

**Merkez Bankası'ndan Sürpriz Kararlar Devam Ediyor...**

Son yapılan Mart ayı PPK toplantısında beklentilere paralel olarak, son dönemde artan emtia fiyatlarına bağlı olarak artan enflasyonist baskılar ile faiz oranlarında yeni bir indirimle gidilmemiş ve politika faiz oranı %6.25 seviyesinde sabit bırakılmıştır. TCMB'nin "bekle gör" politikası paralelinde zorunlu karşılık oranlarında artırıma gitmesi beklenmezken, TCMB sürpriz bir kararla zorunlu karşılık oranlarını artırmıştır. Söz konusu kararda bankacılık sektörü kredi genişlemesindeki yavaşlamanın beklenen düzeyde olmadığı ortaya konulmaktadır. Bu noktada, yurtdışında kredi hacmindeki artış hızının daha fazla yavaşlatılması ve bununla birlikte artan petrol ve emtia fiyatları ile yükselen enflasyon kaygılarının azaltılması için ek zorunlu karşılık artışı gerçekleştirilmiştir.

**Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...****Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku Şubat ayında 428.8 milyar TL olarak gerçekleşti...**

2011 yılının Ocak ayında 478.1 milyar TL olarak gerçekleşen Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku Şubat ayında yıllık bazda %6.6, aylık bazda ise %1 oranında artarak 428.8 milyar TL olmuştur. Brüt borç stokunun 357.5 milyar TL'si iç borç stoku, 125.3 milyar TL'si ise dış borç stokundan oluşmuştur.

**RKGE Mart ayında aylık bazda 3.8 puan artarak 114.8 olarak gerçekleşti...**

Reel Kesim Güven Endeksi 2011 yılının Mart ayında bir önceki aya göre 3.8 puan artışla 114.8 olarak gerçekleşmiştir. Böylece, endeksin 3'er aylık hareketli ortalamaları ise Mart ayında aylık bazda 2.8 puan artış göstermiş ve 113.1 olarak gerçekleşmiştir.

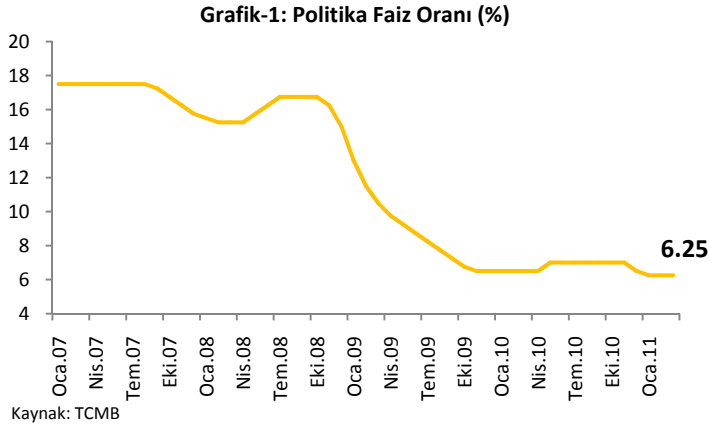
**İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı %73.2 seviyesinde gerçekleşti...**

İmalat sanayi genelinde hesaplanan kapasite kullanım oranı 2011 yılının Mart ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre 5.9, bir önceki aya göre ise 0.2 puan artarak %73.2 olarak gerçekleşti.

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

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
31.03.2011	GSYİH (2010 4.çeyrek)	%5.5	%7.6
	Dış Ticaret Dengesi (Şubat 2011)	-7.312 (milyar TL)	-6.8 (milyar TL)

## Merkez Bankası'ndan Sürpriz Kararlar Devam Ediyor



2008 yılında yaşanan krizin etkilerinin giderek azalmasıyla, kriz esnasında uygulanan gevşek para ve maliye politikalarının geri çekilmeye başladığı bir dönemde, Merkez Bankası (TCMB) 2010 yılı Aralık ayında aldığı kararla politika faiz oranını 50 baz puan düşürmüştü, ardından Ocak ayında 25 baz puan daha indirmiştir. Fakat faiz indirimlerinin yanında, TCMB Eylül ayından itibaren zorunlu karşılık oranlarında artışına giderek bir yandan da sıkılaştırıcı bir politika izlemiştir. Özellikle Aralık ayında, TL için zorunlu karşılıklarda mevduatın vade yapısına göre de farklılaştırmaya gidilmiştir. Son yapılan Mart ayı

PPK toplantısında beklentilere paralel olarak, son dönemde artan emtia fiyatlarına bağlı olarak artan enflasyonist baskılar ile faiz oranlarında yeni bir indirime gidilmemiş ve politika faiz oranı %6.25 seviyesinde sabit bırakılmıştır. TCMB'nin "bekle gör" politikası ile zorunlu karşılık oranlarını da artırması beklenmezken, TCMB sürpriz olarak zorunlu karşılık oranlarında artışına gitmiştir.

**Tablo-1: TL Zorunlu Karşılık Oranları (%)**

	Eski Oran	23.03.2011
<b>Vadesiz, ihbarlı mevduatlar ve özel cari hesaplar</b>	12	15
<b>1 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları (1 ay dâhil)</b>	10	15
<b>3 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları (3 ay dâhil)</b>	9	13
<b>6 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları (6 ay dâhil)</b>	7	9
<b>1 yıla kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları</b>	6	6
<b>1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli mevduatlar/katılma hesapları ile birikimli mevduatlar/katılma hesapları</b>	5	5
<b>Mevduat/katılım fonu dışındaki diğer yükümlülükler</b>	9	13

Kaynak: TCMB

Zorunlu karşılık oranlarının beklentilerin tersine sert bir şekilde arttırıldığı bu kararda, TCMB'nin daha önceki söylemlerinde ön plana aldığı finansal istikrarı pekiştirmenin yanı sıra, son dönemde petrol ve diğer emtia fiyatlarında gözlenen hızlı artışların enflasyon üzerindeki olası ikincil etkilerini sınırlamanın da amaçlandığı dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, zorunlu karşılık oranları vadesiz, ihbarlı mevduatlar ve özel cari hesaplar için %12'den %15'e, 1 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları için %10'dan %15'e, 3 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları için %9'dan %13'e, 6 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları için %7'den %9'a, mevduat/katılım fonu dışındaki diğer yükümlülükler için ise %9'dan %13'e çıkarılmıştır. 1 yıla kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları ve özel fon havuzları için %6, 1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli mevduatlar/katılma hesapları ve özel fon havuzları ile birikimli mevduatlar/katılma hesapları için %5 olarak sabit tutulmuştur. Böylece mevcut verilere göre piyasadan 19.1 milyar TL likidite çekilmesi planlanmaktadır. TCMB'nin Eylül ayından beri TL ve yabancı para zorunlu karşılık oranlarında yaptığı artırımlarla, piyasadan şimdiye kadar yaklaşık olarak 21.6 milyar TL ve 1.7 milyar dolar çekilmiştir. Son artırımlarla birlikte piyasadan toplam 40.7 milyar TL likidite çekilmiş olacaktır. Son artırımlarla çekilmesi planlanan likidite miktarının, son toplantıya kadar yapılan artırımlarla piyasadan çekilen toplam likidite miktarına yakın olması, son artırımların oldukça sert olduğunu göstermektedir.

TCMB son dönemde petrol fiyatlarında yaşanan yükseliş nedeniyle artan enflasyonist baskıların önüne geçebilmek için zorunlu karşılık oranlarını sert bir şekilde yükselterek sıkılaştırıcı bir politika izlemiştir. Böylece TCMB'nin artan cari açık ve enflasyon ile mücadelede 'sıra dışı önlemler' olarak adlandırılan, faiz oranları yerine zorunlu karşılık oranlarında sert artışa gitmeyi tercih ettiği görülmektedir.

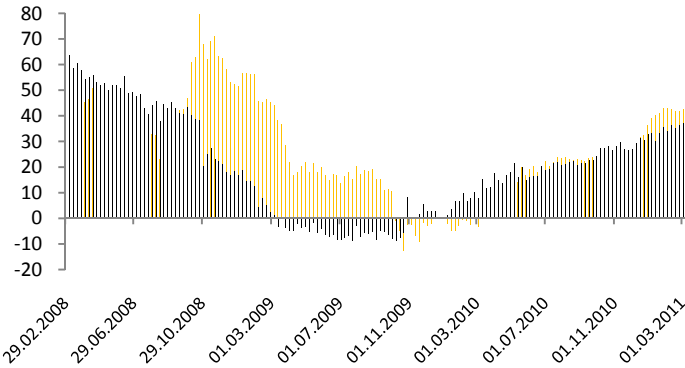
## TCMB Kararları Banka Kredileri

**Tablo-2: 2011 Yılı Kredi Gelişimi (Haftalık Rakamlara Göre)**

ZK Tesis Süresi	Tarih	milyar TL	h-h,%	2010 yılsonuna göre, %	y-y,%
	07.01.2011	531.285	-0.76	-0.76	34.19
	14.01.2011	532.651	0.26	-0.50	33.35
Aralık ayı ZK'daki Değişimin Tesis Süresi	21.01.2011	535.349	0.51	0.00	34.45
	28.01.2011	543.072	1.44	1.45	35.23
	04.02.2011	542.993	-0.01	1.43	34.95
	11.02.2011	546.493	0.64	2.08	35.12
Ocak ayı ZK'daki Değişimin Tesis Süresi	18.02.2011	550.267	0.69	2.79	35.56
	25.02.2011	556.211	1.08	3.90	34.55
	04.03.2011	558.660	0.44	4.36	35.56
	11.03.2011	560.324	0.30	4.67	35.50

kredi büyümesi aylık verilerde açıklanan Ocak ayı kredi büyümesi olan %36.2'nin altında kalmaktadır. Yılın başından itibaren kredilerin yıllık artış hızının ivme kaybettiği görülmesine karşın, krediler TCMB'nin daha önce belirttiği %20-25 aralığının oldukça üzerinde seyretmektedir. Etkisini gördüğümüz zorunlu karşılık oranı artışlarının bankaların fiyat davranışlarına yansımada oldukça katı olduğu dikkat çekerken, faiz artırım beklentilerinin arttığı bir ortamda toplam aktiflerini küçültmek istemeyen bankacılık sektörünün kredi hacminde bir daraltmaya gitmek istemediğini söz konusu rakamlar ışığında söyleyebiliriz.

**Grafik-2** ■ Toplam YP Krediler(y-y,%) ■ Kur Etkisinden Arındırılmış Toplam YP Krediler (y-y,%)

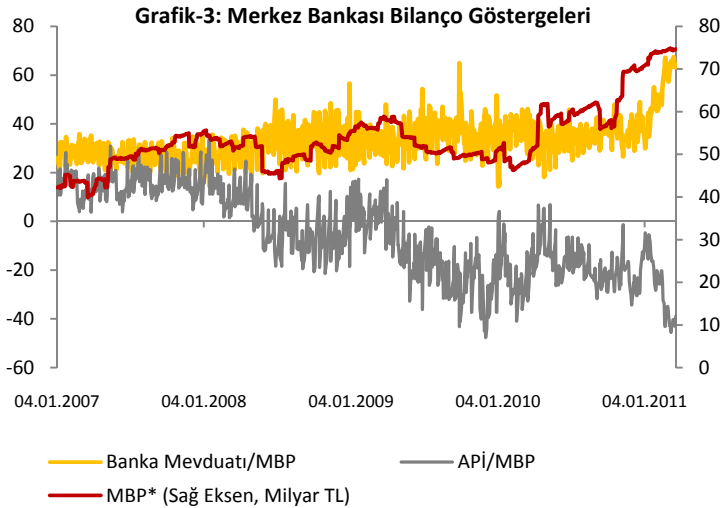


Kaynak: BDDK

TCMB'nin geçtiğimiz haftaki toplantısında ortalamada 400 baz puan artırıma gittiği görülürken, bu karar üzerindeki bir takım riskler önemli görünmektedir. Öncelikle kriz döneminde dahi büyümenin motoru olmuş bankacılık sektöründe kredilerinin sektöre uğraması hızlı kredi genişlemesinin hızlı kredi daralmasına dönüşebileceği riskini beraberinde getirirken, bu durum önce sektör ardından da Türkiye büyümesi açısından olumsuz sonuçlar doğurabilecektir. Zorunlu karşılık artışlarının sertleşmesi ile birlikte kararın bütün kredi türlerini içermesi de üzerinde düşünülmesi gereken bir konu olarak dikkat çekmektedir. Özellikle ihracat ve proje kredilerinin uzun vadede cari açığı azaltıcı etki yapacağı dikkate alındığında, bu tür kredilerin de frenlenmesine yönelik politikalar makul görünmemektedir. TCMB'nin vade ayırımına gittiği gibi kredi türleri itibari ile de ayırma gitmesi önümüzdeki dönemde gündeme gelebilecektir.

TCMB, 2010 yılının Eylül ayından itibaren toplamda 5 kez TL cinsi zorunlu karşılık oranında artırım gerçekleştirmiş, 3 kez de TL zorunlu karşılık oranında mevduatların vade yapısına göre farklılaştırmaya gitmiştir. Özellikle son üç kararda zorunlu karşılık artışlarının daha da sertleştiğini söylemek mümkün görünürken, yandaki tablodaki söz konusu artışların tesis sürelerinin ardından kredilerde yaşanan hareketler incelenmiştir. Açıklanan son rakamlarda kredilerin haftalık bazda artış hızının yavaşladığı görülmesine karşın, yıllık bazda %35'in üzerinde kalan artışlar dikkat çekmektedir. Bununla birlikte %35.50 düzeyinde açıklanan 11 Mart tarihli yıllık

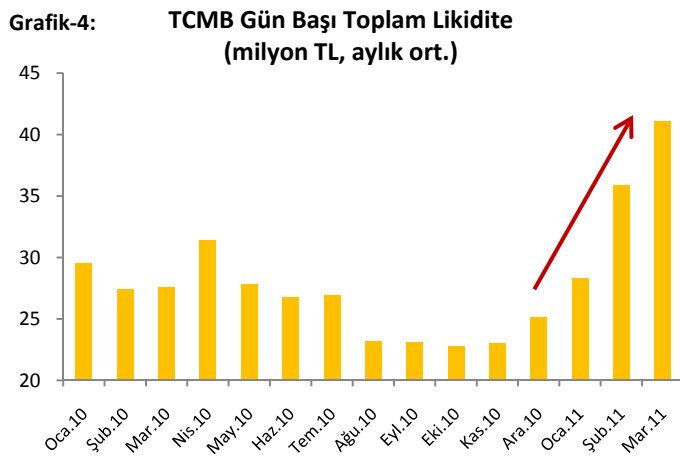
TCMB'nin TL cinsi zorunlu karşılıklarda sert artırıma gitmesi ile birlikte YP kredilerin gelişimi önem kazanmıştır. Son dönemde TCMB'nin politikaları ile birlikte kurun arttığı bir ortamda YP cinsi kredilerin yıllık bazda arttığı dikkat çekerken, kur etkisinden arındırılmış olarak YP cinsi kredi gelişiminin incelenmesi gerekmektedir. Arındırılmış YP kredilerin yıllık artış hızının 2011 yılında %35'in üzerine çıktığı görülürken, bu seviyeler 2008 yılının Ekim ayından beri görülen en yüksek artış hızı olarak dikkat çekmektedir. Bu durum 2011 yılı ile birlikte sektörün YP cinsi kredilere yöneliminin arttığını göstermektedir.



Kaynak: TCMB

çıkmasına neden olmuştur. Grafik-3’de görüldüğü gibi Merkez Bankası Parası’nda son dönemde hızlı bir artış dikkat çekerken, API verileri piyasaya sağlanan likiditenin boyutlarını göstermektedir.

Gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyetlerdeki olumsuz görünümün zararlarını en aza indirmek amacıyla uygulanan genişletici para politikaları küresel likiditeyi artırırken getiri arayışı ile gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarının artmasına neden olmuştur. TCMB tarafından yayınlanan 2011 yılının ilk enflasyon raporuna göre de küresel likidite koşullarının gelişmekte olan ülkelere sermaye girişlerini önümüzdeki dönemlerde de desteklemesi beklenmektedir. Bu kapsamda, global piyasalarda yaşanan ekonomik dengesizlikler, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler üzerinde farklı etkilere ve dolayısıyla ayrışmalara neden olurken, 2010 yılının son çeyreğinde TCMB kısa vadeli faizlerle birlikte likidite yönetimi ve zorunlu karşılıklar gibi alternatif araçların da kullanıldığı bir politika karışımı ile finansal istikrara yönelik önlemler almıştır. Bu kapsamda alınan önlemlerden, politika faiz oranlarının düşürülmesi genişleyici bir politika iken, zorunlu karşılık oranlarındaki artış sıkılaştırıcı bir politika olarak dikkat çekmektedir. TCMB ayrıca, gerek küresel likidite bolluğundan faydalanabilmek, gerekse likidite akımlarının değişkenliğine karşı daha esnek olabilmek amacıyla döviz alım ihalelerinde de yöntem değişikliğine gitmiştir.



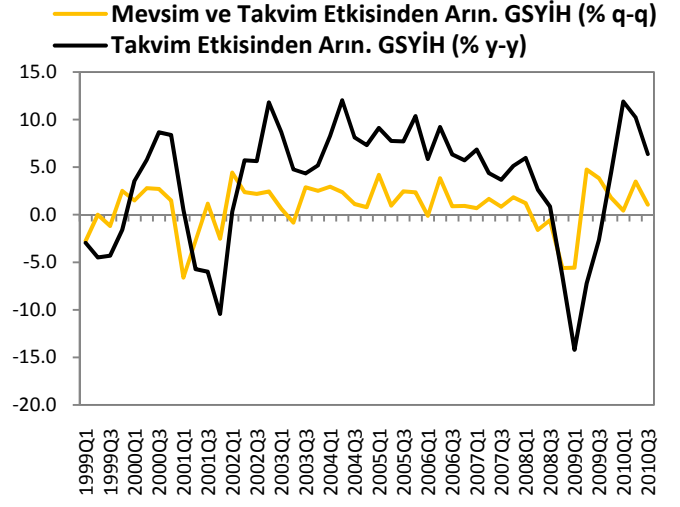
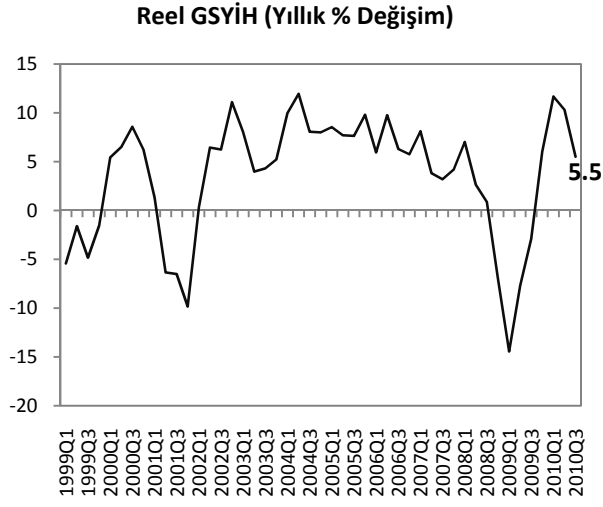
Kaynak: TCMB, Vakıfbank

TCMB, uyguladığı zorunlu karşılık politikasının piyasalarda yol açtığı olumsuz hava dolayısıyla faizlerde yukarı yönlü bir riskin oluşmasını engellemek amacıyla, piyasaya likidite sağlamaktadır. TCMB tarafından açıklanan gün başı toplam likiditenin aylık ortalama grafiği incelendiğinde, TCMB’nin likiditeyi artırmak amacıyla uyguladığı politikaların 2010 yılının son çeyreğinden itibaren etkili olmaya başladığı gözlenmektedir. Özellikle zorunlu karşılıklarda ilk kez çeşitliliğe gidilen 2010 Aralık ayı PPK toplantısı sonrasında hızla artan likiditenin, takip eden dönemlerde de sert bir şekilde yükseliş trendine devam etmesi dikkat çekmektedir.

2010 yılı sonundan itibaren başlayan Merkez Bankası'nın politika bileşenlerini içeren ve alışılmıştan farklılaşan para politikası son PPK toplantısında da kendisini göstermiştir. Merkez Bankası politika faizinde bir değişikliğe gitmezken, zorunlu karşılık oranlarında beklentilerin çok üzerinde bir artış gerçekleştirmiştir. Söz konusu kararda bankacılık sektörü kredi genişlemesindeki yavaşlamanın beklenen düzeyde olmadığı ortaya konulmaktadır. Bu noktada, yurtdışında kredi hacmindeki artış hızının daha fazla yavaşlatılması ve bununla birlikte artan petrol ve emtia fiyatları ile yükselen enflasyon kaygılarının azaltılması için ek zorunlu karşılık artışı gerçekleştirilmiştir. Yukarıda da belirtildiği gibi Merkez Bankası bankacılık sektörünün kredi verilebilir fonlarını kısalmaya çabalarken piyasada likidite sıkıntısına karşı piyasayı fonlamaktadır. Söz konusu politikanın etkinliğine dair başlıca soru işaretleri temelde bankacılık sektörü ve cari işlemler açığına yansımaları olmak üzere iki eksende incelenebilmektedir. Yaşanan kriz sürecinde güçlü bir görünüm sergileyen bankacılık sektörüne son alınan sert zorunlu karşılık artışının önemli etkilerinin olması ve özellikle kar oranlarında bir düşüşe neden olması beklenmektedir. Kredi hacminin daralmasına yönelik atılan adımların kredi artışı ile cari işlemler açığı arasındaki ilişkinin niteliği ve boyutuna göre de şekilleneceği unutulmamalıdır.

## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



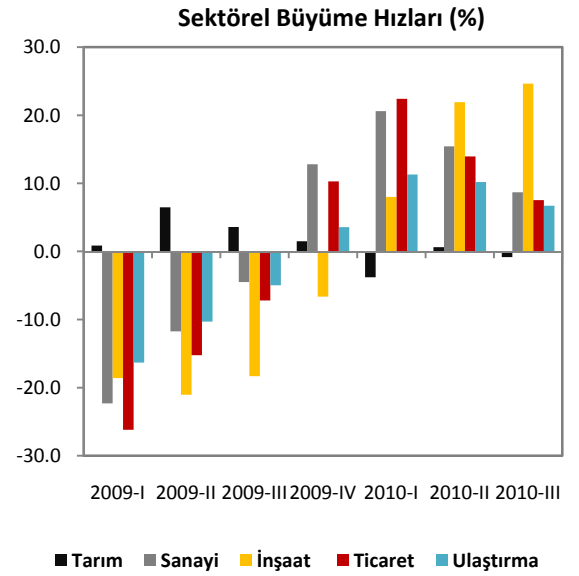
Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

### Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler	Sektör Payları (%)	2009	2009	2010	2010	2010
		III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek
Tarım	4.1	3.6	1.5	-3.8	0.6	-0.8
Sanayi	25.4	-4.5	12.8	20.6	15.4	8.7
İnşaat	5.6	-18.3	-6.6	8	21.9	24.6
Ticaret	13.3	-7.2	10.3	22.4	14.0	7.5
Ulaş. ve Haber.	14.9	-5.0	3.6	11.3	10.2	6.7
Mali Kur.	12.5	7.8	8.1	4.7	7.3	6.4
Konut Sah.	5.5	3.8	3.4	0.6	2.1	2.7
Eğitim	2.4	3.3	3.1	1.5	1.1	-0.5
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.5	4.5	4.9	4.9	2.5	-1.1
Vergi-Süb.	8.6	-8.1	6.3	17.2	14.0	8.2
<b>GSYİH</b>		<b>-2.9</b>	<b>6.0</b>	<b>11.7</b>	<b>10.3</b>	<b>5.5</b>

Kaynak:TÜİK



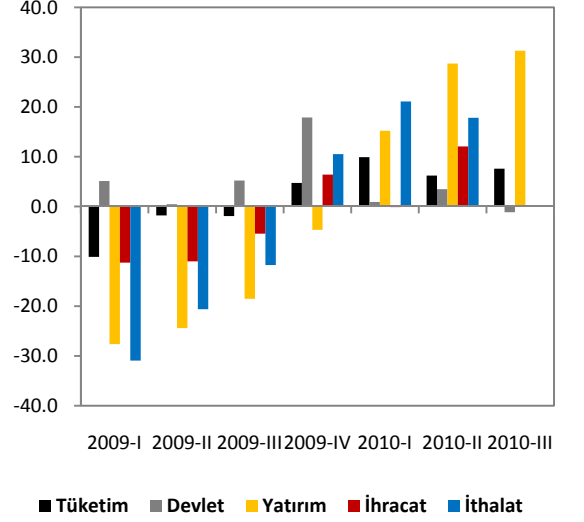
Kaynak:TÜİK

## Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)*	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey	2010 II. Çey	2010 III. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	67.6	-1.9	5.0	8.6	6.2	7.6
Dev. Nihai Tük. Har.	9.1	5.2	17.9	0.9	3.5	-1.1
Gay. Safi Ser. Oluş.	22.0	-18.5	-4.6	15.2	28.7	31.3
<b>Kamu Sektörü</b>	<b>3.8</b>	<b>-5.7</b>	<b>-8.6</b>	<b>-25.6</b>	<b>14.6</b>	<b>17.9</b>
<b>Özel Sektör</b>	<b>18.3</b>	<b>-21.0</b>	<b>-3.5</b>	<b>23.1</b>	<b>32.2</b>	<b>34.4</b>
Mal ve Hiz. İhracatı	23.1	-5.4	7.4	-0.4	11.6	-2.0
Mal ve Hiz. İthalatı	26.9	-11.7	11.0	22.3	18.8	16.9
<b>GSYİH</b>		<b>-2.7</b>	<b>6.0</b>	<b>11.8</b>	<b>10.2</b>	<b>5.5</b>

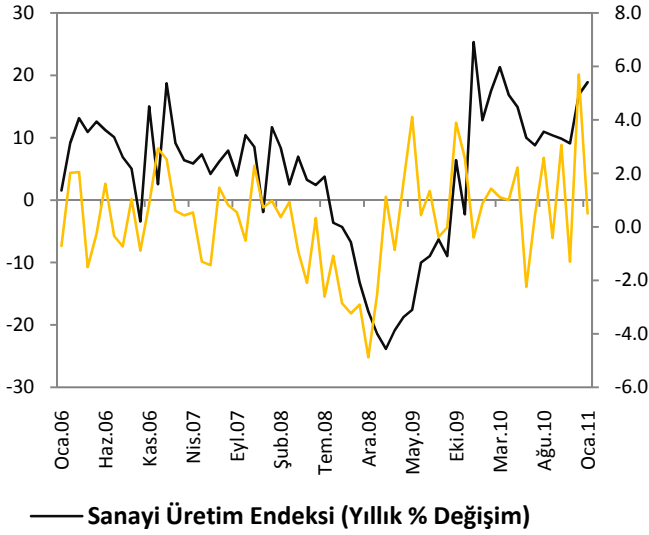
Kaynak:TÜİK  
\*2010 Q3 itibarıyla

## Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



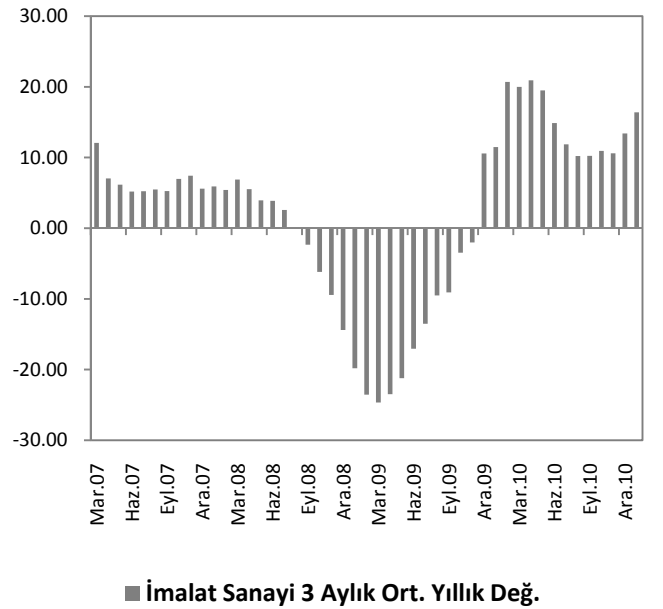
Kaynak:TÜİK

## Sanayi Üretim Endeksi



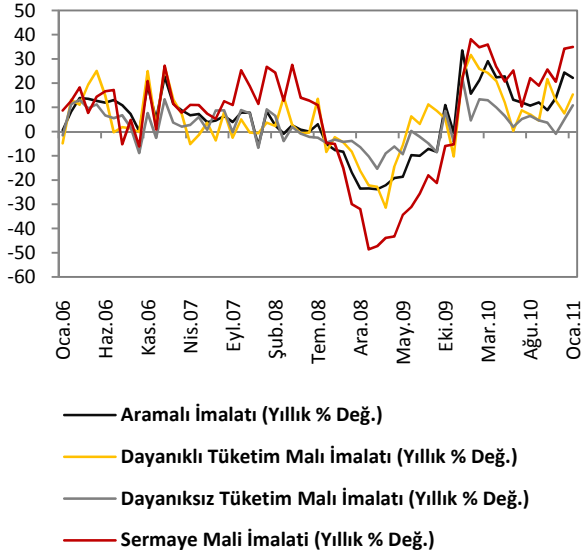
Kaynak:TÜİK

## İmalat Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak:TÜİK

## Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

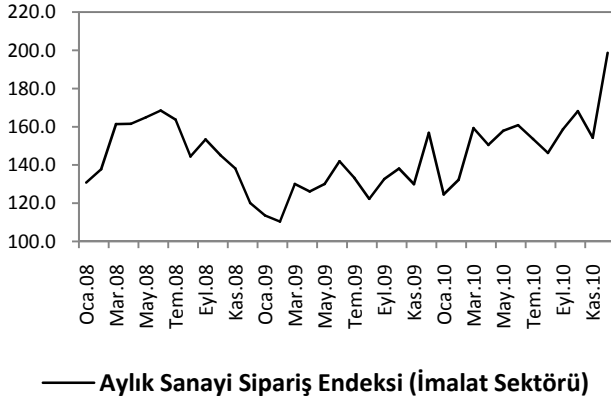


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Ocak Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	-8.6	33.1
Tekstil	18.5	12.1
Gıda	13.9	6.8
Kimyasal Madde	36.0	18.1
Ana Metal Sanayi	-0.7	21.8
Metalik Olm. Diğ. Mineral	15.6	23.6
Taşıt Araçları	80.0	29.3
Elektrikli Teçhizat	22.1	34.5
Giyim	-0.5	7.2

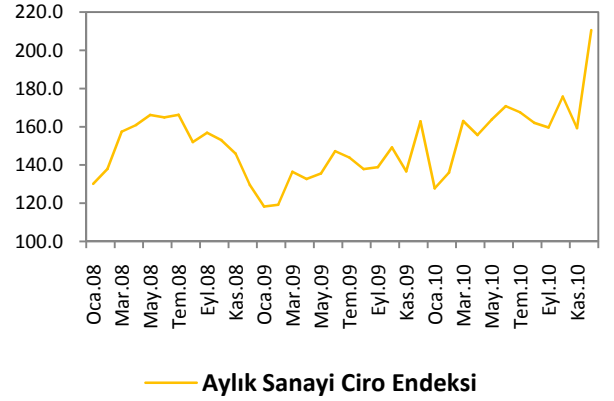
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



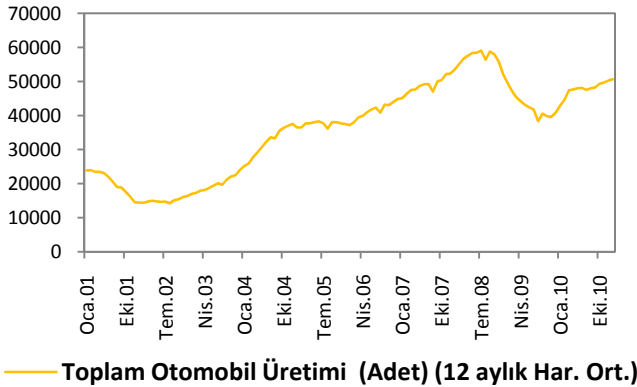
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Ciro Endeksi



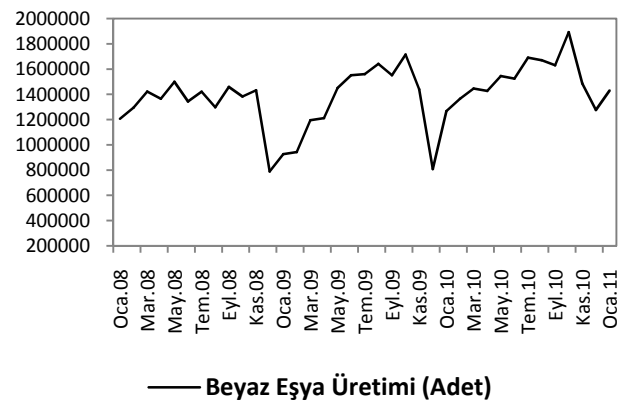
Kaynak:TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



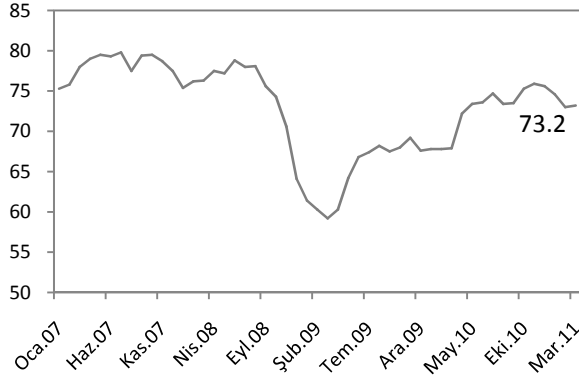
Kaynak:OSD,Vakıfbank

## Beyaz Eşya Üretimi

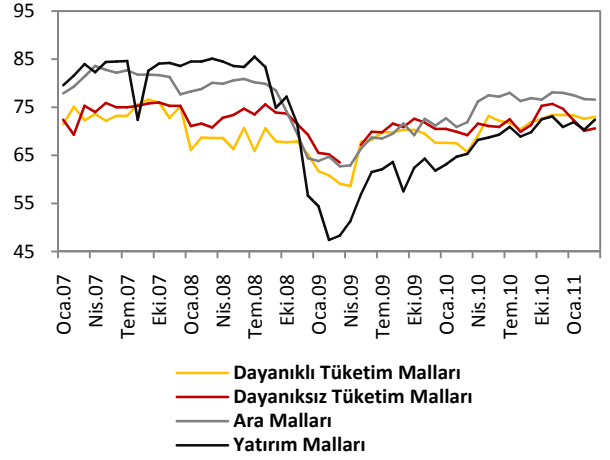


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Kapasite Kullanım Oranı

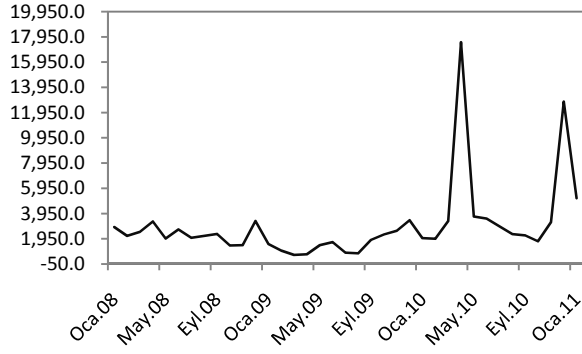


Kaynak: TCMB — Kapasite Kullanım Oranı (%)



Kaynak:TCMB

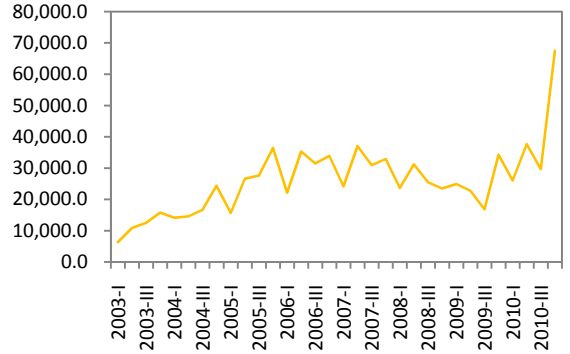
## Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



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

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

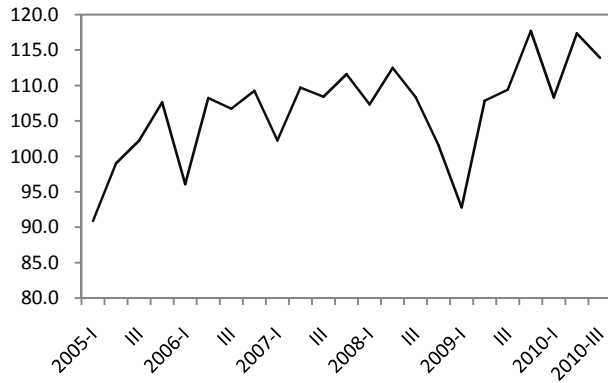
## Verilen İnşaat Ruhsatları



— Verilen İnşaat Ruhsatları (Yüzölçümü, 1000 m2)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

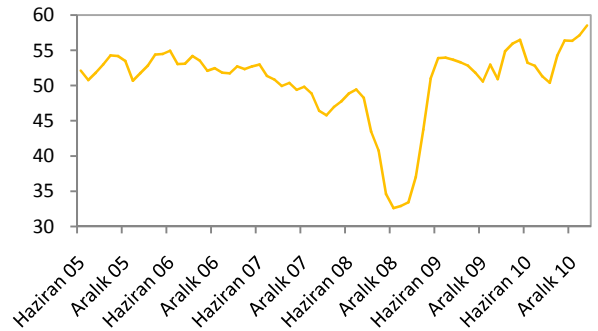
## Toplam Sanayide Verimlilik



— Toplam Sanayide Verimlilik Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## PMI Endeksi



Kaynak:Reuters — PMI İmalat Endeksi

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



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

Kaynak:TCMB

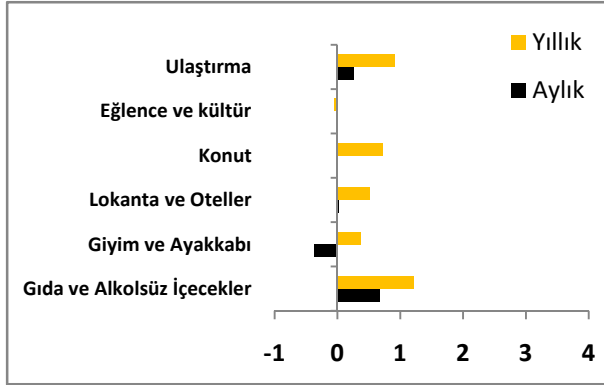
### ÜFE



— ÜFE (yıllık-%değ.)

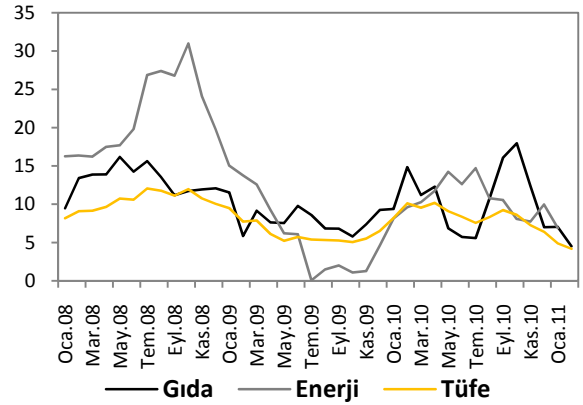
Kaynak:TCMB

### TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



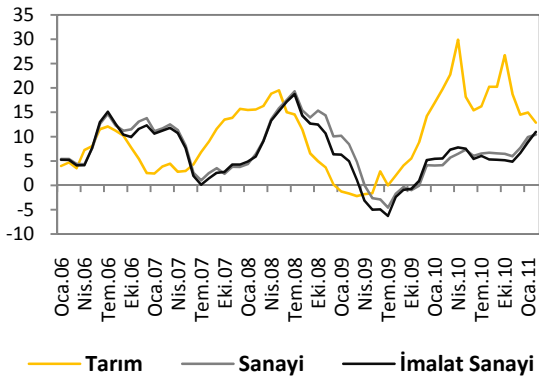
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

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



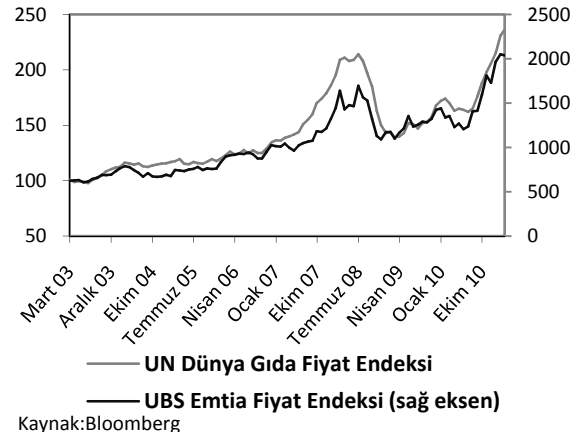
Kaynak:TCMB

### ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



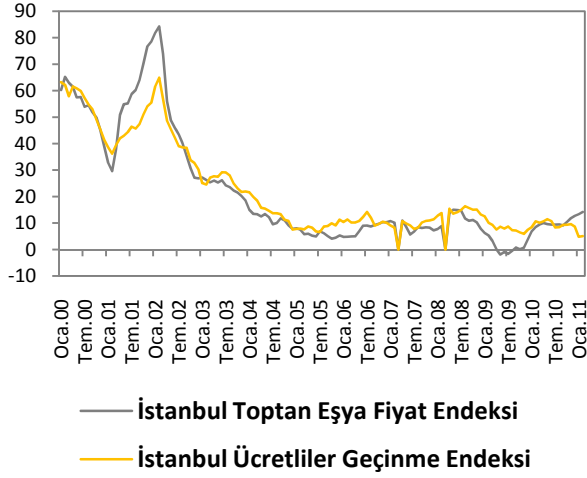
Kaynak:TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



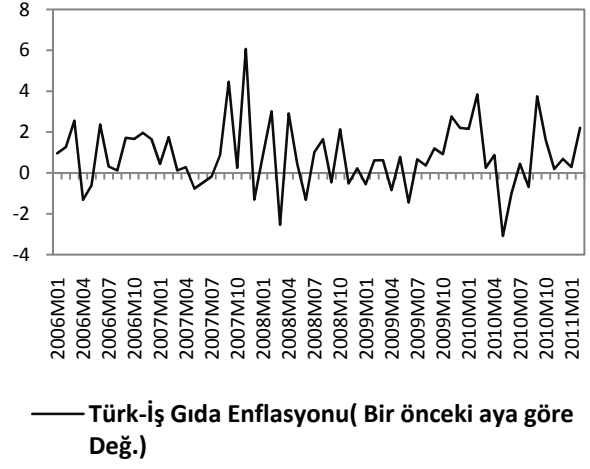
Kaynak:Bloomberg

## İTO Enflasyon Göstergeleri



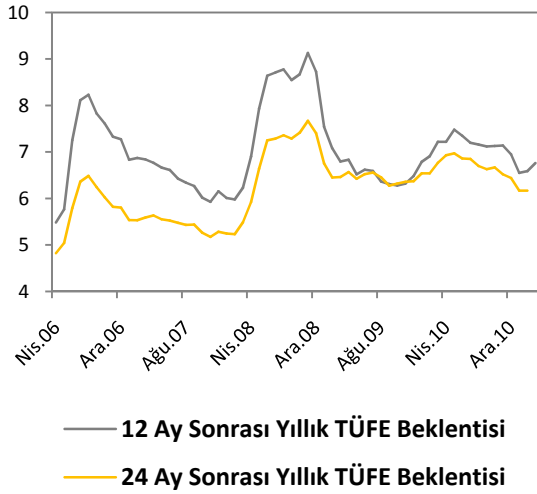
Kaynak:TCMB

## Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

## Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

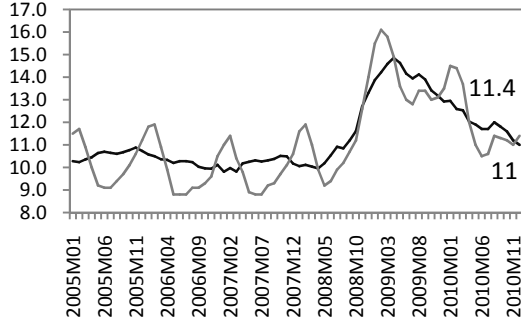
## Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

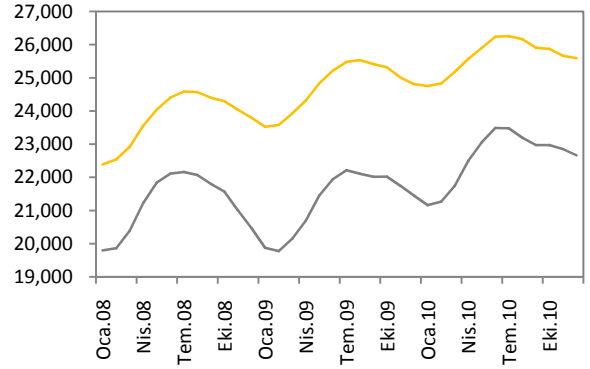


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### İşgücü Durumu

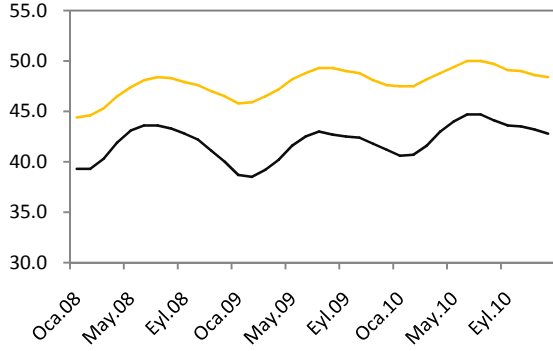


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

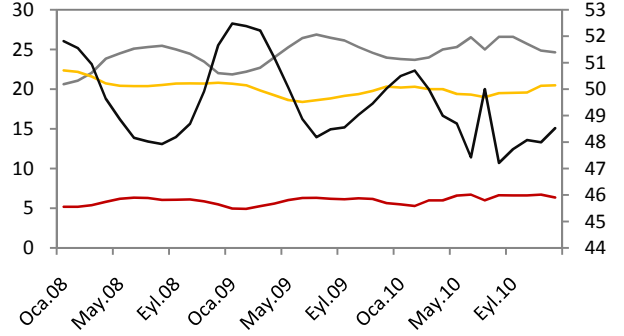
### İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

### Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

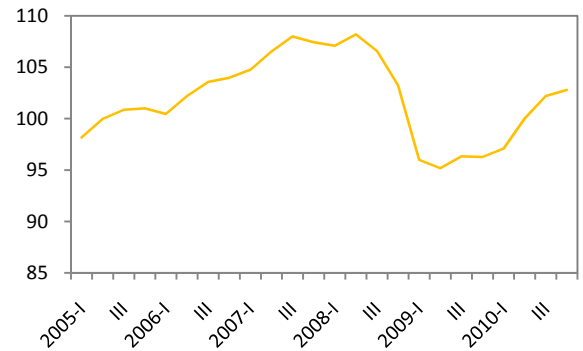
### İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

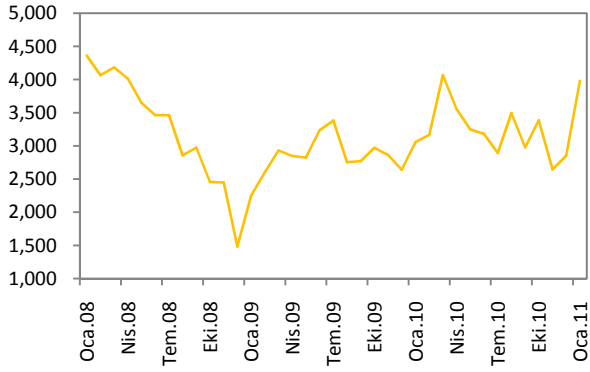
### Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

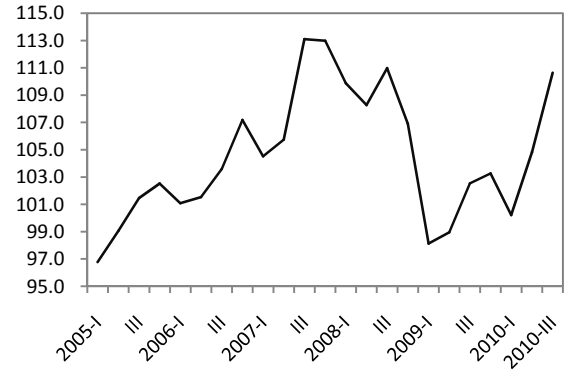
### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

### Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

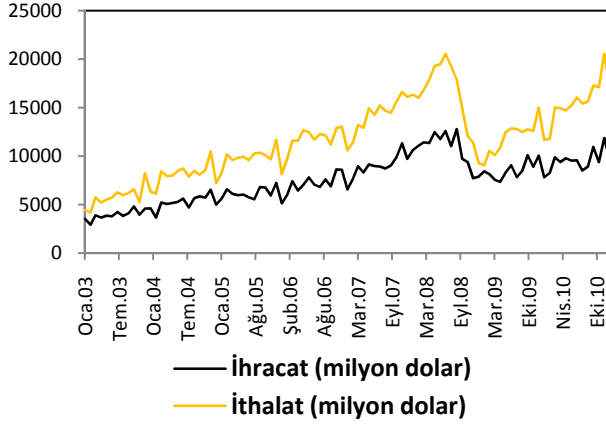


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

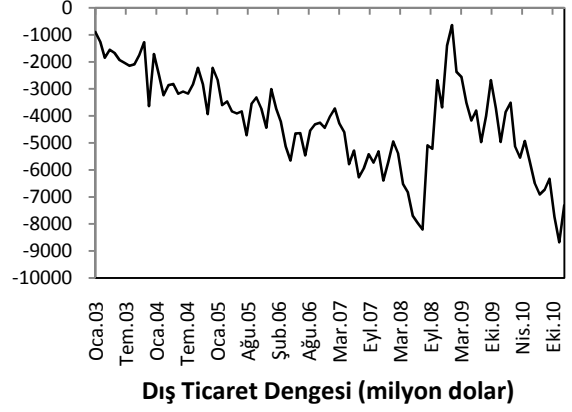
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



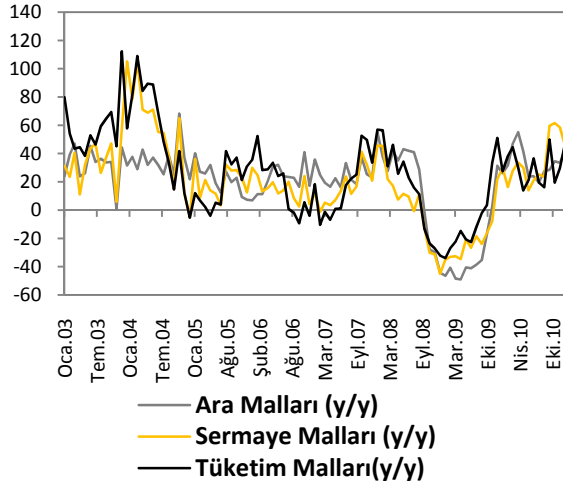
Kaynak:TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



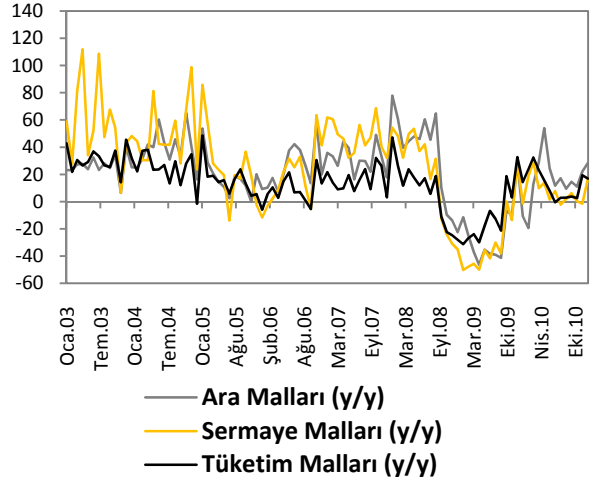
Kaynak:TCMB

### İthalat



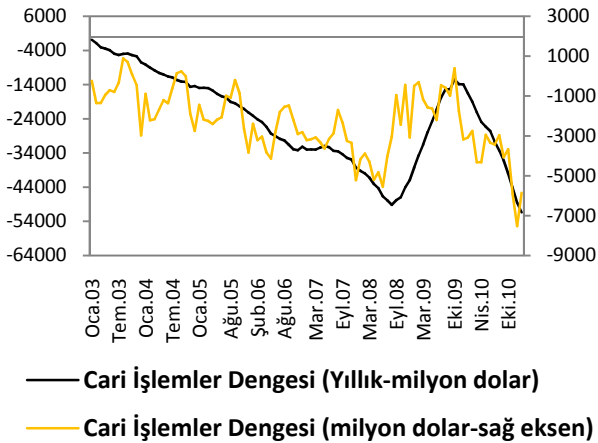
Kaynak:TCMB

### İhracat



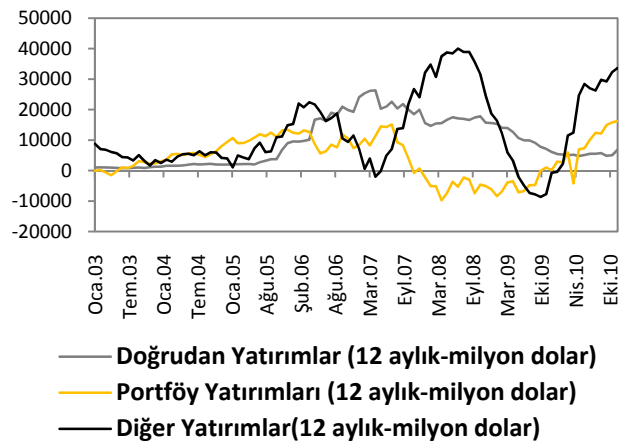
Kaynak:TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

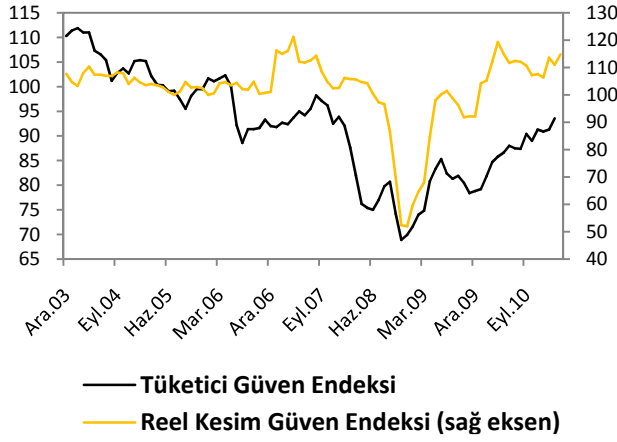
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

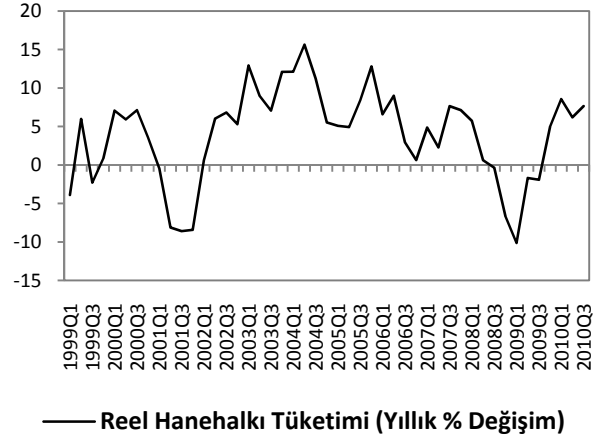
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



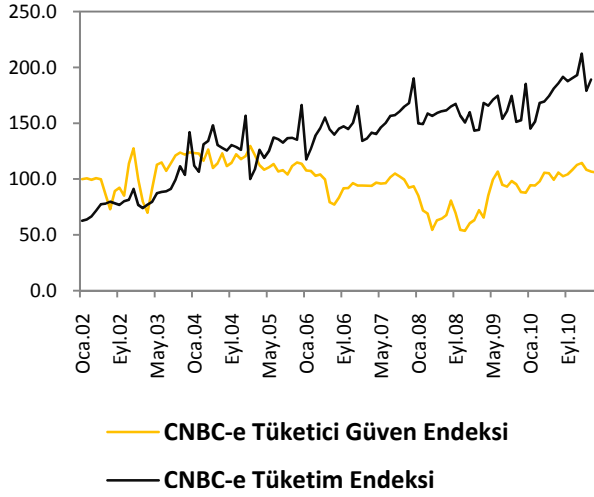
Kaynak:TCMB

### Tüketim Harcamaları



Kaynak:TCMB

### CNBC-e Güven Endeksleri



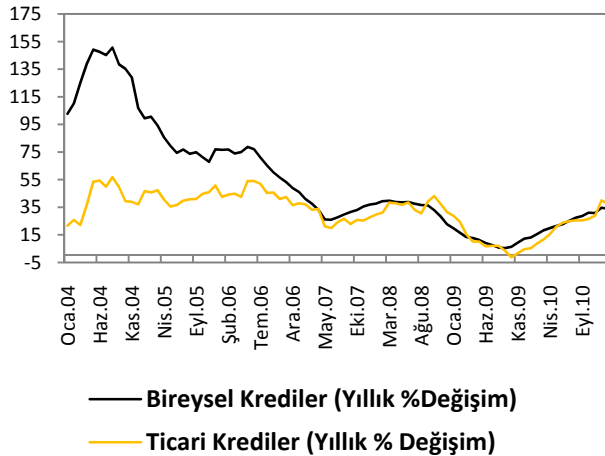
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Krediler



Kaynak:BDDK

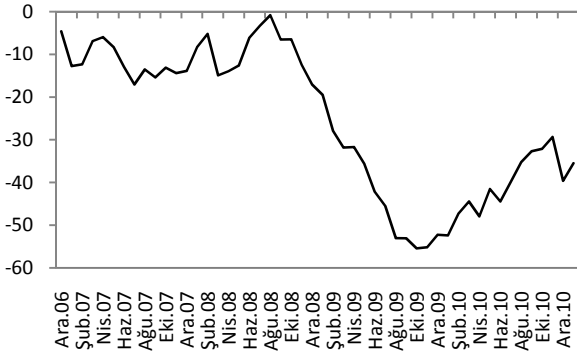
### Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

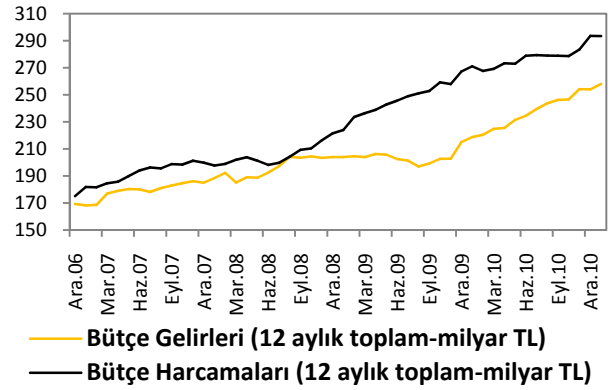
### Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

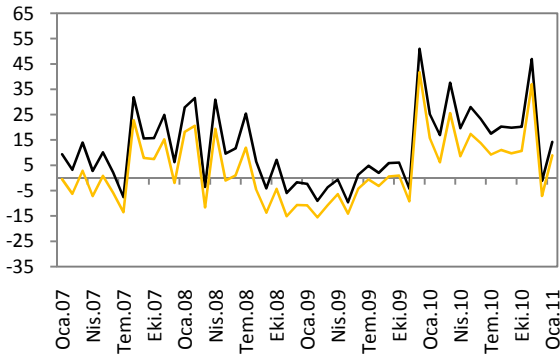


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Vergi Gelirleri

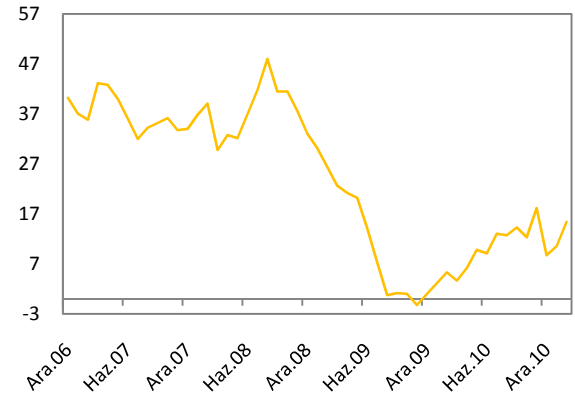


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

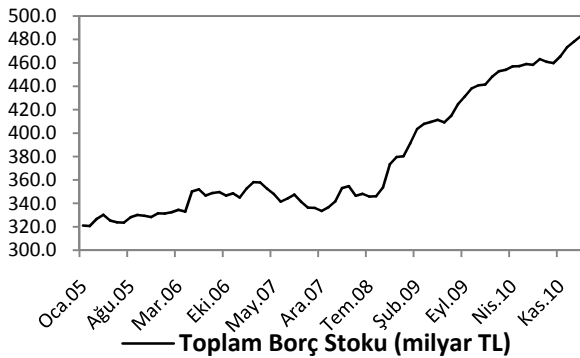
### Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

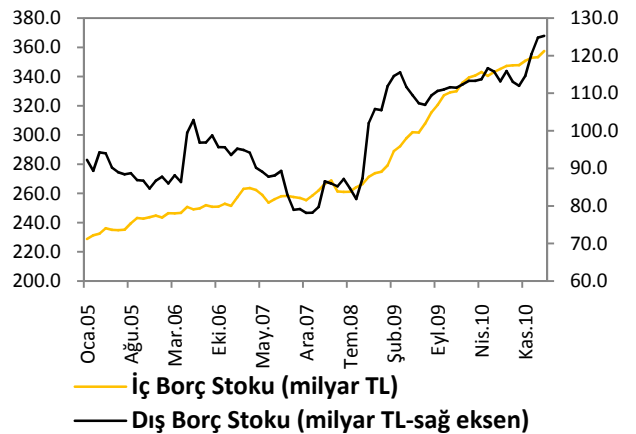
Kaynak:TCMB

### Borç Stoku



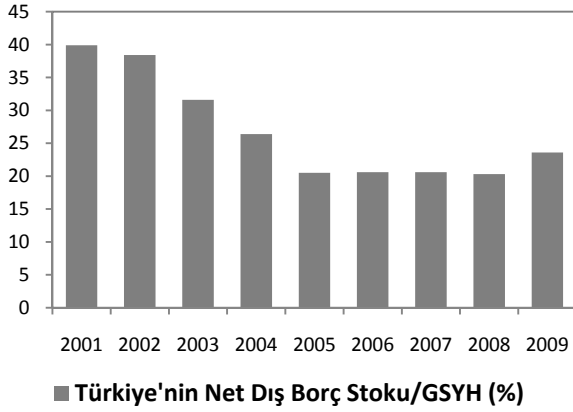
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### İç ve Dış Borç Stoku



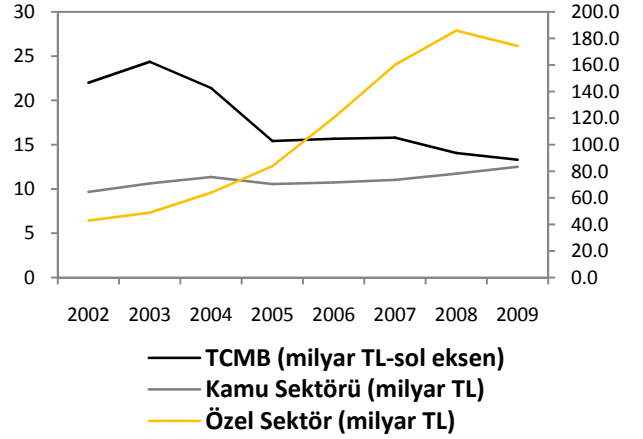
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

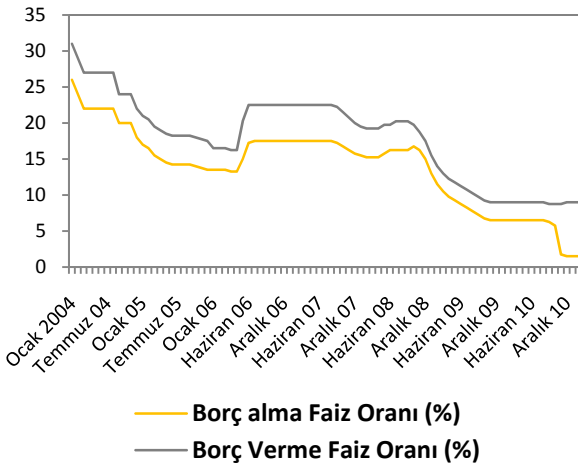
### Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

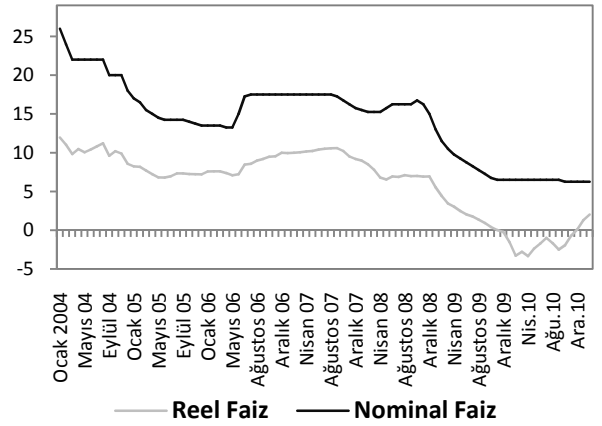
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



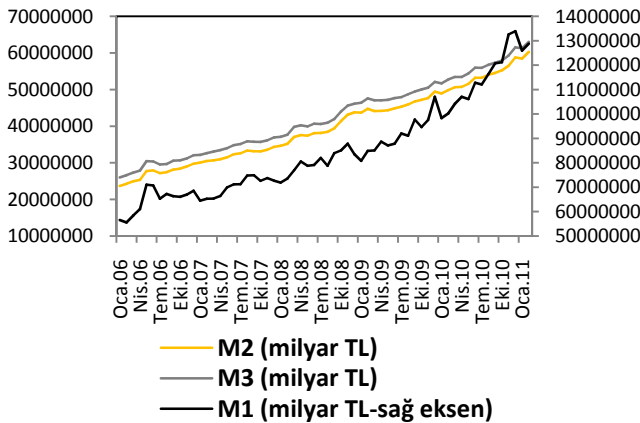
Kaynak:TCMB

### 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 (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	2.8	2.1	-3.19	0.25	70.4
Euro Bölgesi	2	2.4	0.17	1	-10.60
Almanya	4	2.20	6.05	1	109
Fransa	1.50	1.80	-1.79	1.00	-36.00
İtalya	1.10	2.10	-2.86	1.00	105.20
Macaristan	1.90	4.10	0.51	1.00	-37.30
Portekiz	1.20	3.50	-9.98	1.00	-46.70
İngiltere	1.40	4.40	-2.28	0.50	-28.00
Japonya	2.20	0.00	3.08	0.10	42.70
Çin	9.80	4.90	4.69	6.06	99.90
Rusya	2.70	9.50	4.72	8.00	
Hindistan	8.20	9.30	-3.08	5.50	
Brezilya	5.04	6.01	-2.56	11.25	115.10
G.Afrika	3.80	3.70	-4.28	5.50	14.00
Türkiye	5.50	4.16	-5.21	6.25	93.56

### Beklentiler

2011-IMF Beklentisi (Ekim-2010)	Reel Büyüme (y/y)	Enflasyon (y/y)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	2.167	1.306	-0.067	8.153	--
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.435	5.164	1.429	--	--
Tüm dünya	4.220	3.141	--	--	--
ABD	2.313	0.958	-2.642	9.589	99.324
Euro Bölgesi	1.485	1.478	0.47	10.044	-
Almanya	2.022	1.359	5.83	7.147	76.518
Fransa	1.648	1.606	-1.758	9.787	87.559
İtalya	1.001	1.689	-2.694	8.60	119.692
Macaristan	2.033	3.3	0.688	10.327	78.75
Portekiz	-0.05	1.233	-9.171	10.854	87.086
İngiltere	2.018	2.525	-2.037	7.386	81.931
Japonya	1.504	-0.324	2.346	4.99	234.127
Çin	9.589	2.708	5.057	4.0	18.851
Rusya	4.339	7.447	3.698	7.3	12.852
Hindistan	8.373	6.668	-3.119	--	71.429
Brezilya	4.126	4.646	-2.966	7.5	66.569
G.Afrika	3.471	5.823	-5.761	24.4	37.162
TÜRKİYE	3.6	5.706	-5.401	10.658	42.393

**Türkiye Makro Ekonomik Görünüm**

<b>MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER</b>						
#	2008	2009	En Son Yayımlanan		2011 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
<b>Reel Ekonomi</b>						
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)#	950 144	953 974	298 089	(2010 3. Çeyrek)	--	--
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)#	0.7	-4.7	5.5	(2010 3. Çeyrek)	8.0	--
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)#	-17.8	-9.5	18.9	(Ocak 2011)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)#	64.7	67.6	73.2	(Mart 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)#	13.6	13.5	11.4	(Aralık 2010)	10.8	--
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>						
TÜFE (Yıllık % Değişim)#	10.06	6.52	4.16	(Şubat 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)#	8.11	5.93	10.87	(Şubat 2011)	--	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>						
M1#	83,380	107,051	127,345	(11.03.2011)	--	--
M2#	434,205	494,024	603,113	(11.03.2011)	--	--
M3#	458,383	520,674	631,288	(11.03.2011)	--	--
Emisyon#	30,468	34,289	46,369	(11.03.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)#	70,075	70,689	85,776	(18.03.2011)	--	--
<b>Faiz Oranları</b>						
TCMB O/N (Borç Alma)#	15.00	6.50	1.50	(23.03.2011)	--	--
TRILIBOR O/N#	15.00	6.50	9.00	(23.03.2011)	--	--
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>						
Cari İşlemler Açığı#	-41,947	-13,854	-5,860	(Ocak 2011)	-53,000	--
İthalat#	-193,821	-134,401	16,873	(Ocak 2011)	--	--
İhracat#	140,799	109,672	9,5611	(Ocak 2011)	--	--
Dış Ticaret Açığı#	-53,022	-24,729	-7,312	(Ocak 2011)	-83,000	--
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>						
Bütçe Gelirleri#	208,898	215,060	24,555	(Şubat 2011)	--	--
Bütçe Giderleri#	225,967	267,275	23,567	(Şubat 2011)	--	--
Bütçe Dengesi#	-17,069	-52,215	988	(Şubat 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge#	33,592	986	7,159	(Şubat 2011)	--	--
<b>Borç Stoku Göstergeleri</b>						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)#	274.8	330.0	357.5	(Şubat 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)#	105.5	111.4	125.3	(Şubat 2011)	--	--
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)#	268.0	309.8	309.5	(2010 III. 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	Ekonomist	<a href="mailto:seda.meyveci@vakifbank.com.tr">seda.meyveci@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
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
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 83

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, hişbir 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.