

Temmuz ayı İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı beklentilerimize paralel olarak %74.7 olarak gerçekleşti...

Kapasite kullanım oranı Temmuz ayında geçen yılın aynı ayına göre 7.3 puan, bir önceki aya göre ise 1.1 puan artarak Ekim 2008'den beri en yüksek seviyesine ulaşmış ve %74.5 düzeyindeki beklentimiz doğrultusunda (piyasa eklentisi:%73.2) %74.7 olarak gerçekleşmiştir. Temmuz ayı kapasite kullanım oranı, üçüncü çeyrek için açıklanan ilk öncül veri olarak Türkiye ekonomisinin toparlanma sürecini destekleyen bir tablo çizmektedir. Kapasite kullanım oranının kriz başlamadan önceki seviyelerine yaklaşması olumlu bir gelişme olmakla birlikte yatırım harcamalarını desteklemek için hala çok düşük seviyelerde olduğu söylenebilir.

Reel Kesim Güven Endeksi Temmuz ayında 112.7 puana yükseldi...

Kapasite kullanım oranı yanında bugün açıklanan diğer bir öncül veri olan reel kesim güven endeksi de 112.6 seviyesinde bulunan beklentilerimize paralel olarak Temmuz ayında 112.7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece reel kesim güven endeksi bir önceki aya göre 1 puan artarak Haziran ayında yaşadığı sert düşüşten sonra tekrar yükselmeyi başarmıştır. Reel kesim güveninin 100 seviyesinin üzerinde bulunması reel kesim temsilcilerinin ekonomik faaliyetlere ilişkin güveninin arttığına işaret etmektedir.

TCMB 2010 yıl sonu enflasyon beklentisini %8.4 seviyesinden %7.5 seviyesine indirdi...

TCMB geçtiğimiz hafta 2010 yılının üçüncü enflasyon raporunu yayımlamıştır. 2010 yılının ilk çeyreğinde enflasyondaki yükselişi daha çok gıda, enerji ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar gibi para politikasının kontrolü dışında kalan unsurlardaki gelişmelere bağlayan TCMB söz konusu olumsuz unsurların tersine dönmesiyle enflasyondaki aşağı yönlü bir trende vurgu yaparak enflasyon beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gittiğini açıklamıştır. Bu çerçevede TCMB, 2010 yılı sonuna ilişkin TÜFE beklentisini 0.9 puan düşürerek %6.5 ile %8.5 aralığında(orta noktası: %7.5) gerçekleşeceğini tahmin ettiğini açıklamıştır.

Merkez Bankası döviz cinsi zorunlu karşılık oranını 0.5 yükseltti...

TCMB çıkış stratejisi çerçevesinde yabancı para zorunlu karşılık oranı 0.5 puan artırılarak %9.5'ten %10'a yükseltilmiştir. Son dönemde gözlemlenen kredi gelişmeleri nedeniyle yabancı para zorunlu karşılık oranında yapılan bu artışla TCMB piyasadan yaklaşık 719,6 milyon ABD doları döviz likiditesi çekmeyi düşünmektedir.

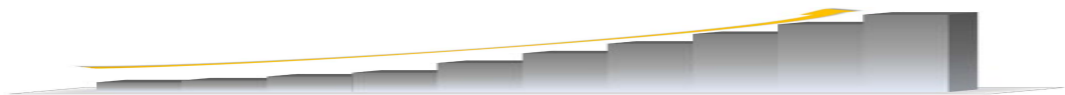
Dış ticaret açığı Haziran ayında 5.62 milyar dolar olarak gerçekleşti...

Dış ticaret açığı Haziran ayında geçen yılın aynı ayına göre %34.9 artışla 5.62 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Haziran ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %14.8 artarak, 9.567 milyar dolar olurken, ithalat ise %21.5 artış ile 15.185 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. AB'nin toplam ihracatımız içindeki payının Haziran ayında gerilemesine karşın hala ilk sırada yer aldığı dikkate alındığında ihracatın bir önceki aya göre düşüş göstermesinde, TL'nin euro karşısında değer kazancının büyük ölçüde belirleyici olduğu söylenebilir. Euro Bölgesi ekonomilerindeki talep belirsizliğinin devam ettiği bir ortamda ihracatımız için risklerin önümüzdeki dönemde de devam etmesi mümkün olabilecektir. Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü olarak 2010 yılının ilk yarısında 28.5 milyar dolara ulaşan dış ticaret açığının yıl sonunda 57 milyar dolara, buna bağlı olarak cari açığın ise yıl sonunda 35 milyar dolar seviyelerine ulaşmasını bekliyoruz.

Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi

Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
03.08.2010	TÜFE (Temmuz-Aylık)	-%0.56	-%0.15
	ÜFE (Temmuz-Aylık)	-%0.50	-%0.30
06.08.2010	Ağustos Ayı I. Beklenti Anketi	--	--



TCMB 2010 yılsonu enflasyon beklentisini %8.4 seviyesinden %7.5 seviyesine indirdi...

Tablo-1

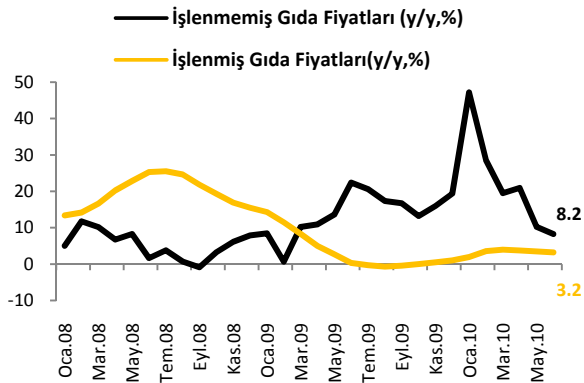
	TCMB Bir Önceki Enflasyon Raporu	TCMB'nin Son Yayınladığı Enflasyon Raporu	Revizyon
Gıda Fiyatları	2010: %9.0 2011: %7.0	2010: %7.5 2011: %7.0	Aşağı Yönlü
Petrol fiyatları	2010: 85\$ 2011: 90\$	2010: 80\$ 2011: 85\$	Aşağı Yönlü
Enflasyon	2010: %7.2-9.6 aralığı (Orta Nokta:%8.4) 2011: %5.4 2012: %5.0	2010: %6.5-8.5 aralığı (Orta Nokta:%7.5) 2011: %5.3 2012: %5.0	Aşağı Yönlü
TCMB Faiz Kararı	Sınırlı artışlara devam edilebilir fakat faizler tek hanede seyredecek	Faizler yılsonuna kadar bu seviyelerde sabit tutulacak	

Kaynak:TCMB

TCMB geçtiğimiz hafta 2010 yılının üçüncü enflasyon raporunu yayımlamıştır. Raporda bir önceki enflasyon raporuna kıyasla enflasyon projeksiyonlarında aşağı yönlü yapılan değişiklikler dikkat çekmektedir. 2010 yılının ilk çeyreğinde enflasyondaki yükselişi daha çok gıda, enerji ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar gibi para politikasının kontrolü dışında kalan unsurlardaki gelişmelere bağlayan TCMB söz konusu olumsuz unsurların tersine dönmesiyle enflasyondaki aşağı yönlü trende vurgu yaparak enflasyon beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gittiğini açıklamıştır. Bu çerçevede TCMB, 2010 yılı sonuna ilişkin TÜFE beklentisini 0.9 puan düşürerek %6.5 ile %8.5 aralığında (orta noktası: %7.5) gerçekleşeceğini tahmin ettiğini açıklamıştır. Bir önceki raporda 2010 yıl sonu TÜFE beklentisi %7.2-9.6 aralığında (Orta noktası: %8.4) bulunuyordu. Merkez Bankası enflasyonda yapılan aşağı yönlü revizyonun nedenlerini şu şekilde açıklamıştır:

1-Gıda fiyatlarındaki düşüşler:

Grafik 1



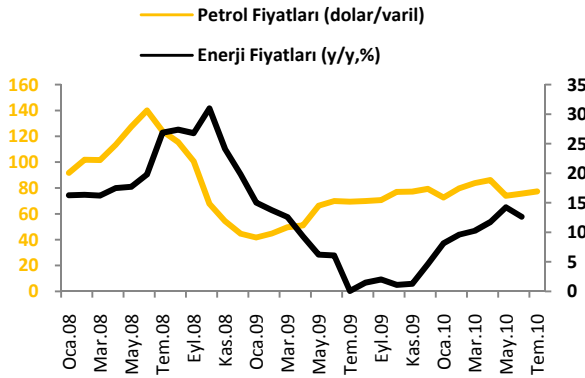
Kaynak:TCMB

yavaşlamasında etkili olan bir diğer unsur olduğunu belirterek, TCMB gıda fiyatlarının yıllık artış oranına ilişkin varsayımını 2010 yılı için %9.0 seviyesinden %7.5 seviyesine indirmiştir. TCMB söz konusu değişikliğin 2010 yıl sonu enflasyon tahminleri üzerindeki etkisini 0.4 puan olarak açıklamıştır.

Yılın ilk çeyreğinde mevsimsel nedenlerle artan gıda fiyatları ardından yılın ikinci çeyreğinde işlenmemiş gıda fiyatlarının seyrinin enflasyon gelişmeleri üzerinde belirleyici olduğuna değinen TCMB meyve ve sebze fiyatlarının piyasaya arz edilen ürünlerin belirgin miktarda artmasıyla Nisan Enflasyon Raporu'nda öngörülenden daha önce ve daha yüksek bir oranda düşmesi nedeniyle enflasyon beklentisinde aşağı yönlü revizyona gittiğini açıklamıştır (Bkz. Grafik-1). Buna ek olarak, Nisan ayı sonunda kırmızı et ithalatı yapılmasına yönelik düzenlemenin yürürlüğe koyulması da işlenmemiş gıda fiyatlarının öngörülenden daha güçlü

2-Petrol fiyatlarındaki düşüşler:

Grafik 2



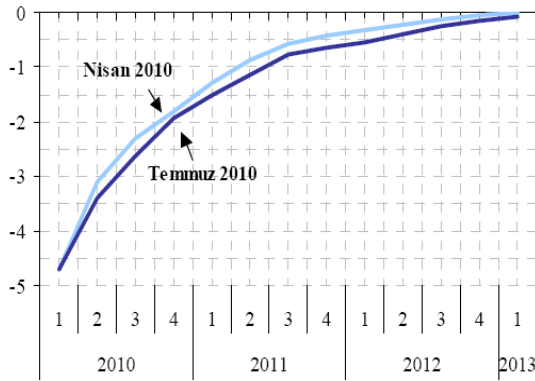
Kaynak:TCMB

Küresel büyüme görünümüne ilişkin aşağı yönlü risklerin artmasıyla, yılın ikinci çeyreğinde petrol fiyatları Nisan Enflasyon Raporu varsayımlarının altında seyretmesi nedeniyle TCMB ham petrol fiyatı varsayımını 2010 yılı için 85 ABD dolarından 80 ABD dolarına indirmiştir (Bkz Grafik-2). Bu güncellemelerin 2010 yıl sonu enflasyon tahmini üzerindeki etkisi yaklaşık 0.2 puan azaltıcı yönde olmuştur. 2011 yılı için ise petrol fiyatları beklentisini 90 ABD dolarından 85 ABD dolarına indirirken, 2012 yılı için tahminini 90 ABD doları olarak korunmuştur.

3- Çıktı açığının beklenen kadar hızlı daralmaması:

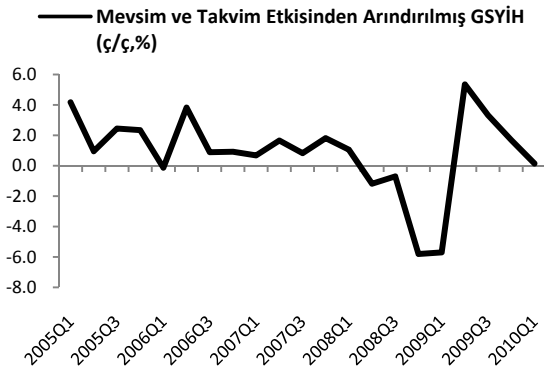
Grafik 3

Çıktı Açığı¹



Kaynak:TCMB

Grafik-4



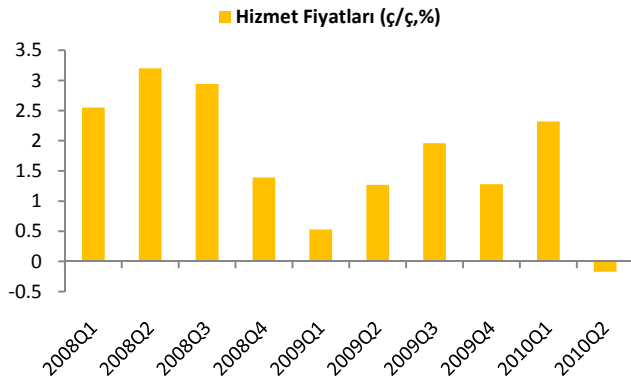
Kaynak:TÜİK

Dış talep görünümündeki aşağı yönlü güncelleme nedeniyle toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde yaptığı katkının bir önceki rapor dönemine göre sınırlı da olsa arttığı bir çerçevede çıktı açığındaki toparlanmanın daha yavaş olacağına vurgu yapan TCMB bu değişikliğin 2010 yıl sonu enflasyon tahminlerini 0.1 puan aşağı çektiğini açıklamıştır. Bu durum bizim geçtiğimiz hafta yayınladığımız Haftalık Yurtiçi Ekonomi Raporu' mızda değindiğimiz çıktı açığındaki toparlanmanın TCMB'nin bir önceki enflasyon raporunda öngördüğü kadar hızlı olmayacağı yönünde olan beklentilerimizle uyumlu bir tablo çizmektedir. 2010 yılının ilk çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYİH değeri bir önceki döneme göre %0.1 artması çift haneli büyüme rakamlarında baz etkisinin rol oynadığına işaret ederken, yılın devamında bu serideki hareket ekonomik büyümenin devam edip etmeyeceği konusunda önemle takip edilmelidir (Bkz Grafik-4). Özellikle Avrupa'yla ilgili olarak son dönemde artan global riskler tüm dünyada olduğu gibi Türkiye ekonomisi üzerinde büyüme yönlü risklerin artmasına neden olduğu bir dönemde büyüme yönlü risklerin artması enflasyonist baskıların zayıflamasına neden olabilecektir.

¹ Çıktı açığı en basit haliyle bir ekonomide gerçekleşen çıktının potansiyel seviyesinden sapması olarak tanımlanmaktadır.

4- Enflasyon ana eğiliminde beklenenden hızlı bir yavaşlama olması:

Grafik-5

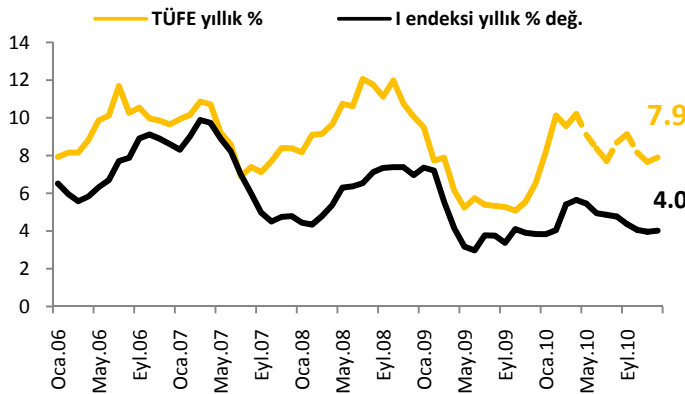


Kaynak:TCMB

Yılın ikinci çeyreğinde temel mal ve hizmet fiyatlarının artış hızında (enflasyonun ana eğiliminde) öngörülenin de ötesinde bir yavaşlama olması ve çeyreklik bazda hizmet fiyatlarının değişiminin tarihte ilk defa negatife gerilemesiyle enflasyonda ana eğilimlerin beklenenden hızlı bir yavaşlama yaşandığına vurgu yapan TCMB bu gelişme ile yıl sonu enflasyon tahminini 0.2 puan düşürmüştür(Bkz Grafik-6).

TCMB 2011 ve sonrası için enflasyon tahminlerinde ise önemli bir değişiklik yapmamıştır. Enflasyon Raporunda dikkat çeken diğer bir gelişme TCMB'nin mali kurala atıfta bulunmasıdır. Bu durum önümüzdeki dönemde mali kurula ilişkin gelişmelerin önemine işaret etmektedir. Para politikası duruşunda ise faizleri uzun süre sabit bırakacağı söylemlerini korumuştur. Küresel ekonomiye ilişkin artan belirsizliklere vurgu yapan TCMB, para politikası duruşunun küresel ekonomiye bağlı olduğunu ve sıkılaştırıcı para politikalarının 2011 yılına ertelenebileceğini belirtmektedir. Küresel ekonomilerde yaşanan problemlerin derinleşmesi durumunda ise faiz indirimine dahi gidilebileceği ifade edilirken, bu açıklama Nisan Enflasyon Raporu'nda yer almazken Temmuz Enflasyon Raporu'nda yer alan önemli bir açıklamadır.

Grafik-6



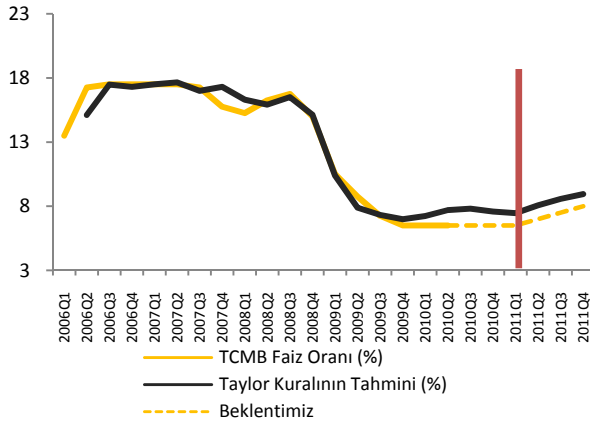
Kaynak:TCMB

Sonuç olarak, aslında yayınlanan III. Enflasyon Raporu'nda TCMB'nin enflasyon beklentilerini revize etmesi sürpriz bir gelişme olmamıştır. Açıklanan son enflasyon verileri ardından TCMB sıkça enflasyonda revizyona gidebileceğini belirtiyordu. Piyasada merak edilen gelişme ise TCMB'nin enflasyon beklentilerini ne kadar düşüreceği yönündeydi. Açıklanan enflasyon beklentilerinde TCMB'nin bir miktar temkinli bir duruş sergilediği söylenebileceken, yayınlanan enflasyon

raporunun ardından yılsonuna ilişkin %7.9 seviyesinde bulunan enflasyon beklentimizi şu an itibariyle değiştirmiyoruz (Bkz Grafik-6). Beklentimiz TCMB'nin orta noktasının bir miktar üzerinde yer almakla birlikte gıda fiyatlarındaki yüksek volatilité ve Ramazan etkisi nedeniyle söz konusu grupta olası yukarı yönlü hareket ihtimali, enflasyon beklentimizin TCMB'nin bir miktar üzerinde yer almasında rol oynamaktadır.

Grafik-7

Taylor Kuralı²



Kaynak:TCMB

kararlarının önemli bir risk oluşturduğunu düşünüyoruz. Gelişmekte olan pek çok ekonomide faiz artırımlarının başladığı bir dönemde eksi reel faiz veren Türkiye ekonomisine yabancı yatırımcıların ilgisi azalabilecek, bu durum ise TCMB'nin faizleri sabit tutabilmesi üzerinde önemli bir risk oluşturabilecektir. 2011 yılının ilk çeyreğinde ise 2010 yılında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış ve vergi ayarlamalarıyla oluşan olumlu baz etkisiyle enflasyon rakamlarında düşüşün devam edeceğini düşünüyoruz. Bu beklentimiz altında TCMB'nin faizleri 2011 yılının ilk çeyreğinde sabit tutmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Global piyasalarda yaşanan gelişmeler de TCMB para politikası üzerinde etkili olacakken son dönemde yaşanan sorunların derinleşmediği bir durumda, yılın ikinci çeyreğinde enflasyondaki olumlu bazın tersine dönmesiyle artan enflasyonist baskılarla TCMB'nin faiz artırımına başlamasının mümkün olabileceğini düşünüyoruz (Bkz Grafik-7).

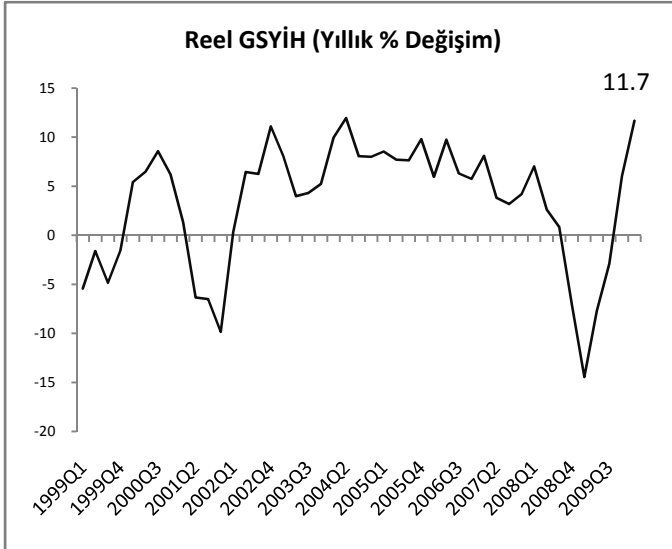
Faiz kararına ilişkin beklentimizde ise geçtiğimiz hafta yayınlanan Haftalık Yurtiçi Ekonomi Raporu'muzda belirttiğimiz gibi revizyona gidiyoruz. Beklentimiz açıklanan enflasyon raporu ardından TCMB'nin 2010 yılsonuna kadar faizleri değiştirmeyeceği yönündedir. Bunun temel sebebi enflasyondaki seyir ve yurt dışı piyasalarda büyüme yönlü risklerin artmasıyla dış talebe ilişkin belirsizliklerdir. Fakat TCMB'nin faizleri yılsonuna kadar sabit tutacağı beklentileri üzerinde özellikle yurtdışı piyasalardaki diğer gelişmekte olan merkez bankalarının faiz

² Taylor Kuralı nominal faiz oranının (i), gerçekleşen enflasyonun hedeflenenden sapması ($\pi - \pi^*$) ve çıktı açığının ($y - y^*$) bir fonksiyonu olarak tanımlanan çıktı açığı ve enflasyonun hedefinden sapmasına değişik ağırlıklar vererek faiz oranının belirlenmesinde kullanılan bir kuraldır.

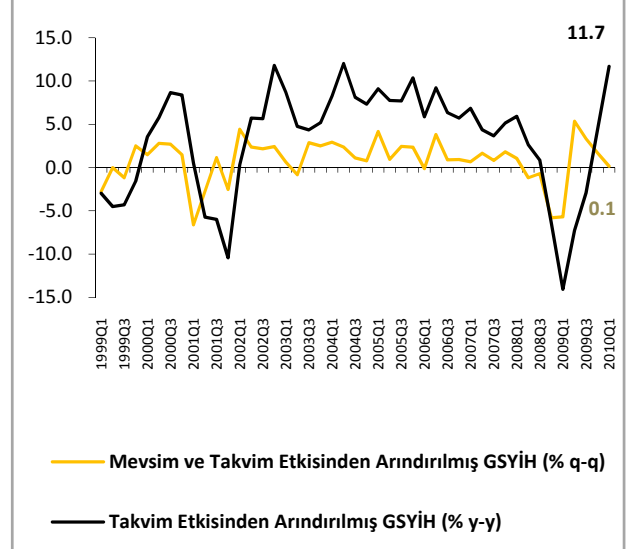
TÜRKİYE

AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

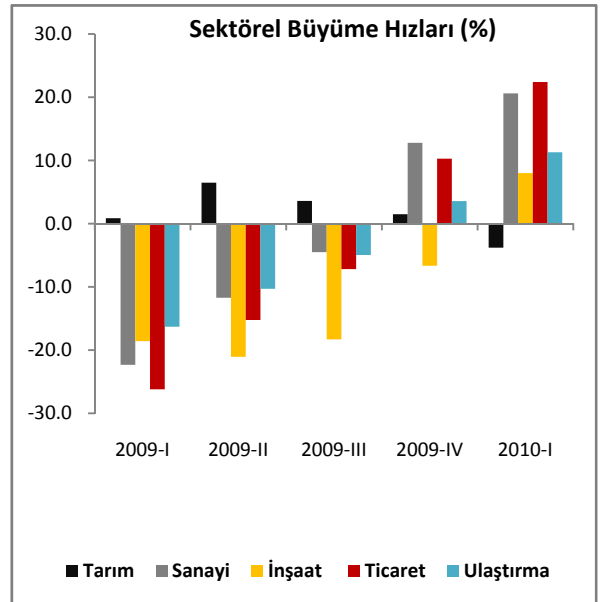


Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler	Sektör Payları (%)	2009	2009	2009	2009	2010
		I. Çey	II. Çey	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek
Tarım	4.1	0.8	6.5	3.6	1.5	-3.8
Sanayi	25.4	-22.3	-11.7	-4.5	12.8	20.6
İnşaat	5.6	-18.6	-21.1	-18.3	-6.6	8.0
Ticaret	13.3	-26.2	-15.2	-7.2	10.3	22.4
Ulaş. ve Haber.	14.9	-16.3	-10.3	-5.0	3.6	11.3
Mali Kur.	12.5	10.8	7.5	7.8	8.1	4.7
Konut Sah.	5.5	4.5	4.8	3.8	3.4	0.6
Eğitim	2.4	0.7	1.3	3.3	3.1	1.8
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.5	0.8	2.9	4.5	4.9	5.2
Vergi-Süb.	8.6	-21.9	-7.8	-8.1	6.3	16.9
GSYİH		-14.5	-7.7	-2.9	6.0	11.7

Kaynak:TÜİK

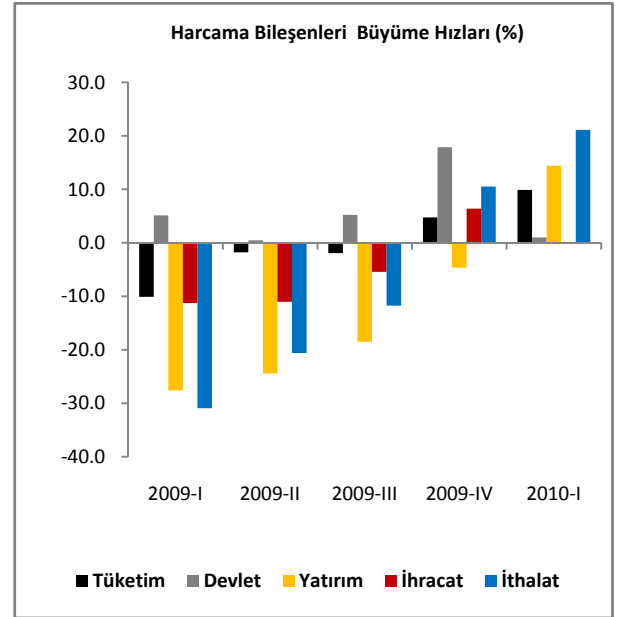


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

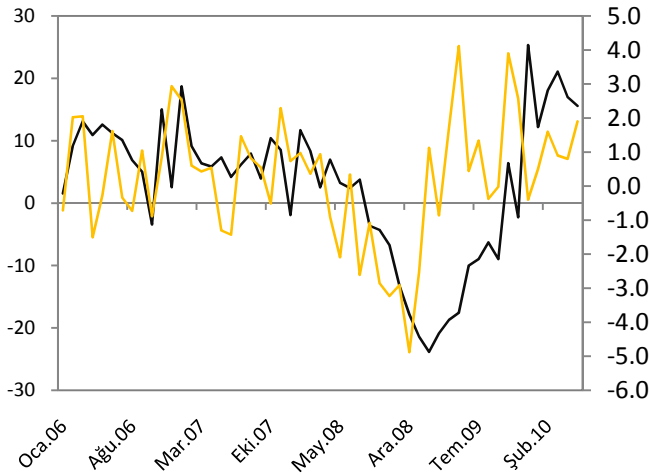
Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)	2009 I. Çey	2009 II. Çey	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	74.0	-10.1	-1.8	-1.9	4.7	9.9
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	5.1	0.5	5.2	17.9	1.0
Gay. Safi Ser. Oluş.	21.6	-27.6	-24.4	-18.5	-4.7	14.4
Kamu Sektörü	2.3	11.8	0.2	-5.7	-8.6	-25.6
Özel Sektör	19.3	-32.2	-28.7	-21.0	-3.5	22.1
Mal ve Hiz. İhracatı	23.6	-11.3	-11.0	-5.4	6.4	-0.1
Mal ve Hiz. İthalatı	27.1	-30.9	-20.6	-11.7	10.5	21.1
GSYİH		-14.5	-7.7	-2.9	6.0	11.7

Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

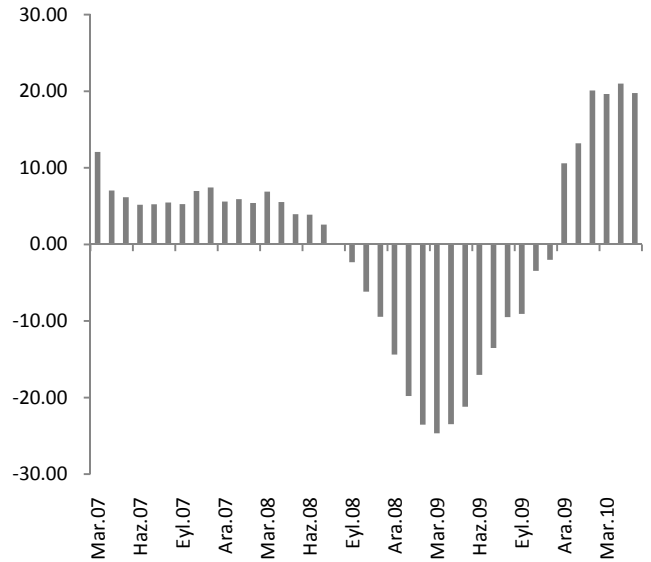


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

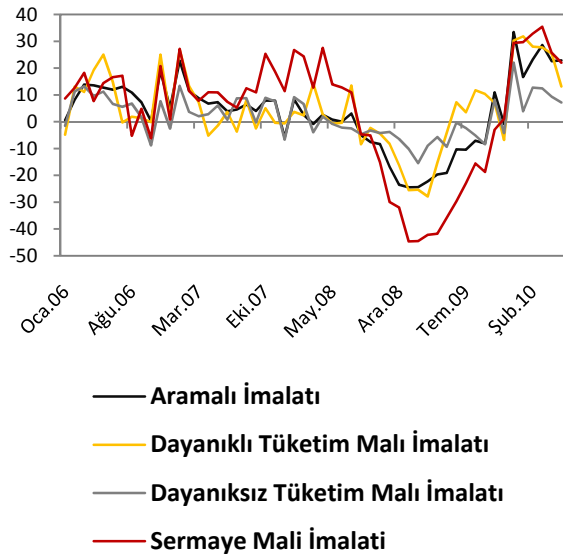
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

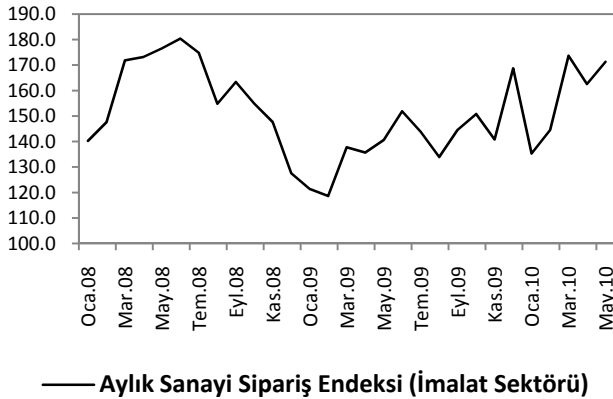


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Mayıs Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	-25.2	9.2
Tekstil	-17.0	22.1
Gıda	-12.1	7.6
Kimyasal Madde	-4.9	11.7
Ana Metal Sanayi	-25.1	10.2
Metalik Olm. Diğ. Mineral	-20.0	18.0
Taşıt Araçları	-42.0	26.0
Makine Teçhizat	-29	28.6
Giyim	-12.7	14.6

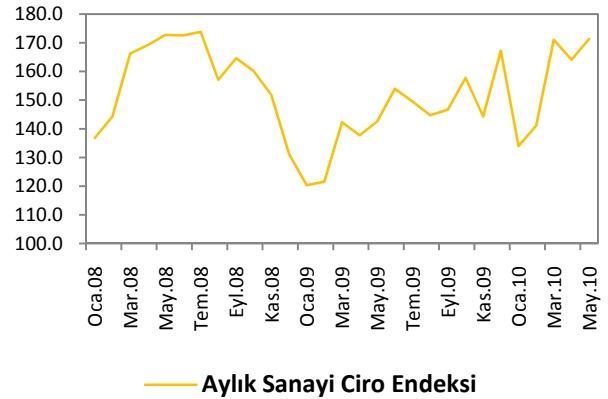
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



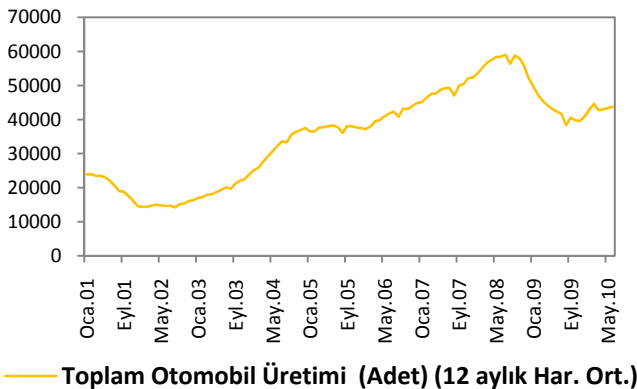
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



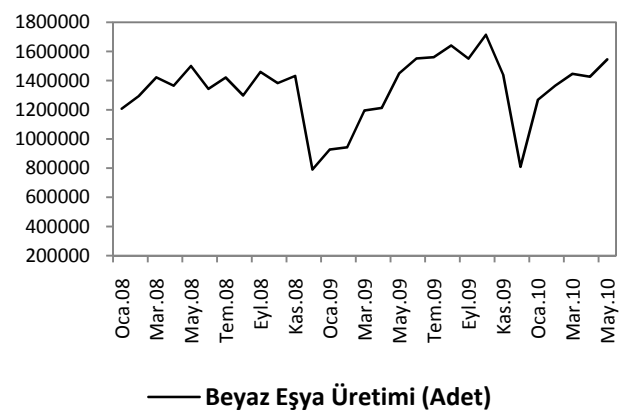
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



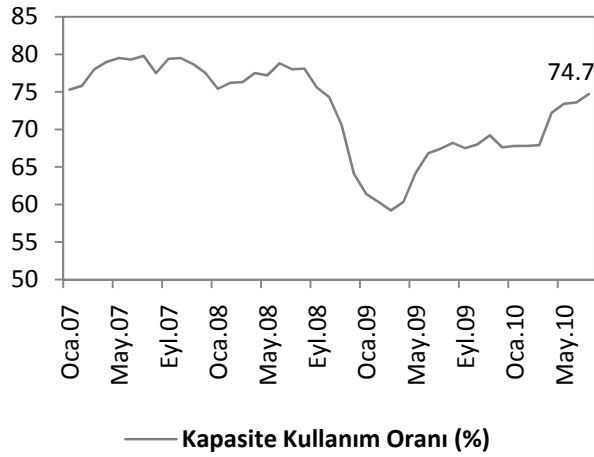
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

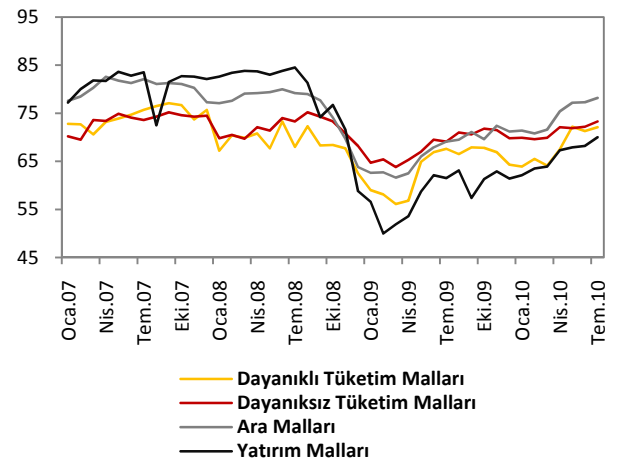


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

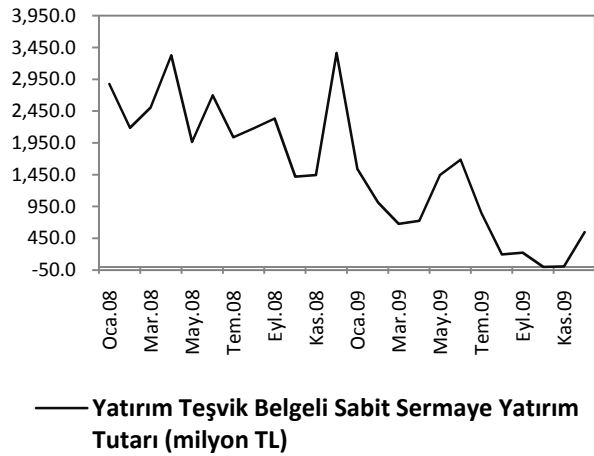


Kaynak:TÜİK



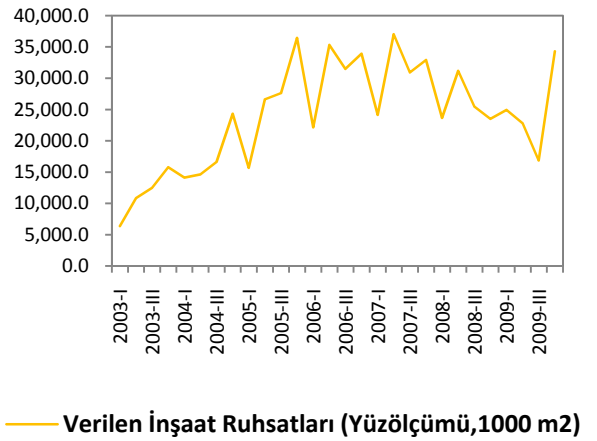
Kaynak:TÜİK

Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



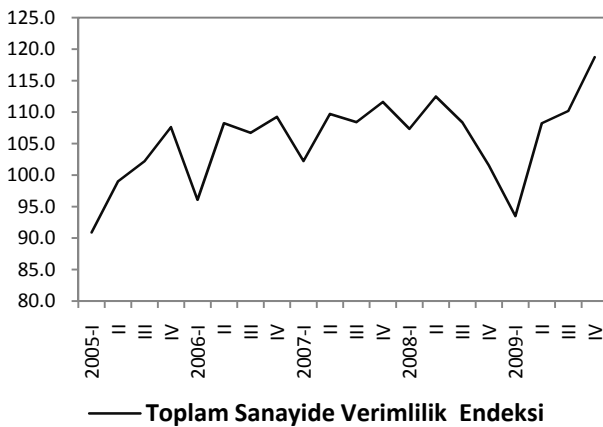
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

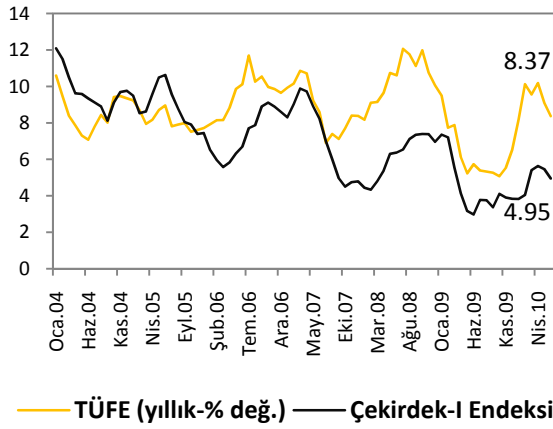
Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

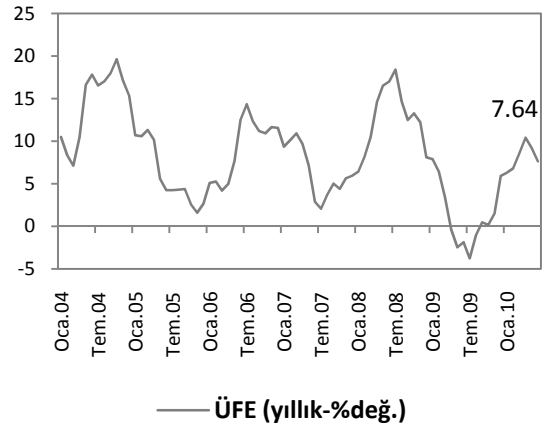
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



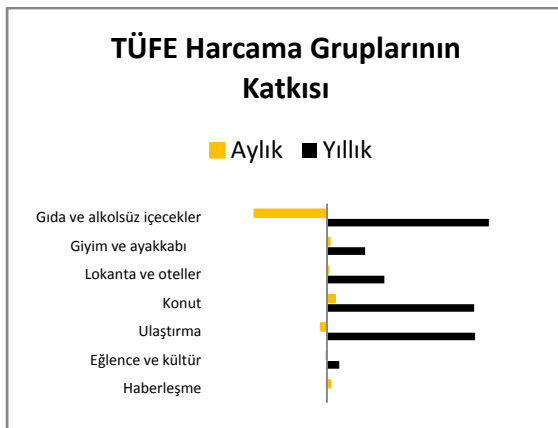
Kaynak:TCMB

ÜFE



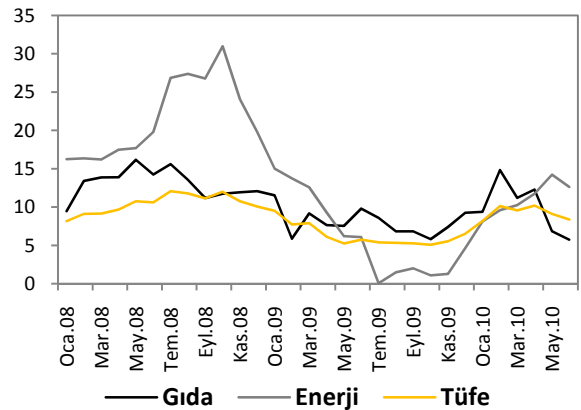
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları



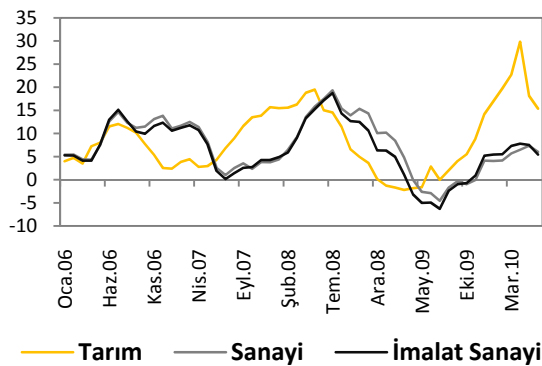
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



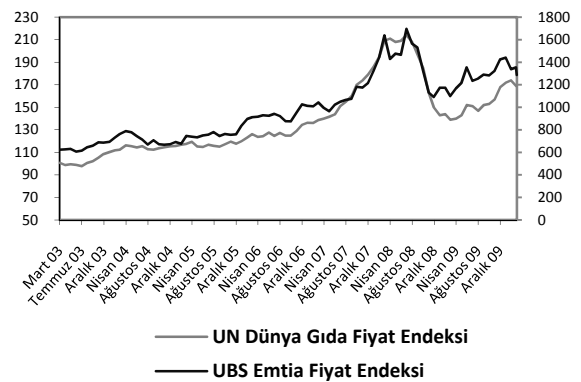
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler



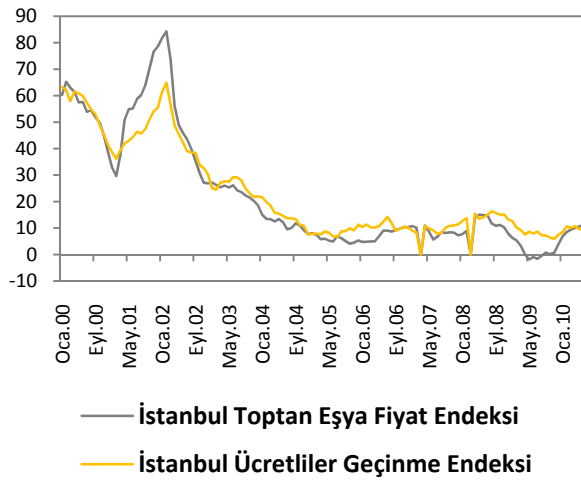
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



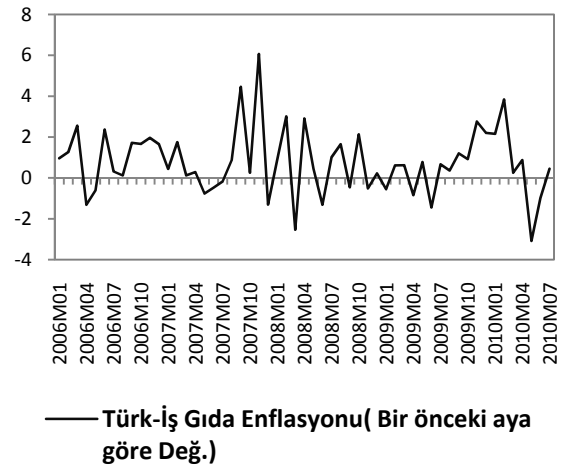
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



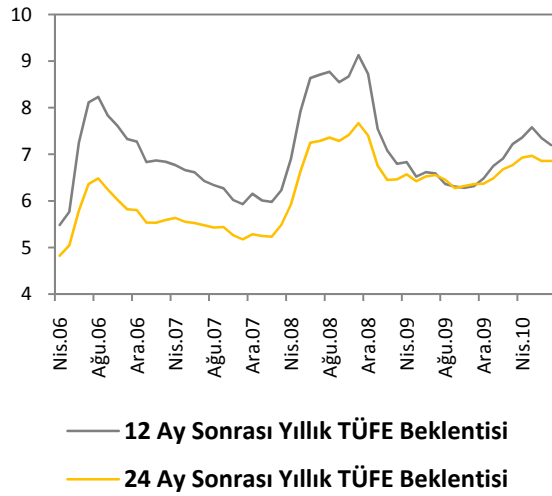
Kaynak:TCMB

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

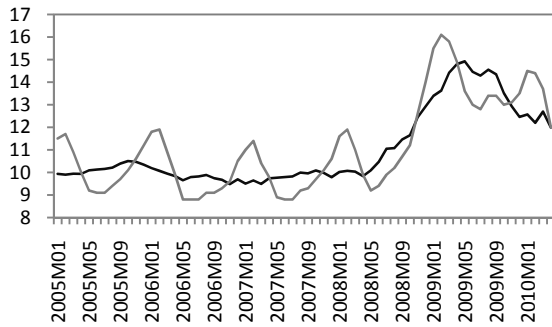
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

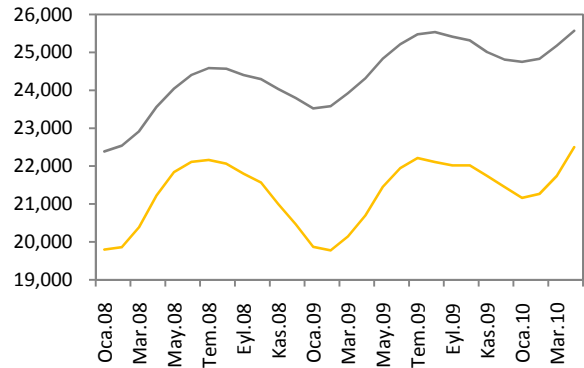


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

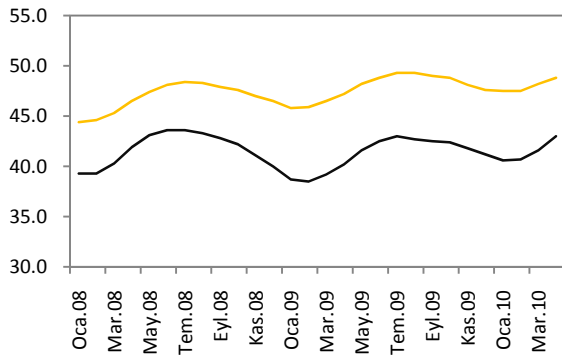


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

İşgücüne Katılım Oranı

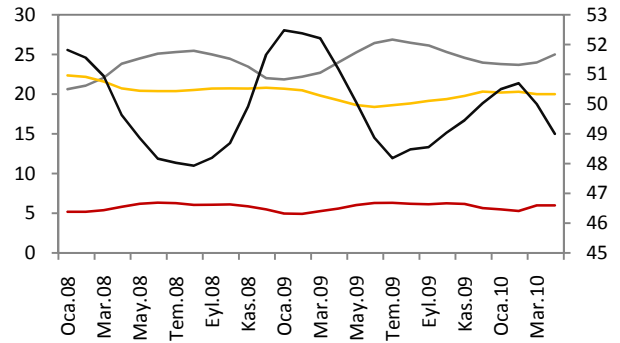


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

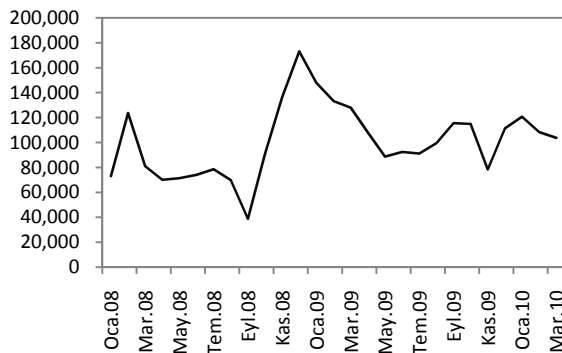
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

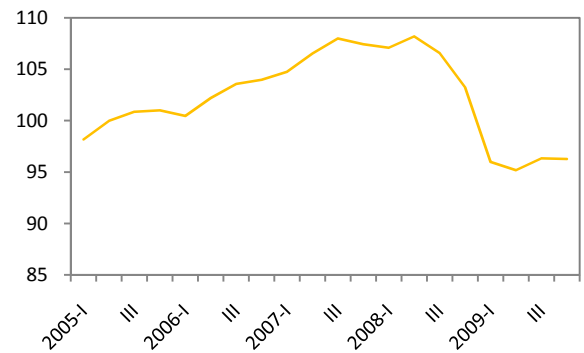
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

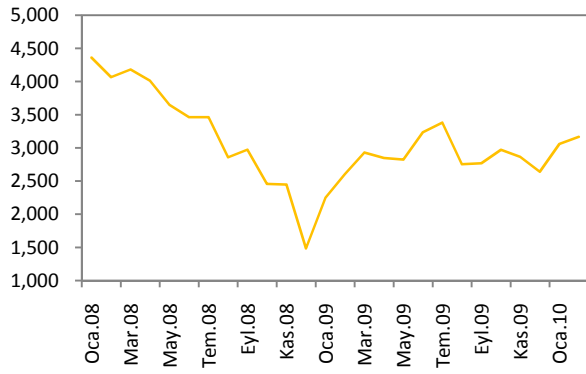
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TÜİK

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

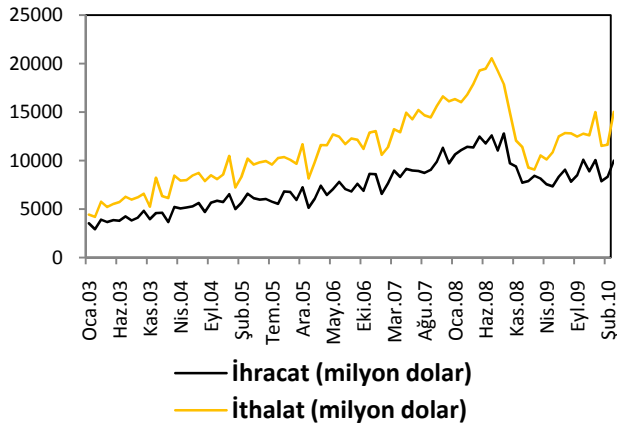


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

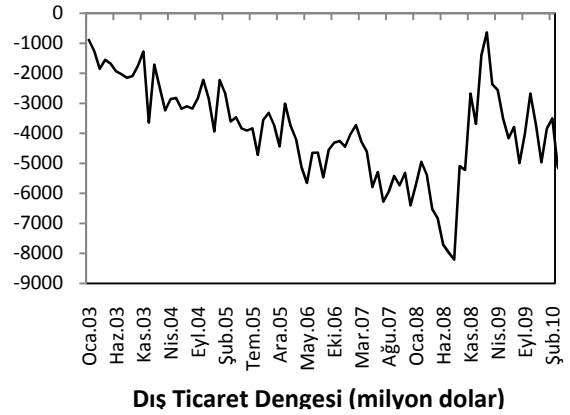
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



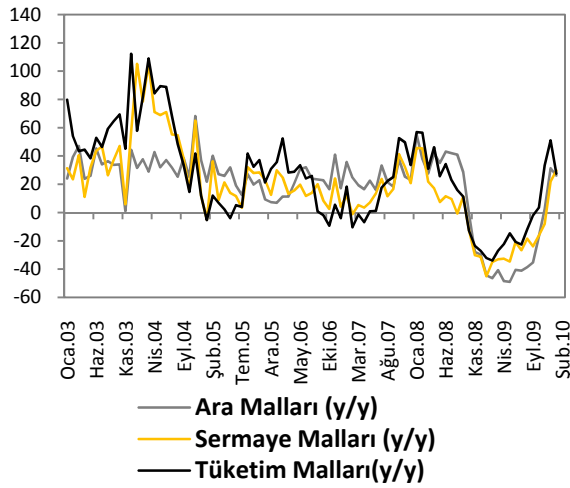
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



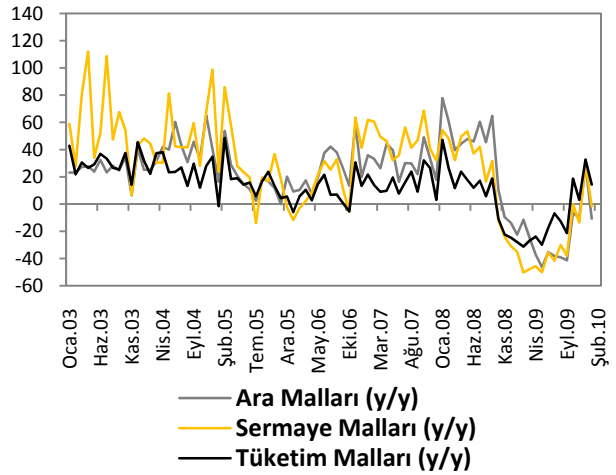
Kaynak:TCMB

İthalat



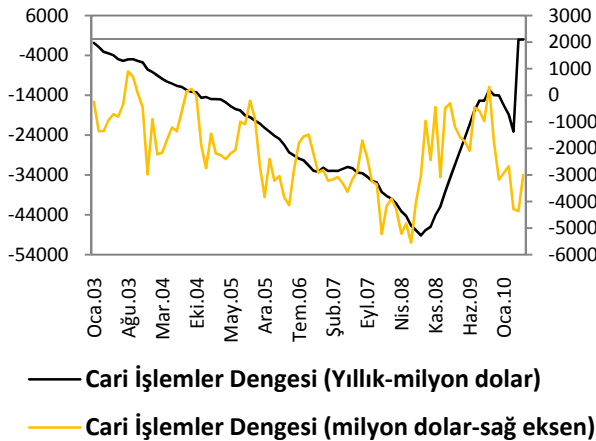
Kaynak:TCMB

İhracat



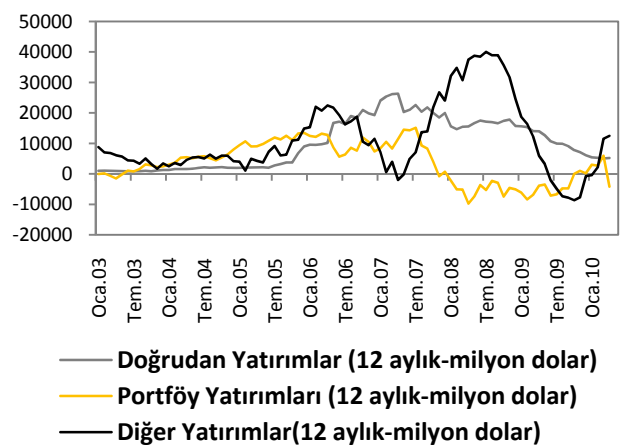
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

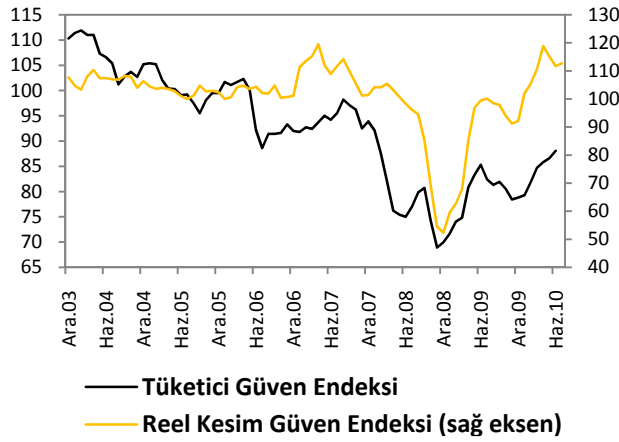
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

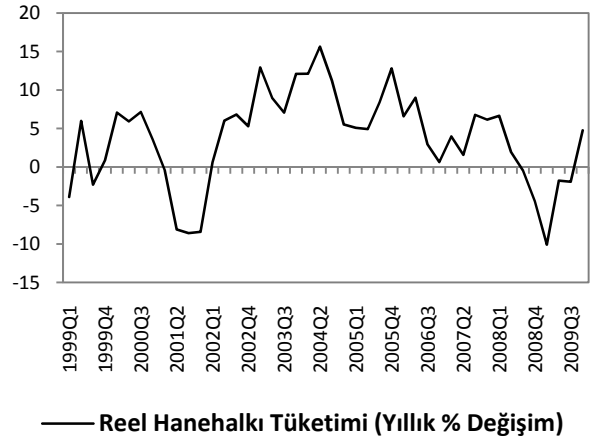
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



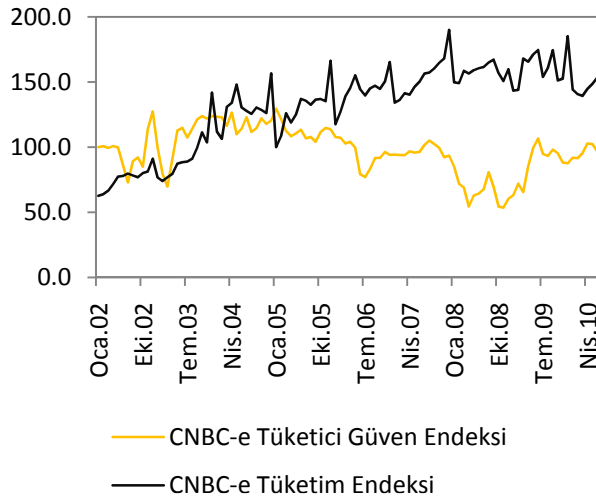
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



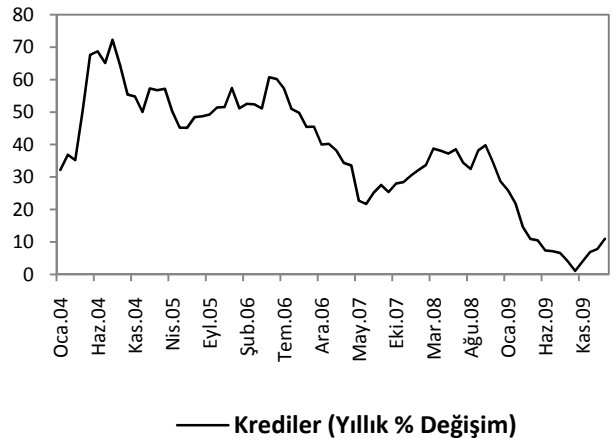
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



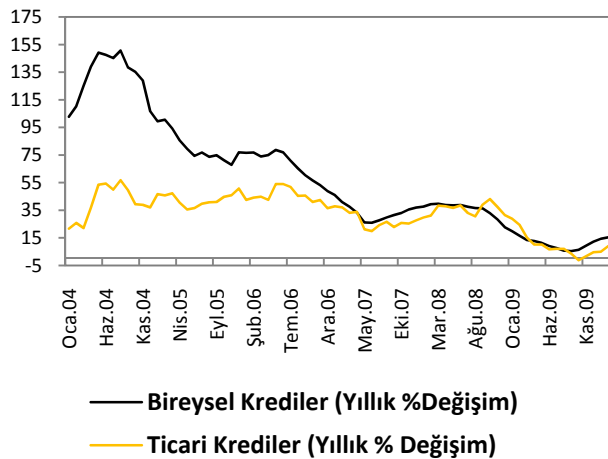
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

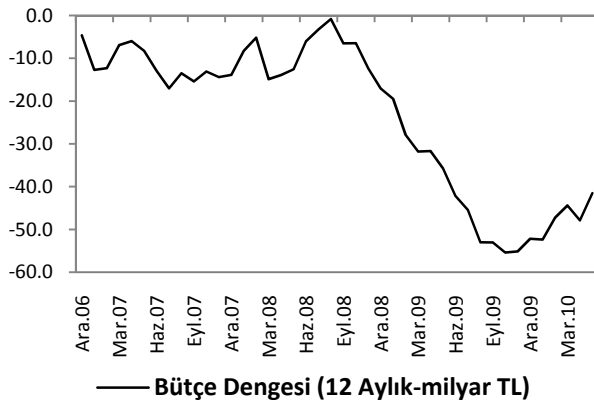
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

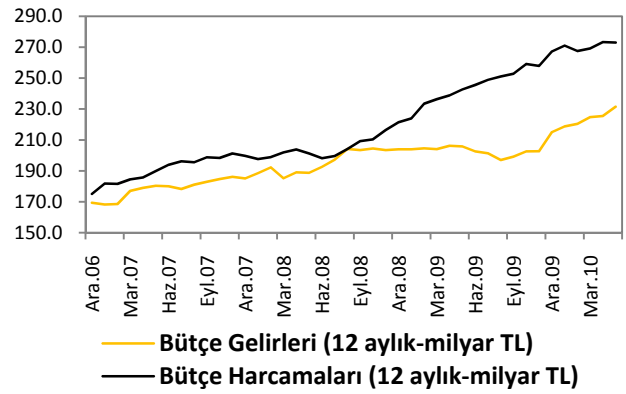
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



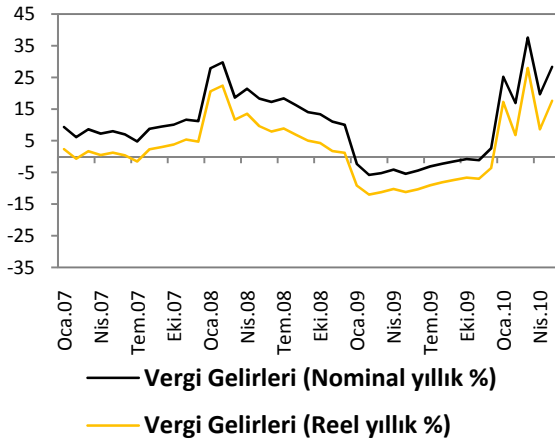
Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları



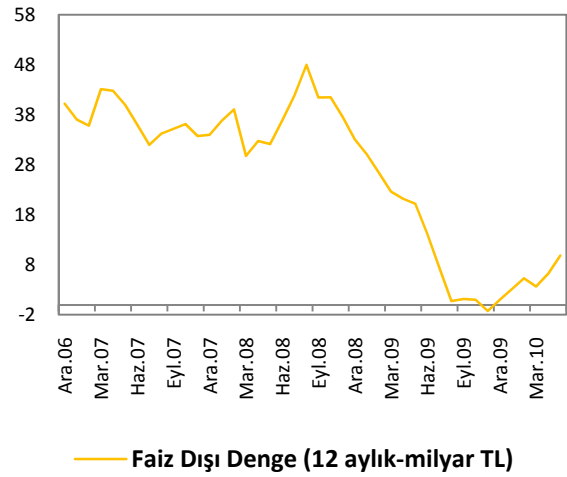
Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri



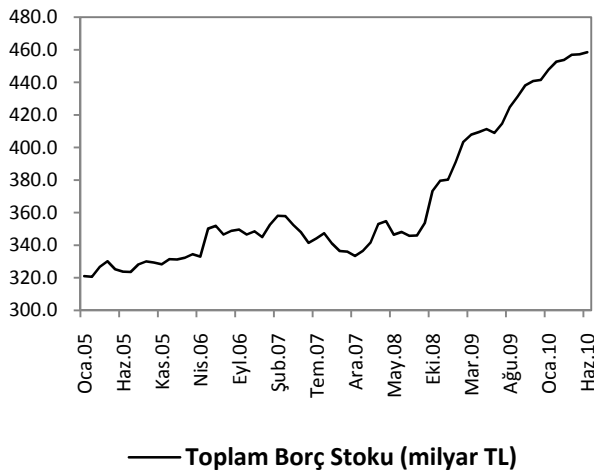
Kaynak:TCMB,Vakıfbank

Faiz Dışı Denge



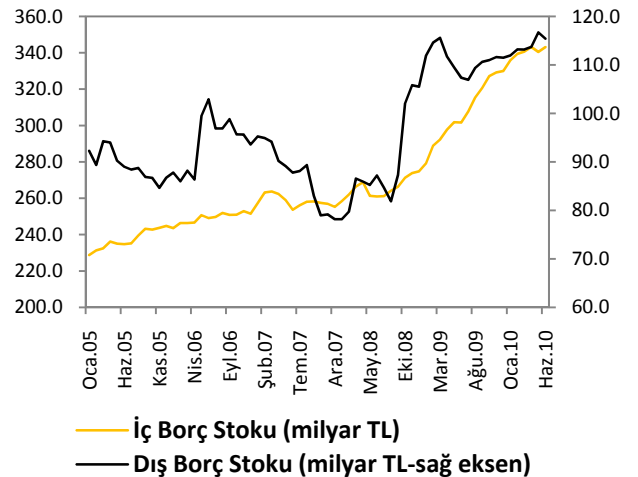
Kaynak:TCMB

Borç Stoku



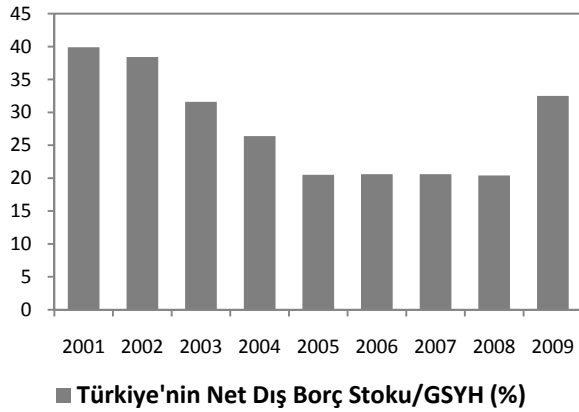
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku



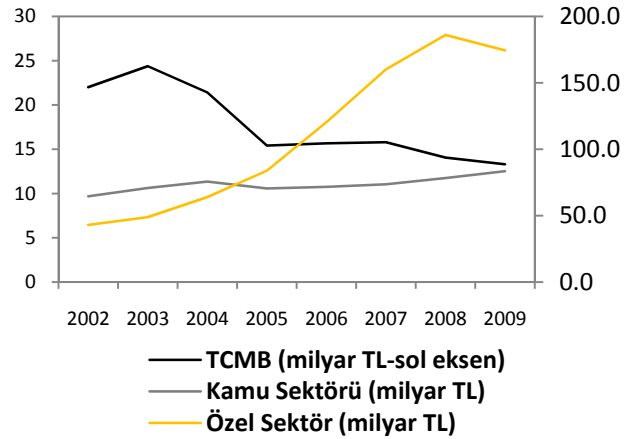
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

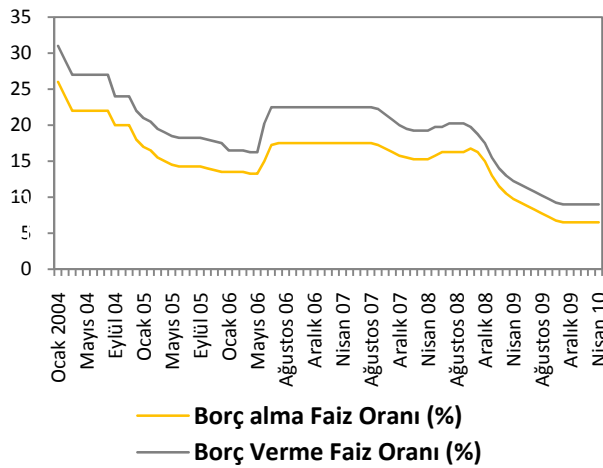
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

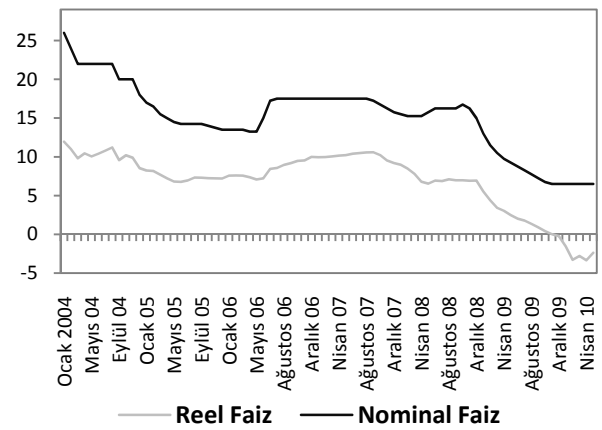
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



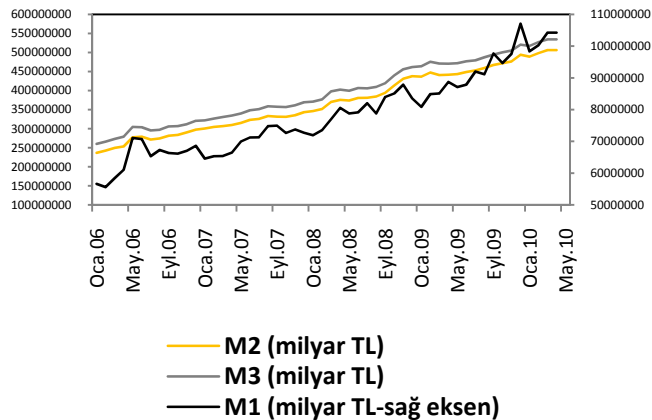
Kaynak:TCMB

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	3.2	1.1	-2.90	0.25	50.4
Euro Bölgesi	0.6	1.4	-0.60	1.00	-14.00
Almanya	1.6	1.10	4.80	1	90
Fransa	1.20	1.50	-1.50	1.00	-39.00
İtalya	0.50	1.70	-3.40	1.00	105.60
Macaristan	0.10	5.30	0.40	5.25	-29.30
Portekiz	1.80	1.20	-10.1	1.00	-42.00
İngiltere	1.60	3.20	-1.30	0.50	-22.00
Japonya	4.60	-0.70	2.80	0.10	43.20
Çin	10.30	2.90	7.80	5.31	108.00
Rusya	2.90	5.80	3.20	7.75	-
Hindistan	8.60	13.91	-2.41	4.50	-
Brezilya	8.95	4.84	-1.56	10.75	114.70
G.Afrika	1.60	4.20	-3.20	6.50	14.00
Türkiye	11.70	8.37	-2.30	6.50	88.04

Beklentiler

2010-IMF Beklentisi (Nisan-2010)	Reel Büyüme (y/y)	Enflasyon (y/y)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	2.32	1.49	-0.44	8.39	-
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.34	6.19	2.07	-	-
Tüm dünya	4.21	3.67	-	-	-
ABD	3.10	2.13	-3.29	9.41	92.56
Euro Bölgesi	0.96	1.13	-0.03	10.52	-
Almanya	1.21	0.91	5.45	8.62	76.70
Fransa	1.52	1.20	-1.92	9.98	84.24
İtalya	0.84	1.40	-2.79	8.70	118.63
Macaristan	-0.16	4.28	-0.42	-	-
Portekiz	0.29	0.84	-8.97	11.00	-
İngiltere	1.33	2.72	-1.66	8.25	78.19
Japonya	1.89	-1.40	2.84	5.07	227.77
Çin	10.04	3.12	6.23	-	-
Rusya	4.00	7.00	5.14	-	-
Hindistan	8.77	13.16	-2.17	-	-
Brezilya	5.49	5.10	-2.91	-	-
G.Afrika	2.59	5.78	-4.95	-	-
TÜRKİYE	5.20	9.73	-3.98	-	-

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER					
	2008	2009	En Son Yayımlanan		2010 BEKLENTİ
Reel Ekonomi					
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	950 144	953 974	243 258	(2010 1. Çeyrek)	
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)	0.7	-4.7	11.7	(2010 1. Çeyrek)	%6.0
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)	-17.8	-9.5	15.6	(Mayıs 2010)	%7.75
Kapasite Kullanım Oranı (%)	64.7	67.6	74.7	(Temmuz 2010)	%70.5
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	12.0	(Nisan 2010)	%11.2
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (Yıllık % Değişim)	10.06	6.52	8.37	(Haziran 2010)	%7.9
ÜFE (Yıllık % Değişim)	8.11	5.93	7.64	(Haziran 2010)	%8.7
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	83,380	107,051	114,880	(16.07.2010)	
M2	434,205	494,024	534,953	(16.07.2010)	
M3	458,383	520,674	561,998	(16.07.2010)	
Emisyon	30,468	34,289	44.192	(23.07.2010)	
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	72,857	(23.07.2010)	
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	15.00	6.50	6.50	(26.07.2010)	%7.25
TRILIBOR O/N	15.00	6.50	6.50	(23.07.2010)	
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Açığı	-41,947	-13,854	-2.997	(Mayıs 2010)	-35,000
İthalat	-193,821	-134,401	15,185	(Haziran 2010)	
İhracat	140,799	109,672	9,567	(Haziran 2010)	
Dış Ticaret Açığı	-53,022	-24,729	5,619	(Haziran 2010)	-57,000
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)					
Bütçe Gelirleri	208.898	215,060	24.9	(Mayıs 2010)	
Bütçe Giderleri	225.967	267,275	19.1	(Mayıs 2010)	
Bütçe Dengesi	-17.069	-52,215	5.8	(Mayıs 2010)	-50,034
Faiz Dışı Denge	33.592	986	8.0	(Mayıs 2010)	6,716
Borç Stoku Göstergeleri					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	274.8	330.0	343.1	(Haziran 2010)	
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	105.5	111.4	115.4	(Haziran 2010)	
Kamu Net Borç Stoku	271.6	302.9		(2009 3. Çeyrek)	

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Araştırmacı	seda.meyveci@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0312-455 84 87
Selin Düz	Araştırmacı	selin.duz@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93
Naime Dođan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	elif.artman@vakifbank.com.tr	0312-455 84 90
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	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.