

-Bu Haftaki Yazımız...

Petrol Fiyatları Işığında Döviz Kuru Enflasyon Geçişkenliği

Ekonomide yüksek cari açığa karşı alınan önlemlere ek olarak, uluslararası piyasalarda Ortadoğu'daki siyasi belirsizlikler kaynaklı risk algılamalarının yükselişi, TL'nin değer kaybını destekler nitelikte görünmektedir. TL'nin değer kaybının dış denge açısından ele alınmasının yanı sıra enflasyon üzerinde yaratacağı etki de önemli olacaktır. Özellikle enflasyonda önümüzdeki dönemde beklentilerin üzerinde bir artışın görülmesi, TCMB'nin politikalarının devamlılığı açısından önemli görünmektedir. Bu çalışmada, kurdaki gelişmelerin enflasyona geçişkenliğinin yanı sıra, son dönemde ciddi artışların görüldüğü petrol fiyatlarının söz konusu geçişkenliği ne şekilde etkilediği incelenecektir.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

Dış ticaret açığı Ocak ayında 7.312 milyar dolar olarak gerçekleşti...

Dış ticaret açığı Ocak ayında geçen yılın aynı ayına göre %89.4 artışla 7.312 milyar dolar ile VakıfBank Ekonomik Araştırmalar olarak 5.8 milyar dolar olan beklentimizin ve 4.35 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2011 yılı Ocak ayında, ihracat 9.8 milyar dolar olan beklentilerimize paralel olarak yıllık bazda %22 oranında artarak 9.561 milyar dolar olmuştur. Ocak ayı dış ticaret açığının beklentilerimizin üzerinde kalmasında, ithalat rakamlarının beklentilerin üzerinde artış göstermesi etkili olmuştur.

Enflasyon %0.75 artış yönünde olan beklentimize paralel olarak %0.73 arttı...

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Şubat ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.64 artış yönünde olan piyasa beklentilerinin üzerinde ve %0.75 artış yönünde olan bizim beklentimize yakın %0.73 oranında gerçekleşmiştir. Böylece yıllık bazda TÜFE, %4.9 seviyesinden Şubat ayında %4.16 seviyesine gerilemiştir. Şubat ayında en sert artış %2.54 ile 2010 yılında manşet enflasyonun hareketinde temel belirleyici olan gıda ve alkolsüz içecekler grubunda olurken, söz konusu grubun enflasyona artış yönünde verdiği katkı 0.68 olmuştur.

-Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi

Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
08.03.2011	Sanayi Üretim Endeksi (Ocak)	%16.9	--
Beklenti Anketi (Mart, 1.Dönem)			
11.03.2011	Cari İşlemler Açığı (Ocak)	7.53 milyar \$	--

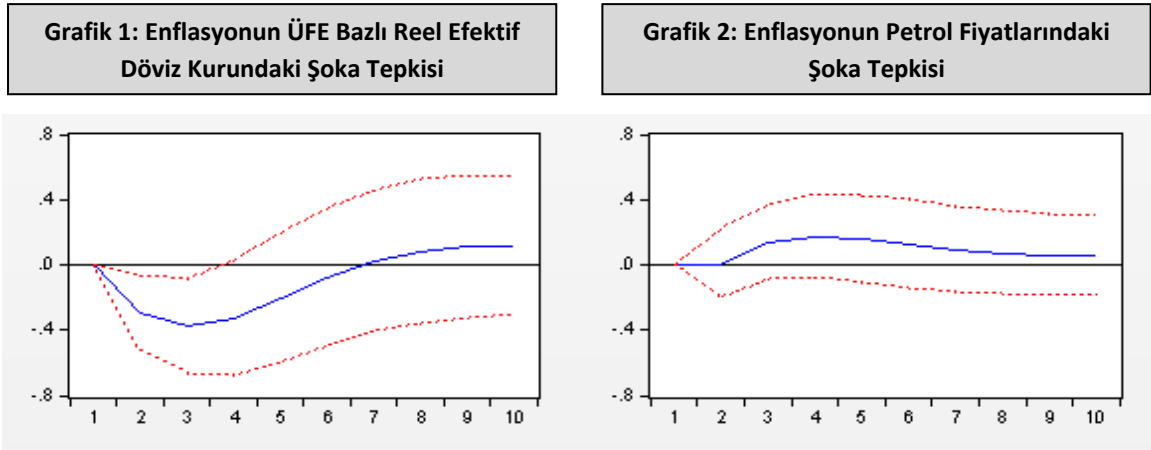
Petrol Fiyatları Işığında Döviz Kuru Enflasyon Geçişkenliği

Cari işlemler açığının yüksek seviyelerini koruması ve söz konusu açığın finansmanında kısa vadeli fonların giderek daha fazla ağırlık kazanması, Merkez Bankası'nı (TCMB) bir takım önlemler almaya zorlamıştır. Bu çerçevede TCMB, iç talebi daraltacak ve TL'nin değer kaybetmesine yol açabilecek önlemler uygulamaya koymuştur. Son açıklanan Ocak ayı dış ticaret verilerine göre ithalat ve buna bağlı olarak dış ticaret açığı artışının devam etmesi, endişelerin sürmesine neden olmuştur. Ekonomide yüksek cari açığa karşı alınan önlemlere ek olarak, uluslararası piyasalarda Ortadoğu'daki siyasi belirsizlikler kaynaklı risk algılamalarının yükselişi, TL'nin değer kaybını destekler nitelikte görünmektedir. TL'nin değer kaybının dış denge açısından ele alınmasının yanı sıra enflasyon üzerinde yaratacağı etki de önemli olacaktır. Özellikle enflasyonda önümüzdeki dönemde beklentilerin üzerinde bir artışın görülmesi, TCMB'nin politikalarının devamlılığı açısından önemli görünmektedir. Bu çalışmada, kurdaki gelişmelerin enflasyona geçişkenliğinin yanı sıra, son dönemde ciddi artışların görüldüğü petrol fiyatlarının söz konusu geçişkenliği ne şekilde etkilediği incelenecektir.

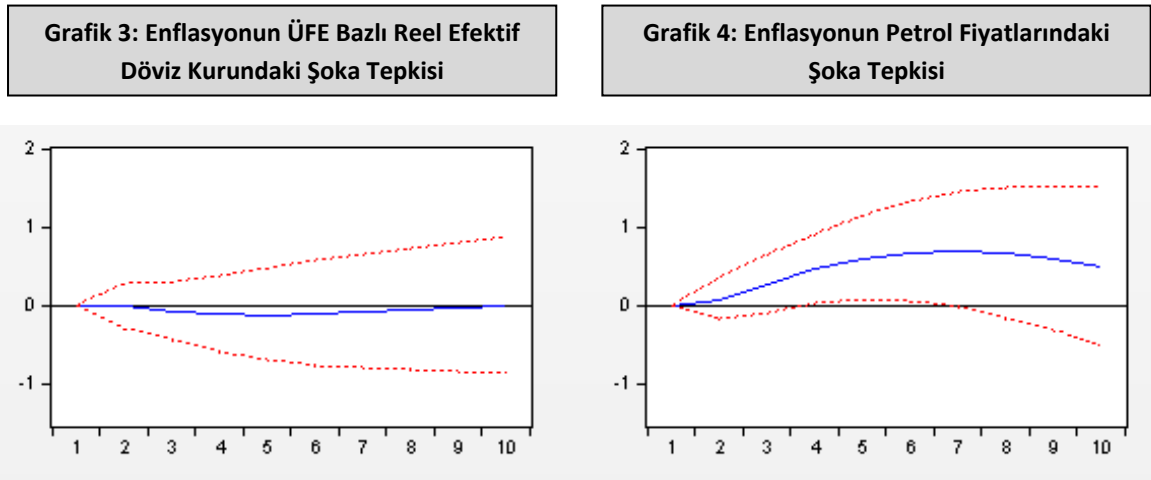
Döviz Kuru Geçişkenliği: Kriz Öncesi ve Sonrasının Karşılaştırılması

Etki Tepki Analizi:

Kriz Öncesi: 2004M01-2007M08



Kriz ve Sonrası: 2007M08-2011M01

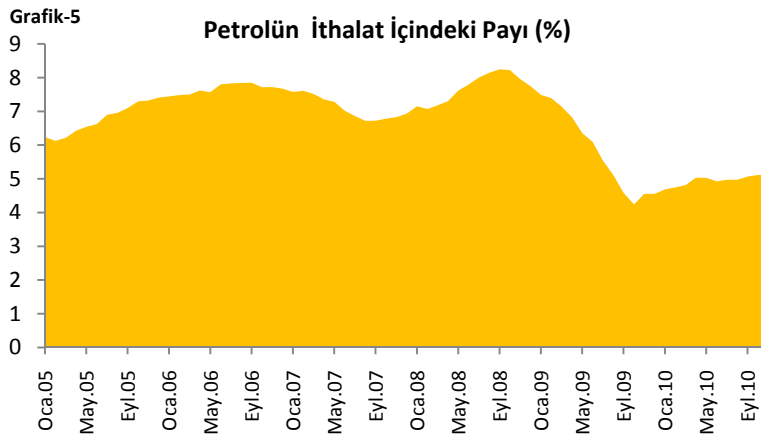


Kaynak: Vakıfbank

ÜFE bazlı reel efektif döviz kurundan ve petrol fiyatlarından gelebilecek olası şoklara karşı enflasyon oranının tepkisi, etki-tepki analizi ile incelenmiştir. Kriz öncesi dönem olan 2004 Ocak-2007 Ağustos ile kriz sonrası dönem olan 2007 Eylül -2011 Ocak dönemi olmak üzere iki dönem için ayrı ayrı etki-tepki analizi yapılmıştır. Analizimize göre kriz sonrasında kriz öncesine göre döviz kurundaki değişimlere enflasyonun daha sınırlı bir tepki verdiği görülürken, petrol fiyatlarındaki değişimlere enflasyonun tepkisi 2007 yılından sonra artmıştır. Kriz öncesinde ÜFE bazlı reel efektif döviz kurundaki 1 standart sapmalı şoka enflasyonun -%0.4 standart sapma tepki verdiği izlenirken, kriz sonrasında %0.1 standart sapmadan daha az tepki verdiği görülmüştür. Kriz öncesinde ÜFE bazlı reel efektif döviz

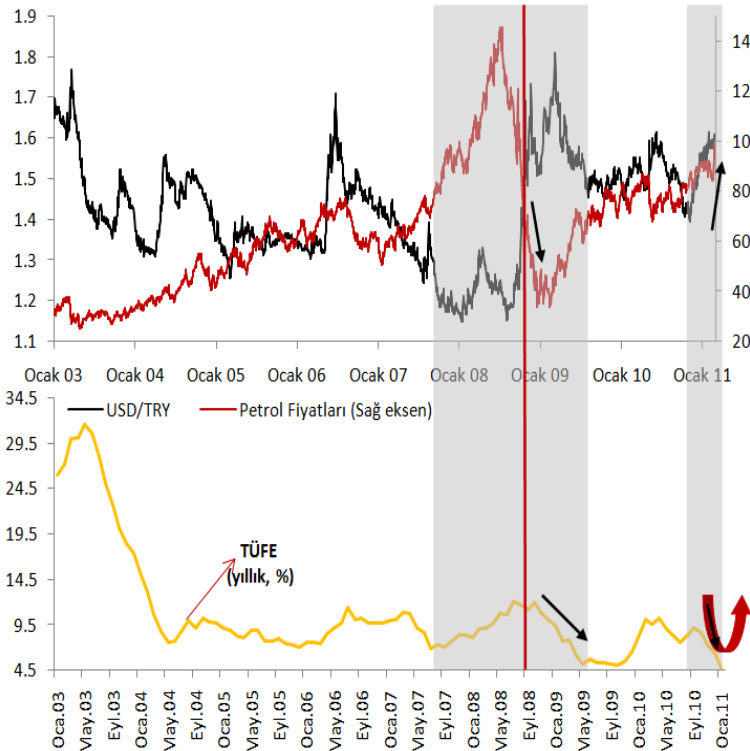
kurundaki olası şoka enflasyonun 10 ay sonra bile tepki vermeye devam ettiği gözlenirken, en yüksek etkinin 3. ayda görüldüğü dikkat çekmektedir. Kriz sonrasında ise enflasyonun şoka tepkisi 10 ay sonra tamamen yok olmaktadır. Diğer yandan kriz öncesinde şoka ilk tepki birinci ayın sonunda gözlenirken, 2007 yılından sonra tepkinin bir miktar ötelenildiğini 2. aydan sonra enflasyonun döviz kurundaki şoka ilk tepkiyi verdiği görülmektedir. Enflasyonun petrol fiyatlarındaki şoka verdiği tepkiye baktığımızda ise, kriz öncesinde petrol fiyatlarındaki olası 1 standart sapmalı şoka enflasyonun %0.2'den daha az tepki verdiği görülmesine karşın, kriz sonrasında %0.5 standart sapmanın üzerinde tepki verdiği izlenmiştir. Kriz sonrasında, ilk tepki süresi 1 ay öne çekilerek, 1. ayın sonunda enflasyonun petrol fiyatlarındaki şoka tepki vermeye başladığı görülmüştür. ÜFE bazlı reel efektif döviz kuru ile petrol fiyatlarına verilen tepkinin şiddeti karşılaştırıldığında ise, kriz öncesinde enflasyonun ÜFE bazlı reel efektif döviz kuruna petrol fiyatlarından yaklaşık iki kat daha fazla duyarlı olduğu görülmüştür. Kriz sonrasında ise petrol fiyatlarına duyarlılığın arttığı söylenebilir.

Petrol fiyatları ve kurun enflasyona yansımaları



Kaynak: Bloomberg, TCMB, TÜİK
seviyelerine yaklaşmıştır.

Grafik-6



Kaynak: TCMB, Reuters, Eurostat

Türkiye ekonomisinde petrol ithalatının yüksek seviyelerde olması, döviz kuru enflasyon ilişkisinin incelenmesinde petrol fiyatlarının belirleyici rol oynamasına neden olmaktadır. Buna ek olarak, petrolün ülke ekonomisindeki rolünü yansıtan, bir diğer olgu olan ihracatın ithalata bağımlılığının yüksek oluşu da döviz kuru gelişmelerinin etkilerinin farklı şekilde yansımaya neden olmaktadır. Kriz öncesi dönemde istikrarlı bir seyir izleyen petrol fiyatlarının toplam ithalat içindeki payı krizle birlikte hızla azalmış ancak ekonomideki toparlanma ile birlikte yeniden yükselişe geçmiş ve kriz öncesi

Orta Doğu'da başlayan isyanların etkisiyle global piyasalarda yaşanan dalgalanmaların yanı sıra, dünyada petrol rezervleriyle önemli bir yeri olan Libya'da halk ayaklanmalarının daha şiddetli olması, petrol fiyatlarında sert artışlara neden olmaktadır. Hızla yükselen petrol fiyatları dünya piyasasında şok etkisi yaratırken, Türkiye gibi petrol ithal eden ekonomilere yüksek bir ek maliyete neden olmakta ve bu durum özellikle toparlanma sürecindeki gelişmekte olan ülke ekonomilerinde enflasyon endişelerine yol açmaktadır.

Türkiye'de petrol fiyatlarında yaşanan ani artış ve azalışların enflasyon üzerinde yarattığı etkilerin örnekleri özellikle Eylül 2007-Kasım 2008 döneminde belirgin olarak yaşanmış, petrol fiyatlarındaki sıçrama enflasyonda yukarı yönlü hareketlere neden olmuştur (Bkz.Grafik 6). Söz konusu ilişkinin olası sonuçları bugün için değerlendirildiğinde, petrol fiyatlarında yaşanan sert fiyat artışının, ithalat fiyatlarında olası bir artışa neden

olması ve dolayısıyla enflasyonda yukarı yönlü baskı yaratması mümkün olabilir. Orta Doğu'da giderek yayılan siyasi gerginliklerin devam etmesi riski, artan petrol fiyatlarının piyasalarda yarattığı etki süresinin uzamasına neden olarak,

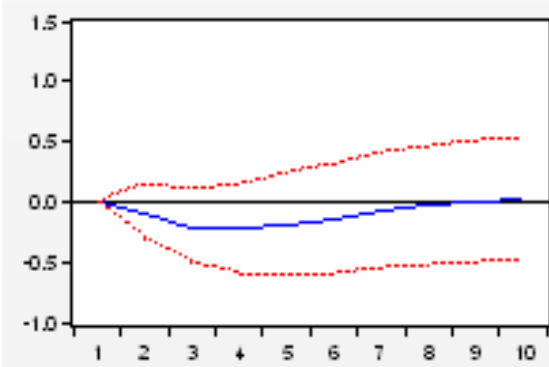
gerek global ekonomide gerekse Türkiye ekonomisinde enflasyonda yukarı yönlü baskıların sertleşmesine neden olabilir.

Döviz kurunun enflasyona geçişkenliğinde, döviz kurunun yükseldiği seviyede ne süre kaldığı dikkat edilmesi gereken bir unsurdur. 2006 yılında kurda görülen hızlı artışın kalıcı olmaması ve böylece ekonomik aktörlerin kur artışlarını fiyatlama davranışlarına büyük ölçüde yansıtılmaları, enflasyon üzerindeki etkinin nispeten sınırlı kalmasına yol açmıştır. Son dönemde kurda görülen artışların kalıcı olup olmayacağı kur enflasyon ilişkisinde önemli olacaktır.

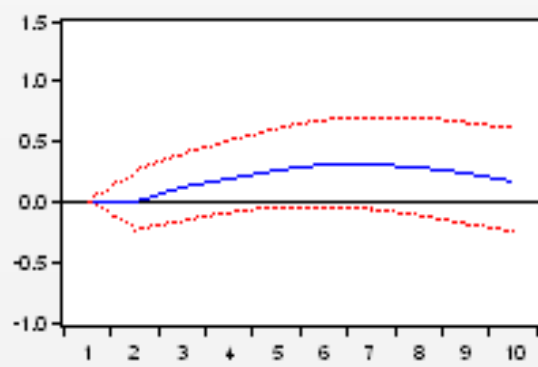
Döviz Kuru Geçişkenliği: Petrol Fiyatlarının Etkisi

Tüm Dönemler

Grafik 7: Enflasyonun ÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kurundaki Şoka Tepkisi

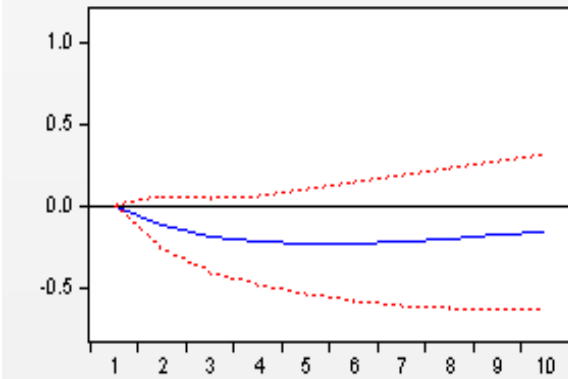


Grafik 8: Enflasyonun Petrol Fiyatlarındaki Şoka Tepkisi

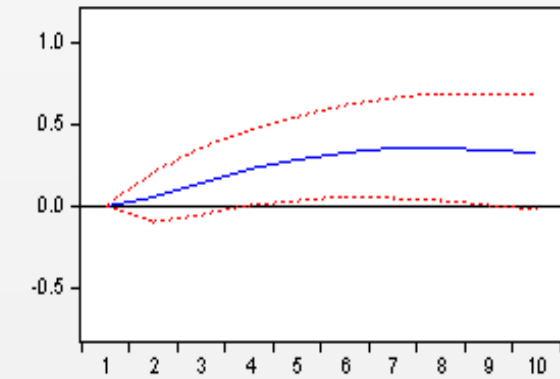


Petrol ve Kuru Aynı Anda Yükseldiği Dönemler

Grafik 9



Grafik 10



Krizle beraber kurun enflasyon üzerindeki geçişkenliğinin zayıfladığı söylenebilecekken, son dönemde kurdaki yükselişlerle beraber petrol fiyatlarında yaşanan sert artışlar göz önüne alındığında, söz konusu geçişkenliğin geçmiş dönemlere göre daha güçlü olması mümkün olabilir. Bu görüşü araştırmak için kurduğumuz ekonometrik modeller çerçevesinde, Grafik-7 ve Grafik-8'de tüm dönemler Grafik-9 ve Grafik-10'da ise petrol ve kuru aynı anda yükseldiği dönemler alınarak enflasyonun petrol ve kurdaki şoklara tepkisi incelenmiştir. Grafiklerde dikkat çeken en önemli farklılıklardan birisi enflasyonun reel kur şokuna verdiği tepkinin petrol ve kuru aynı anda arttığı dönemlerde daha kalıcı olmasıdır. Ayrıca enflasyon petrol fiyatlarındaki şoka verdiği tepki petrol ve kuru aynı anda yükseldiği dönemlerde bir ay gecikmeliyken, petrol ve kuru aynı anda yükselmediği dönemlerde iki ay gecikmeli olduğu görülmektedir. Bu durum kurdaki geçişkenliğin zayıflamasına rağmen, petrol fiyatlarında ve kurdaki artışların aynı anda olduğu son günlerde söz konusu geçişkenliğin daha yüksek olabileceğine işaret etmektedir. Nitekim 2004 yılı başında 30 dolar olan petrolün varil fiyatı 2008 Haziran'ında 150 dolara kadar yükseldiği dönemde, Türkiye'de enflasyonun düştüğü görülmüştür. Bu durumun en önemli nedenlerinden birisi Türkiye'nin görece yüksek reel faize sahip olması, dolayısıyla Türk Lirası'nın özellikle Dolar karşısında değer kazanması olmuştur. Şimdiki durumda ise

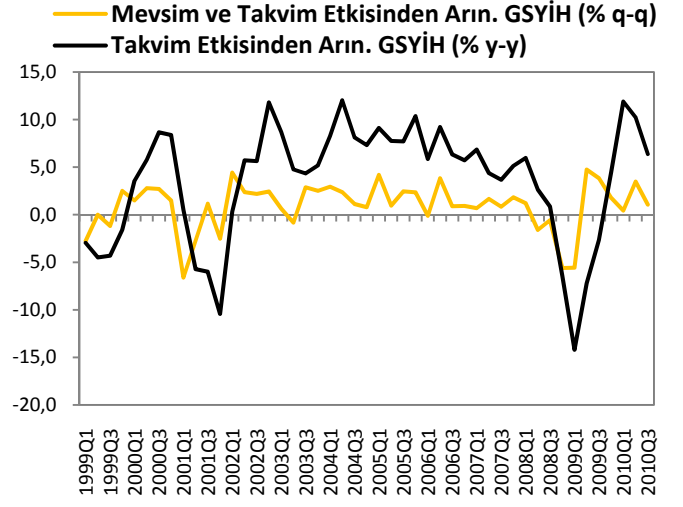
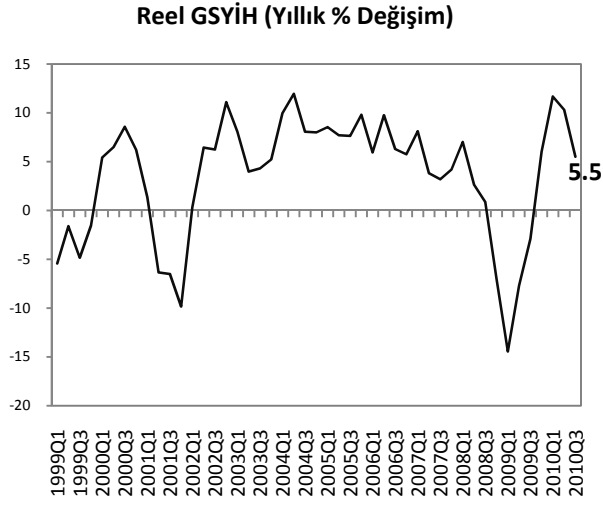


TCMB'nin faiz indirimleriyle birlikte TL'nin değer kaybettiği bir ortamda artan emtia fiyatlarının enflasyonist baskıları arttıracakęı görülmektedir.

Sonuç olarak, kurda yaşanan yükselişlerle birlikte, son dönemde başta petrol ve gıda olmak üzere emtia fiyatlarında yaşanan sert artış, önümüzdeki dönemde enflasyonist baskıların artabileceğine işaret etmektedir. Açıklanan rakamlarda işsizlik oranındaki toparlanma ile sanayi üretimindeki artış büyümeye yönelik beklentileri güçlendirerek talep yönlü enflasyon baskısına işaret etmesine karşın, net etkisinin sıkılaştırıcı yönde olacağı düşünülen TCMB'nin son dönemde aldığı önlemlerle, talep kaynaklı enflasyonun sınırlı olması beklenmektedir. Buna karşın önümüzdeki dönemde maliyet kaynaklı (arz şoku) risklerinin enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yapması ihtimali güçlüdür. Maliyet enflasyonu üzerinde en etkili faktörler ise emtia fiyatları ve döviz kurları olacaktır. Türkiye'nin üretiminde ithal ara malı payının yüksek olması, emtia ve ithal malların fiyatlarında oluşabilecek artışlar önümüzdeki dönemde enflasyonist baskıların arttırabileceğine işaret etmektedir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



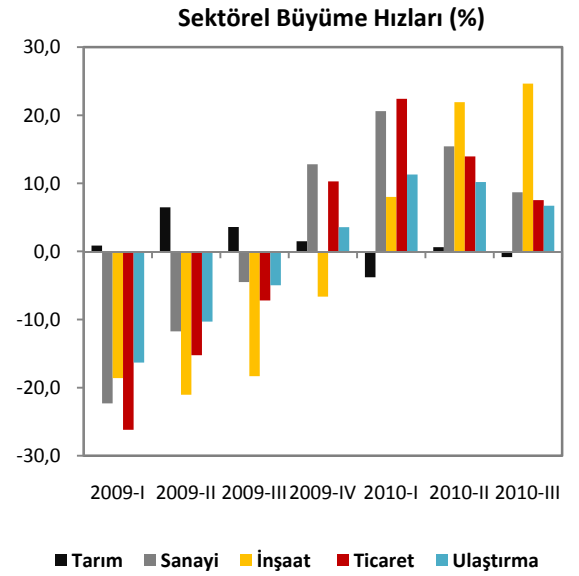
Kaynak:TÜİK

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
GSYİH		-2.9	6.0	11.7	10.3	5.5

Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

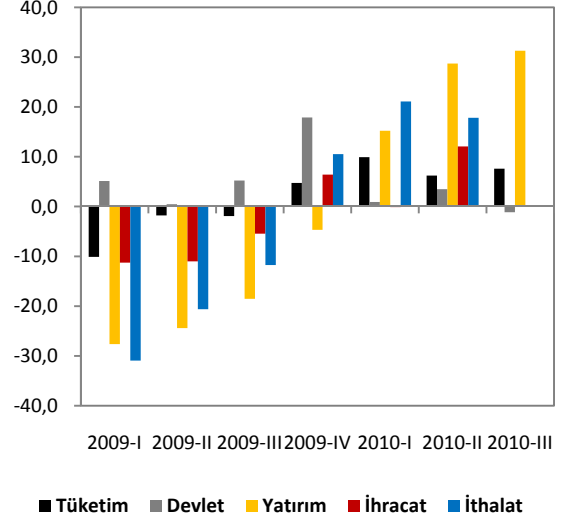
Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

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
Kamu Sektörü	3.8	-5.7	-8.6	-25.6	14.6	17.9
Özel Sektör	18.3	-21.0	-3.5	23.1	32.2	34.4
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
GSYİH		-2.7	6.0	11.8	10.2	5.5

Kaynak:TÜİK

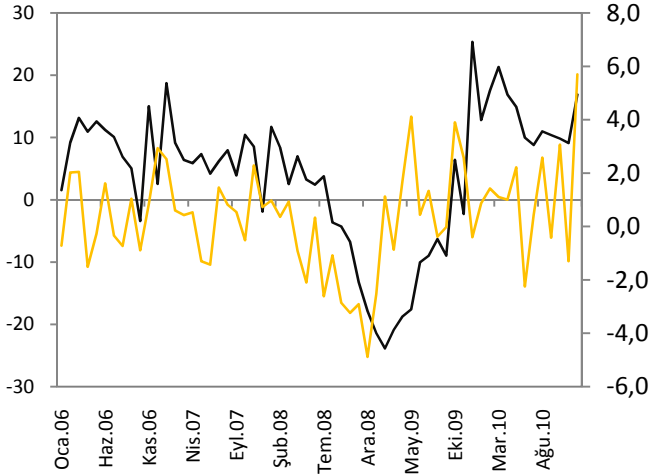
*2010 Q3 itibariyle

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

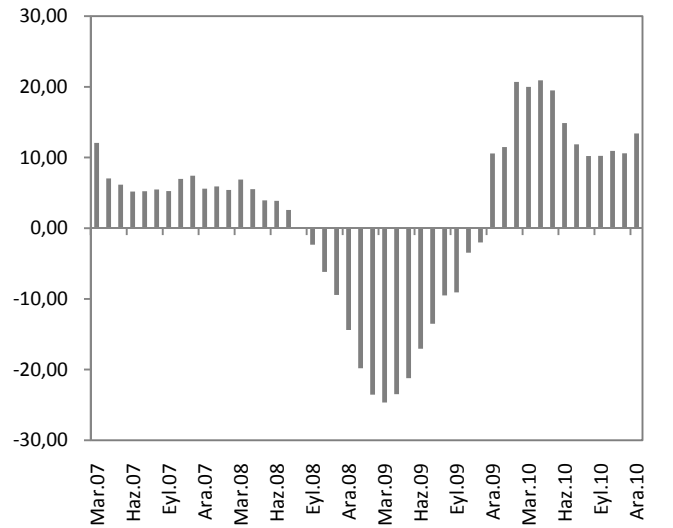


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

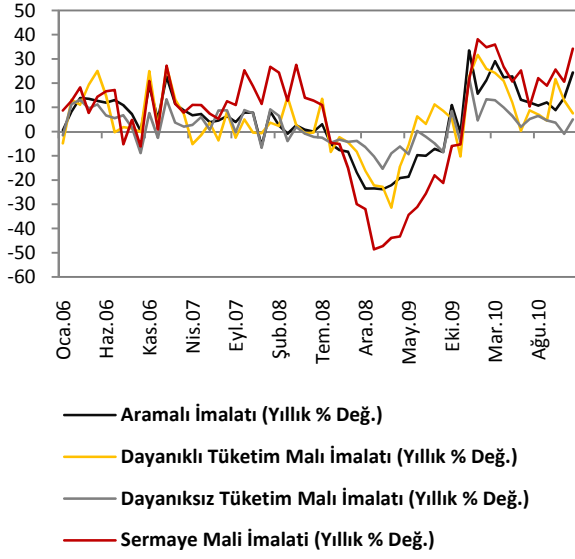
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

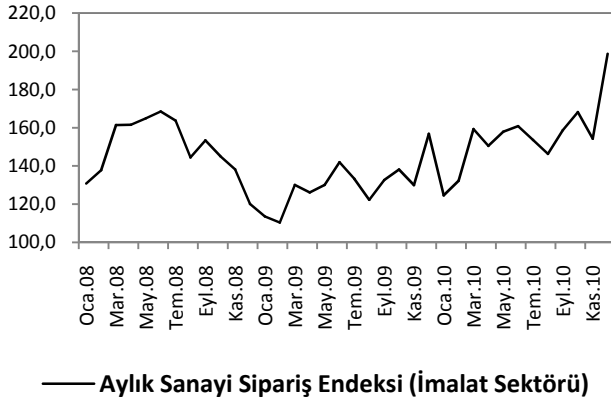


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Aralık Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	12.2	23.6
Tekstil	32.1	7.1
Gıda	21.8	8.2
Kimyasal Madde	48.7	17.6
Ana Metal Sanayi	15.4	35.6
Metalik Olm. Diğ. Mineral	27.5	17.9
Taşıtlı Araçları	91.7	30.4
Elektrikli Teçhizat	41.8	25.7
Giyim	11.8	12.5

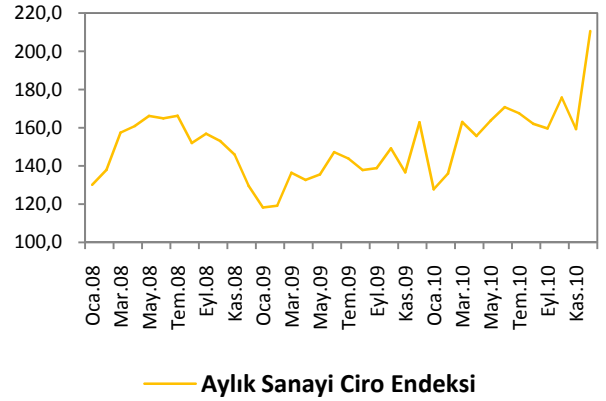
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



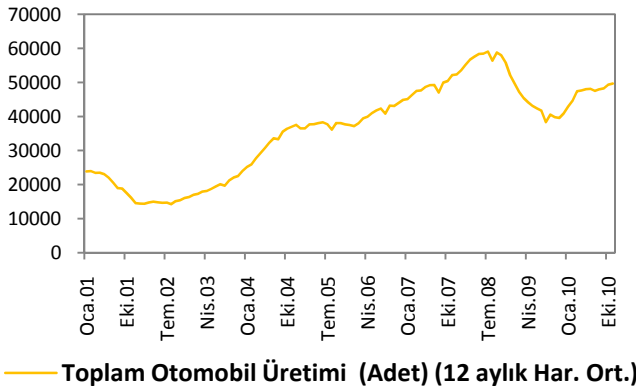
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



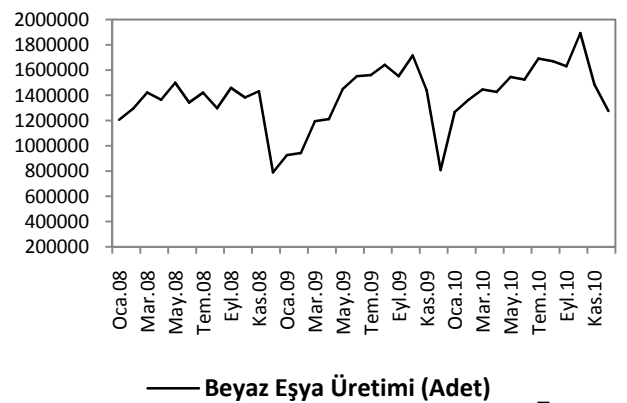
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



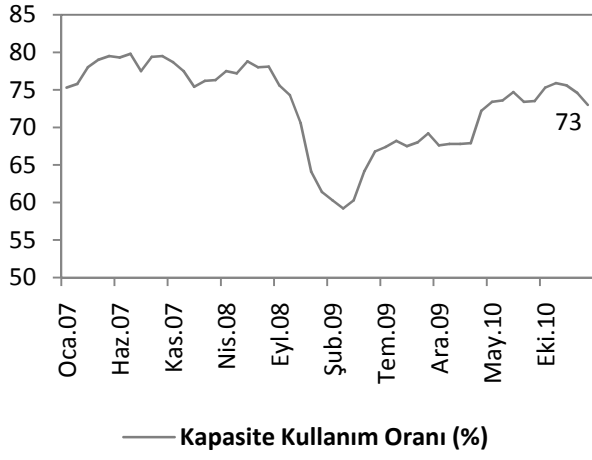
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

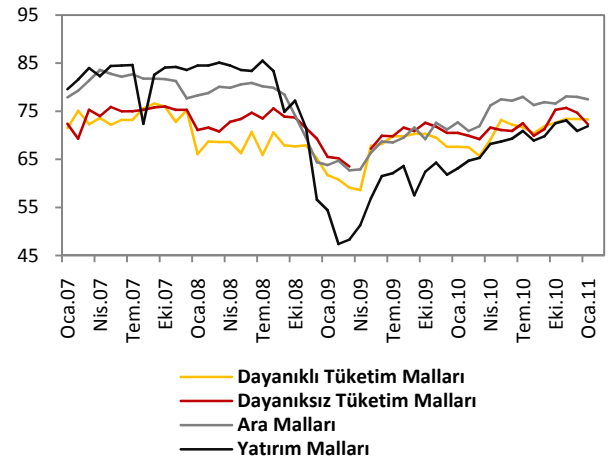


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

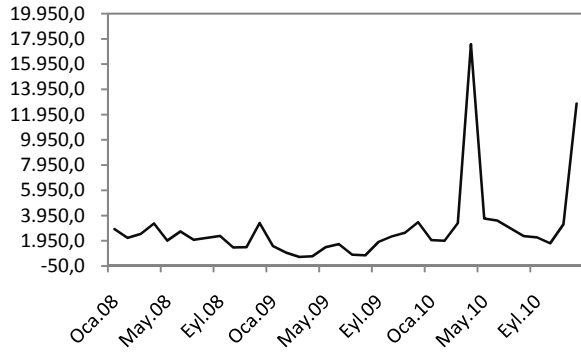


Kaynak:TÜİK



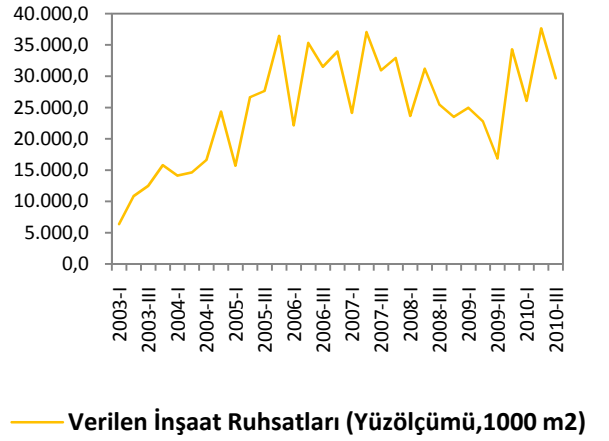
Kaynak:TÜİK

Yatırım Teşvik Belgesi Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



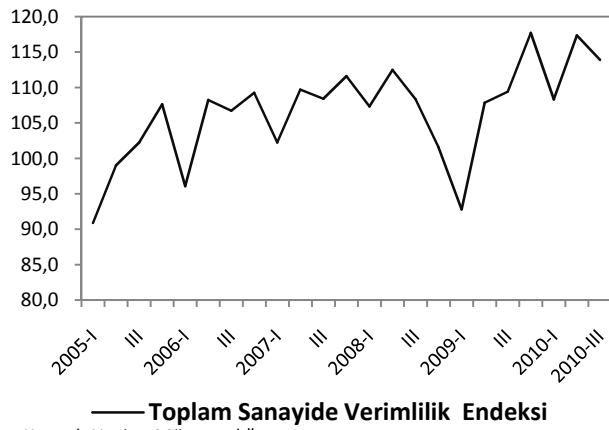
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



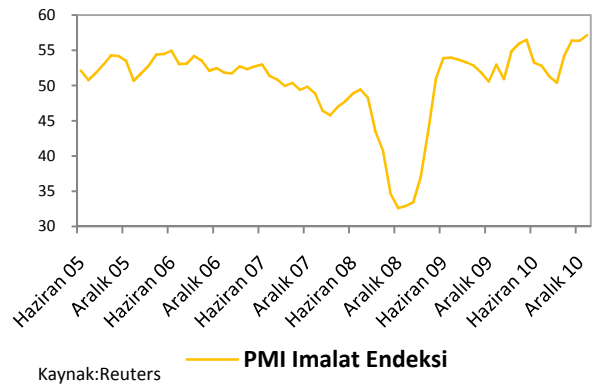
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

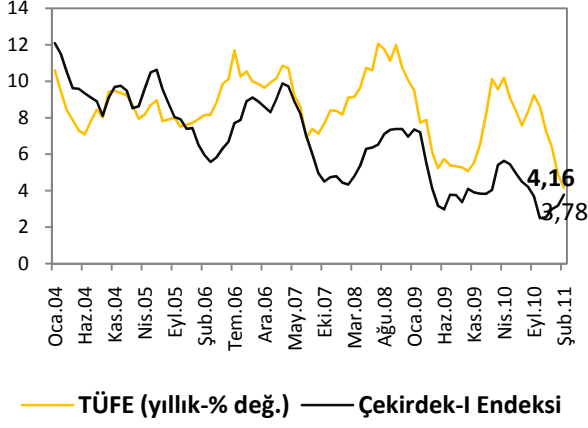
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

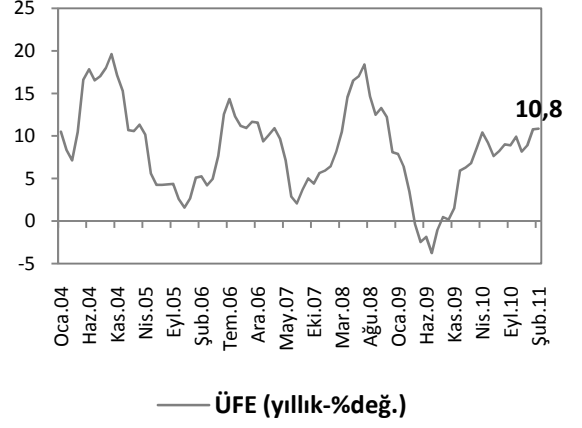
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



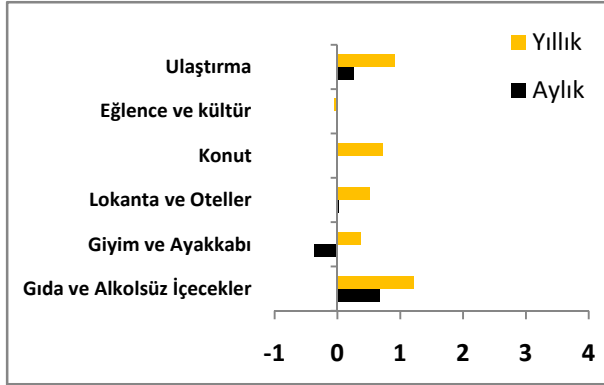
Kaynak:TCMB

ÜFE



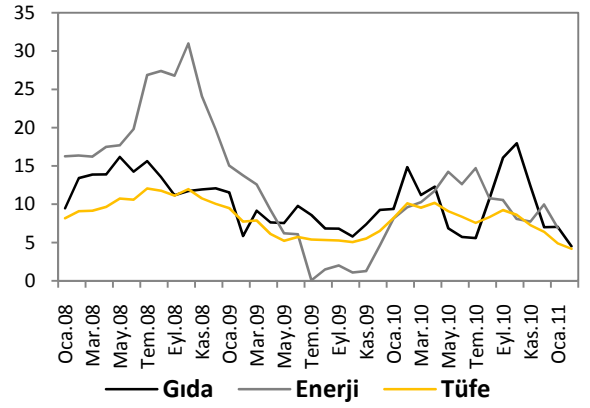
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



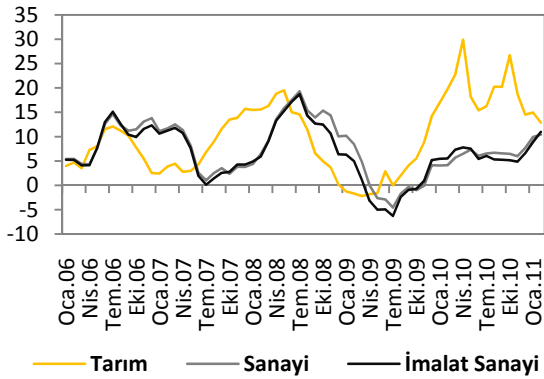
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



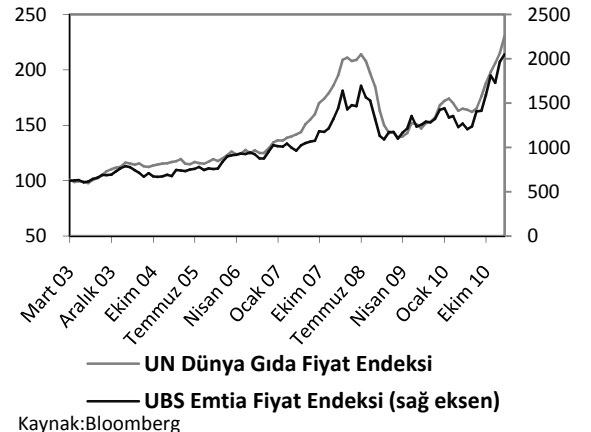
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



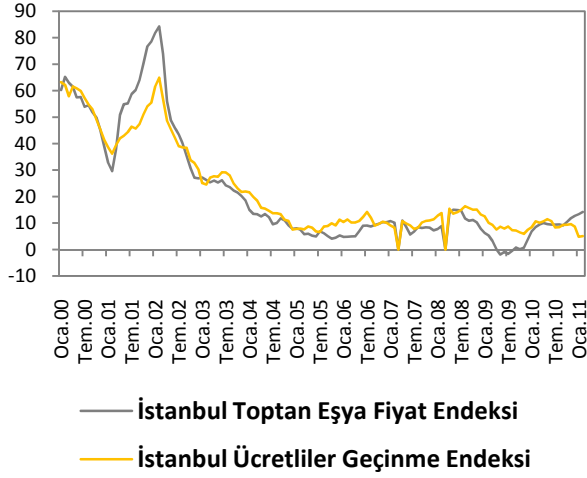
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



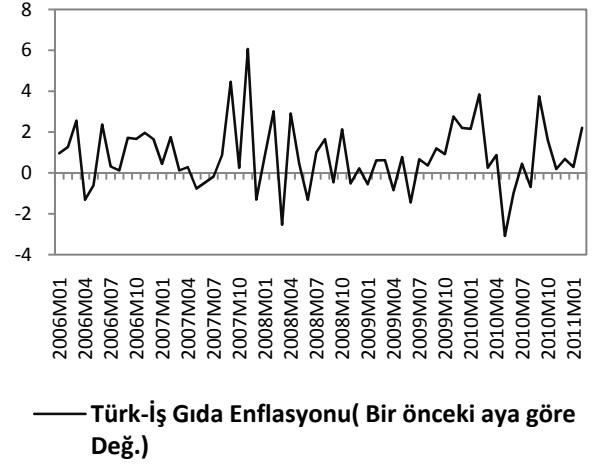
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



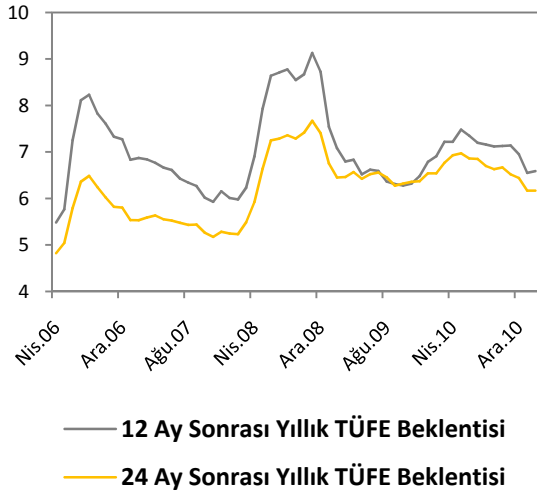
Kaynak:TCMB

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



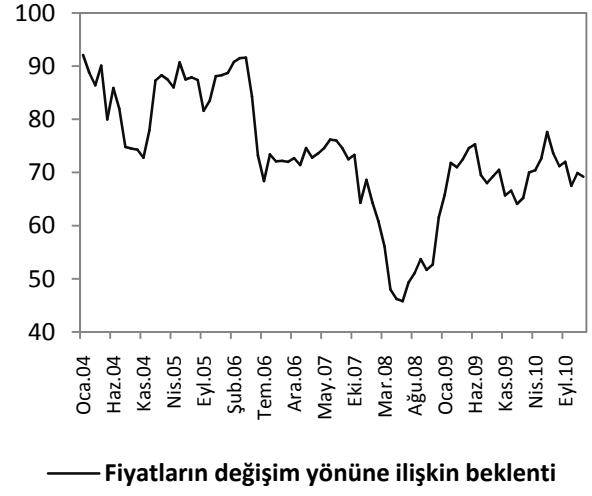
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

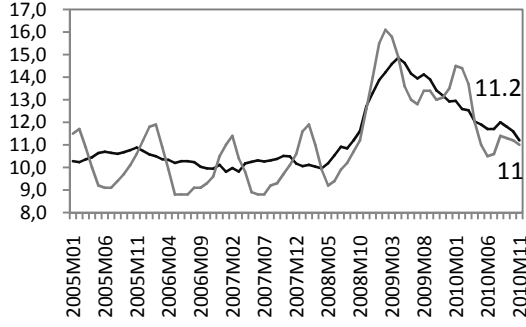
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

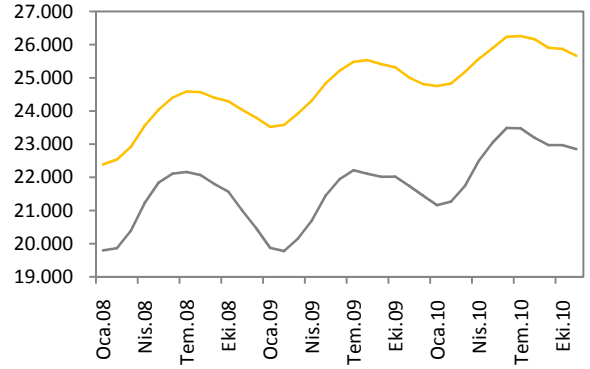


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

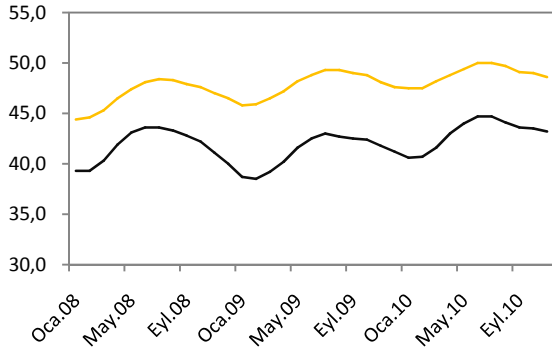
İşgücü Durumu



— İşgücü Arzı — İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

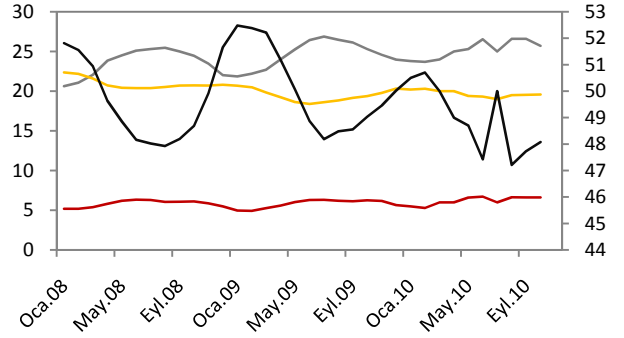
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

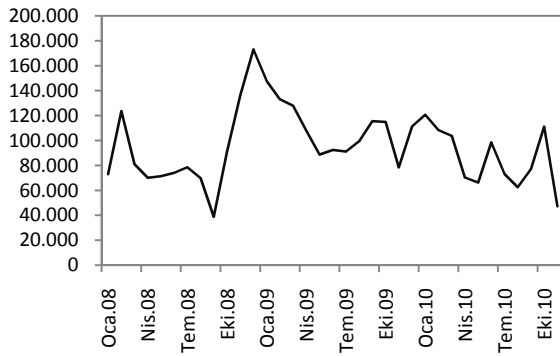
Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

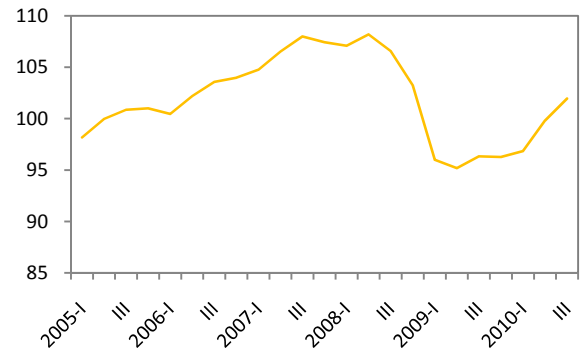
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

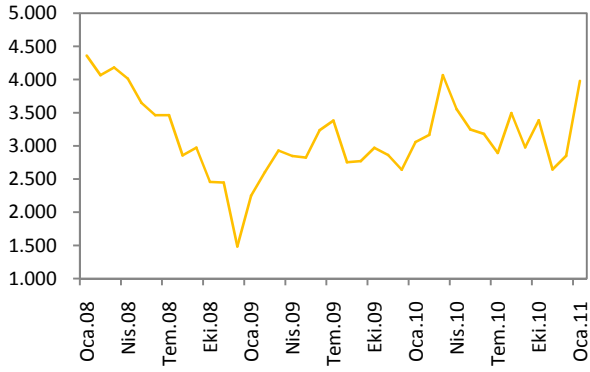
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

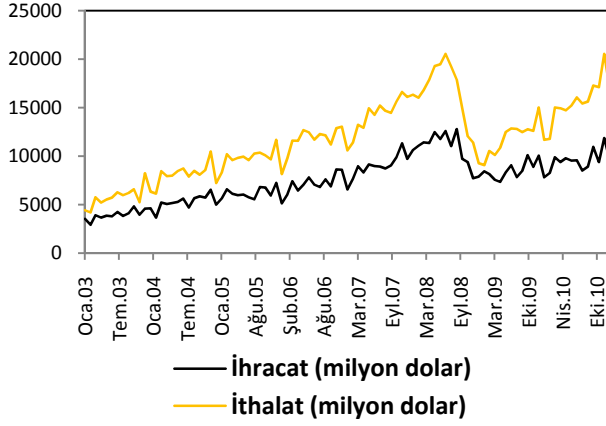


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

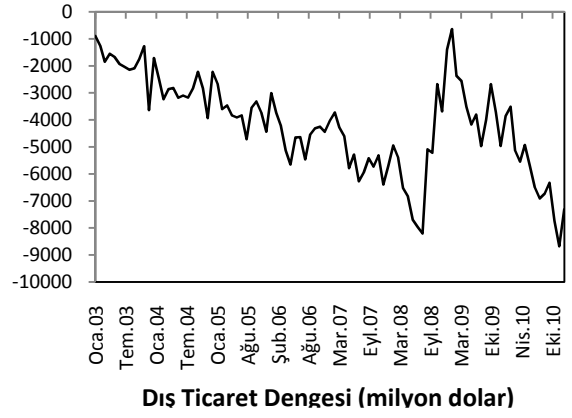
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



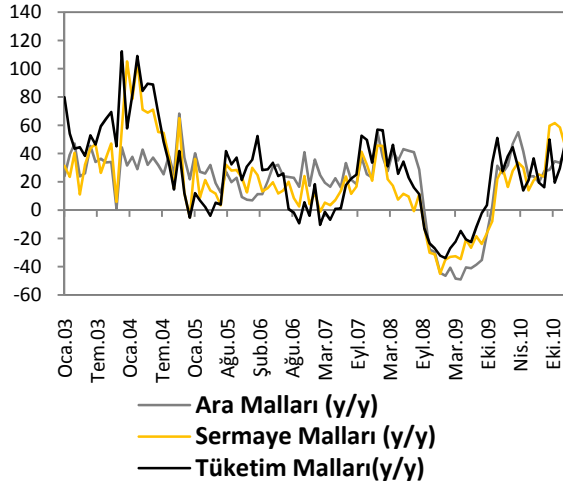
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



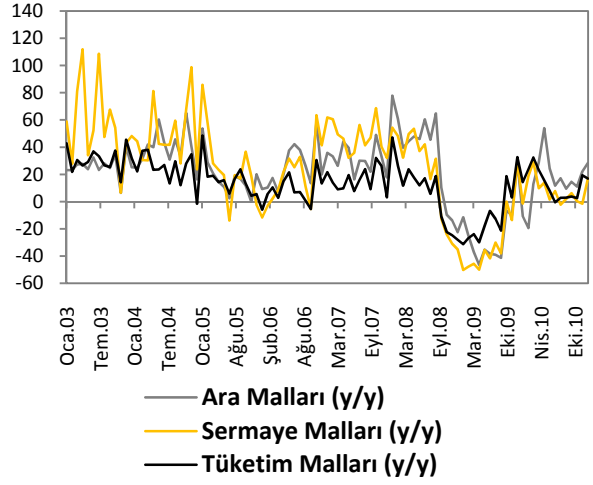
Kaynak:TCMB

İthalat



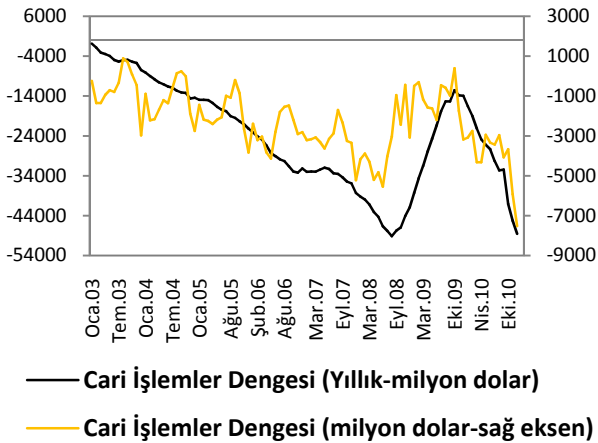
Kaynak:TCMB

İhracat



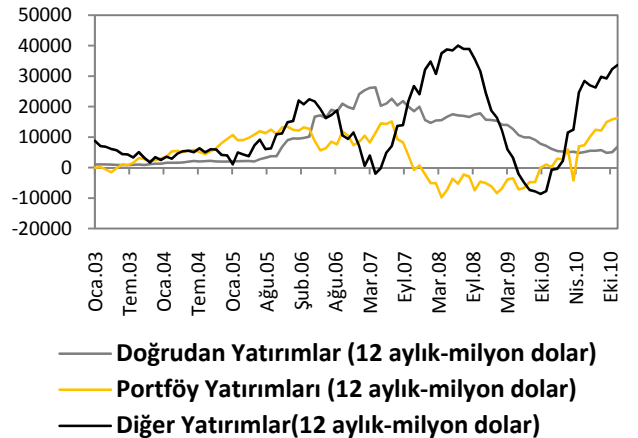
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

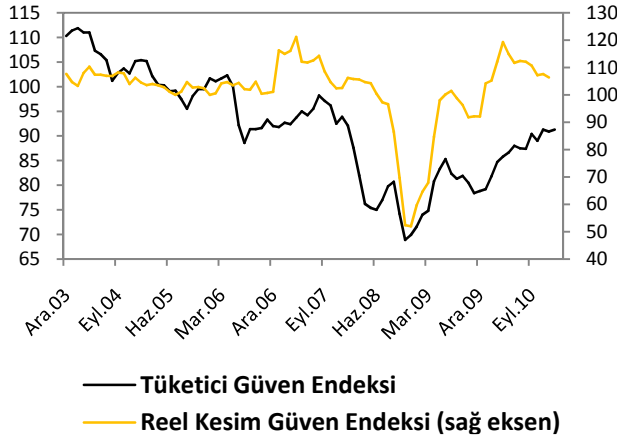
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

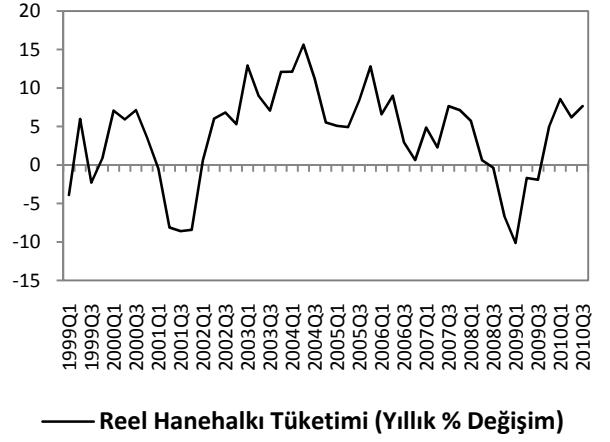
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



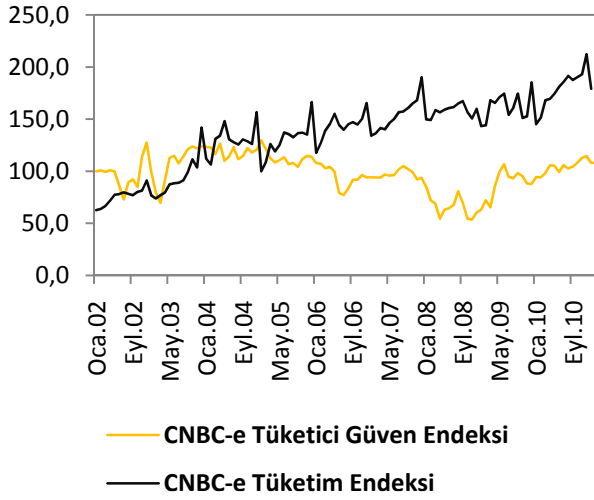
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



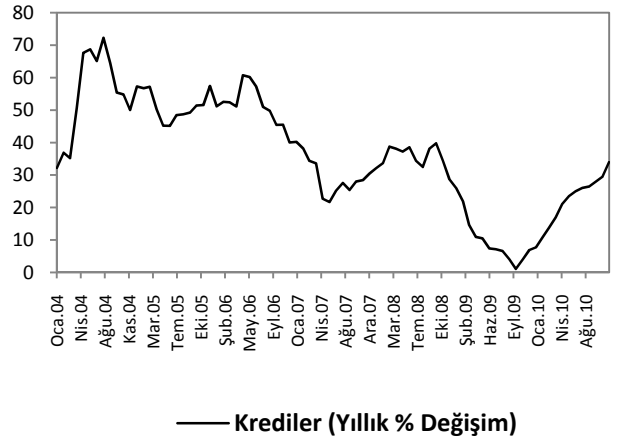
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



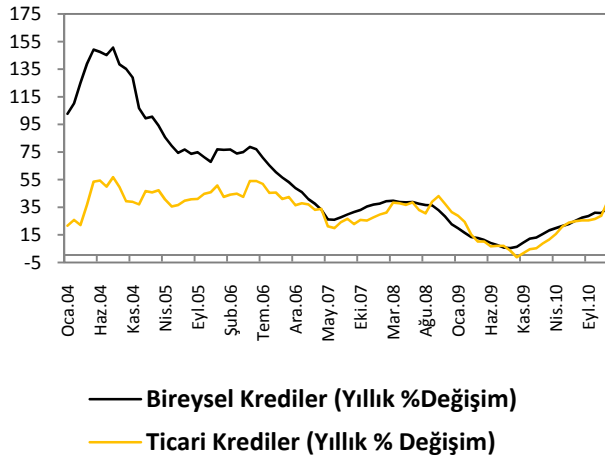
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

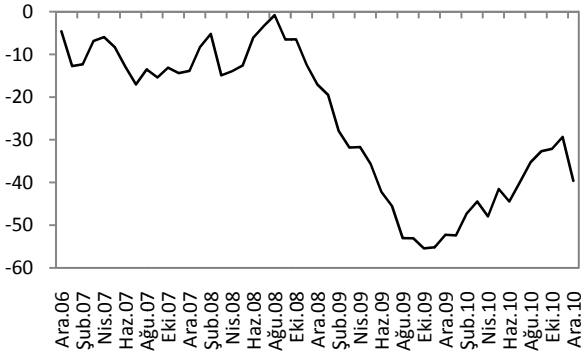
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

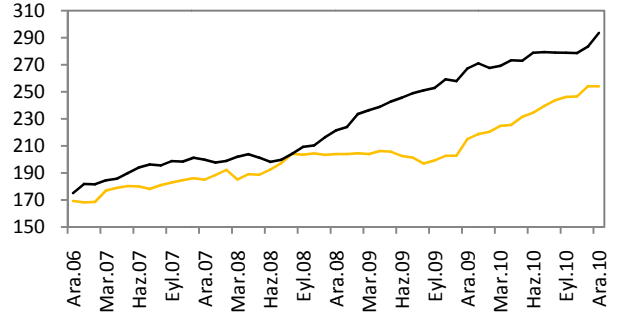
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

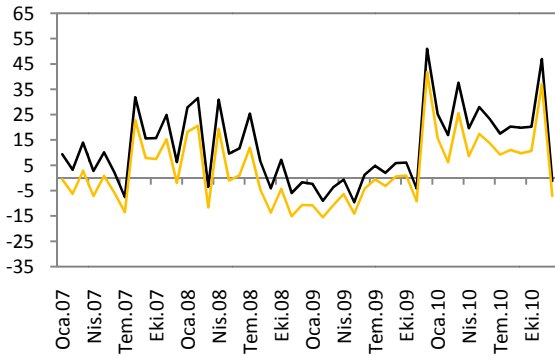


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

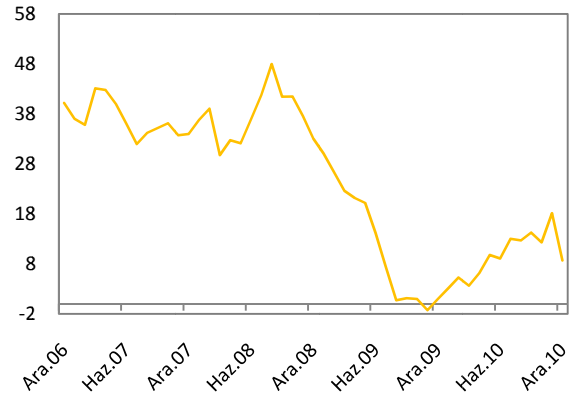


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

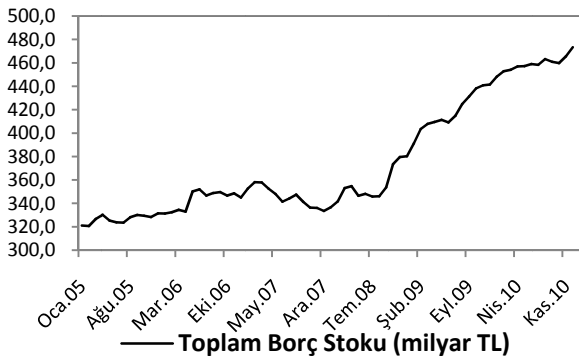
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

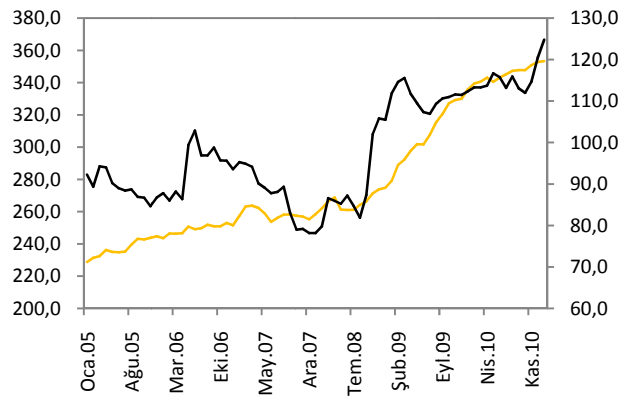
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Maliye Bakanlığı

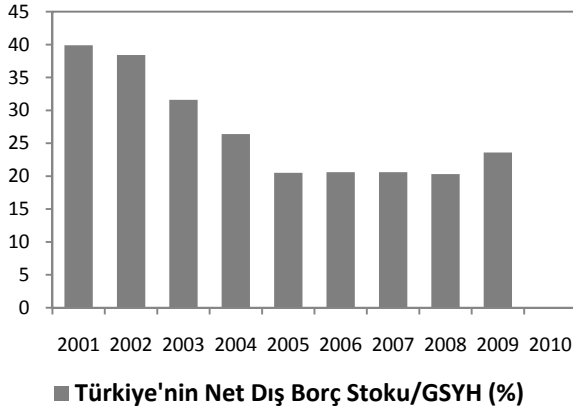
İç ve Dış Borç Stoku



— İç Borç Stoku (milyar TL)

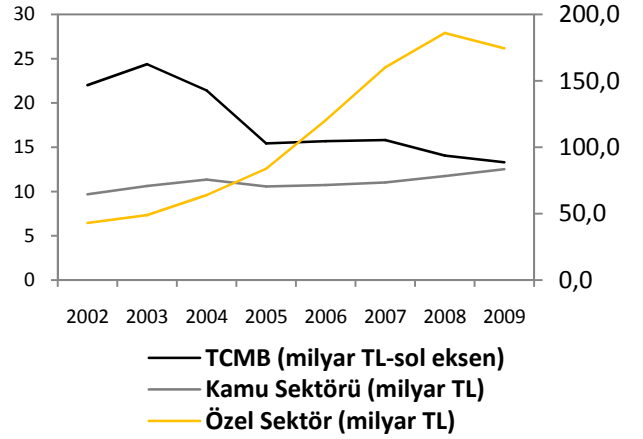
— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

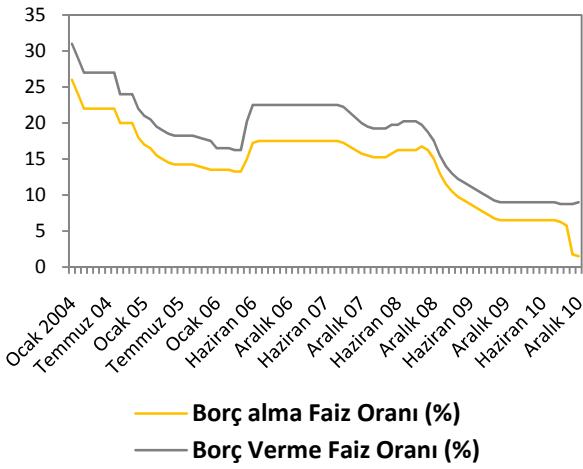
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

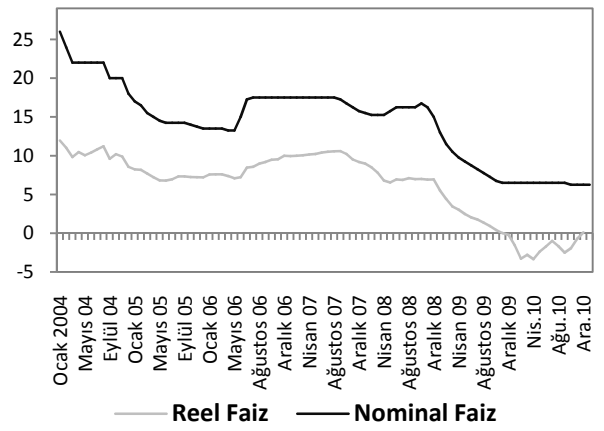
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



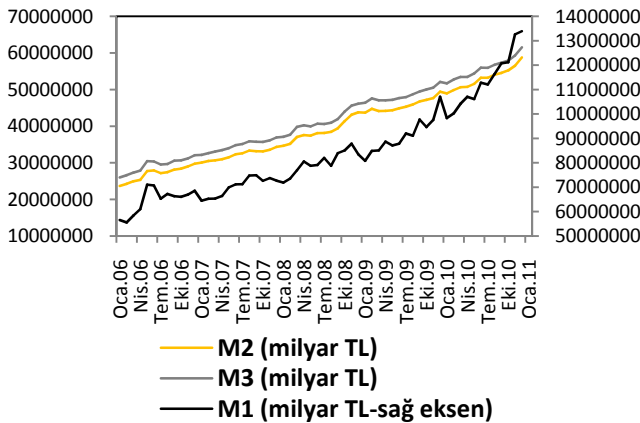
Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB,Vakıfbank

Para Arzı



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	2.7	1.6	-3.19	0.25	70.4
Euro Bölgesi	2	2.3	0.17	1	-10.00
Almanya	4	2.20	6.05	1	109
Fransa	1.50	1.90	-1.79	1.00	-36.00
İtalya	0.90	2.10	-2.86	1.00	106.40
Macaristan	2.00	4.00	0.51	1.00	-27.70
Portekiz	1.20	3.60	-9.98	1.00	-46.70
İngiltere	1.40	4.00	-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	100.40
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	15.00
Türkiye	5.50	4.16	-5.21	6.25	91.29

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

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER						
	2008	2009	En Son Yayımlanan		2011 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
Reel Ekonomi						
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	16.9	(Aralık 2010)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	64.7	67.6	73.0	(Şubat 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	11.0	(Kasım 2010)	10.8	--
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	10.06	6.52	4.16	(Şubat 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	8.11	5.93	10.87	(Şubat 2011)	--	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	83,380	107,051	126,224	(18.02.2011)	--	--
M2	434,205	494,024	588,807	(18.02.2011)	--	--
M3	458,383	520,674	616,035	(18.02.2011)	--	--
Emisyon	30,468	34,289	45,097	(18.02.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	82,577	(25.02.2011)	--	--
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	15.00	6.50	1.50	(17.12.2010)	--	--
TRILIBOR O/N	15.00	6.50	9.00	(17.12.2010)	--	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-41,947	-13,854	-48,557	(Ocak-Aralık 2010)	-53,000	--
İthalat	-193,821	-134,401	16,873	(Ocak 2010)	--	--
İhracat	140,799	109,672	9,5611	(Ocak 2010)	--	--
Dış Ticaret Açığı	-53,022	-24,729	-7,312	(Ocak 2010)	-83,000	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
Bütçe Gelirleri	208,898	215,060	23,499	(Ocak 2011)	--	--
Bütçe Giderleri	225,967	267,275	22,494	(Ocak 2011)	--	--
Bütçe Dengesi	-17,069	-52,215	4,808	(Ocak 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge	33,592	986	1,005	(Ocak 2011)	--	--
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	274.8	330.0	353.3	(Ocak 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	105.5	111.4	124.8	(Ocak 2011)	--	--
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)	268.0	309.8	309.5	(2010 III. Çeyrek)	--	--

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Eroğlu	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.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0312-455 84 18
Seda Meyveci	Ekonomist	seda.meyveci@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0312-455 84 87
Naime Doğan	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
Senem Güder	Araştırmacı	senem.guder@vakifbank.com.tr	0312-455 84 76
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.