçici olacağını belirten daha rahat ve kendinden emin ifadelerin, yerini, enflasyondaki yükselişini sınırlamak konusundaki kararlılığa bıraktığı görülmektedir. TL’deki değer kaybını aşırı olarak nitelendiren TCMB, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki baz etkisi ve vergi artırımları nedeniyle oluşan fiyat ayarlamalarının enflasyonda önümüzdeki aylarda belirgin bir artışa yol açacağını açıklarken, bu durumun orta vadeli enflasyon beklentilerini bozmasına izin vermeyeceğini vurgulamıştır.

TCMB ayrıca, yurt içi tüketici kredilerindeki büyümenin makul seviyelere indiğini yorumunda bulunarak iç ve dış talep arasındaki dengelenmenin devam ettiğini belirtmiş ve cari işlemler dengesinde gözlenen iyileşme eğilimine dikkat çekmiştir.

TCMB’nin küresel risk faktörleri ile ilgili kullandığı ifadelerin azaldığı, bu konuyla ilgili olarak 4 Ağustos 2011’de yaptığı acil ara toplantıda belirlenen stratejiye referans yaptığı dikkat çekmektedir. Söz konusu strateji ile ilgili net bir ifade kullanmayan TCMB yurt içi piyasalarda istikrarı sağlamak üzere gerekli önlemleri almaya devam edeceğini belirtmiştir.

TCMB faiz kararları kesin bir söylem değişikliğine işaret etmiyor...

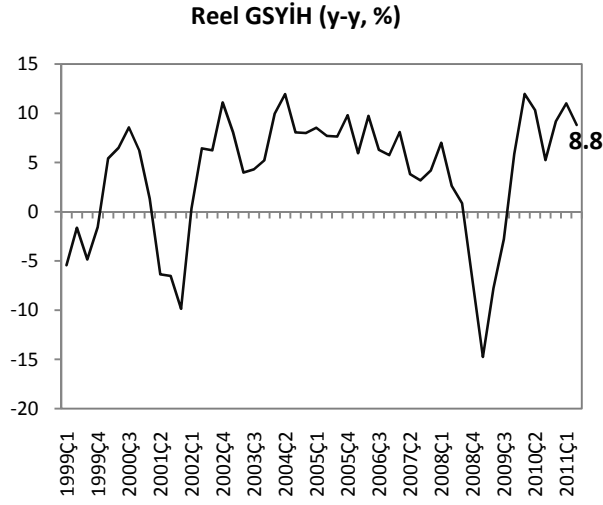
Küresel ekonominin büyüme görünümünde önceki aylara göre belirgin bir değişim gözlenmeyen ve Avrupa borç krizi kaynaklı belirsizliklerin risk algılamasını yüksek tuttuğu bir ortamda, TCMB'nin yavaşlayan büyüme ve artan enflasyonla birlikte olumsuz piyasa koşullarıyla mücadele etme zorunluluğu devam etmektedir. Bu koşullarda, TCMB'nin son toplantı açıklamalarında büyümedeki yavaşlamaya yaptığı vurgunun azalması ve enflasyon konusundaki net tavrının, kesin bir söylem değişikliğine işaret etmediği düşünülmektedir. Diğer yandan, 4 Ağustos'taki ara toplantısında faiz koridorunu daraltma kararı alan TCMB'nin bu toplantısında söz konusu koridorun genişletilmesine karar vermesinin, esas olarak faiz avantajı yaratarak TL'deki değer kaybının önüne geçmeyi ve bunun sonucunda kurdaki yükseliş ve aşırı dalgalanmaları önlemeyi hedeflediği görülmektedir. Bu doğrultuda TL faizlerindeki yükseliş, küresel risk algılamasındaki değişimler karşısında yabancı fonların ani ve sert biçimde çıkış yapmasını önleyerek finansal istikrarı koruyabilecek, aynı anda TL'nin alım gücünün azalmasını sınırlayarak enflasyonist baskı yaratıcı etkisini azaltabilecektir.

Ağustos ayı sanayi üretimi verilerinin de gösterdiği gibi büyüme görünümündeki zayıflama belirginleşmeye başlarken, TCMB'nin faiz koridorunu genişletici adımları ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileyebilecektir. TCMB'nin son toplantısında faiz artırımlarının büyümeyi zayıflatıcı etkisi ile ilgili olarak aşırı kaygılı bir söylemi olmasa da büyümedeki yavaşlamanın belirginleşmesine bağlı olarak önümüzdeki dönemde TL zorunlu karşılık oranlarında indirime gitmesi mümkün görünmektedir.

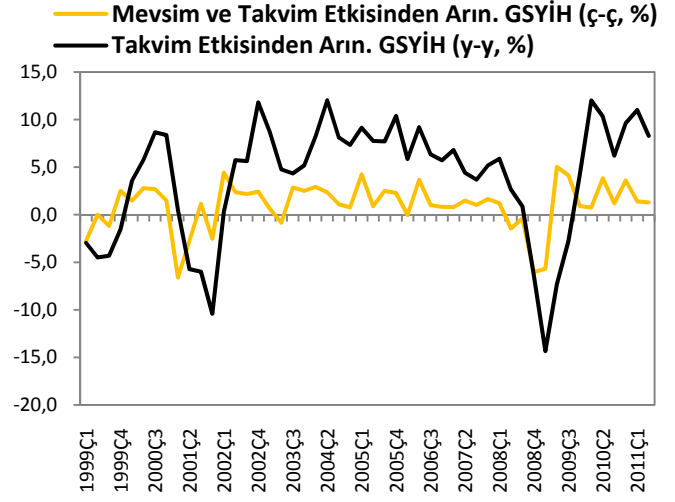
TCMB, son faiz toplantısında aldığı kararlar ile yine geleneksel olmayan bir politika çizgisi izlediğini göstermiştir. Bu hafta 26 Ekim'de açıklanacak olan Enflasyon Raporu TCMB'nin mevcut politika çizgisi konusunda ek bilgi içerebilecek olması açısından önemlidir. **Bu çerçevede, TCMB'nin politika faizini yıl sonuna kadar değiştirmeyerek %5.75 seviyesinde bırakacağını, bunun dışında mevcut riskler karşısında diğer politika araçları ile müdahale etmeye devam edeceğini düşünüyoruz.**

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

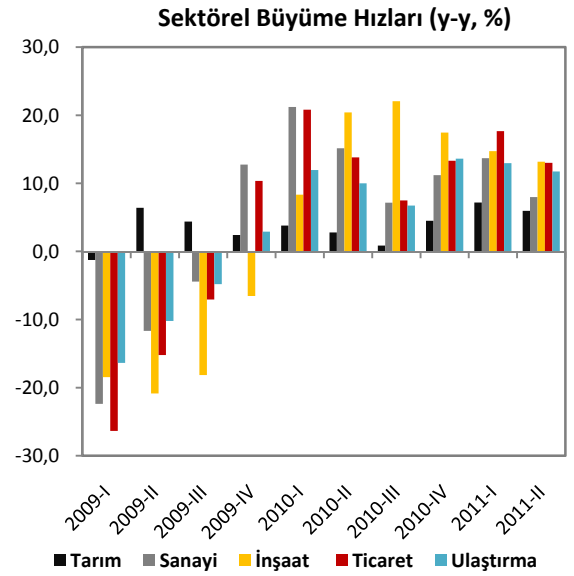


Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörler (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010		2011	
		II. Çeyrek	III. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek
Tarım	7.1	2.8	0.9	4.5	6.0
Sanayi	25.5	15.1	7.2	11.2	8.0
İnşaat	6.0	20.4	22.1	17.5	13.2
Ticaret	13.7	13.8	7.5	13.3	17.7
Ulaş. ve Haber.	15.2	10.0	6.7	13.6	13.0
Mali Kur.	11.6	7.5	6.3	10.3	9.1
Konut Sah.	4.6	1.7	2.6	1.3	2.1
Eğitim	2.0	0.9	-0.7	0.9	4.0
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.1	2.1	-1.4	-0.6	2.7
Vergi-Süb.	8.8	13.8	8.1	13.5	16.8
GSYİH		10.2	5.3	9.2	11.6

Kaynak:TÜİK

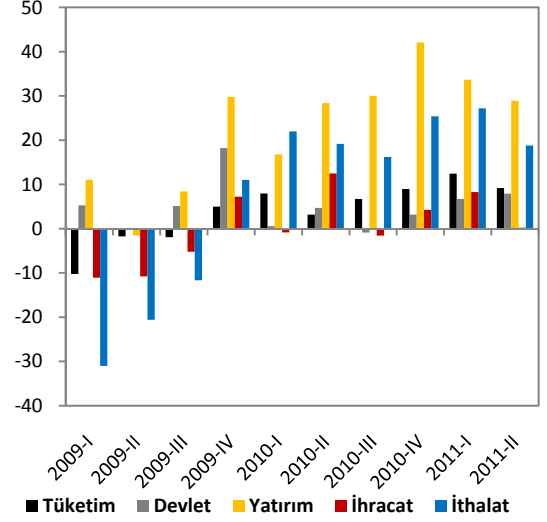


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010 II. Çey	2010 III. Çey	2010 IV. Çey	2011 I. Çey.	2011 II. Çey.
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	68.8	3.2	9.0	12.4	9.2	3.2
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	4.7	3.2	6.7	7.9	4.7
Gay. Safi Ser. Oluş.	28.3	28.4	42.1	33.6	28.9	28.4
Kamu Sektörü	4.0	15.5	17.1	7.4	6.6	15.5
Özel Sektör	24.3	31.4	49.5	38.0	33.5	31.4
Mal ve Hiz. İhracatı	23.1	12.5	4.3	8.3	0.2	12.5
Mal ve Hiz. İthalatı	30.4	19.2	25.4	27.2	18.8	19.2
GSYİH		10.2	5.3	9.2	11.8	8.8

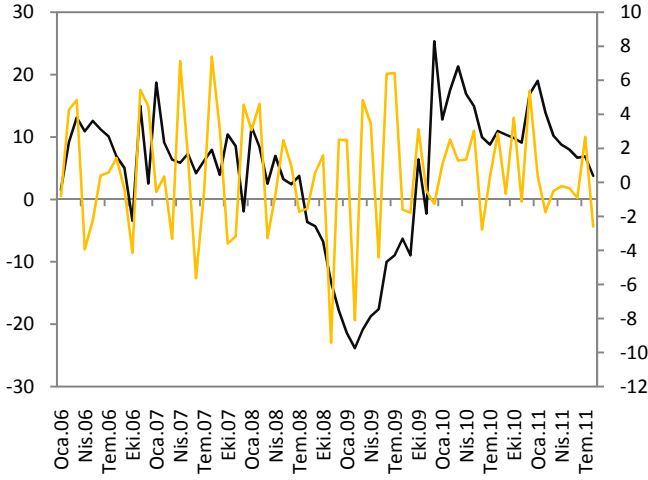
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

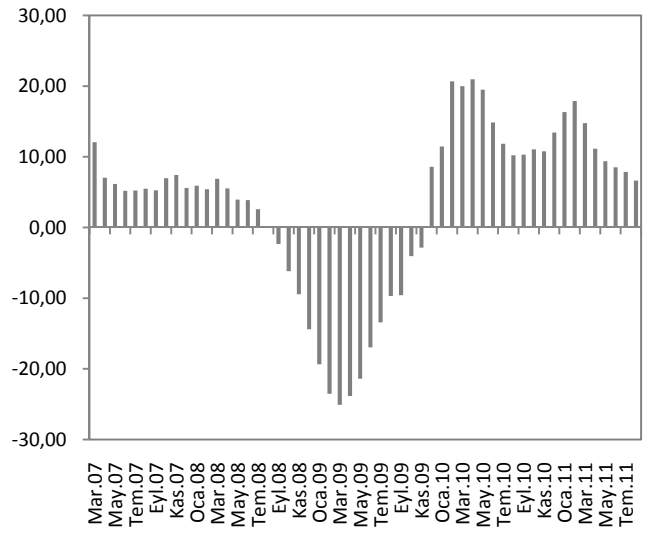


— Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

— Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %)

Kaynak:TÜİK- TCMB

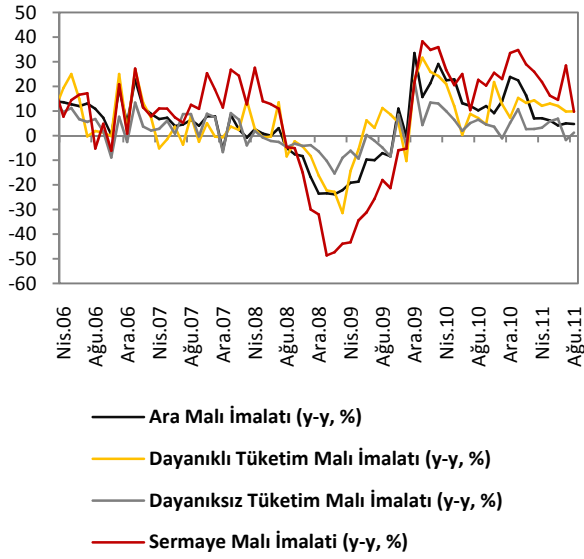
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. (y-y, %)

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

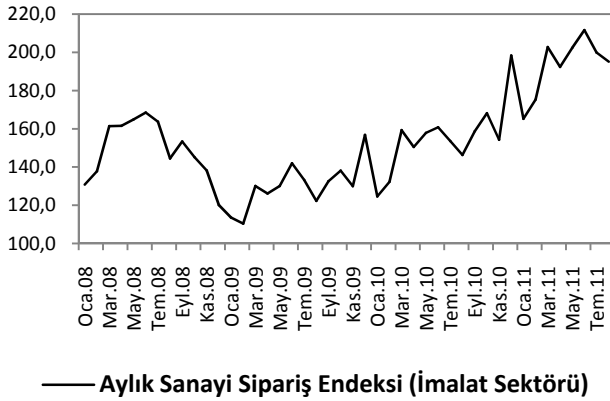


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Ağustos Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	1.9	-6.9
Tekstil	6.2	-3.9
Gıda	3.1	3.1
Kimyasal Madde	4.9	3.1
Ana Metal Sanayi	10.0	0.2
Metalik Olm. Diğ. Mineral	10.6	3.1
Taşıtlar Araçları	27.8	1.4
Elektrikli Teçhizat	-0.7	16.3
Giyim	13.9	-1.8

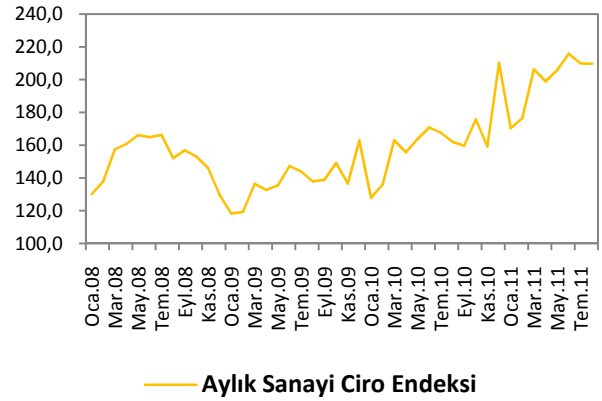
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



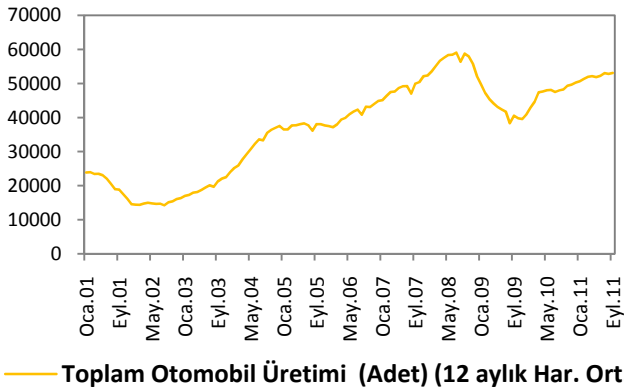
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



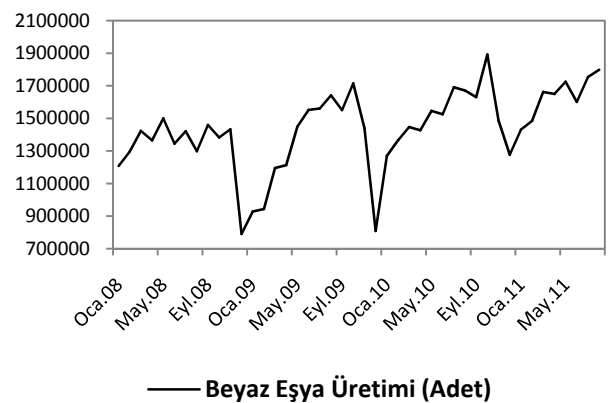
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



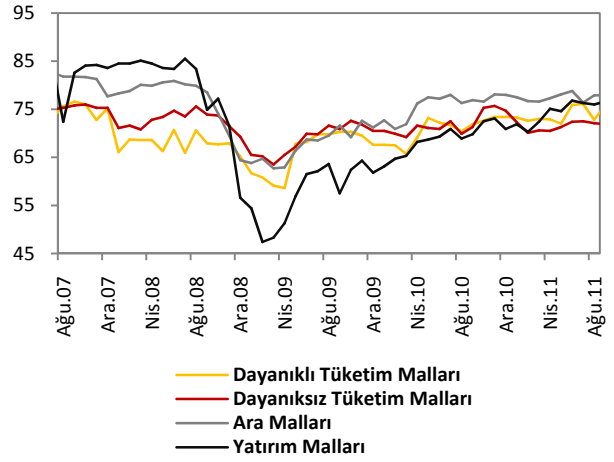
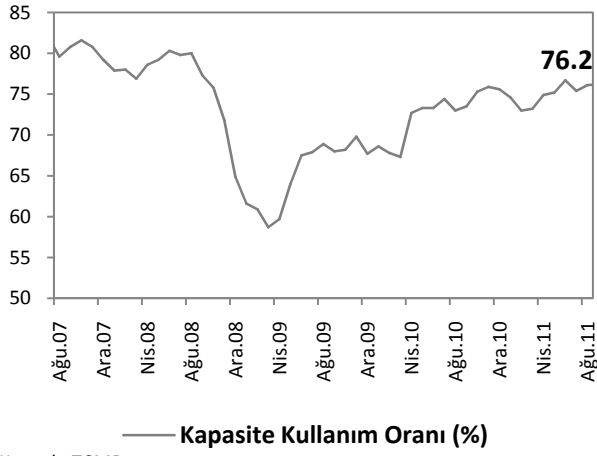
Kaynak: OSD, Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

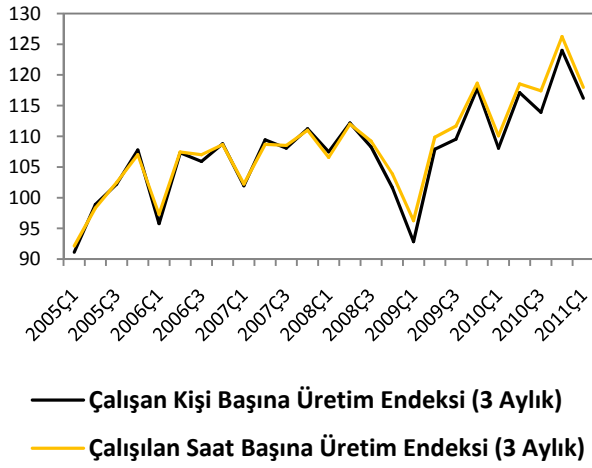


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

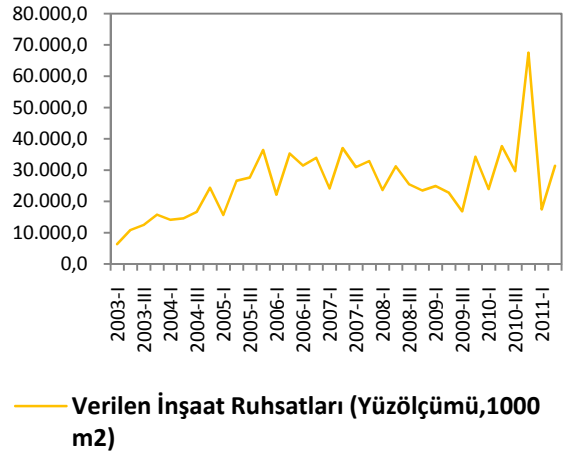
Kapasite Kullanım Oranı



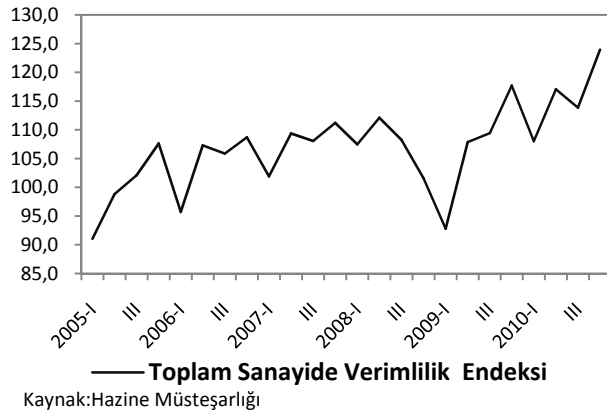
Üretim Endeksi



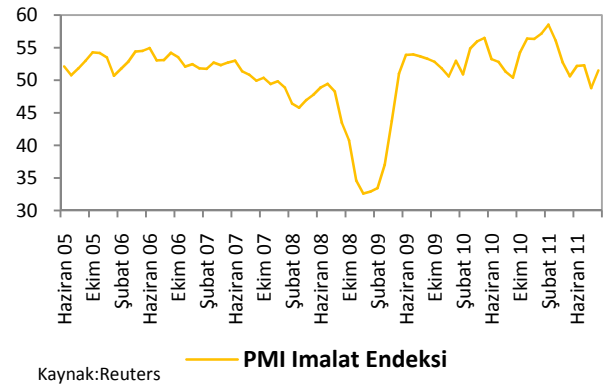
Verilen İşaat Ruhsatları



Toplam Sanayide Verimlilik

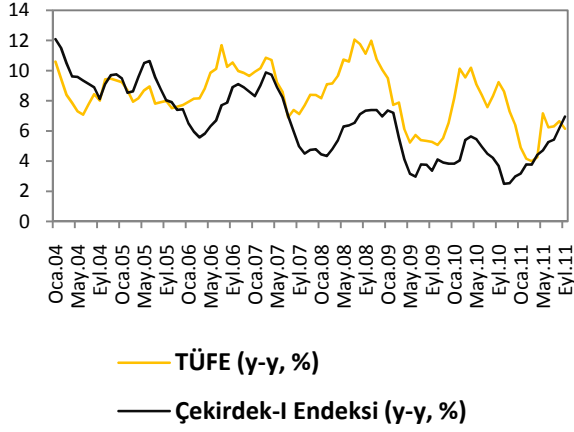


PMI Endeksi



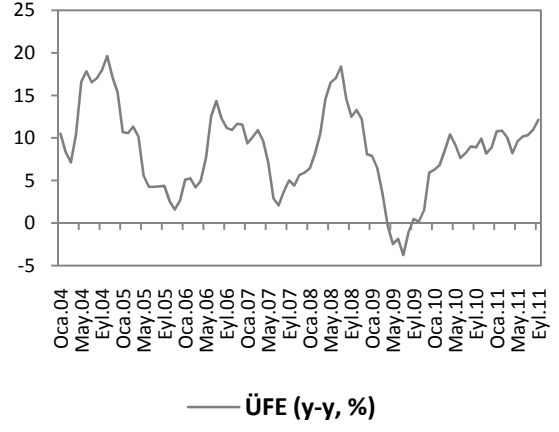
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



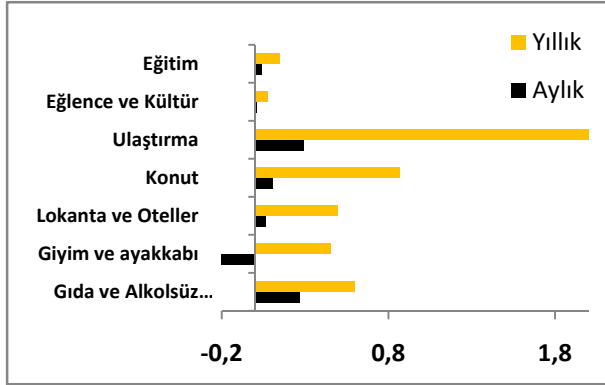
Kaynak:TCMB

ÜFE



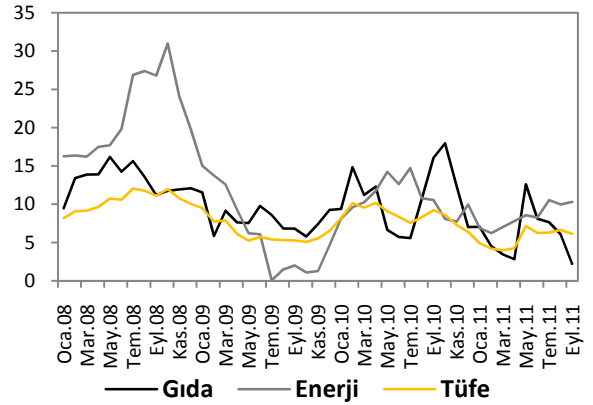
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



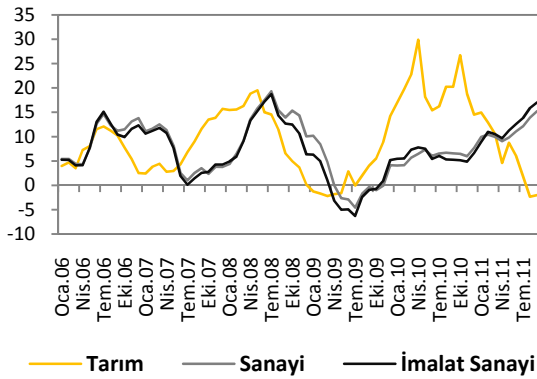
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



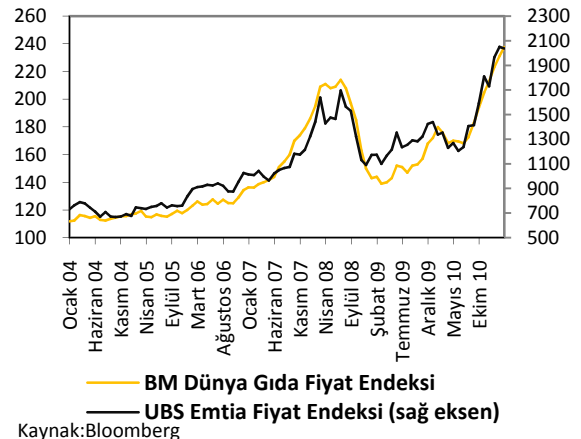
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (y-y, %)



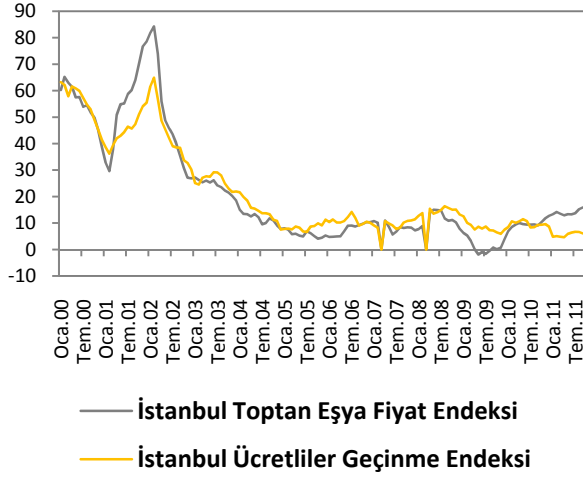
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



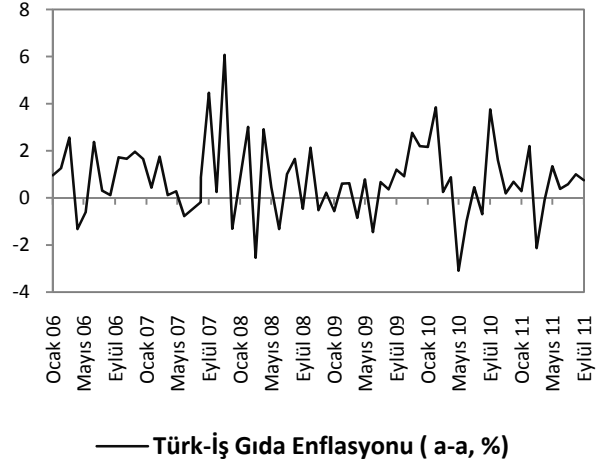
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



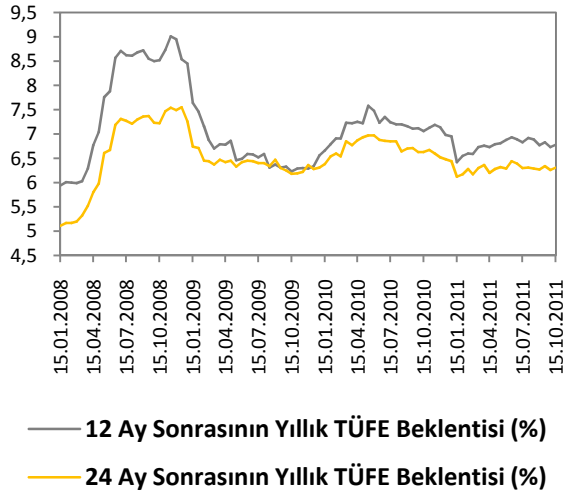
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



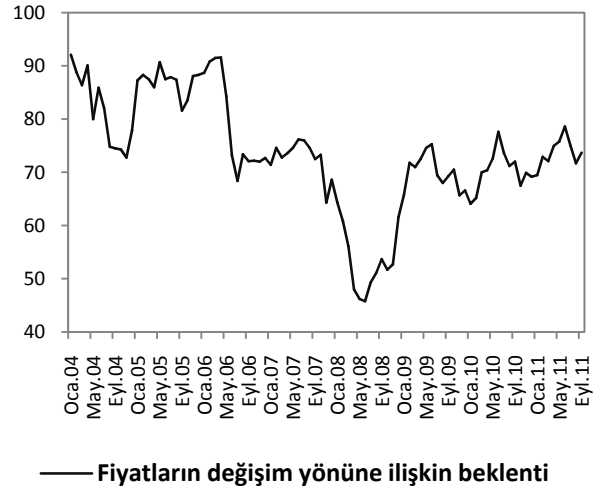
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

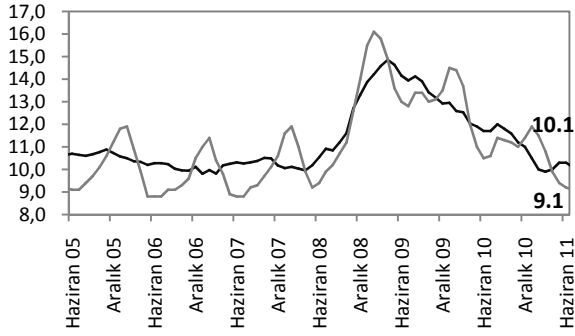
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

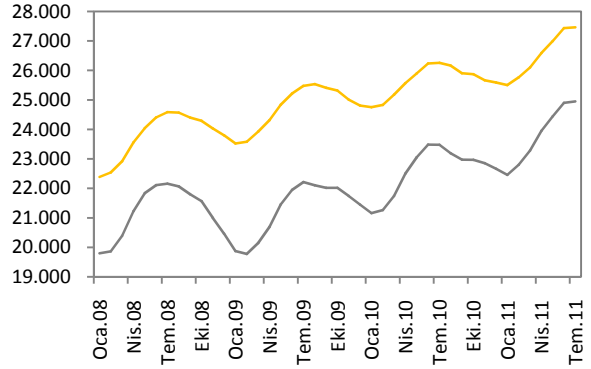


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

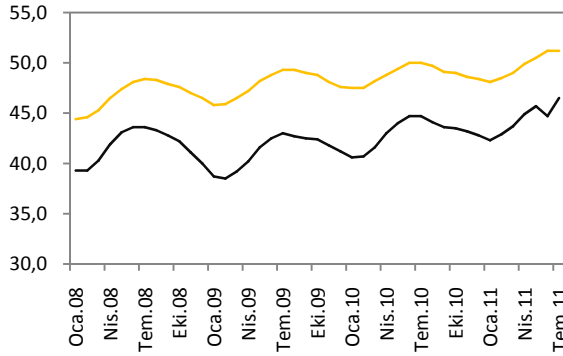


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

İşgücüne Katılım Oranı

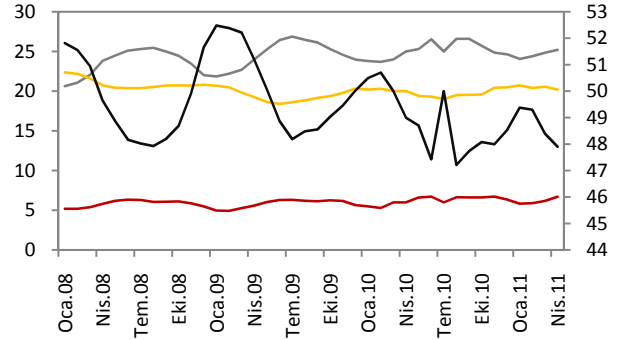


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

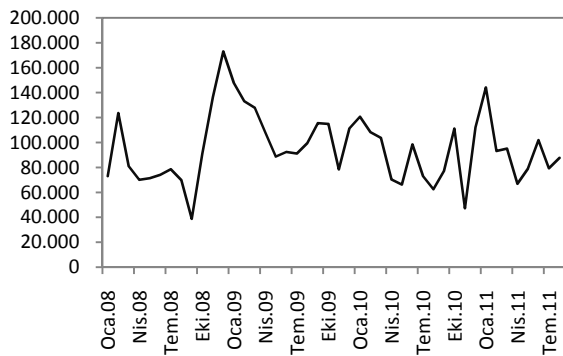
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

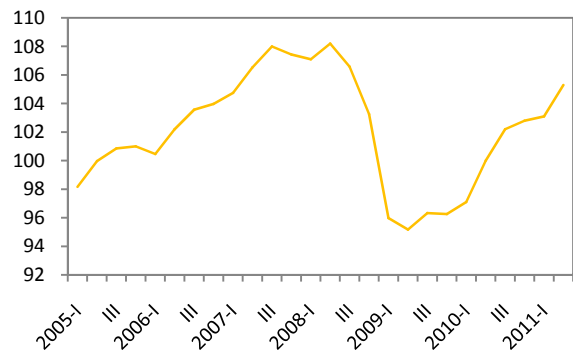
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

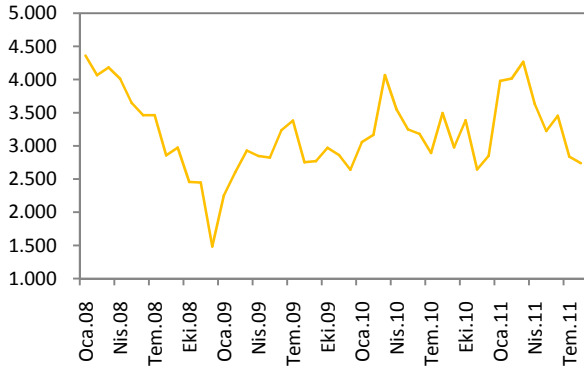
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

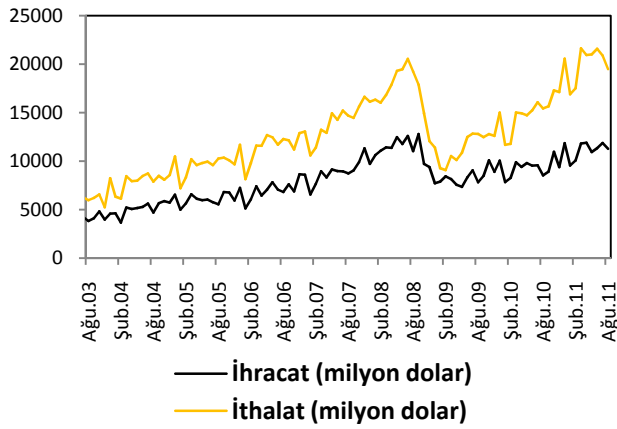


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

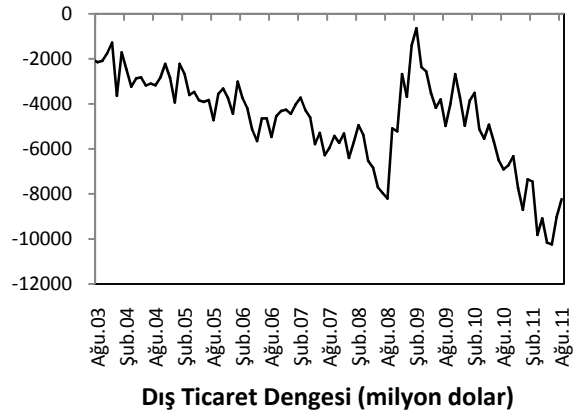
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



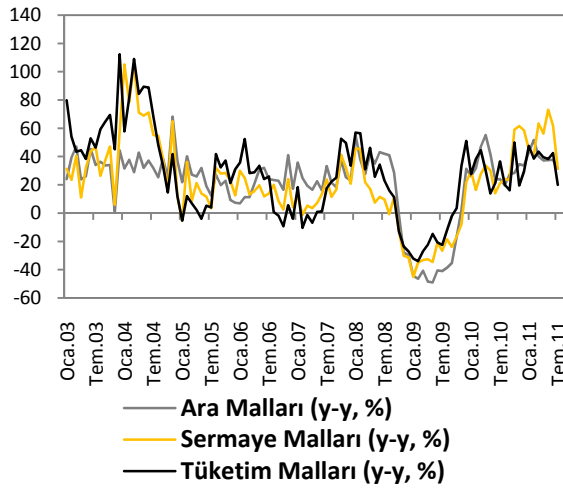
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



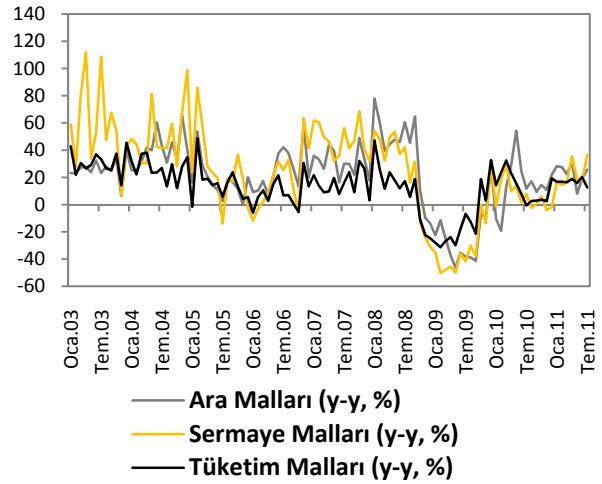
Kaynak:TCMB

İthalat



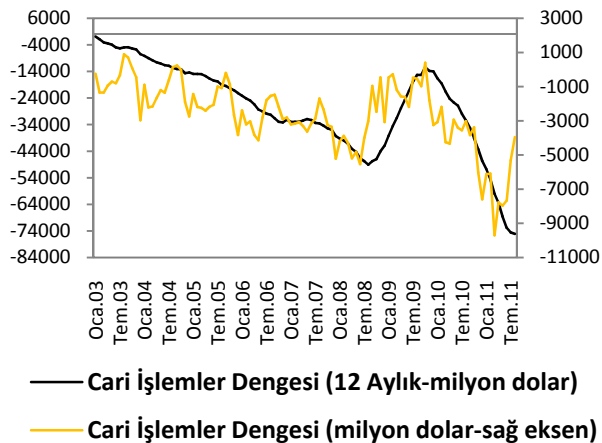
Kaynak:TCMB

İhracat



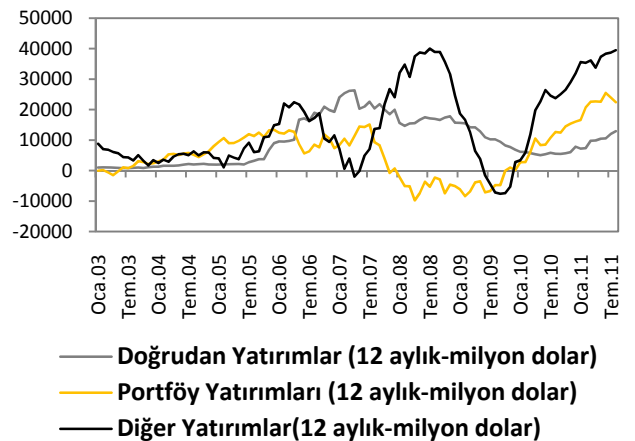
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

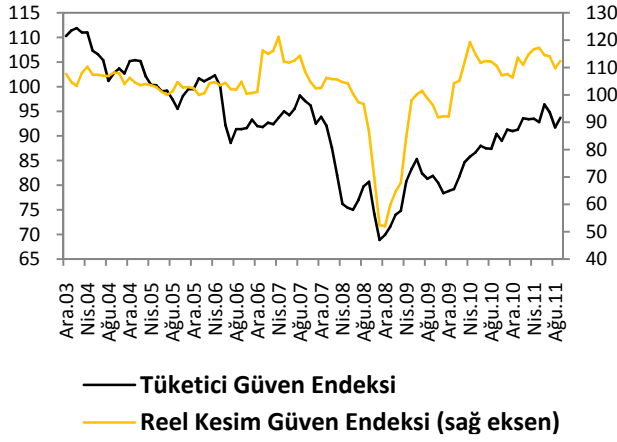
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

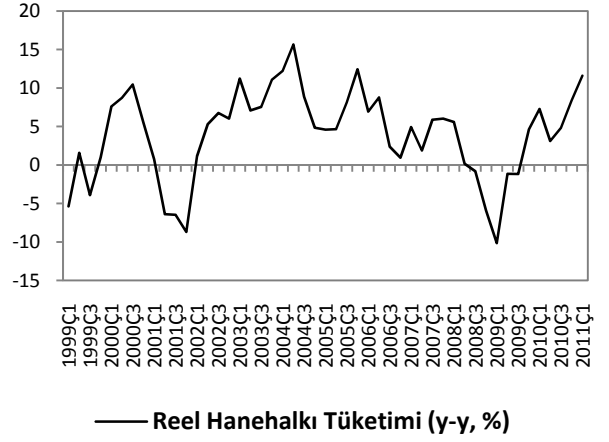
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



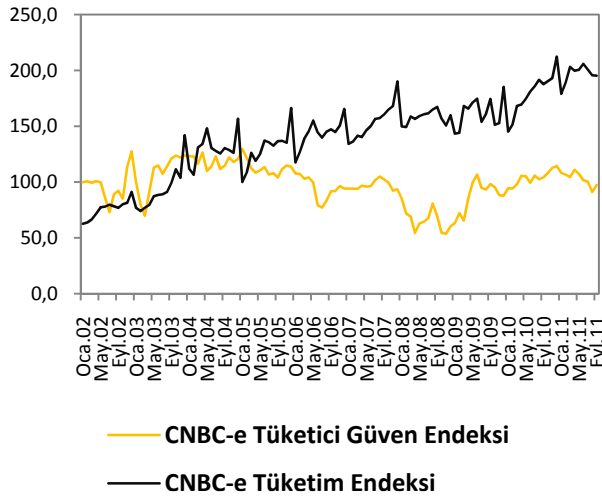
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



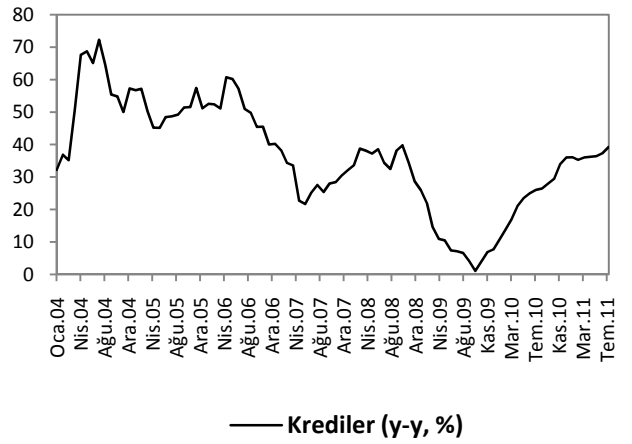
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



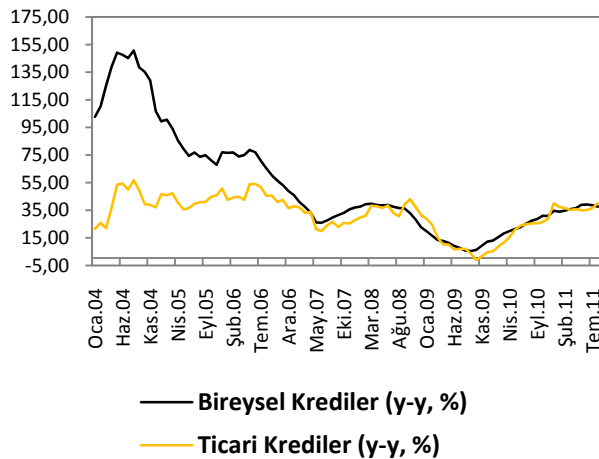
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

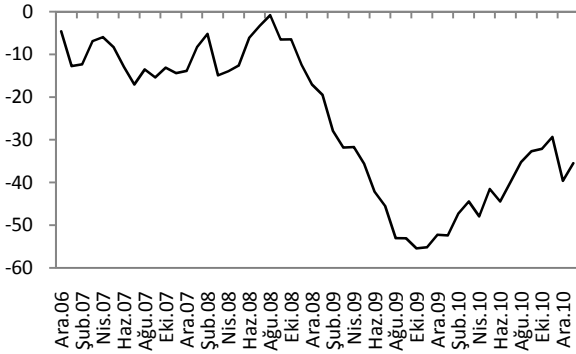
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

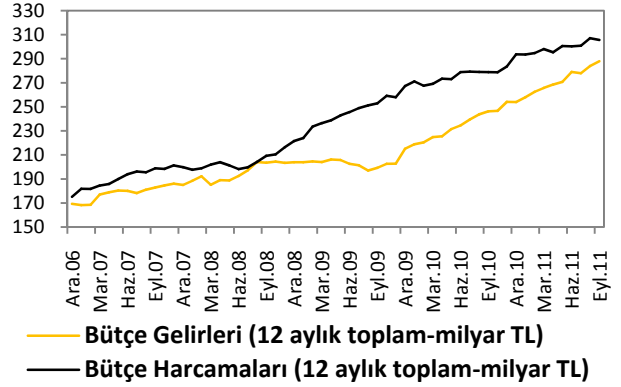
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

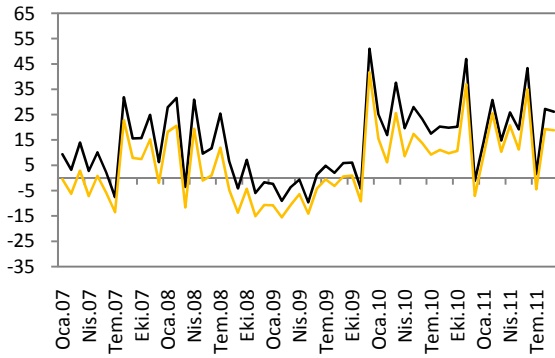


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

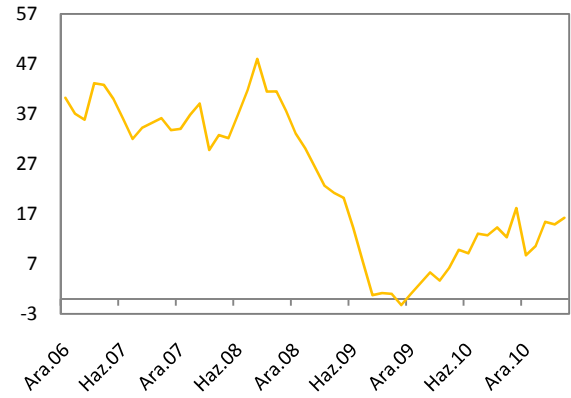


— Vergi Gelirleri (Nominal y-y, %)

— Vergi Gelirleri (Reel y-y, %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

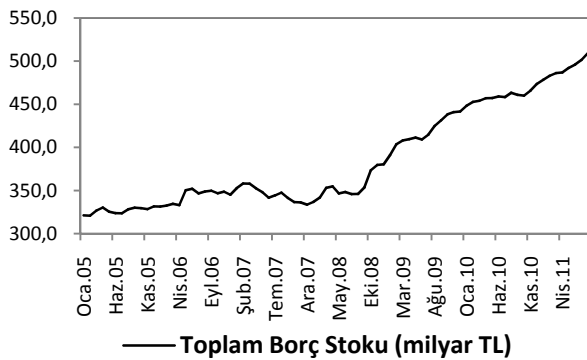
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

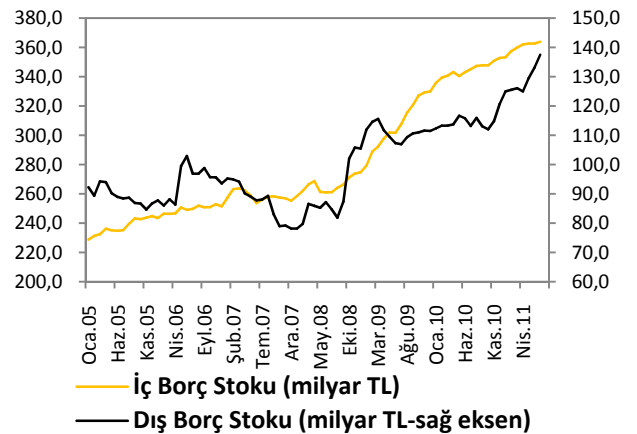
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

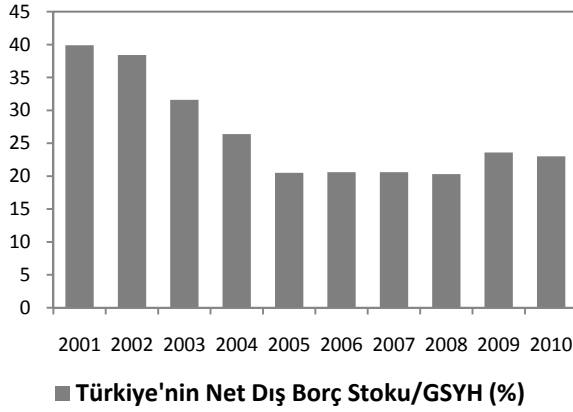


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

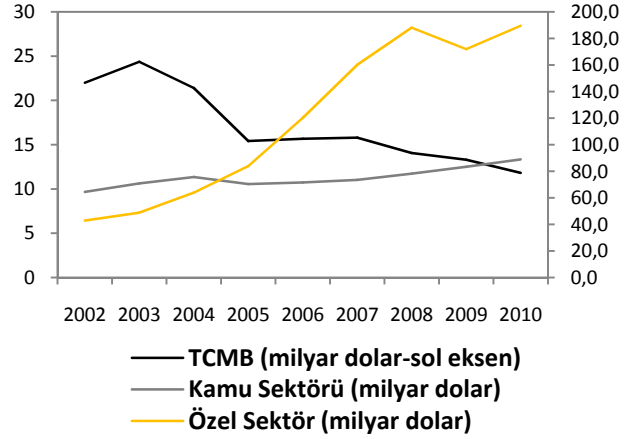
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

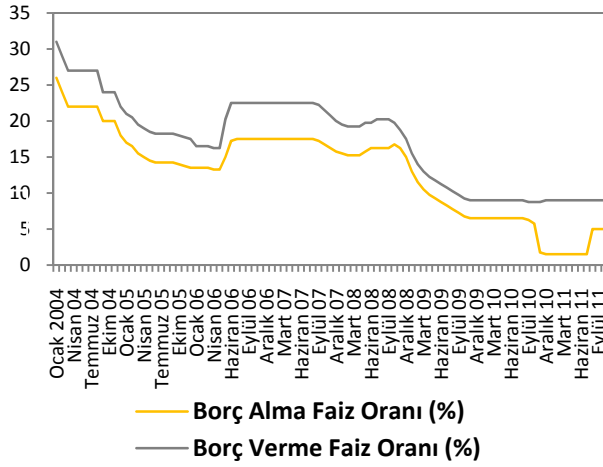
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

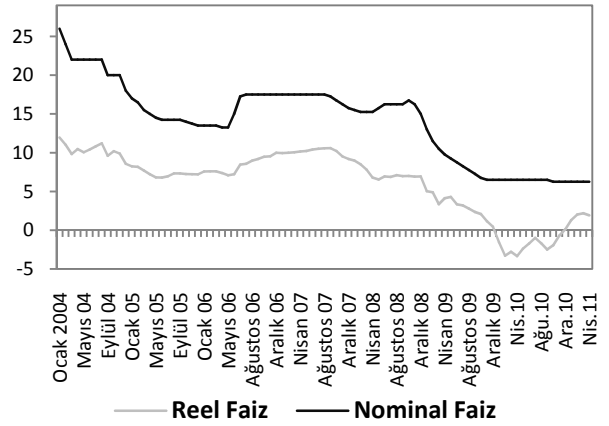
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



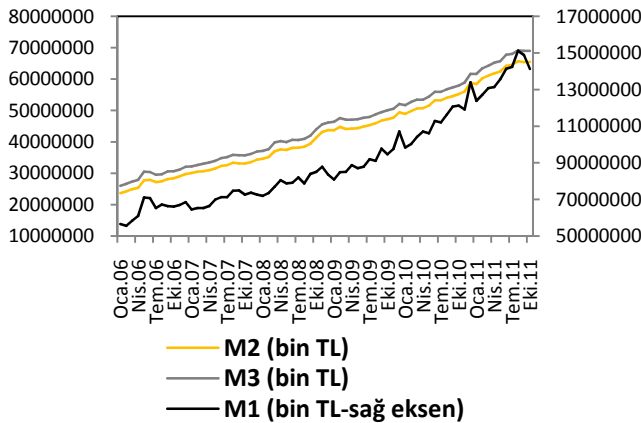
Kaynak:TCMB

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	3,8	-3.24	0,25	45,4
Euro Bölgesi	1,6	3	0.28	1,5	-19,10
Almanya	2,8	2,90	5.69	1,5	98
Fransa	1,70	2,40	-1.74	1,50	-36,00
İtalya	0,80	3,60	-2.08**	1,50	98,50
Macaristan	1,50	3,60	2.06	1,50	-47,20
Portekiz	-0,90	3,50	-9.89	1,50	-53,90
İngiltere	0,60	4,50	-1.71**	0,50	-30,00
Japonya	-1,10	0,20	3.58	0,10	42,70
Çin	9,50	6,10	5.19	6,56	110,40
Rusya	3,40	7,20	4.80	8,25	--
Hindistan	7,70	8,99	-2.62	7,25	--
Brezilya	3,14	7,31	-2.26	12,00	112,40
G.Afrika	3,00	5,30	-2.78	5,50	4,00
Türkiye	8,80	6,15	-6.58	5,75	93,70

*Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2010 verileridir.

**2009 Verileri

Beklentiler

2011-IMF Beklentisi (Eylül-2011)	Reel Büyüme (y-y, %)	Enflasyon (y-y, %)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	1.61	2.61	-0.29	7.93	103.73
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.39	7.46	2.36	--	36.21
Tüm dünya	3.95	4.95	0.66	--	79.56
ABD	1.52	2.98	-3.10	9.09	100.04
Euro Bölgesi	1.62	2.51	0.12	9.93	88.57
Almanya	2.72	2.36	5.03	6.00	82.64
Fransa	1.65	2.14	-2.66	9.51	86.81
İtalya	1.63	2.61	-3.48	8.20	121.06
Macaristan	1.80	3.70	2.02	11.25	76.12
Portekiz	-2.15	3.44	-8.64	12.21	106.03
İngiltere	1.13	4.51	-2.71	7.75	80.76
Japonya	-0.46	-0.37	2.51	4.87	233.10
Çin	9.47	5.49	5.15	4.00	26.88
Rusya	4.28	8.87	5.51	7.30	11.68
Hindistan	7.83	10.55	-2.18	--	62.43
Brezilya	3.76	6.58	-2.32	6.70	64.98
G.Afrika	3.39	5.92	-2.75	24.50	36.06
TÜRKİYE	6.58	6.01	-10.25	10.54	40.34

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	318 404	(2011, 2Ç)	--	--
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)	-4.8	8.9	8.8	(2011, 2Ç)	6.1	--
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)	-9.5	13.09	3.8	(Ağustos 2011)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	67.6	72.58	76.2	(Eylül 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)	13.5	11.9	9.1	(Temmuz 2011)	10.0	--
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (y-y, %)	6.52	6.40	6.15	(Eylül 2011)	7.15	--
ÜFE (y-y, %)	5.93	8.87	12.15	(Eylül 2011)	--	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	107,051	133,885	141,213	(07.10.2011)	--	--
M2	494,024	587,815	654,516	(07.10.2011)	--	--
M3	520,674	615,088	689,928	(07.10.2011)	--	--
Emisyon	34,289	44,368	52,897	(07.10.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,689	80,696	85,887	(14.10.2011)	--	--
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	6.50	1.50	5.0	(24.10.2011)	--	--
TRLIBOR O/N	6.50	6.54	9.44	(24.10.2011)	--	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-13,991	-48,528	-3,960	(Ağustos 2011)	-72,000	--
İthalat	-140,928	-185,535	19,500	(Ağustos 2011)	--	--
İhracat	102,143	113,976	11,300	(Ağustos 2011)	--	--
Dış Ticaret Açığı	-38,786	-71,559	-8,200	(Ağustos 2011)	-96,000	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
Bütçe Gelirleri	215,060	254,028	22,061	(Eylül 2011)	--	--
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	23,932	(Eylül 2011)	--	--
Bütçe Dengesi	-52,215	-39,600	1,871	(Eylül 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge	986	8,697	1,151	(Eylül 2011)	--	--
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	330.0	352.8	366.7	(Eylül 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	111.5	120.5	147.8	(Eylül 2011)	--	--
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)	309.8	317.4	299.9	(2011 II. Çeyrek)	--	--

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Eroğlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0212-398 18 99
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0212-398 18 90
Naime Doğan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05

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.