

-Bu Haftaki Yazımız...**Sanayi Üretimi ve Cari İşlemler Açığı: Yavaşlama İşaretleri Belirginleşiyor mu?**

Türkiye ekonomisinde son açıklanan veriler ile ekonomik aktivitedeki yavaşlama ve bu yavaşlamanın etkileri giderek netleşmeye başlamıştır. Ağustos ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminin bir önceki aya göre %2.6 gerilemesi ekonominin yavaşlamaya başladığı yönündeki düşüncemizi desteklemektedir. Eylül ayında geçici bir yükseliş yaşanabilecek olmasına karşın yılın geri kalan bölümünde sanayi üretimindeki aşağı yönlü trendin devam etmesini bekliyoruz. Küresel ekonominin dalgalı bir seyir izlediği süreçte Türkiye ekonomisinde de yavaşlama sinyalleri giderek artmaktadır. Ancak söz konusu yavaşlama, beklentilerimiz dahilinde olup makroekonomik bir kırılma işaret etmemektedir. Ekonomik aktivitedeki yavaşlama petrol fiyatları ve TL'deki değer kaybı cari işlemler açığının artış hızındaki düşüşte önemli rol oynamaktadır. Özellikle mevsimsel etkilerden arındırılarak yaptığımız analiz dış dengedeki düzelmeyi daha net yansıtmaktadır. Önümüzdeki aylarda söz konusu etkilerin devam etmesi cari işlemler açığındaki daralmanın sürmesine katkı sağlayacaktır.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...**Cari işlemler açığı Ağustos ayında 3.9 milyar dolar ile beklentilerimize paralel gerçekleşmiştir...**

2011 yılı Ağustos ayında cari işlemler açığı, 3.96 milyar dolar ile 3.9 milyar dolar olan beklentilerimize paralel gerçekleşmiştir. Böylece Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %31 oranında artan cari işlemler açığı son on iki aylık toplamda 75.1 milyar dolara ulaşmıştır. Yılın ilk 8 aylık döneminde 54.2 milyar dolar düzeyinde gerçekleşen cari işlemler açığı, 2011 yılında bir önceki yılın aynı dönemine göre %102.4 oranında artmıştır.

Uzun süredir beklenen Orta Vadeli Program açıklandı...

2012-2014 yıllarını kapsayan Orta Vadeli Program'da (OVP) öncelikle Türkiye ve dünya ekonomisine ilişkin genel görünüm ortaya konulmuştur. Özellikle dünya ekonomisinde makroekonomik ve finansal istikrara yönelik belirsizliklerin arttığı bir sürecin yaşandığı vurgusu yapılmıştır. Küresel ekonomi ile ilgili gelişmeleri dikkate alındığı belirtilen OVP'de temel amaç olarak "ülkemizin refah seviyesinin artırılması nihai hedefi doğrultusunda istikrarlı bir büyüme sürecinde istihdamı artırmak, mali disiplini sürdürmek, yurt içi tasarrufları artırmak, cari açığı azaltmak ve böylece makroekonomik istikrarı güçlendirmek" belirtilmiştir. OVP'de yer alan amaçlar içindeki diğer başlıklarda ise cari işlemler açığında kalıcı bir düzelmeye yol açacak yapısal düzenlemeler ilk sırada yer almaktadır. Buna ek olarak yatırım ortamının iyileştirilmesi, kayıtdışıyla mücadele, ihracat pazarlarının çeşitlendirilmesi ve İstanbul'un finans merkezi olması çalışmalarını amaçlar içinde yer almaktadır.

Temmuz ayında İşsizlik Oranı %9.1 oldu...

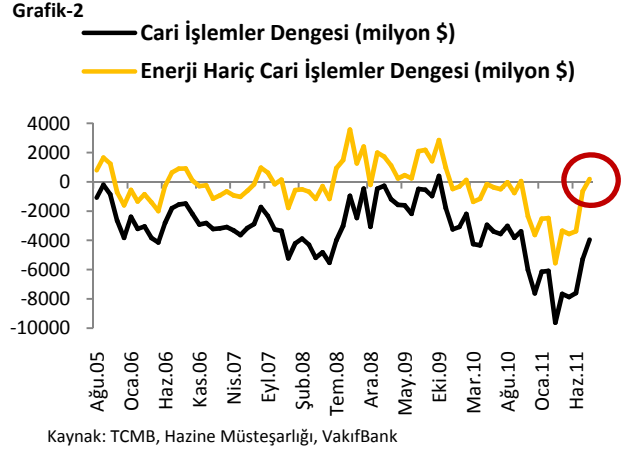
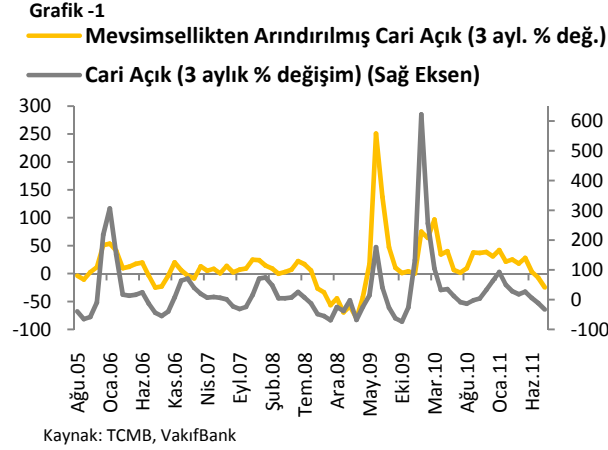
Türkiye genelinde Temmuz ayında işsizlik oranı 1.5 puanlık azalış ile %9.1 seviyesinde gerçekleşti. Kentsel yerlerde işsizlik oranı 1.7 puanlık azalışla % 11.5, kırsal yerlerde ise 0.8 puanlık azalışla % 4.7 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ise %10.1 oldu.

- Bu Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
17.10.2011	İşsizlik Oranı (Temmuz)	%9.2	-
	Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	91.7	-
20.10.2011	TCMB Beklenti Anketi (Ekim ayı 2.dönem)		
	Merkezi Yönetim İç Borç Stoku (Eylül)	366.6 milyar TL	-
	Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku (Eylül)	142.7 milyar TL	-

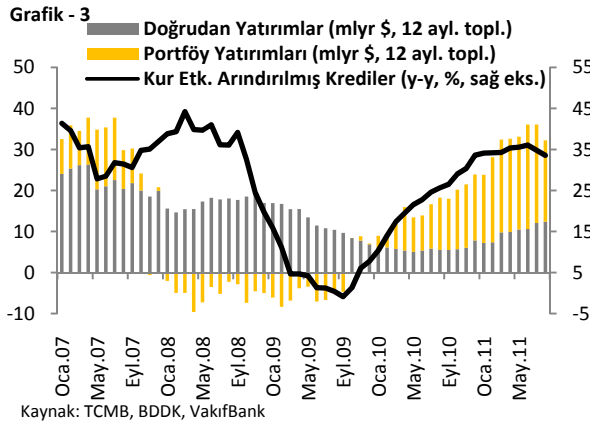
Sanayi Üretimi ve Cari İşlemler Açığı: Yavaşlama İşaretleri Belirginleşiyor mu?

Ağustos ayında 3.96 milyar dolar olarak gerçekleşen cari işlemler açığı böylece son on iki aylık toplamda da 75.1 milyar dolara ulaşmıştır. Temmuz ayının ardından Ağustos ayında da cari işlemler açığının yıllık artış hızının yavaşlamaya devam ettiği görülmüştür.



TCMB'nin aldığı önlemlere ek olarak BDDK'nın Temmuz ayı başında aldığı önlemlerin yanı sıra son dönemde kurda ve petrolde görülen hareketler de cari işlemler açığının yıllık artış hızının yavaşlamasında rol oynamıştır. Ayrıca Ağustos ayında hizmetler kaleminin cari dengeye katkısı pozitif yönde olurken, özellikle turizm gelirleri bu pozitif katkıda etkili olmuştur. Dolayısıyla, Temmuz ve Ağustos aylarında görülen cari açığın artış hızındaki yavaşlama yaz aylarında artan turizm gelirleri gibi geçici etkilerle açıklanabilecek olsa da mevsimsellikten arındırılmış cari açık rakamları da cari açığın artış hızında bir yavaşlama olduğunu göstermektedir (Bkz. Grafik-1). Öte yandan cari işlemler açığını ara malı ithalatımızda önemli bir yer tutan enerjiden arındırarak incelemek faydalı olabilecektir. Cari işlemler açığını enerjiden arındırarak incelediğimizde, Ağustos ayı ile birlikte açığın pozitifte döndüğü dikkat çekmektedir. Başka bir deyişle enerji hariç cari işlemler dengesi Ağustos ayında, 2010 yılının Ekim ayından sonra ilk defa fazla vermiştir.

Cari işlemler açığının finansmanı zayıflıyor...



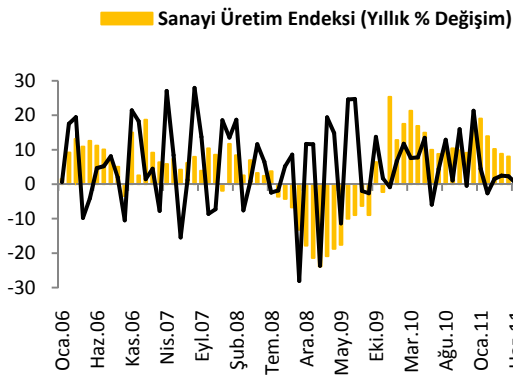
Cari işlemler açığının finansmanı Ağustos ayında kısa vadeli portföy çıkışları ve döviz rezervlerindeki azalışın etkisiyle zayıf bir görünüm kazanmıştır. Ocak ayından beri aylık bazda artan portföy yatırımları Ağustos ayında yabancı yatırımcıların hisse senedi piyasasının yanında tahvil piyasasından da çıkmaları sonucunda 1.5 milyar dolar azalmış ve yılın ilk sekiz ayında 17.8 milyar dolar olmuştur. Doğrudan yatırım pozisyonunda ise önemli bir değişim yaşanmazken, Ağustos ayında ağırlıklı olarak gıda ve içecek imalatı sektörüne yapılan yatırımlar sonucu 0.9 milyar dolar'lık yabancı

doğrudan sermaye girişi sonucu ilk sekiz aylık doğrudan yatırım tutarı 8.6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Ağustos ayında cari açığın ana finansman kaynağı döviz rezervlerindeki 4.4 milyar dolar azalış olmuştur. Merkez Bankası'nın yurt içi piyasada artan döviz talebinin kur üstünde yarattığı baskıyı önlemek için Ağustos ayında başladığı döviz satışlarını Eylül ve Ekim aylarında artırması nedeniyle rezervlerin cari açığın finansmanındaki rolü artmaya devam edecektir.

Yurt içinde yerleşik bankalar ve reel sektörün yurtdışından Ocak-Ağustos 2011 döneminde kullandıkları uzun vadeli kredi tutarı %44 artışla 28.8 milyar dolar'a ulaşırken, bankalar ve reel sektörün kredi temininde güçlük yaşamadıkları görülmektedir. Banka ve reel sektör firmalarının uzun vadeli borç çevirme oranlarının da Ağustos ayında yüksek seyirini koruması, küresel piyasalardaki dalgalı sürece karşın dış kaynak sağlanmasında sorun yaşanmadığını göstermektedir. Genel olarak bakıldığında ilk sekiz ayda kısa vadeli portföy yatırımlarının %33 oranı ile cari işlemler dengesinin finansmanındaki payının yüksek olmasının yarattığı kırılganlığın, azalarak da olsa devam ettiği dikkat çekmektedir. Öte yandan, cari açığın finansmanında portföy yatırımlarındaki azalışa bağlı oluşan tablonun kur etkisinden arındırılmış bankacılık sektörü kredilerinin gidişatı ile uyumlu olduğu görülmektedir (Bkz. Grafik-3). Bu durum, cari açığın finansman kalitesini düşüren portföy yatırımları azaldıkça yurt içi kredi genişlemesinin de zayıfladığını gösterirken, Ağustos ayında sanayi üretimindeki yavaşlamayı da teyit etmektedir.

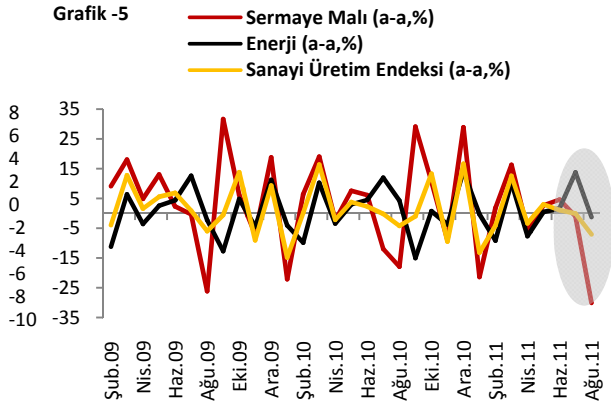
Sanayi üretimindeki yavaşlama dikkat çekti...

Grafik -4



Kaynak: TÜİK

Grafik -5



Kaynak: TÜİK

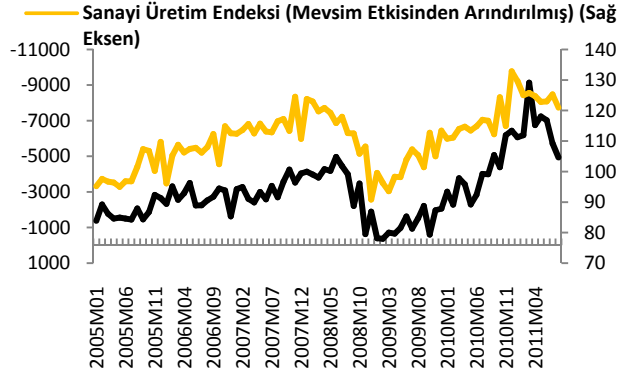
Öte yandan Temmuz ayında beklentilerin oldukça üzerinde gelen sanayi üretim endeksi Ağustos ayında ise Kasım 2009'dan bu yana yaşanan en düşük artış hızını sergileyerek, yıllık bazda %3.8 ile sınırlı bir artış göstermiştir. Ocak ayından beri aşağı yönlü hareketini devam ettiren mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeksin Temmuz ayında pozitifte dönmesi olumlu bir gelişme olarak dikkat çekmişti. Ancak Ağustos ayında endeksin aylık bazda %2.6 oranında gerilemesi, Temmuz ayındaki olumlu hareketin terse dönmesine neden olmuştur. Ramazan etkisi ile Ağustos ayı üretiminin Temmuz ayına çekilmiş olması Temmuz ayındaki sanayi üretimi yıllık artış hızının, beklentilerin üzerinde gelmesine, Ağustos ayında ise beklentilerin oldukça altında kalmasına neden olduğu söylenebilir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endekste yaşanan sert yavaşlama, sanayi üretimi üzerindeki aşağı yönlü baskısının Eylül ayında da devam edebileceği endişelerine neden olmuştur. Sanayi üretim endeksi alt mal grupları itibarıyla incelendiğinde ise, ara malı ve sermaye malı imalatında yavaşlamanın görülmesi, 3. çeyrek büyüme oranında da yavaşlama yaşanabileceği beklentisini desteklemektedir. Ayrıca yurtdışı piyasalarda yaşanan Euro Bölgesi kaynaklı endişeler önümüzdeki dönem için sanayi üretimi açısından olumsuz bir tablo çizmektedir.

Sanayi Üretimi Cari Açık İlişkisi...

Son dönemde yavaşlama eğilimi gösteren cari işlemler açığı ile büyümenin öncül göstergesi olan sanayi üretim endeksinin hareketleri beraber incelendiğinde, aralarındaki grafiksel uyum dikkat çekmektedir. Grafik'in detayına inildiğinde ise, cari işlemler açığının sanayi üretim endeksindeki hareketleri 3 ay gecikmeli olarak takip ettiği görülmektedir. Bu nedenle cari işlemlerin açığının sanayi üretim endeksinin 3 ay gecikmeli serisi ile

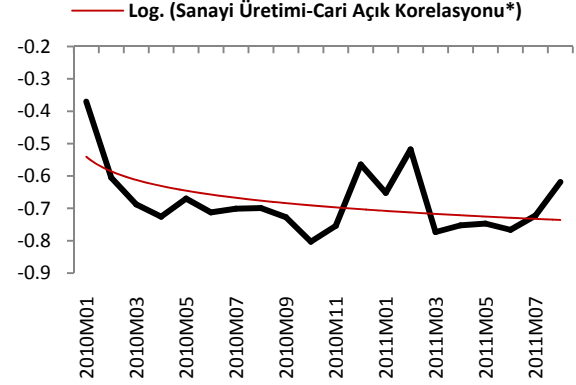
birlikte incelenmesi önümüzdeki dönemde nasıl bir tablonun oluşacağını ortaya koymak bakımından önemli olacaktır.

Grafik -6 Cari İşlemler Açığı (Mevsim Etkisinden Arındırılmış)



Kaynak: TCMB

Grafik -7 Sanayi Üretimi-Cari Açık Korelasyonu*



Kaynak: VakıfBank

Cari işlemler açığı ile sanayi üretim endeksinin 3 ay gecikmeli serisi arasındaki ilişkinin yönünü ve miktarını ortaya koymak amacıyla hesaplanan korelasyon serisi, söz konusu değişkenler arasındaki ilişkinin kriz sonrası dönemde ters yönlü olarak kademeli bir şekilde güçlendiğine işaret etmektedir (Bkz. Grafik). 2010 yılının son çeyreğinde ilişki -0.80 değeri ile görece güçlü bir seviyeye ulaştıktan sonra -0.50 ile -0.77 aralığında dalgalanmıştır. Son dönemde ise ilişkinin bir miktar yavaşladığı dikkat çekerken, bu durumda yükselen kura bağlı olarak ithal girdi fiyatlarında yaşanan yukarı yönlü hareketlerin etkisi olduğu söylenebilir.

Sonuç olarak, son açıklanan sanayi üretimi verisi ile yurtiçi ekonomik aktivitede yavaşlamaya ilişkin işaretler netleşmektedir. Eylül ayında sanayi üretiminde bir miktar yükseliş görülebilecek olmasına karşın, yılın üçüncü çeyreğine ilişkin verilerin büyüme rakamlarında da yavaşlamaya işaret etmesi mümkün görünmektedir. Buna ek olarak, yılın son çeyreğinde gerek sanayi üretiminde gerekse büyümedeki yavaşlamanın daha fazla belirginleşmesi beklenmektedir.

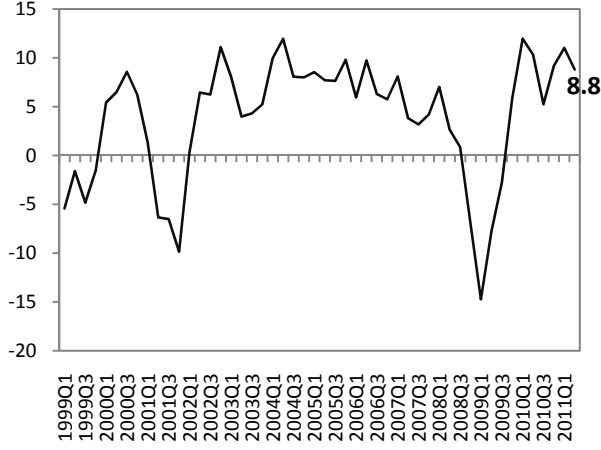
Ağustos ayı cari işlemler açığı verisi de önemli bir ivme kaybına işaret etmektedir. Mevsimsel etkilerden arındırılmış cari işlemler açığının son üç aylık toplamın bir önceki yıla göre düşüşünün Temmuz ayındaki %8 olan seviyesinden Ağustos ayında %24'e gerilemesi düzelmeye ilişkin önemli bir işaret olarak karşımıza çıkmaktadır. Sanayi üretiminden de gördüğümüz gibi ekonomik aktivitede beklenen yavaşlamanın netleşmesi, küresel ekonomiye ilişkin büyüme kaygıları ile petrol fiyatlarının görece düşük seyrini sürdürmesi ve TL'deki değer kaybı cari açıktaki düşüşte başrolleri oynamıştır. Önümüzdeki aylarda söz konusu etkilerin devam etmesi cari işlemler açığındaki daralmanın sürmesine katkı sağlayacaktır. Geçtiğimiz hafta açıklanan, otomotiv ve cep telefonu gibi ürünleri kapsayan yeni vergi düzenlemeleri de cari işlemler açığının enerji dışında kalan kısmı açısından önemli sonuçlar doğurabilecektir. Enerji hariç ithalatımız içinde %9.5'lik bir paya sahip olan otomotiv ithalatına yönelik vergi artışı ithalat talebinin yavaşlamasına yol açarak cari işlemler açığının artışı hızının azalmasına katkı sağlayabilecektir.

Geçtiğimiz hafta açıklanan 2012-2014 Orta Vadeli Programı'nda, cari işlemler açığının düşürülmesine yönelik olarak yapısal dönüşümün hedeflenmesi Türkiye ekonomisi açısından önemli kazanımlar sağlayabilecek bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle yurtdışındaki dalgalı seyrin devam ettiği bir ortamda finansman maliyetlerinin düşük seyretmesi Program'da yer alan yapısal dönüşüm çalışmaları için uygun bir fırsat olacaktır. Buna ek olarak, yine programda yer alan 2011 yılı için 71.7 milyar dolar olan (GSYİH'nin %9.4'ü) cari işlemler açığı beklentisi de VakıfBank Ekonomik Araştırmalar olarak bizim beklentilerimizle örtüşmektedir.

TÜRKİYE

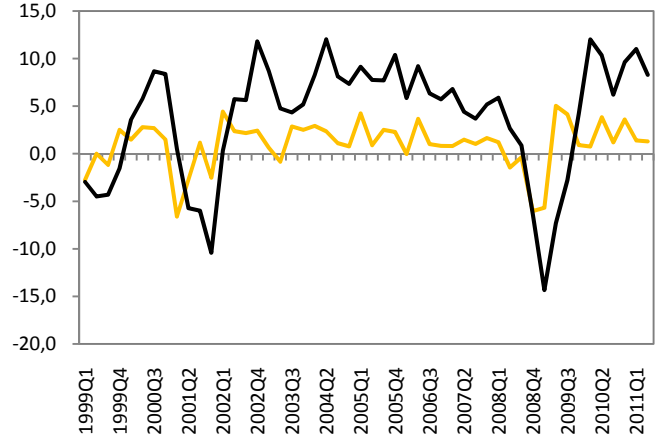
Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)

Reel GSYİH (Yıllık % Değişim)



Kaynak:TÜİK

— Mevsim ve Takvim Etkisinden Arın. GSYİH (% q-q)
— Takvim Etkisinden Arın. GSYİH (% y-y)



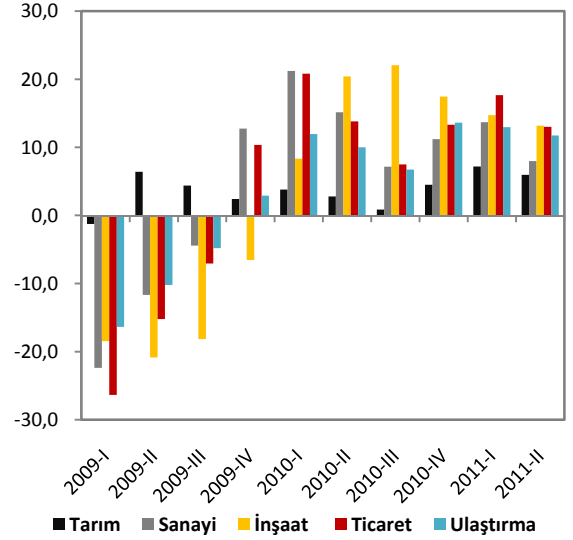
Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010			2011	
		II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek
Tarım	7.1	2.8	0.9	4.5	7.2	6.0
Sanayi	25.5	15.1	7.2	11.2	13.7	8.0
İnşaat	6.0	20.4	22.1	17.5	14.7	13.2
Ticaret	13.7	13.8	7.5	13.3	17.7	13.0
Ulaş. ve Haber.	15.2	10.0	6.7	13.6	13.0	11.7
Mali Kur.	11.6	7.5	6.3	10.3	9.1	14.3
Konut Sah.	4.6	1.7	2.6	1.3	2.1	1.9
Eğitim	2.0	0.9	-0.7	0.9	4.0	4.4
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.1	2.1	-1.4	-0.6	2.7	2.3
Vergi-Süb.	8.8	13.8	8.1	13.5	16.8	11.2
GSYİH		10.2	5.3	9.2	11.6	8.8

Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (%)

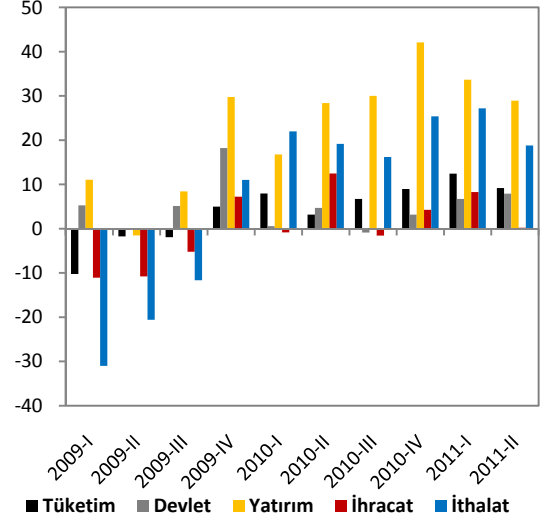


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Hızları (%)

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

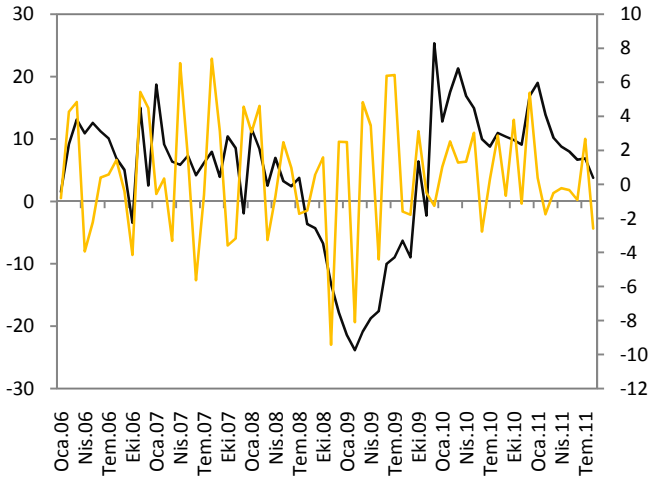
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

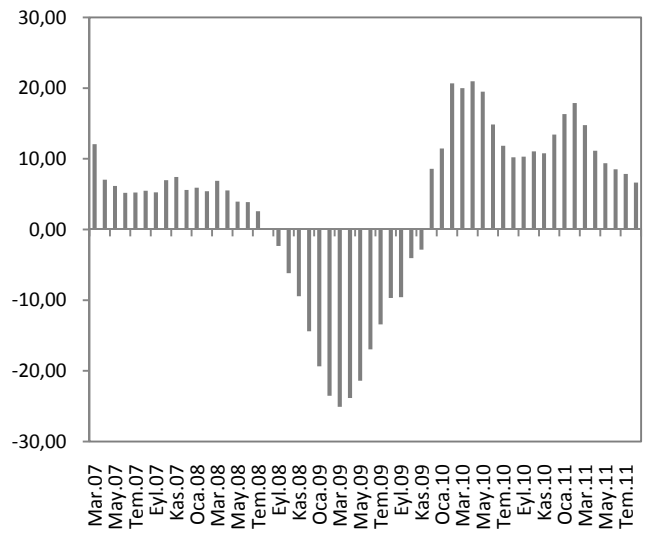


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK- TCMB

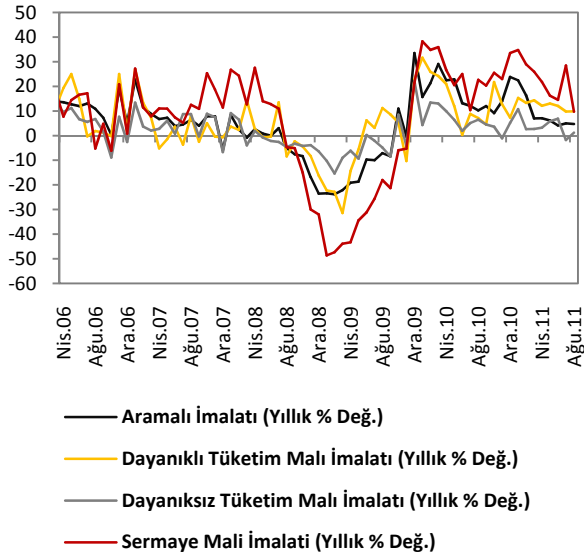
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

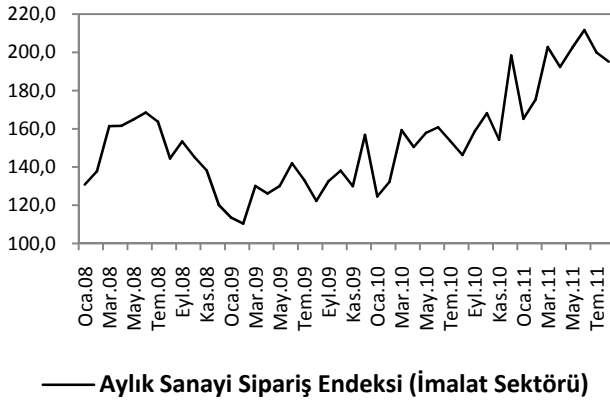


Kaynak:TÜİK

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
Taşıt Araçları	27.8	1.4
Elektrikli Teçhizat	-0.7	16.3
Giyim	13.9	-1.8

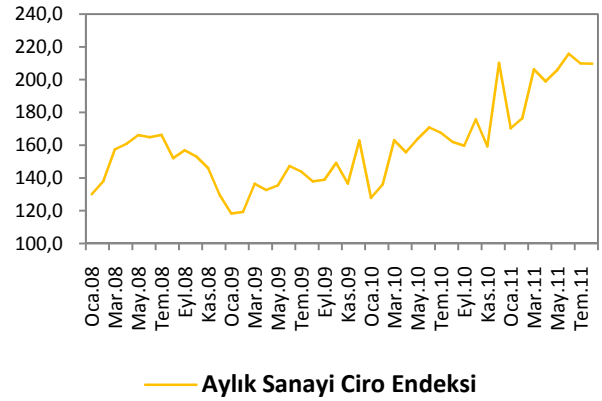
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



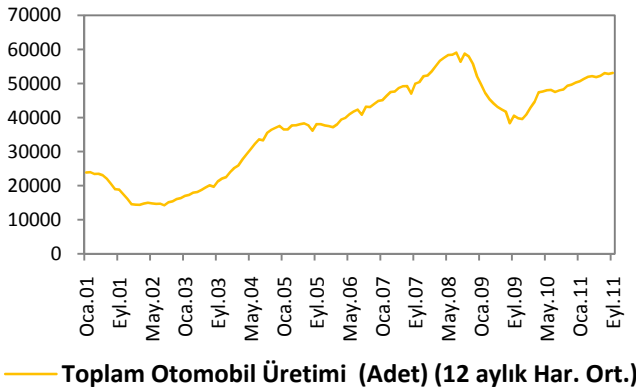
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



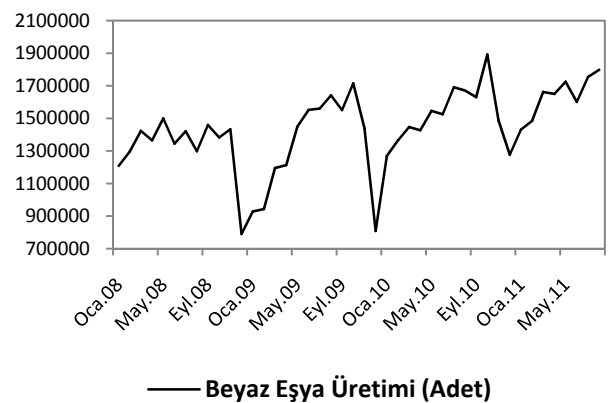
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



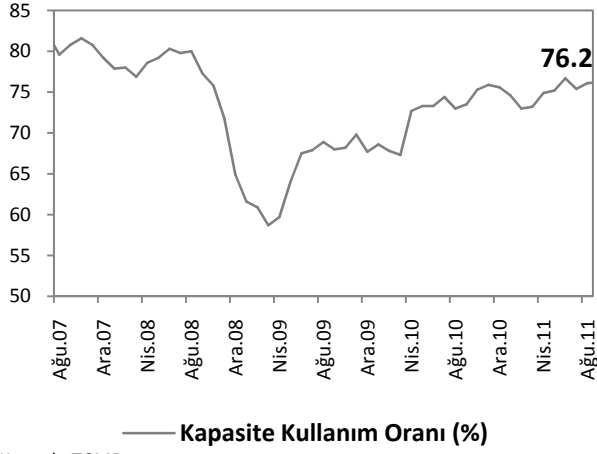
Kaynak: OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

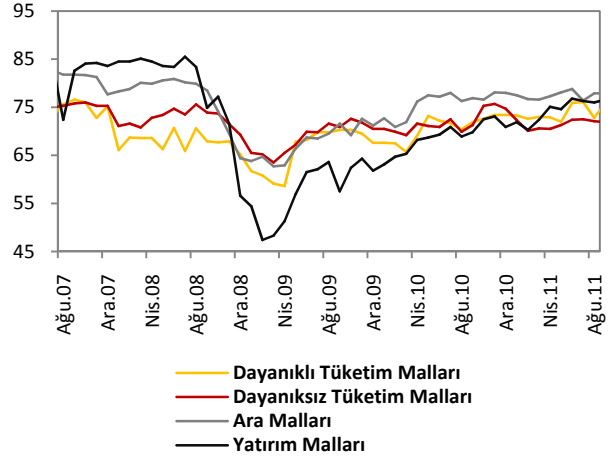


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

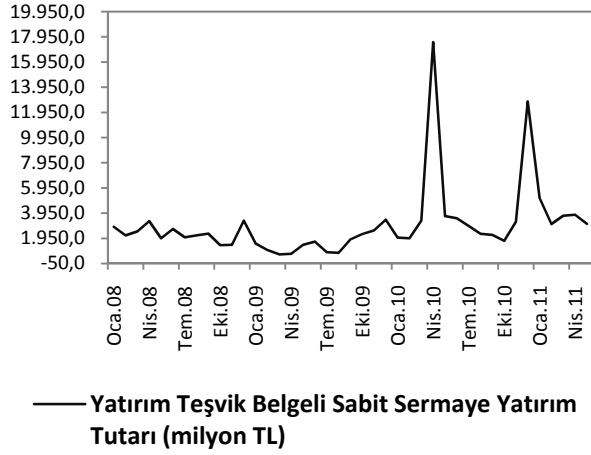


Kaynak: TCMB



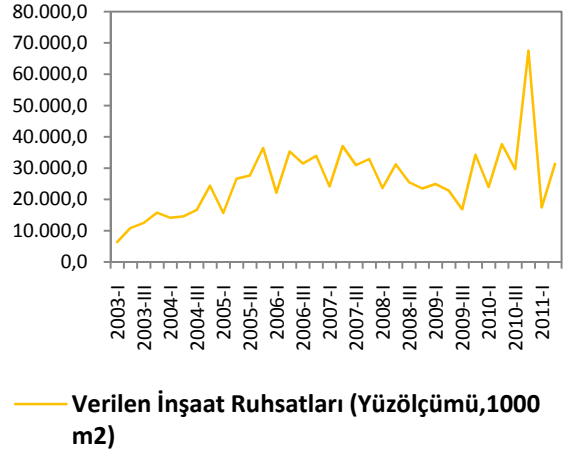
Kaynak:TCMB

Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



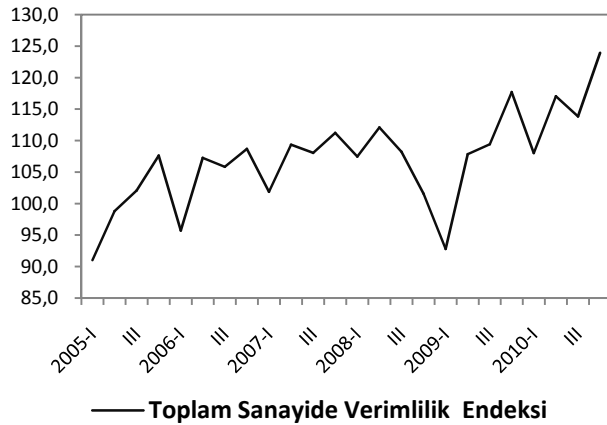
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



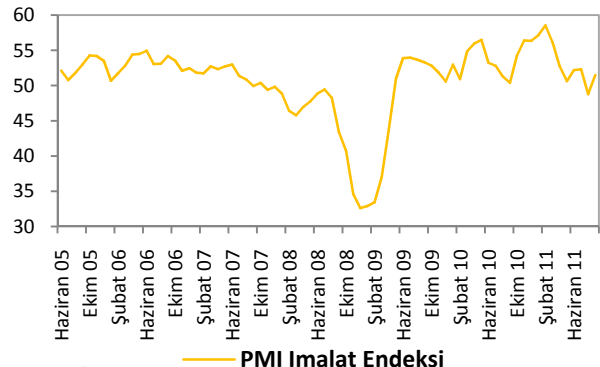
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

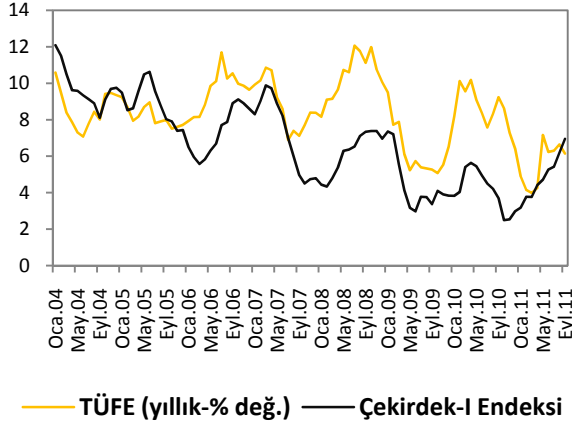
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

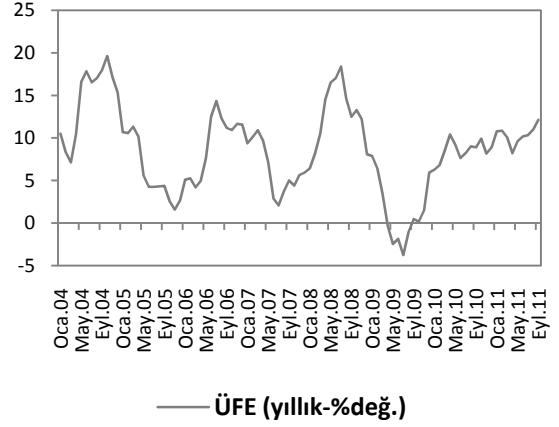
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



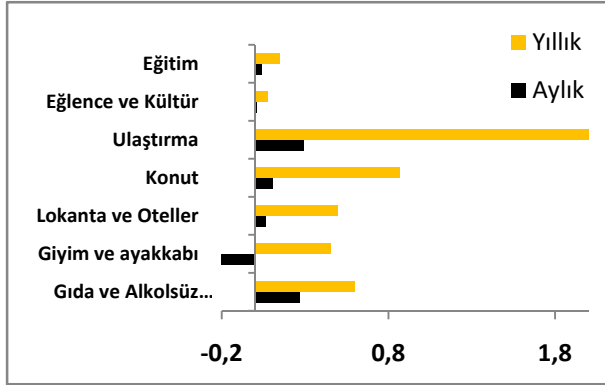
Kaynak:TCMB

ÜFE



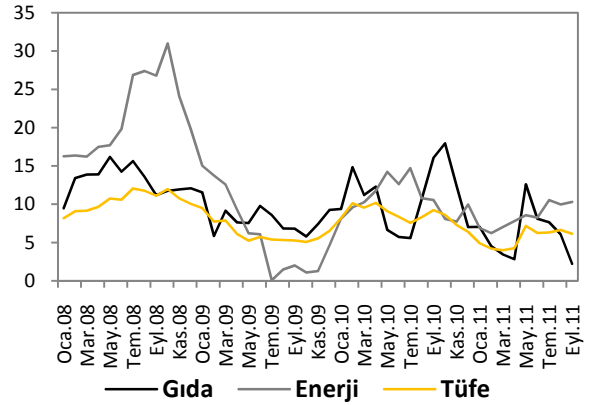
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



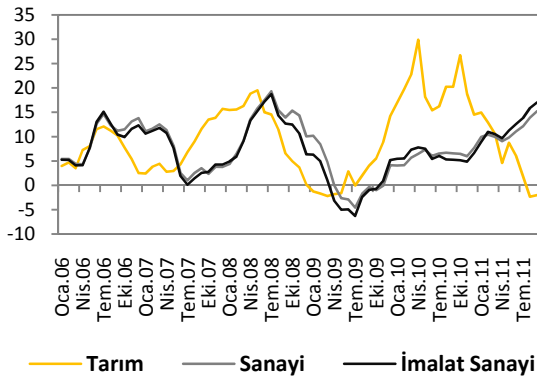
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



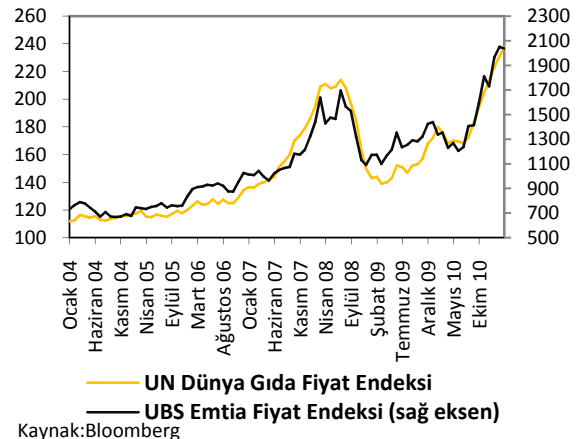
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



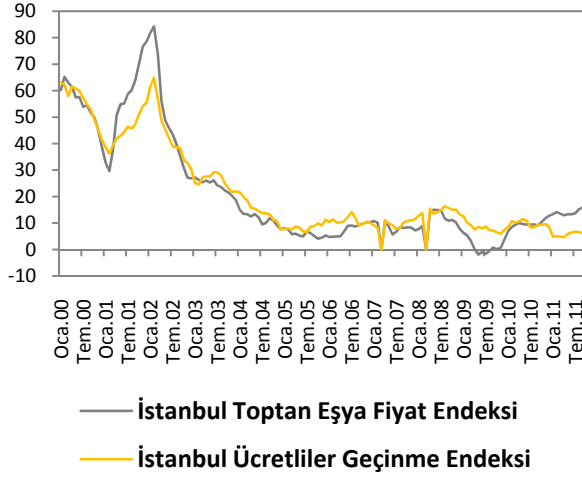
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



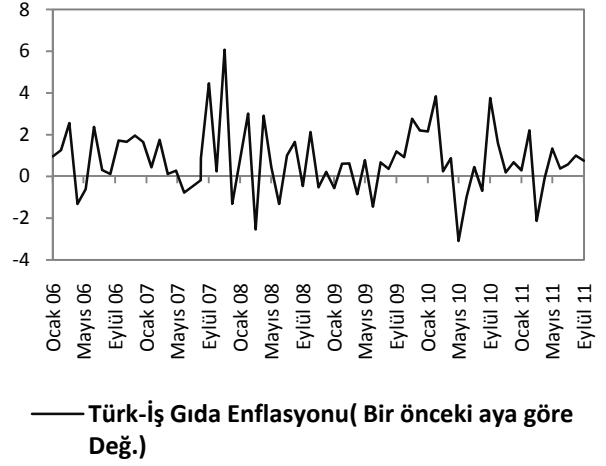
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



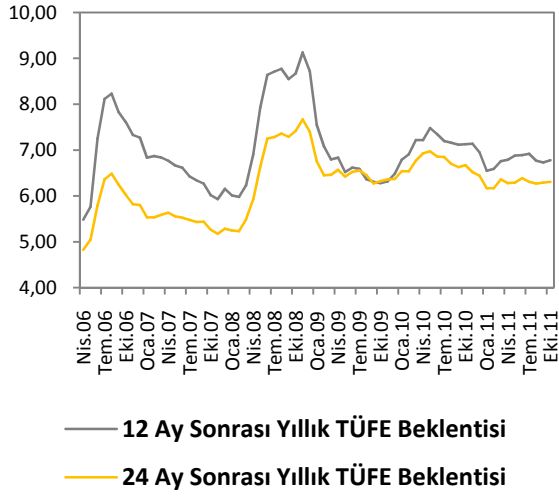
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



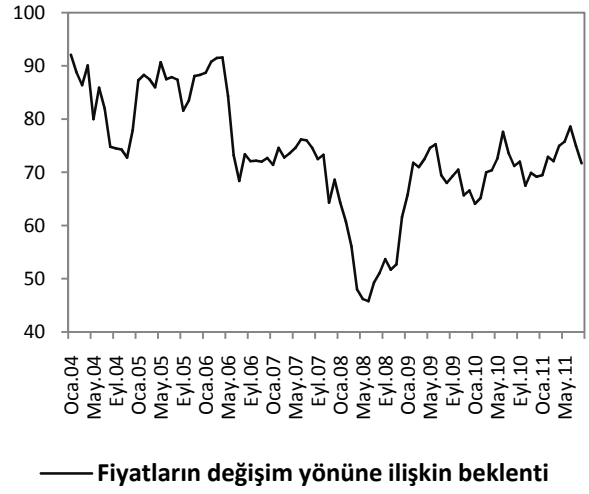
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

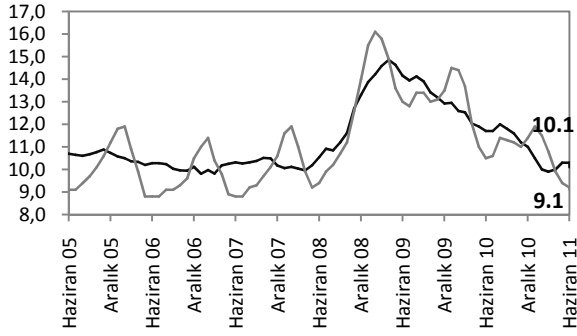
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

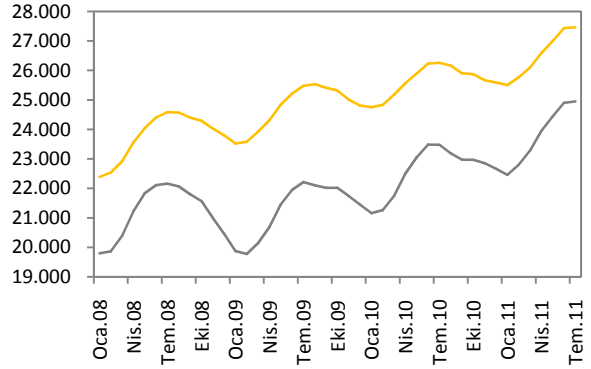


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

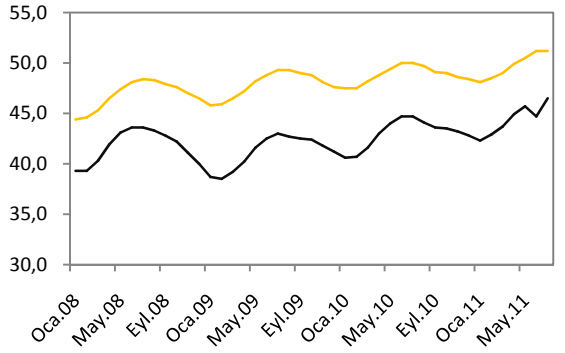


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

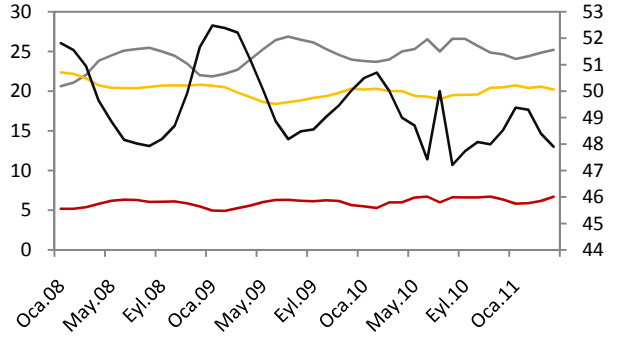
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

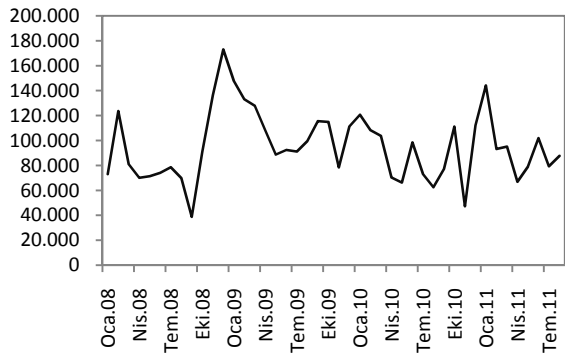
Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

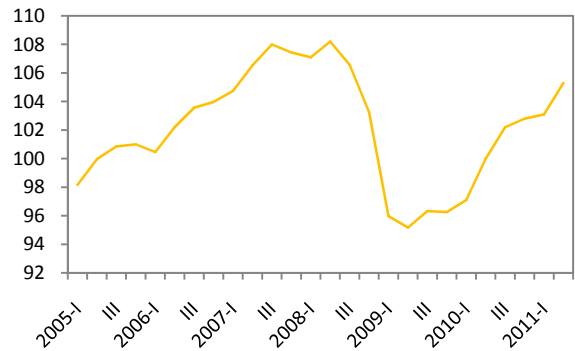
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

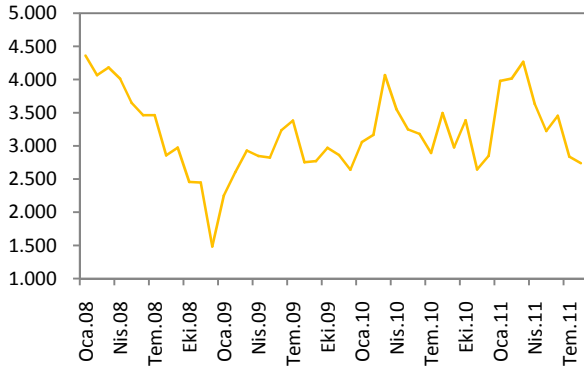
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

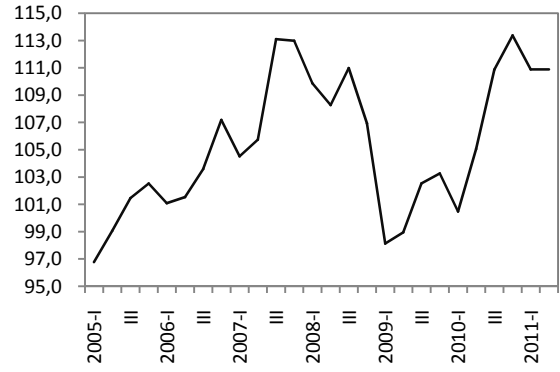
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

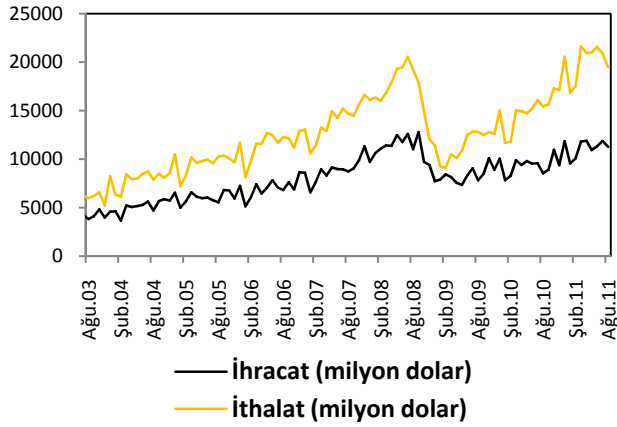


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

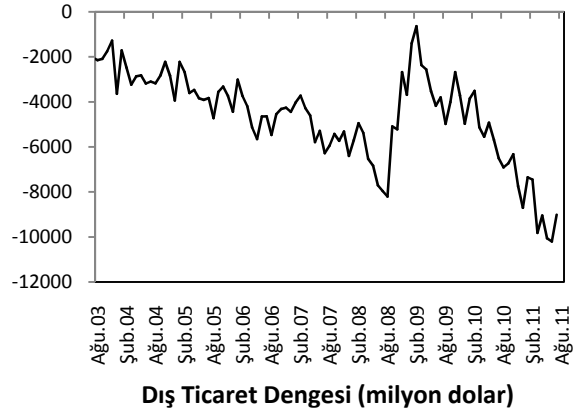
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



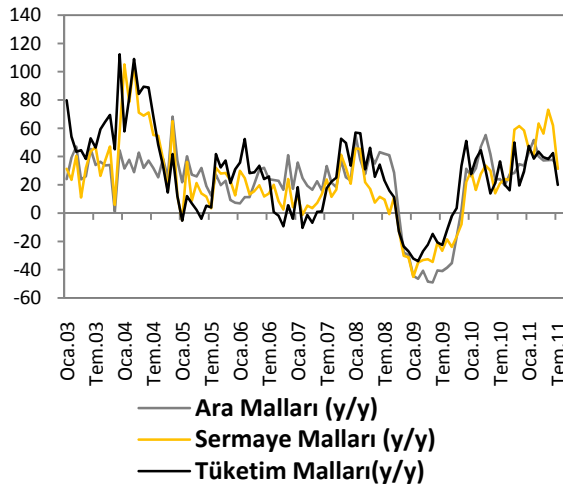
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



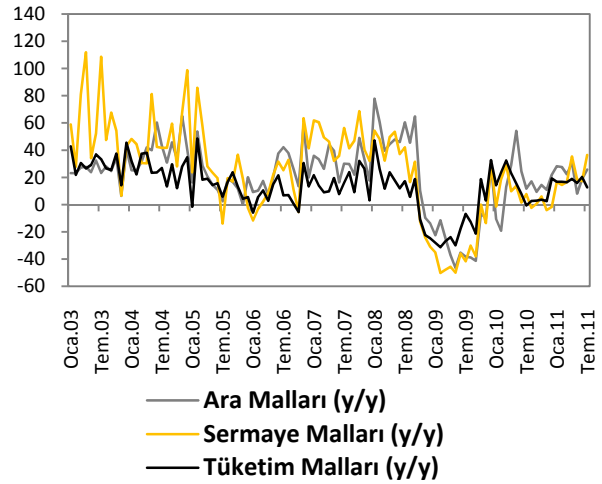
Kaynak:TCMB

İthalat



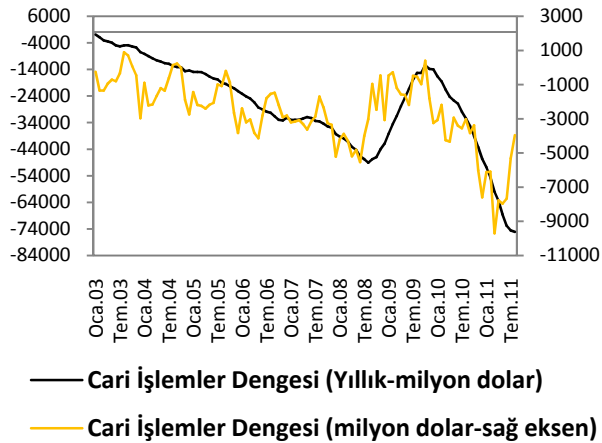
Kaynak:TCMB

İhracat



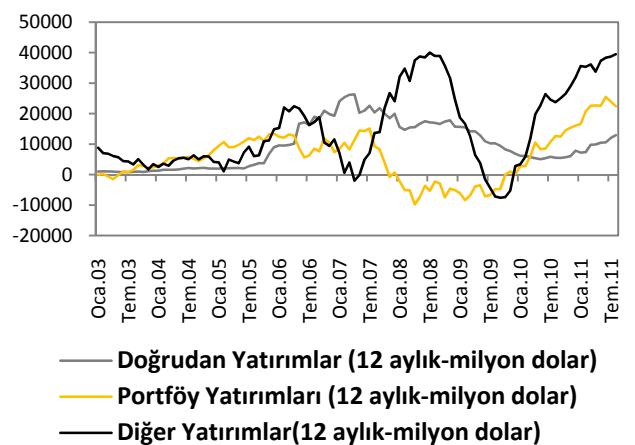
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

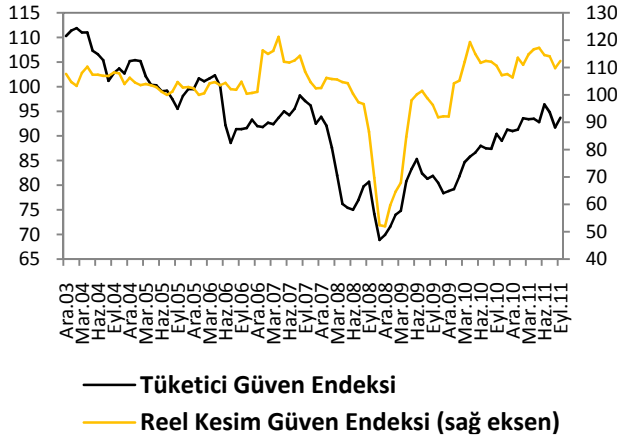
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

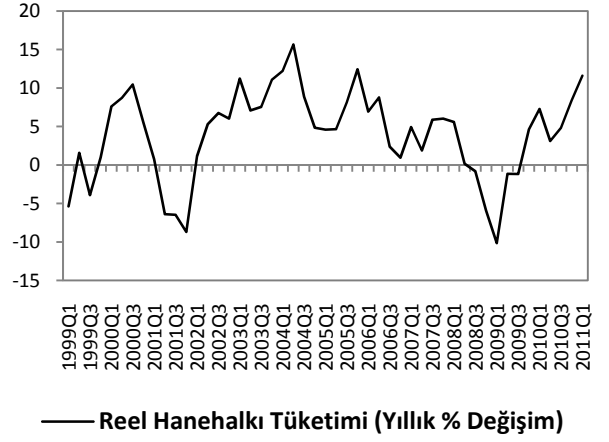
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



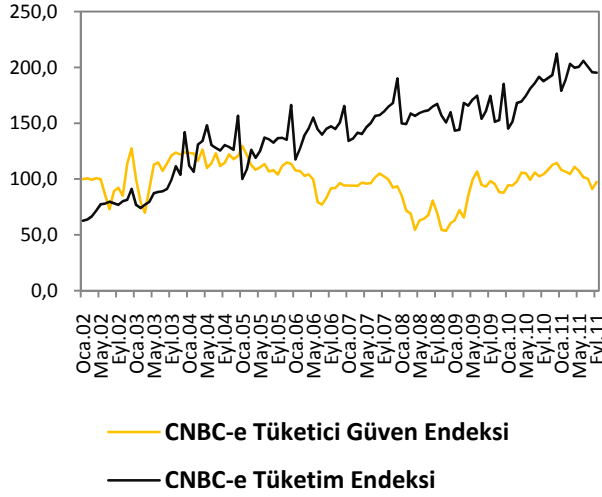
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



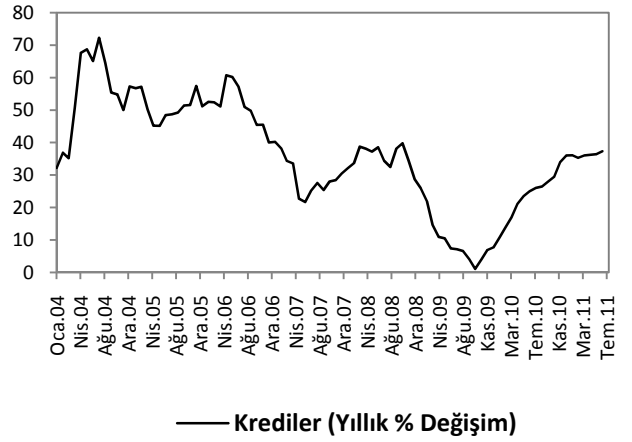
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



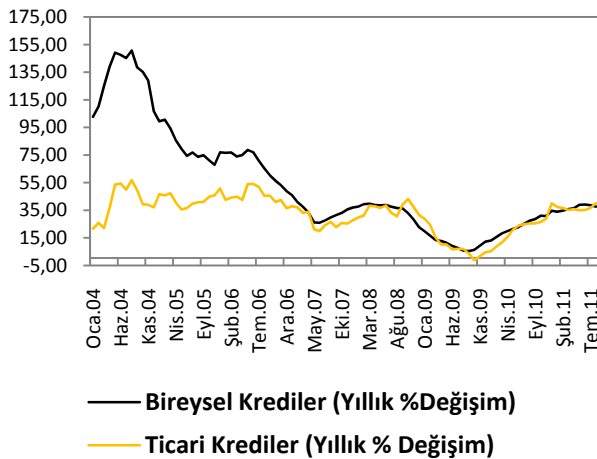
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

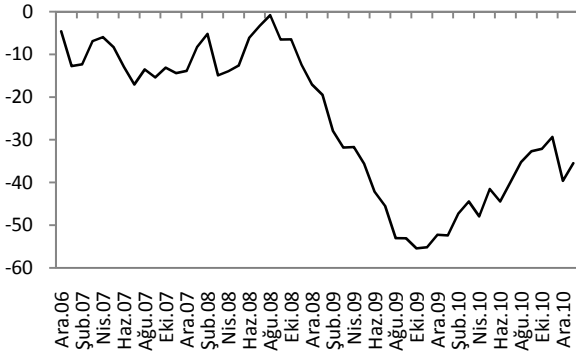
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

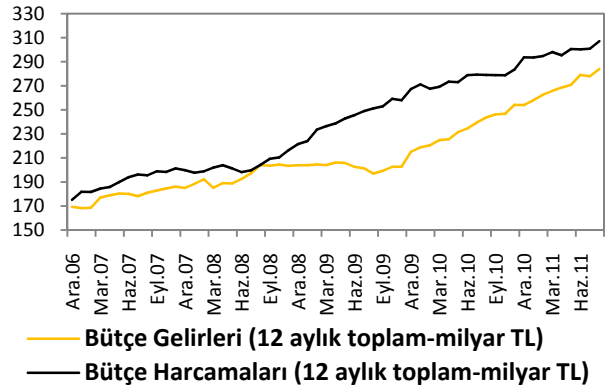
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

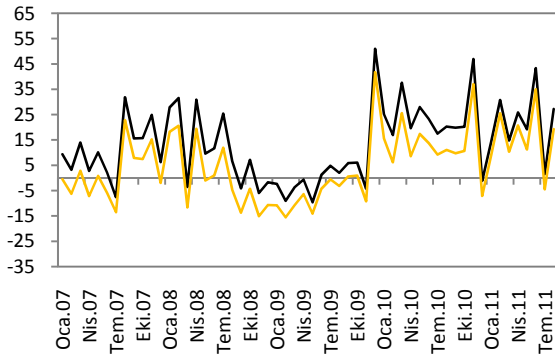


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

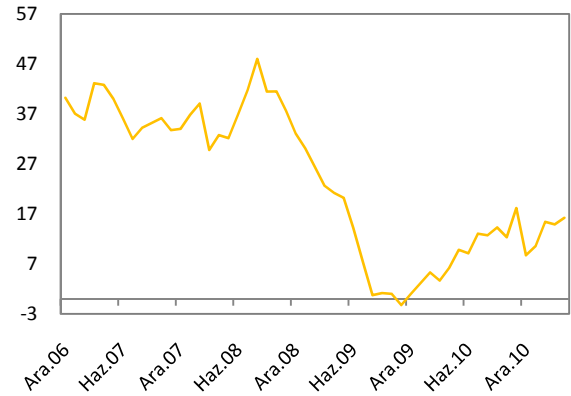


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

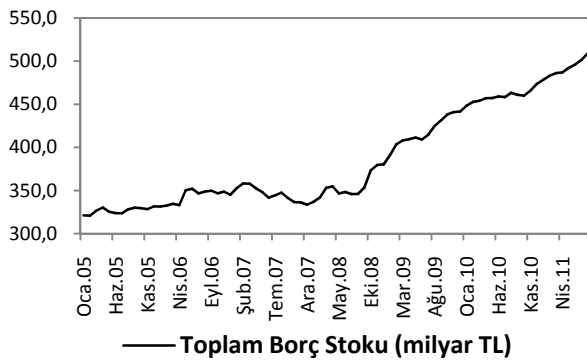
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

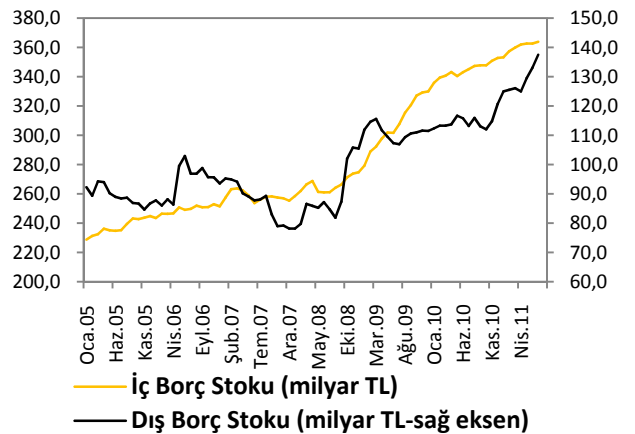
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

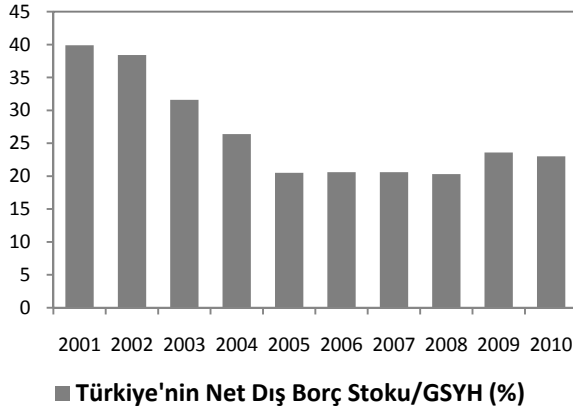


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

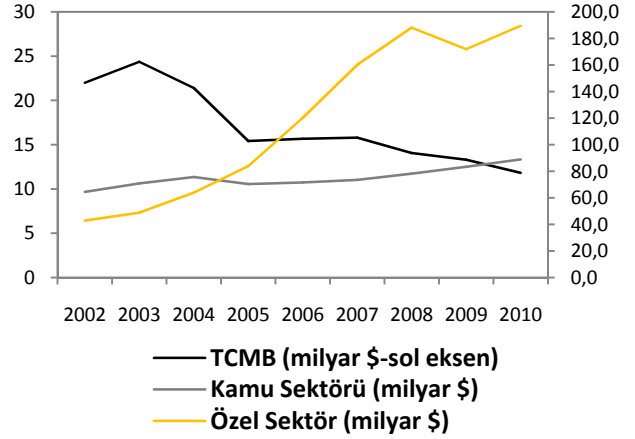
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

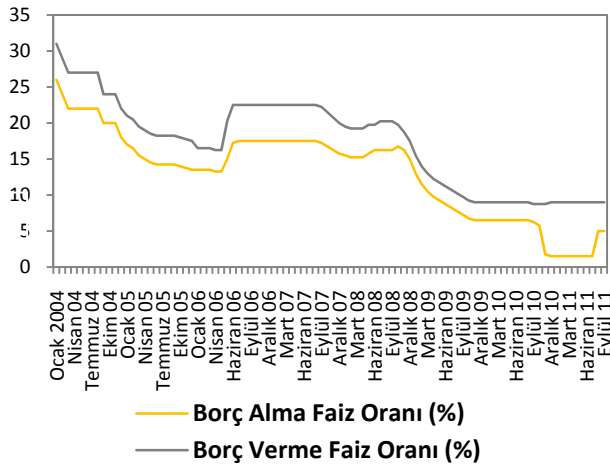
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

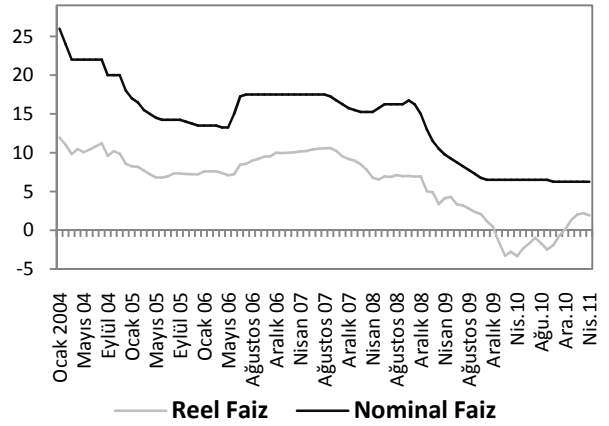
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



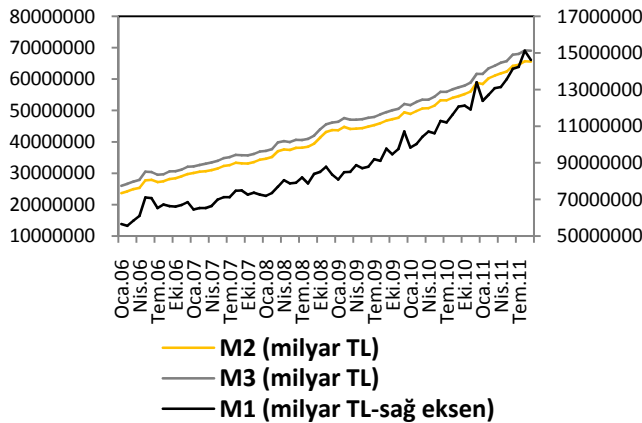
Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB,Vakıfbank

Para Arzı



Kaynak: TCMB

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y/y) (Çeyreklik) (%)	Enflasyon (y/y) (Aylık) (%)	Cari Denge/GSYİH (Yıllık) (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	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 2009 verileridir.

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 Yılsonu 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 Yıllık Değ. Oranı (%)	-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 (Yıllık % Değişim)	6.52	6.40	6.15	(Eylül 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	5.93	8.87	12.15	(Eylül 2011)	--	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	107,051	133,885	148,827	(30.09.2011)	--	--
M2	494,024	587,815	654,290	(30.09.2011)	--	--
M3	520,674	615,088	689,720	(30.09.2011)	--	--
Emisyon	34,289	44,368	51,843	(30.09.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,689	80,696	85,139	(07.10.2011)	--	--
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	6.50	1.50	5.0	(19.08.2011)	--	--
TRLIBOR O/N	6.50	6.54	6.55	(17.10.2011)	--	--
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	32,256	(Ağustos 2011)	--	--
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	29,495	(Ağustos 2011)	--	--
Bütçe Dengesi	-52,215	-39,600	2,761	(Ağustos 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge	986	8,697	8,443	(Ağustos 2011)	--	--
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	330.0	352.8	366.6	(Ağustos 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	111.5	120.5	142.7	(Ağustos 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 Erođlu	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 Dođan	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, 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.