

-Bu Haftaki Yazımız...**TL'nin uzun vadede görünümü nasıl olacak?**

Gelişmekte olan ülkelerin reel efektif döviz kurları tarihsel olarak incelendiğinde, genel olarak 2000'li yılların başından itibaren söz konusu ülkelerin para birimlerinin değer kazandığı görülmektedir. Aynı şekilde Türk Lira'sı (TL) da son yayınlanan ÜFE bazlı reel efektif döviz kuru 2003 yılından itibaren %36 değer kazanmıştır. Bu haftaki raporumuzda gerek TL gerekse gelişmekte olan diğer ekonomilerin para birimlerinde izlenen bu hareketi ve önümüzdeki günlerdeki seyrin nasıl olabileceği sorusunu inceleyeceğiz.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...**Dış ticaret açığı Temmuz ayında 6.4 milyar dolar olarak gerçekleşti...**

Dış ticaret açığı Temmuz ayında geçen yılın aynı ayına göre %69 artışla 6.417 milyar dolar ile 6.0 milyar dolar olan bizim beklentimiz (5.7 milyar dolar olan piyasa beklentilerinin ise üzerinde) açıklanmıştır. Temmuz ayında, 2009 yılının aynı ayına göre ihracat %6 artarak 9.597 milyar dolar, ithalat ise %24.6 artarak 16.013 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2009 Temmuz ayında %70.5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2010 Temmuz ayında %59.9'a gerilemiştir.

PMI endeksindeki düşüş devam ediyor...

Türkiye imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksi (PMI) Ağustos ayında 51.3'e geriledi. Türkiye İmalat Sanayi araştırmasının sonuçlarına göre, imalat sanayi on altı ay boyunca büyüyerek etkili bir performans sergilerken, büyüme hızındaki düşüş Ağustos ayında daha belirgin bir hal aldı ve Şubat ayından beri en düşük seviyeye geriledi. Üretim hacmi ve yeni siparişlerdeki iyileşme de Temmuz ayına göre önemli ölçüde hız keserken son altı ayın en düşük seviyelerine inerek 51.3 olarak gerçekleşti. Öte yandan ihracat siparişlerindeki artış yurtiçi siparişlere oranla daha güçlü seyretti. Diğer olumlu bir gelişme ise istihdam şartlarındaki bir önceki aya göre daha düşük ama yine de sağlıklı denilebilecek iyileşme oldu.

TÜFE beklentilerimize paralel olarak Ağustos ayında %0.40 oranında arttı...

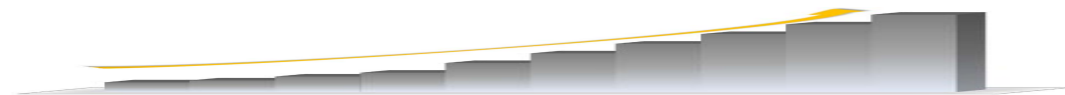
Ağustos ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.40 oranında artmıştır. Böylece %0.18 olan piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşen TÜFE %0.45 artış yönünde olan bizim beklentimize yakın bir hareket izlemiştir. Yıllık bazda TÜFE ise %7.58 seviyesinden %8.33 seviyesine yükselmiştir. TÜFE'de yaşanan artışta beklentilerimize paralel olarak gıda fiyatlarında aylık bazda gerçekleşen %2.95 oranındaki artış etkili olmuştur. Çekirdek enflasyon olarak bilinen enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç "I Endeksi" ise aylık bazda %0.69 oranında gerileyerek yıllık çekirdek enflasyon %4.50 seviyesinden %4.22 seviyesine gerilemiştir. Temmuz ayında ÜFE'de aylık bazda yaşanan %1.15 oranındaki artış yaşanırken, yıllık bazda ise ÜFE'nin %8.24 seviyesinden %9.03 seviyesine yükseldiği görülmektedir.

PPK toplantı tutanaklarını yayınladı...

Merkez Bankası tarafından açıklanan PPK tutanaklarında, Haziran ayında üretimde görülen daralmanın kalıcı olmadığı belirtildi. Dış talebe dair risklere dikkat çekilirken, dış koşullardaki bozulmanın iç talebi etkileyebileceği vurgulandı. Kurul ayrıca istihdam koşullarındaki iyileşme devam etmekle birlikte, işsizlik oranları halen yüksek seviyelerde bulunduğu dikkat çekti.

-Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...**Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi**

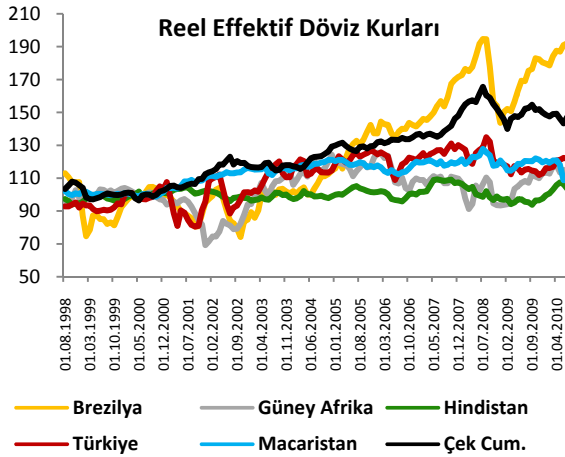
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
07.09.2010	Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz)	%10.2	%9.5



TL'nin uzun vadede görünümü nasıl olacak?

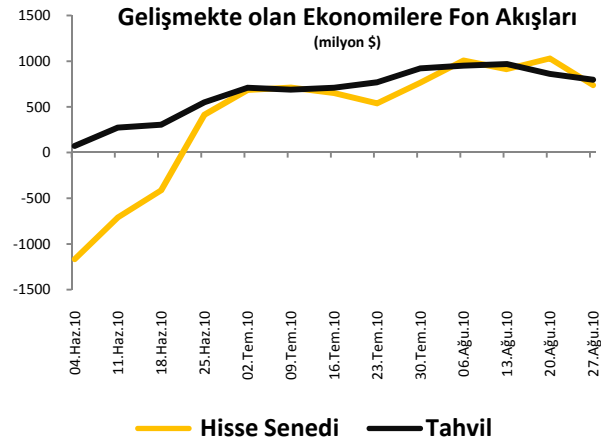
Gelişmekte olan ülkelerin reel efektif döviz kurları tarihsel olarak incelendiğinde, genel olarak 2000'li yılların başından itibaren söz konusu ülkelerin para birimlerinin değer kazandığı görülmektedir. Aynı şekilde Türk Lira'sı (TL) da son yayınlanan ÜFE bazlı reel efektif döviz kuru 2003 yılından itibaren %36 değer kazanmıştır. Bu haftaki raporumuzda gerek TL gerekse gelişmekte olan diğer ekonomilerin para birimlerinde izlenen bu hareketi ve önümüzdeki günlerdeki seyrin nasıl olabileceği sorusunu inceleyeceğiz.

Grafik-1



Kaynak: Bloomberg

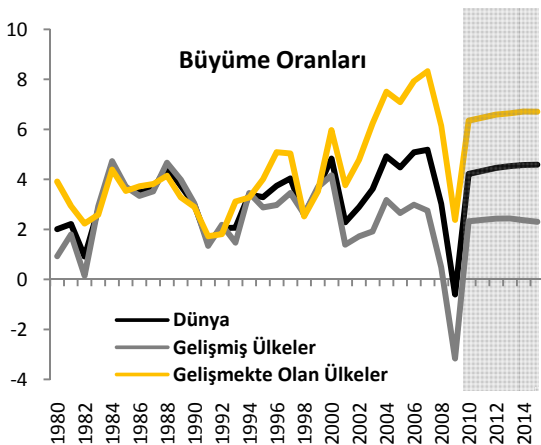
Grafik-2



Kaynak: Deutschebank

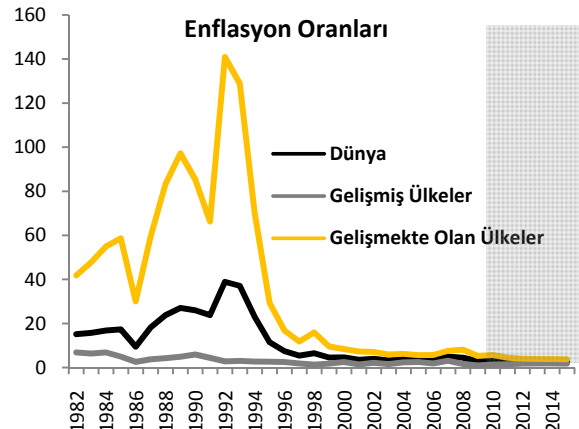
Gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerindeki hareket incelendiğinde, yaşanan son kriz öncesinde pek çok gelişmekte olan ülke para biriminin değer kazandığı görülmektedir (Bkz. Grafik-1). Krizle birlikte söz konusu ülke para birimlerinde düşüşler izlenirken, son dönemde ise TL dahil olmak üzere Doğu Avrupa dışındaki pek çok gelişmekte olan ülke para birimlerinin yeniden yukarı yönlü hareket ettiği izlenmektedir. ABD'de açıklanan son verilerin toparlanma hızının yavaşladığına işaret etmesi, yapılan açıklamalarda global büyüme beklentilerinin aşağıya çekilmesi ve uygulanabilecek politikalarda değişikliğe gidilebileceğinin belirtilmesi piyasalardaki toparlanma beklentilerini bozarken yeni mali teşviklere ihtiyaç duyulacağı yönünde beklentileri arttırmıştır. Özellikle dünyanın diğer büyük ekonomileri olan Avrupa ve Japonya'da da benzer bir tablo izlenmesi son günlerde gelişmekte olan ekonomilere olan fon akışını arttırmıştır (Bkz Grafik-2). Bu nedenle gelişmiş ülkelerin para birimlerindeki görünüm ile ilgili endişelerin arttığı söylenebilecekken, alternatif yatırım alanı olarak dikkat çeken gelişmekte olan ülke piyasaları paralelinde söz konusu ülke para birimlerinde son dönemde yükseliş yaşanmıştır.

Grafik-3



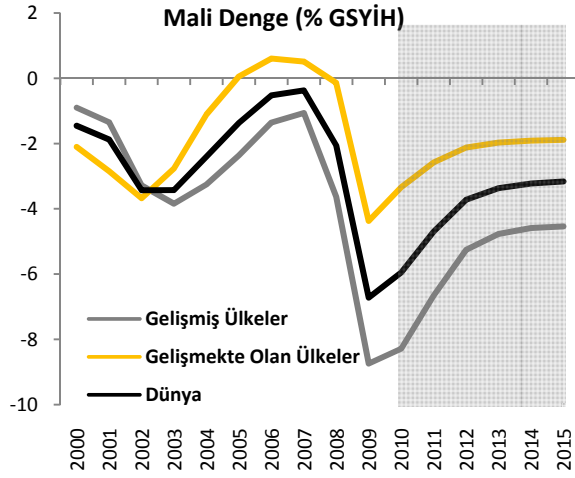
Kaynak: IMF

Grafik-4



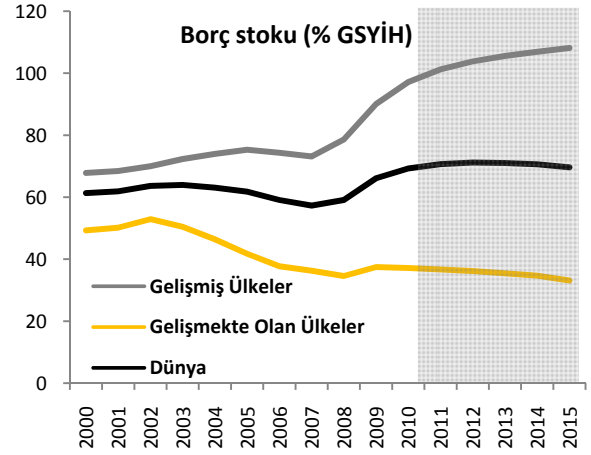
Kaynak: IMF

Grafik-5



Kaynak: IMF

Grafik-6



Kaynak: IMF

1990'lı yıllara kadar dünya ekonomisinde payı düşük olan gelişmekte olan ülkeler, ilerleyen yıllarda hızlı bir büyüme performansı yakalayarak dünya ortalamasının üzerinde, pozitif bir seyir izlemeye başlamış ve özellikle son yaşanan krizle birlikte gelişmiş ülkelerin sert düşüşler yaşadığı dönemde görece daha iyi bir performans sergilemişlerdir (Bkz Grafik-3). Ülke gruplarına göre incelendiğinde, gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarının dünya ortalamasının üzerinde, gelişmiş ülke büyüme rakamlarının ise bu ortalamasının altında bir seyir izlediği gözlenmiştir. Aynı şekilde enflasyon oranları incelendiğinde gelişmiş ekonomilerin enflasyon oranlarının dünya ortalamasının altında seyrettiği izlenirken, gelişmekte olan ekonomilerde ise enflasyonist baskıların daha güçlü olduğu görülmektedir (Bkz Grafik-4). Fakat önümüzdeki dönemde gelişmekte olan ülkelerde enflasyonun gerilemesi beklenmektedir. Mali gelişmeler incelendiğinde de, gerek bütçe açıklarının GSYİH'ya, gerekse borç stokunun GSYİH'ya oranının gelişmekte olan ekonomilerde gelişmiş ekonomilere kıyasla daha olumlu bir seyir izlediği ve önümüzdeki dönemde de bu seyrin devam etmesinin beklendiği görülmektedir (Bkz Grafik-5 ve Grafik-6). Dolayısıyla, temel makro ekonomik göstergelerde gelişmekte olan ekonomilerin gelişmiş ekonomilere kıyasla daha olumlu bir görünüm çizdiği görülmektedir.

Tablo-1

MSCI Endekslerinin 2009 yılsonu- 2010 Ağustos Ayları içindeki % Değişimi	
Dünya	-4.87
Gelişmekte Olan Ülkeler	0.03
Türkiye	13.45

Kaynak: Bloomberg

Bu çerçevede, Grafik-2'de gelişmekte olan ekonomilerde izlenen artan fon akımları gelişmekte olan ülkelere olan talebi gösterirken, Tablo-1'de de aynı şekilde gelişmekte olan ülke ekonomileri MSCI endeksi performansının dünya performansından daha güçlü olduğu görülmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan 49 ülkeye ilişkin hisse senedi performanslarını izleyen ve dünya borsalarının

ortalamasını yansıtan (Morgan Stanley Capital International) MSCI endeksine yıl başından itibaren baktığımızda, dünya endeksi %4.87 düşüş yaşarken, gelişmekte olan ülkeler endeksinin değişmediği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin borçlarının daha az olduğu, ekonomilerinin daha hızlı büyüdüğü bir ortamda MSCI endekslerinde izlenen bu hareket sürpriz görünmezken, Türkiye MSCI endeksinin aynı dönemde %13.45 oranında artması, Türkiye'nin gelişmekte olan ülkelere göre daha güçlü bir performans gösterdiğine işaret etmektedir. Son dönemde Avrupa'da yaşanan sorunlar ve ABD'de açıklanan son veriler ışığında artan çift dip resesyon beklentileri göz önüne alındığında, görece daha iyi durumda olan gelişmekte olan ekonomilere olan fon akışının önümüzdeki dönemde de artmaya devam edebileceğini bekliyoruz. Bu durum söz konusu ülke para birimlerinin önümüzdeki günlerde değer kazanabileceği ihtimalini yükseltmektedir.

Türkiye ile ilgili görünüm nasıl?

Tablo-2

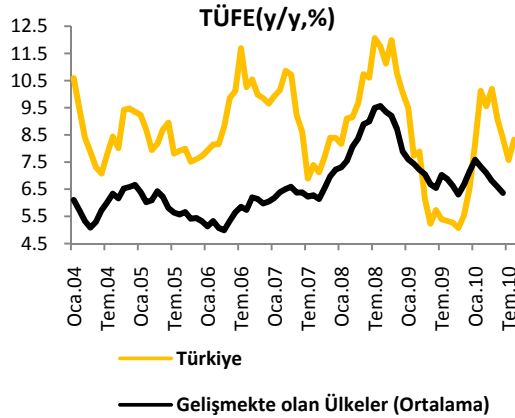
Para Biriminin Uluslararası İşlem Hacmi İçindeki Payı	2001	2010
ABD Doları	89.9	84.9
Euro	37.9	39.1
Yen	23.5	19.0
Kore Wonu	0.8	1.5
Meksika Pesosu	0.8	1.3
Rusya Rublesi	0.3	0.9
Türkiye TL	0.0	0.7
Brezilya Reali	0.5	0.7
Macaristan Forint	0.0	0.4

Kaynak: BIS

Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) verilerine göre, son dönemde diğer pek çok gelişmekte olan ülke para biriminin de uluslararası döviz piyasalarındaki işlem hacmini yükselttiği görülürken, uluslararası işlem hacmi en hızlı yükselen para birimleri, Güney Kore Won'u ve Türk Lirası olarak dikkat çekmektedir (Bkz. Tablo-2). Bu bölümde, TL'de izlenen değerlenmenin önümüzdeki dönemde devam edip etmeyeceğini, makroekonomik, parasal ve mali göstergelerin önümüzdeki dönem için seyrini ve bu bağlamda TL'nin dengelerdeki değişimlerden ne ölçüde etkilenebileceğini açıklayacağız.

-Enflasyon, Faiz ve Beklentiler

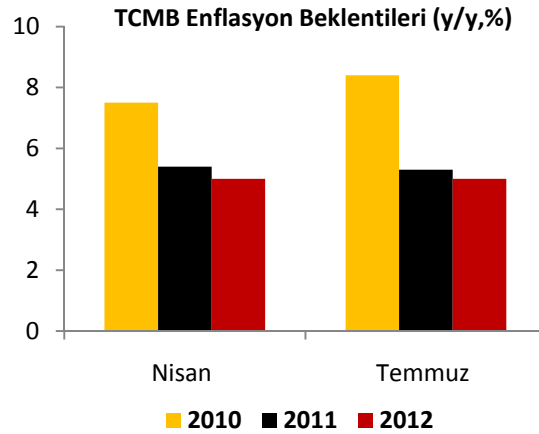
Grafik-7



Kaynak: TÜİK

Gelişmekte Olan Ülkelerin TÜFE ortalaması hesaplanırken, Türkiye, Macaristan, Polonya, Rusya, Güney Afrika, Brezilya, Hindistan alınmıştır.

Grafik-8



Kaynak: TCMB

Bilindiği gibi bir ülkede nominal kur, o ülkedeki sermaye giriş çıkışlarına ya da o ülkenin uyguladığı para politikasına bağlıyken, reel kur fiyat hareketlerinden de etkilenmektedir. Bu nedenle analizimizde ilk etapta Türkiye'de reel kurun dinamiklerinden biri olarak kabul edilebilecek enflasyonun seyrini incelemek ve buna bağlı olarak faize ilişkin öngörülürde bulunmak faydalı olacaktır. Türkiye'de enflasyon yıllık bazda 2000'li yılların başında %50 seviyelerin üzerinde seyrederken, 2004 yılının ardından aşağı yönlü trendine devam ederek özellikle global piyasalarda yaşanan son krizle beraber tek haneli seviyelere kadar gerilemiştir. Aslında Türkiye enflasyon oranında izlenen bu hareket diğer gelişmekte olan ekonomilerin enflasyon görünümüne paralel bir tablo çizmektedir (Bkz Grafik-7). Krizle beraber gelişmekte olan ülkelerde enflasyon rakamlarında sert düşüşler yaşanması TL'de olduğu gibi diğer gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinde de reel olarak artışların devam etmesini desteklemiştir (Bkz. Grafik-1). Reel kur kuramına göre¹, Türkiye'de enflasyonun gerilemesine karşın görece hala yüksek seviyelerde seyretmesinin nominal TL'de değer kayıplarına neden olması beklenirken,

¹ Uzun dönem reel döviz kuru kuramında, reel kurun belirleyicileri olarak nominal döviz kuru, göreceli fiyatlar ve göreceli fiyatları etkileyen tüm reel şoklar ve beklenmeyen şoklar reel kurun tanımına dahil edilmiştir.

$$E = q \cdot (P / P^*) + \eta$$

E: reel kur

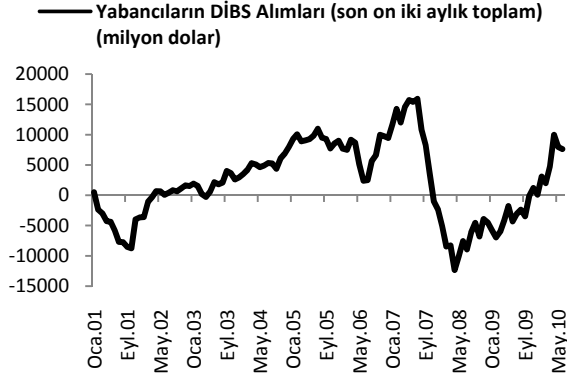
q: nominal kur

P / P*: göreceli fiyatlar

η : beklenmeyen şoklar

enflasyonun kaydettiği sert düşüş reel kurda artışa neden olmuştur. Diğer yandan TL’de yaşanan istikrarlı değerlendirme ve beraberinde ithalat artarken, bu durum özellikle son dönemde enflasyondaki düşüşte rol oynamıştır. TCMB’nin enflasyon beklentileri 2010 ve 2011 yılları için sırası ile %7.5 ve %5.3 gibi rakamlara işaret ederken, bu durum aslında merkez bankasının enflasyon artışını yavaşlatmak amacıyla yapacağı faiz artırımında sınırlı kalmasına da fırsat vermektedir (Bkz Grafik-8).

Grafik-9

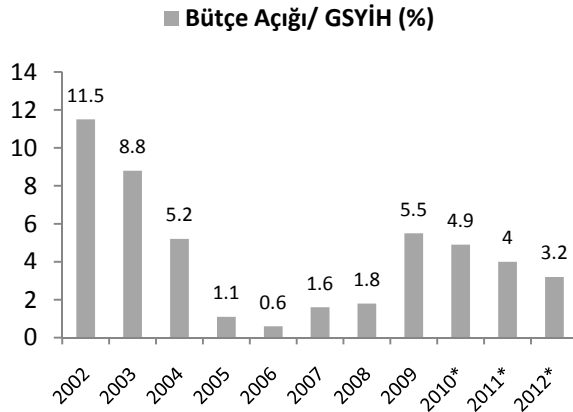


Kaynak: TCMB

Enflasyonun kontrol altına alınmasının ardından önümüzdeki dönemde düşeceği beklentileri merkez bankasının kredibilitesini artırırken, krizin etkileri ile oldukça gerileyen doğrudan yatırımlar da dahil olmak üzere gerek kredi piyasalarına gerekse hisse senedi piyasalarına fon akışlarının yeniden yükselmesine olumlu katkı yapabilecektir. Diğer yandan, global piyasalarda gıda fiyatlarında izlenen yukarı yönlü hareketler enflasyonist baskıların artmasına neden olabileceken, bu durum enflasyon beklentilerini olumsuz etkileyerek gelişmekte olan ülke para birimleri ile TL’nin değerlendirilmesi yönünde olan beklentilerimizi zayıflatmaktadır.

-Bütçe Açığı

Grafik-10



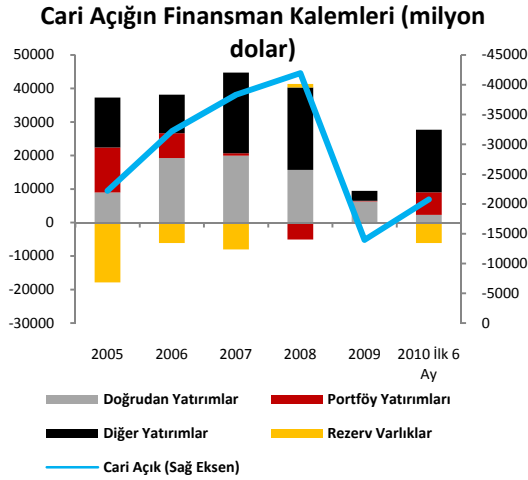
Kaynak: Maliye Bakanlığı
*OVP beklentileri

Gerek gelişmiş ülkeler gerekse gelişmekte olan ülkeler krizin etkilerini hafifletmek amacıyla ard arda likidite önlemleri açıklarken, uygulamaya konulan likidite önlemleri ülkelerin bütçe açıklarında ve kamu borç stoklarında artışlara neden olmuştur. Hatta başta Yunanistan olmak üzere bir çok Euro Bölgesi ekonomisi borçlarını çeviremez durumu gelmiştir. Bu durum dikkatleri diğer ülkelerin de mali dengelerine çekerken, gelişmekte olan ülkelerin mali dengeler açısından da daha avantajlı bir konuma geldiği görülmektedir. Kriz süresince Türkiye’nin de mali dengelerinde bozulma yaşanmasına karşın, bozulmanın boyutları gelişmekte olan ülkeler ile karşılaştırıldığında sınırlı

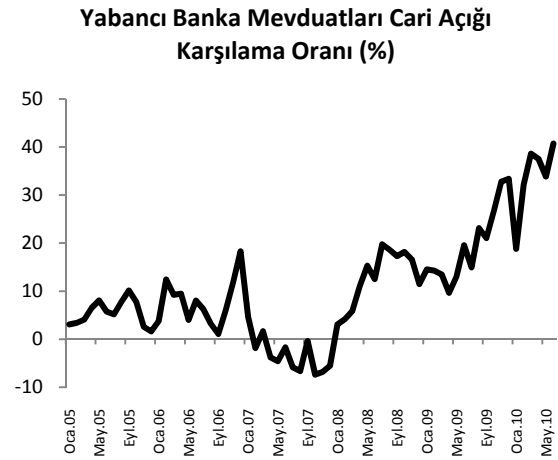
kalmaktadır. Bu durum ülkelerin mali durumlarının daha ön plana çıktığı bir ortamda önümüzdeki dönemde TL’nin değer kazanacağı beklentilerimize paralel bir görünüm çizmektedir. 2010 yılının ilk yarısına ilişkin bütçe verileri olumlu bir performans çizerken, harcamaların artırılması ile yılın ikinci yarısında aynı performans görülmeyebilir. Geçtiğimiz hafta yayınladığımız Haftalık Yurtiçi Ekonomi Raporu’ muzda gelişmiş ülkeler için yeni mali teşviklerin kaçınılmaz olduğuna Türkiye için ise bir seçenek olabileceğine değinmiştik. Bu çerçevede harcamaların artırılması iç tüketime bağlı olarak büyüyen Türkiye ekonomisi için olumlu olabilecektir. Bütçe harcamalarının ikinci yarıda yükseliş trendine girebileceği beklentimize karşın, yıl sonunda bütçe açığının OVP (Orta vadeli Program) hedefleri ile uyumlu olacağını söyleyebiliriz. Bütçe açığındaki olumlu seyre karşın, orta vadede bütçe açığının GSYİH içindeki payının %1’e indirilmesini öngören ve 2011’de uygulamaya konulması beklenen mali kuralın ertelenmesi TL’nin değer kazanacağı beklentimizde risk oluşturmaktadır. Uzun dönemde ise OVP paralelinde bütçe açığında kademeli düşüşün devam edeceği öngörüsü altında mali disiplinin TL’de değer artışı beklentimizi destekleyeceğini düşünüyoruz.

-Cari Açık ve Büyüme

Grafik-11



Grafik-12

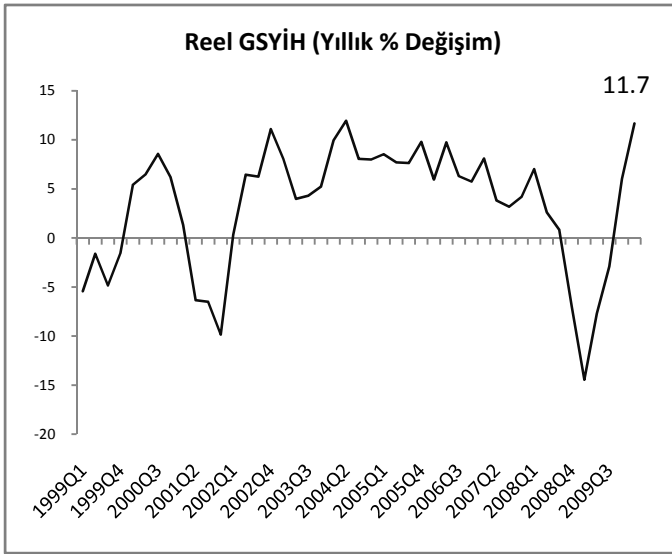


Kriz dönemlerinde dış ticaret hadlerinin daralmasının, yatırım ve sermaye girişlerinde azalma görülmesinin olağan olduğu düşünüldüğünde, yaşanan son global krizle beraber Türkiye’de cari açığın daralması sürpriz bir gelişme olarak değerlendirilmemektedir. Son dönemde ise cari açığa yaşanan genişleme dikkat çekmekle beraber söz konusu cari açığın finansman kalitesinin bozulmasına yönelik artan riskleri gündeme getirmektedir. Cari işlemler açığının 2010 yılının ilk altı aylık döneminde %40.7’sini yabancı bankaların Türk bankalarında tuttıkları mevduat ile finanse edilmesi ve doğrudan yatırımların düşük seviyelerde bulunması cari açığın finansmanının bozulduğunu yansıtmaktadır. Cari açığın genişlemeye devam etmesi ve beraberinde finansmanı konusunda yaşanabilecek sorunlar Türkiye’de faiz hadlerinin tarihin en dip seviyelerinde olduğu değerlendirildiğinde, bu durum TL’den çıkışa neden olabilir. Fakat uzun vadede dünyada büyümenin gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde normal trendinin altında olacağı beklentisi altında, cari açığın finansmanına yönelik sorunların zayıflayabileceği ve bu tür risklerin güçlü olmadığı söylenebilir.

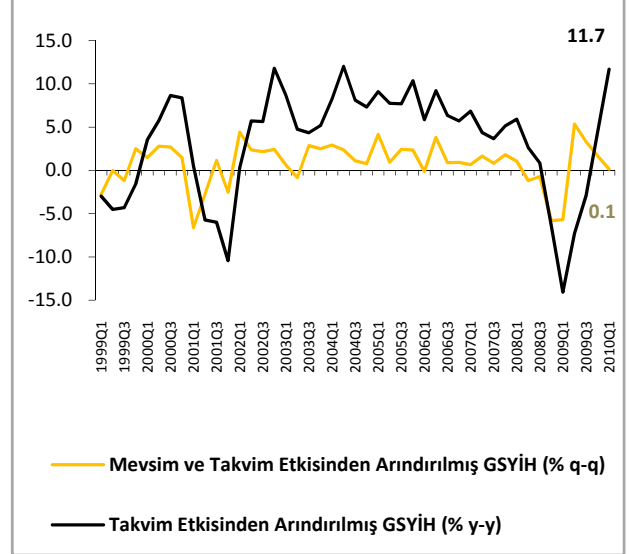
Sonuç olarak, gelişmiş ülkelerde son dönemde bozulan ekonomik göstergeler karşısında görece daha iyi bir performans sergileyen gelişmekte olan ülke para birimlerinde yaşanan değer artışlarının önümüzdeki dönemde de devam etmesini bekliyoruz. Bu beklentimize paralel olarak diğer gelişmekte olan ekonomiler içinde daha güçlü bir performans sergileyen TL’nin de önümüzdeki dönemde reel olarak değer kazançlarını arttırması mümkün olabilir. Bu beklentimiz üzerinde cari açığın finansman kalitesinin bozulması, mali disipline yönelik kaygılar ve uluslararası piyasalarda yaşanabilecek diğer bir dalga ihtimalinin risk oluşturduğu unutulmamalıdır.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

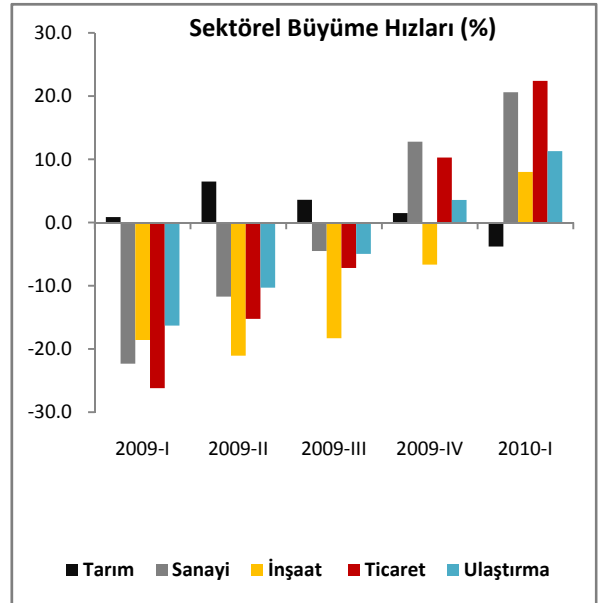


Kaynak:TÜİK

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

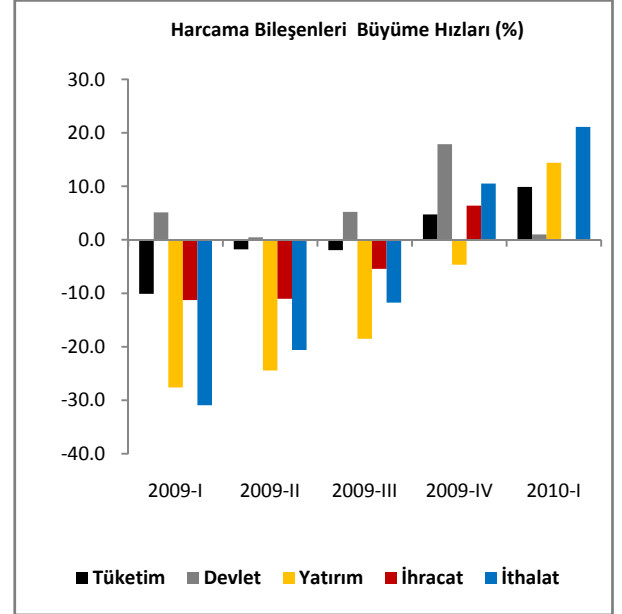


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

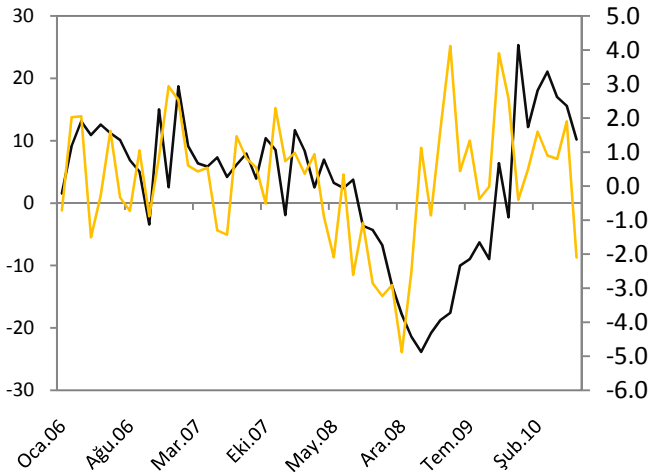
Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)	2009 I. Çey	2009 II. Çey	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	74.0	-10.1	-1.8	-1.9	4.7	9.9
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	5.1	0.5	5.2	17.9	1.0
Gay. Safi Ser. Oluş.	21.6	-27.6	-24.4	-18.5	-4.7	14.4
Kamu Sektörü	2.3	11.8	0.2	-5.7	-8.6	-25.6
Özel 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

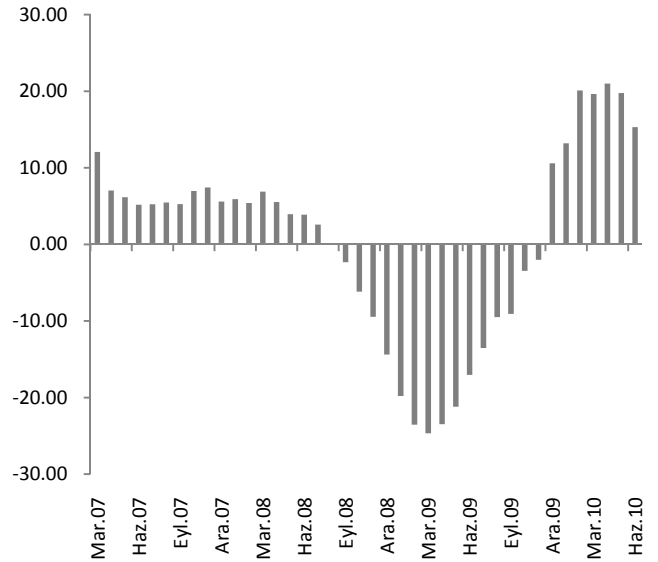


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

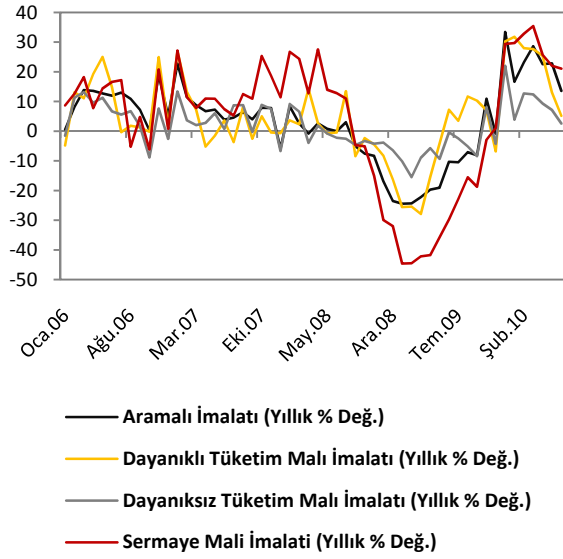
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

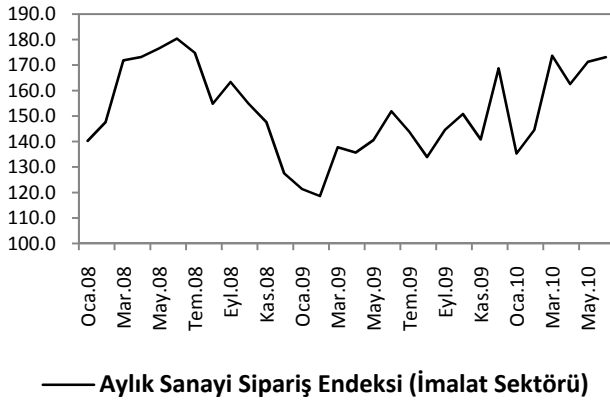


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Haziran Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	-22.8	0.9
Tekstil	-8.2	13.5
Gıda	-3.0	5.8
Kimyasal Madde	3.6	3.8
Ana Metal Sanayi	-17.3	1.0
Metalik Olm. Diğ. Mineral	-12.4	9.3
Taşıtlı Araçları	-33.6	26.0
Makine Teçhizat	-18.5	15.3
Giyim	-2.2	5.6

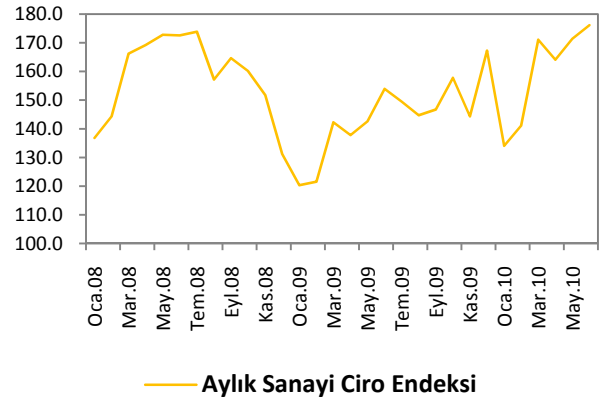
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



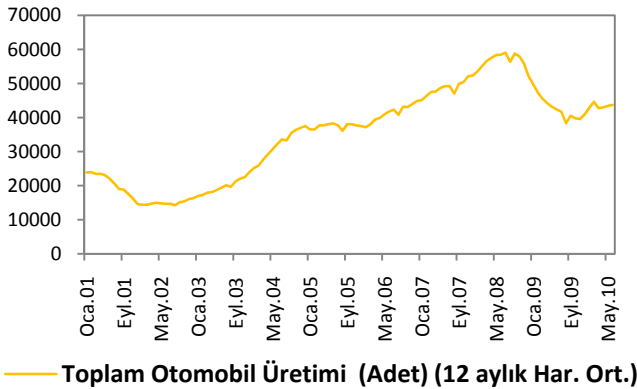
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



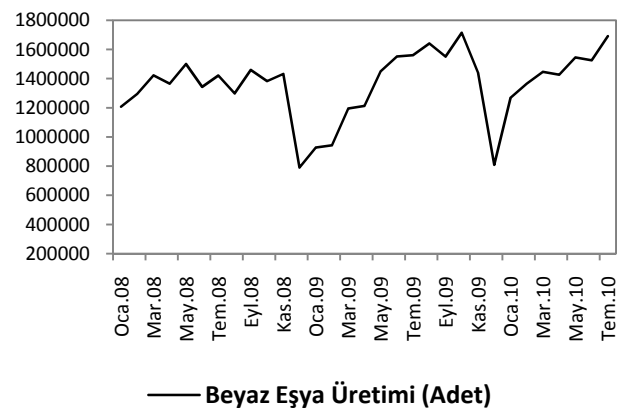
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



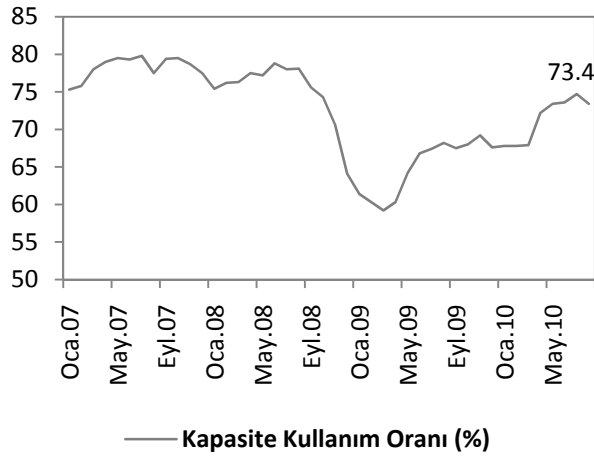
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

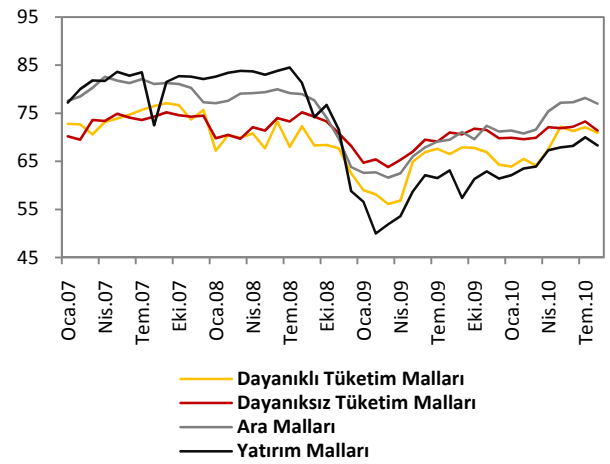


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

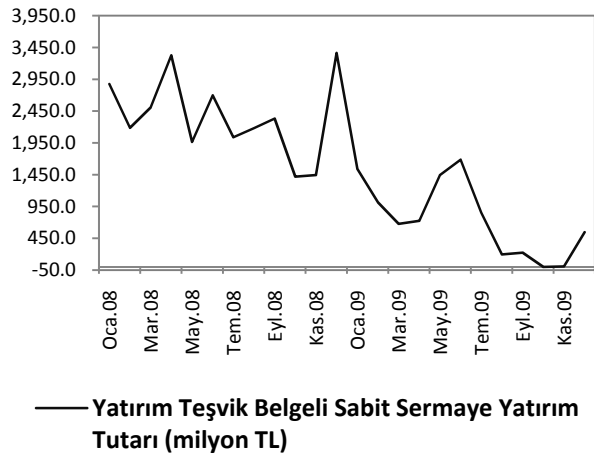


Kaynak:TÜİK



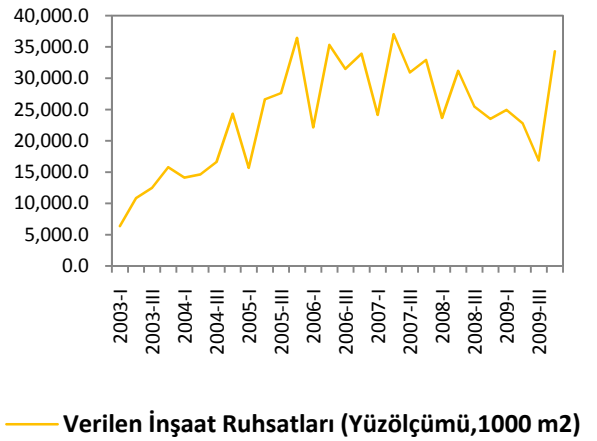
Kaynak:TÜİK

Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



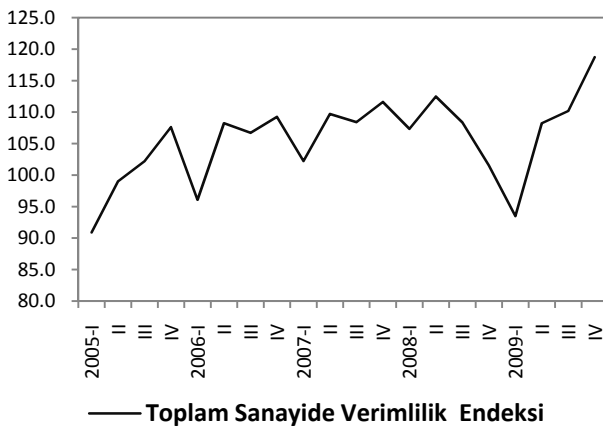
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



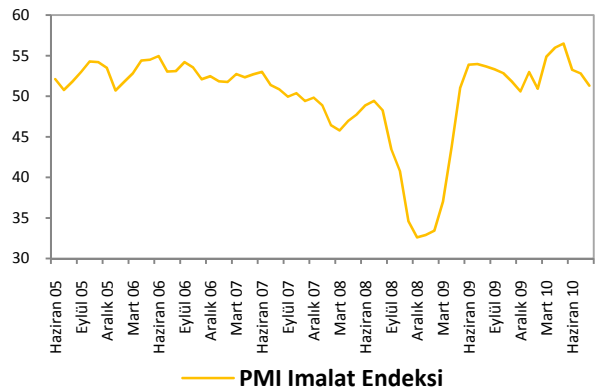
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

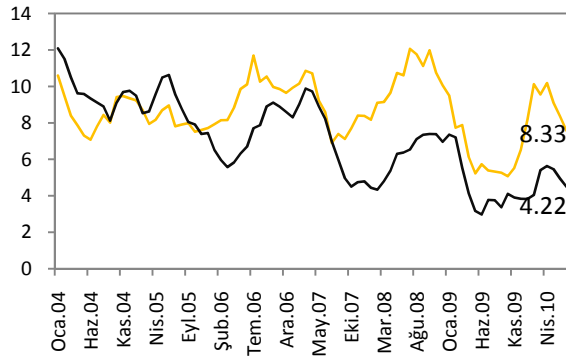
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

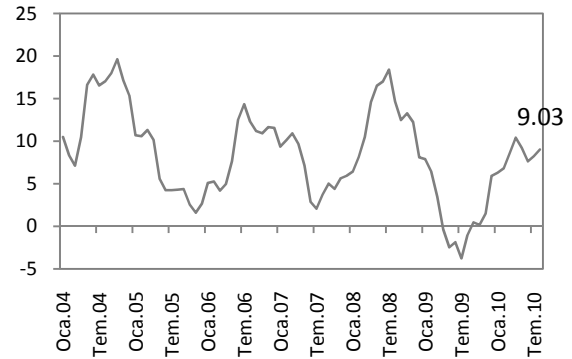
TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



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

Kaynak:TCMB

ÜFE

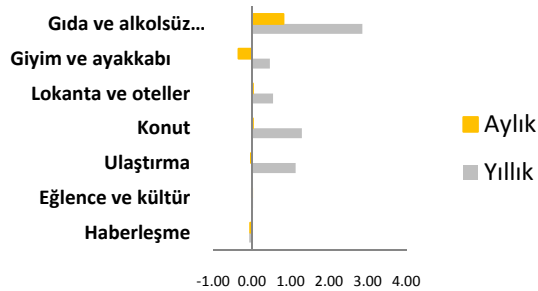


— ÜFE (yıllık-% değ.)

Kaynak:TCMB

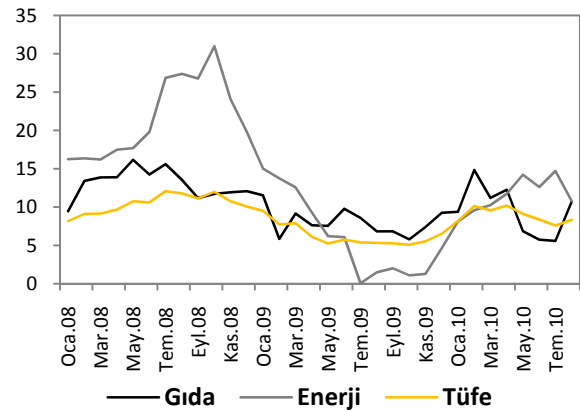
TÜFE Harcama Grupları

TÜFE Harcama Gruplarının Katkısı



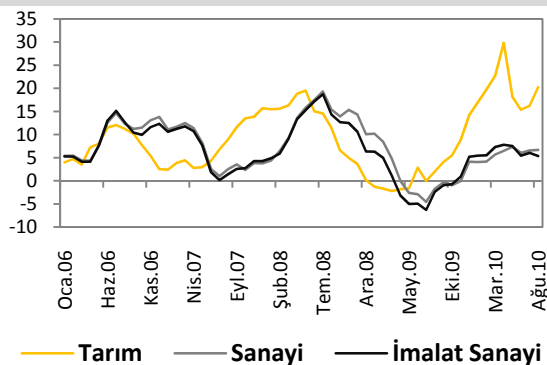
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



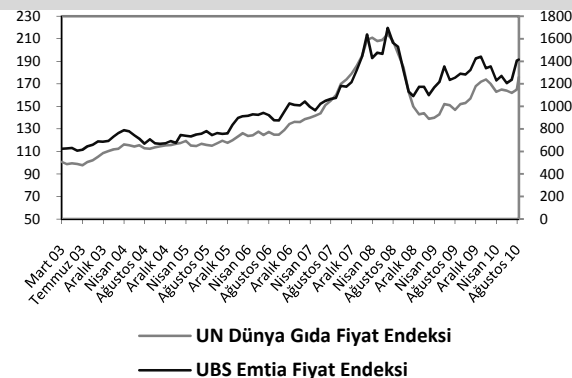
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler



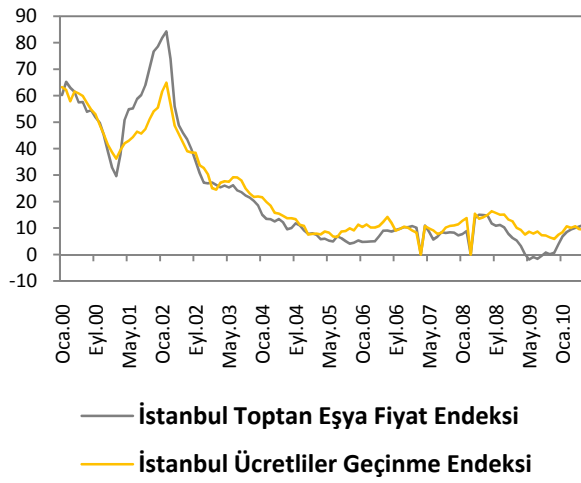
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



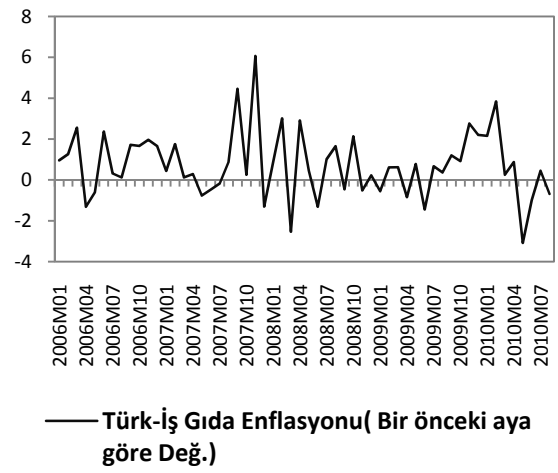
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



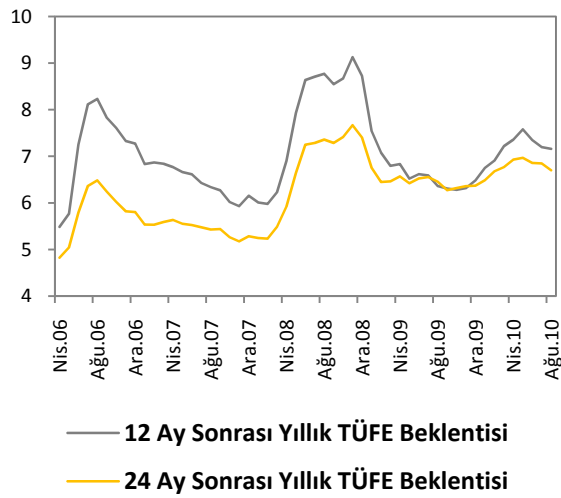
Kaynak:TCMB

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

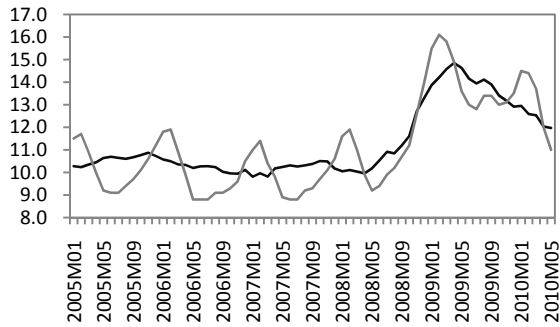
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

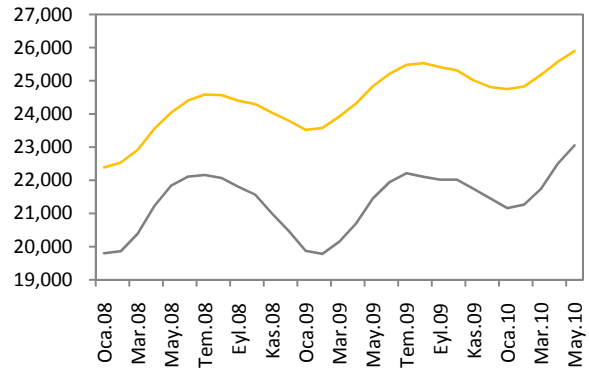


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

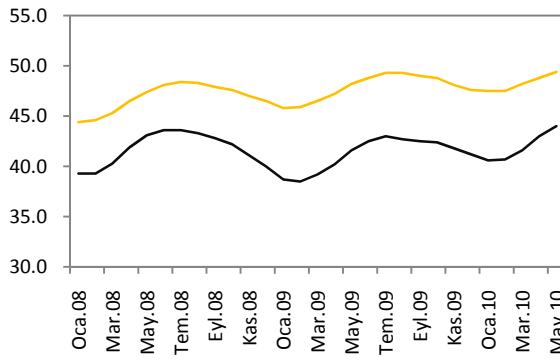
İşgücü Durumu



— İşgücü Arzı — İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

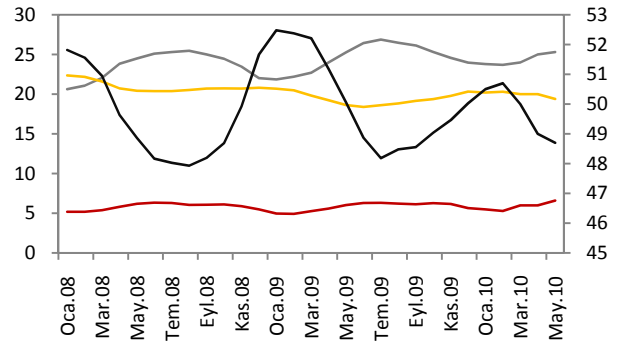
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

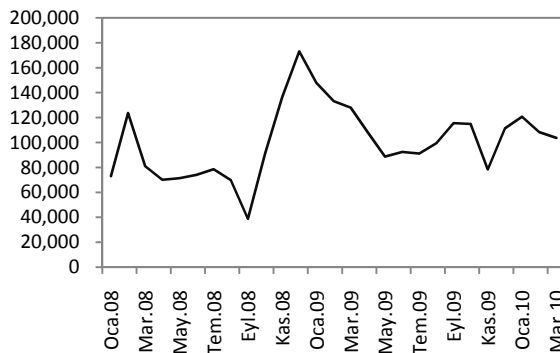
Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

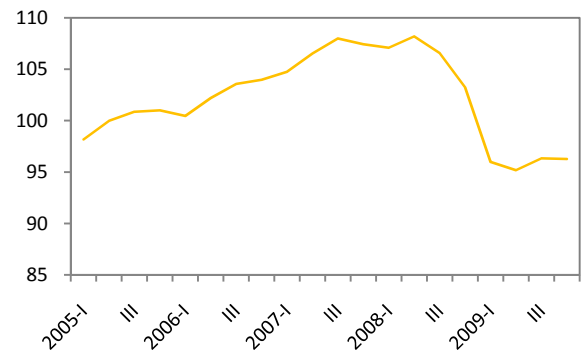
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

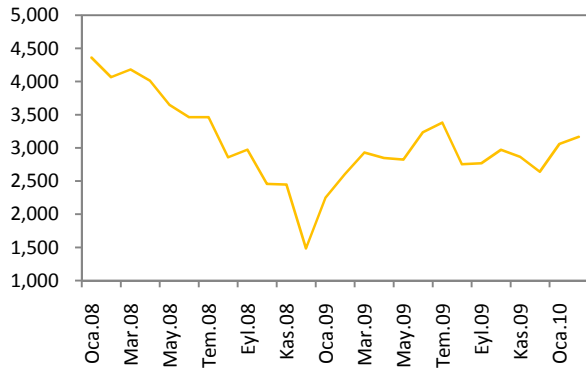
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TÜİK

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

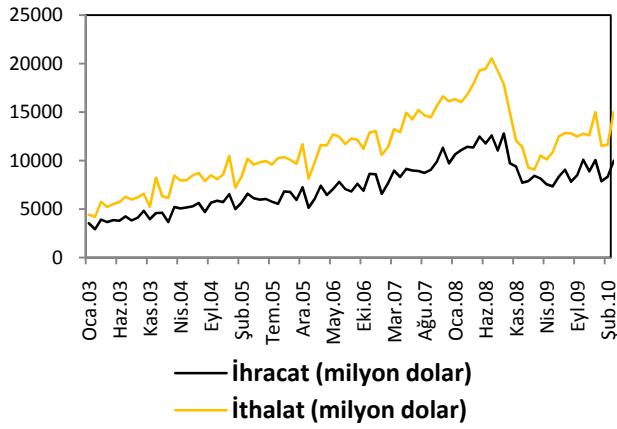


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

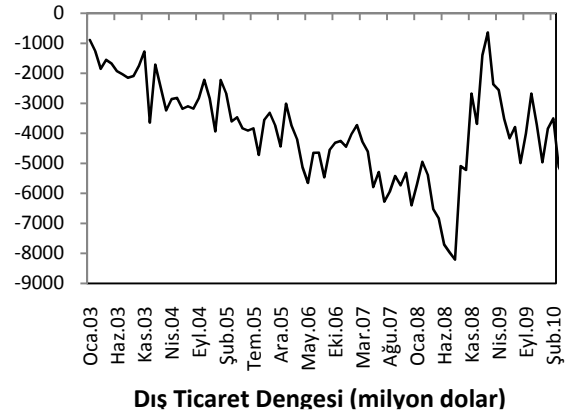
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



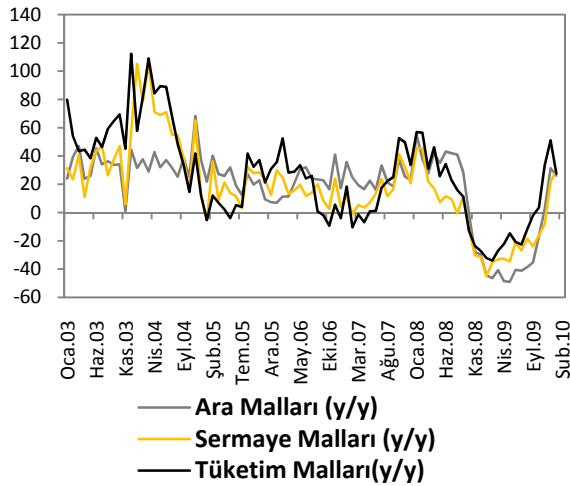
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



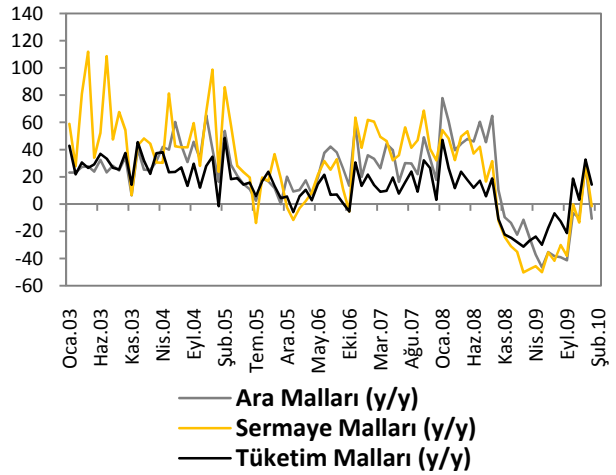
Kaynak:TCMB

İthalat



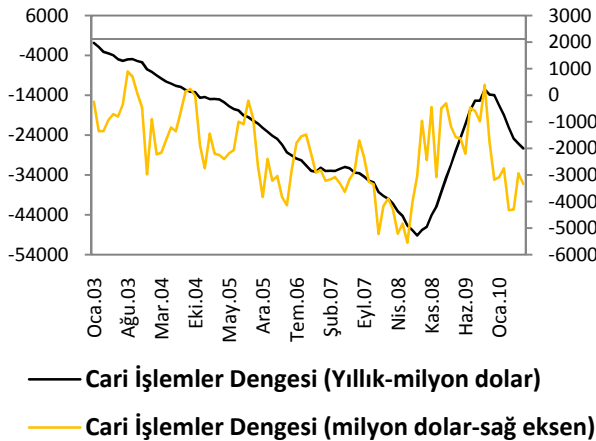
Kaynak:TCMB

İhracat



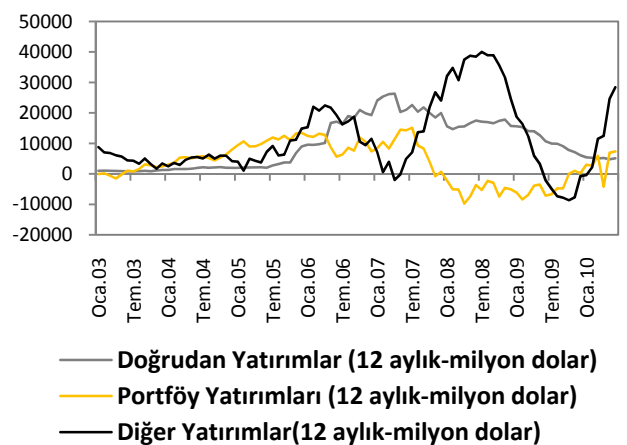
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

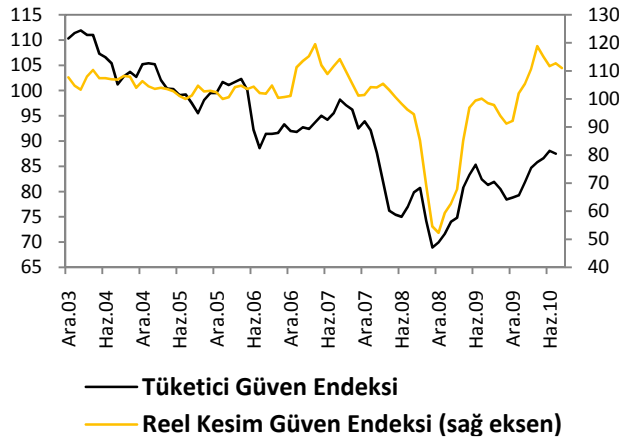
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

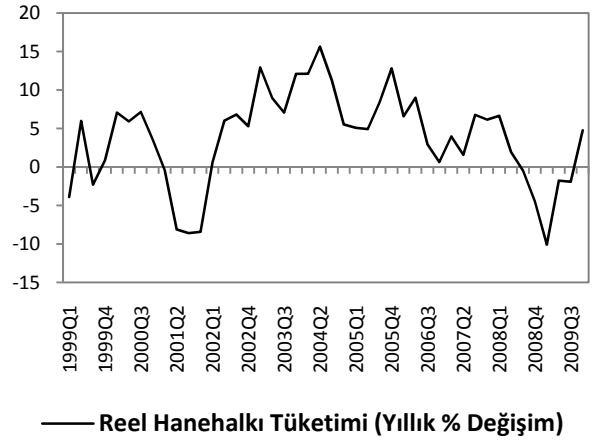
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



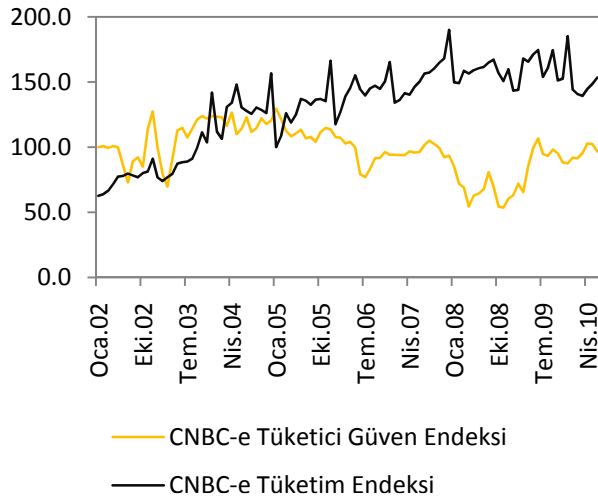
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



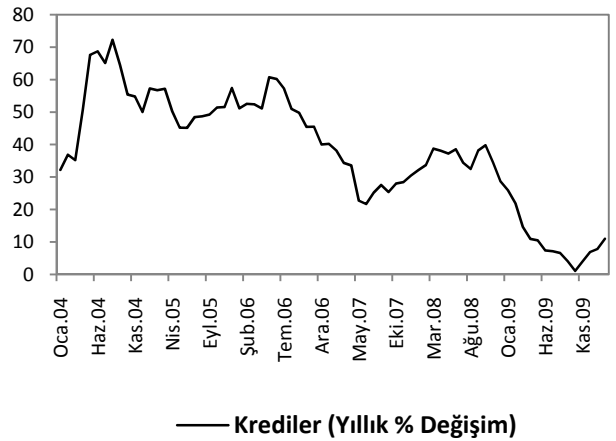
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



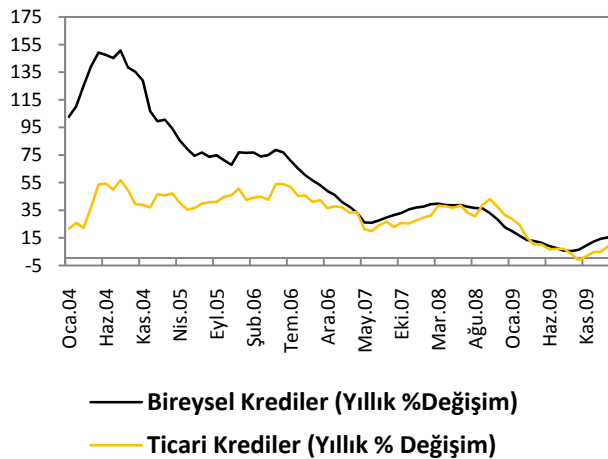
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

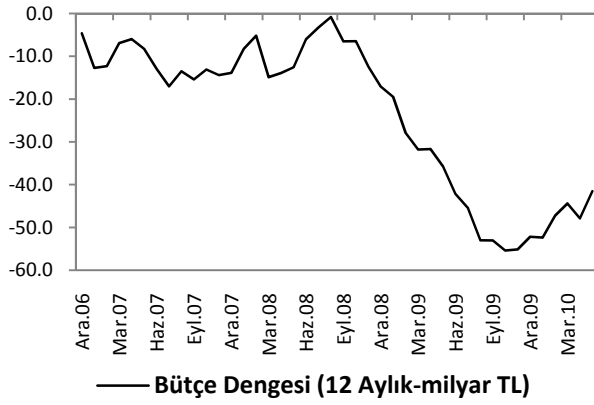
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

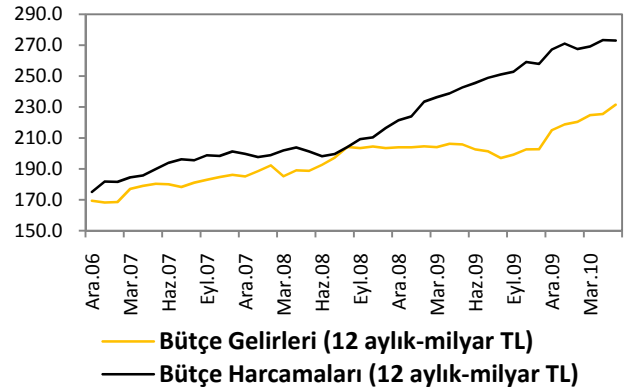
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



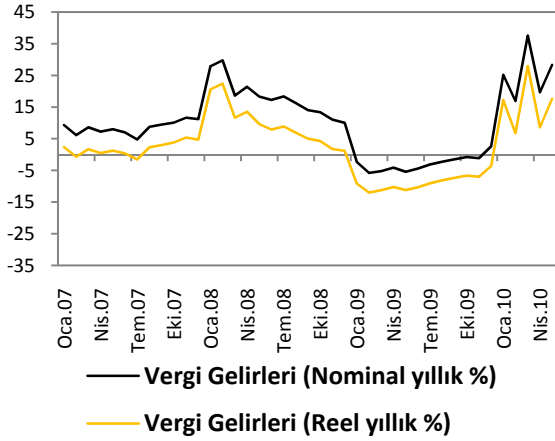
Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları



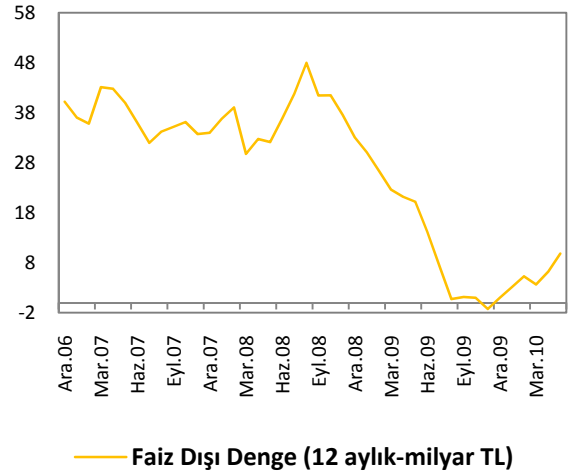
Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri



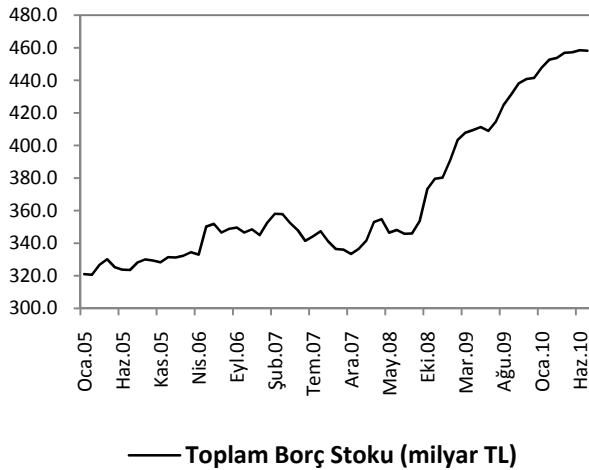
Kaynak:TCMB,Vakıfbank

Faiz Dışı Denge



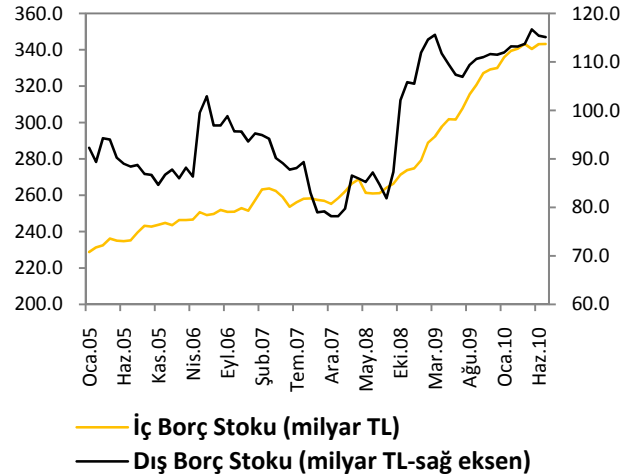
Kaynak:TCMB

Borç Stoku



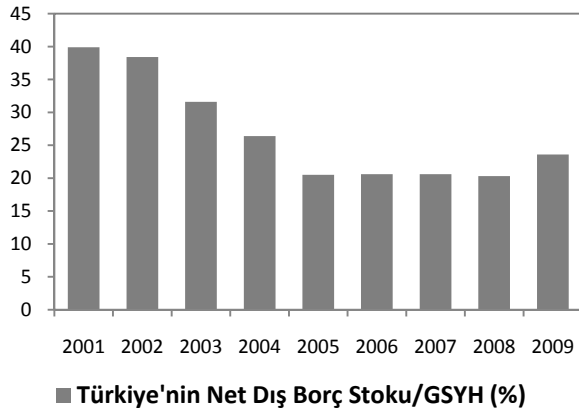
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku



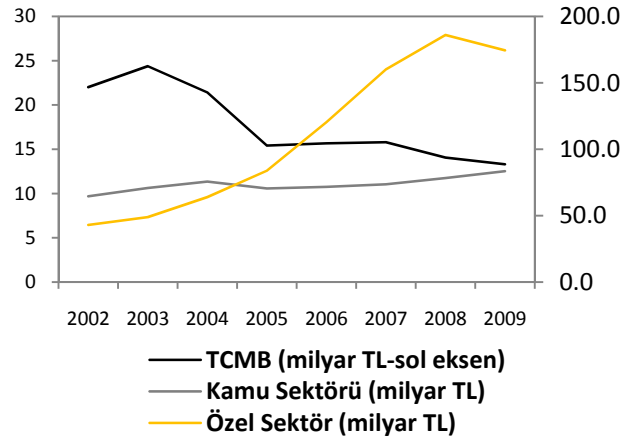
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

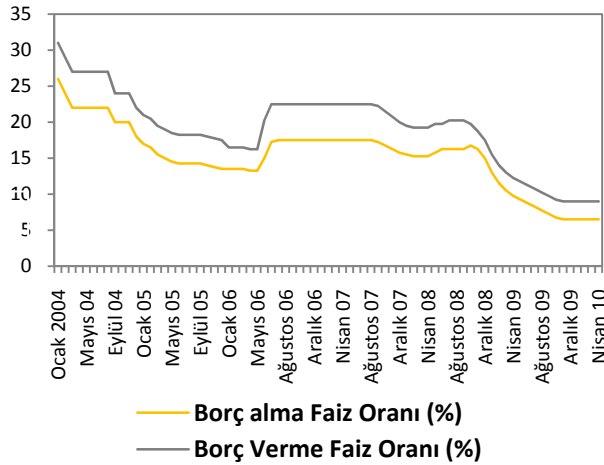
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

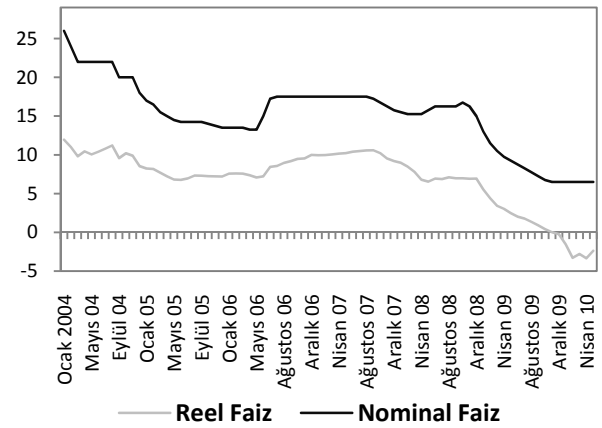
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



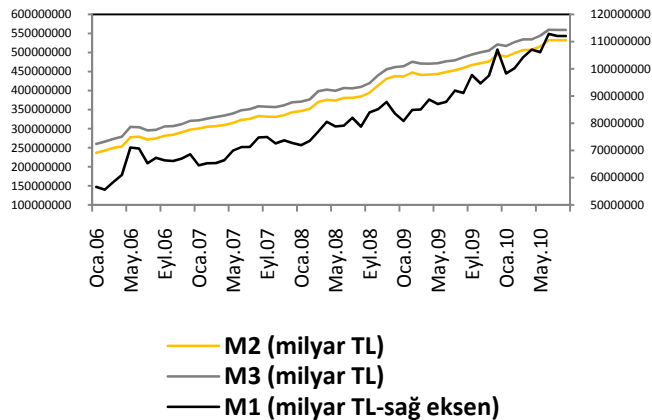
Kaynak:TCMB

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	1.2	-2.90	0.25	53.5
Euro Bölgesi	1.9	1.7	-0.60	1.00	-11.00
Almanya	3.7	1.00	4.80	1	103
Fransa	1.70	1.70	-1.50	1.00	-39.00
İtalya	1.10	1.60	-3.40	1.00	104.10
Macaristan	1.00	4.00	0.40	5.25	-23.40
Portekiz	1.40	1.80	-10.1	1.00	-40.40
İngiltere	1.70	3.10	-1.30	0.50	-18.00
Japonya	2.00	-0.90	2.80	0.10	43.20
Çin	10.30	3.30	7.80	5.31	107.80
Rusya	5.20	5.50	3.20	7.75	-
Hindistan	8.80	11.25	-2.41	4.50	-
Brezilya	8.81	4.60	-1.56	10.75	116.80
G.Afrika	1.60	4.20	-3.20	6.50	14.00
Türkiye	11.70	7.58	-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 Yılsonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
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	%9.9 (2010-II. Çey)
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)	-17.8	-9.5	10.2	(Haziran 2010)	%7.75	%9.5
Kapasite Kullanım Oranı (%)	64.7	67.6	74.7	(Temmuz 2010)	%70.5	--
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	11.0	(Mayıs 2010)	%11.2	--
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	10.06	6.52	8.33	(Ağustos 2010)	%7.9	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	8.11	5.93	9.03	(Ağustos 2010)	%8.7	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	83,380	107,051	114,450	(20.08.2010)		
M2	434,205	494,024	533,740	(20.08.2010)		
M3	458,383	520,674	559,844	(20.08.2010)		
Emisyon	30,468	34,289	40,665	(20.08.2010)		
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	76,001	(2708.2010)		
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	15.00	6.50	6.50	(20.08.2010)	%6.50	%6.50
TRILIBOR O/N	15.00	6.50	6.53	(20.08.2010)		
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-41,947	-13,854	-3,337	(Haziran 2010)	-35,000	--
İthalat	-193,821	-134,401	16,0136	(Temmuz 2010)	170,000	--
İhracat	140,799	109,672	9,597	(Temmuz 2010)	113,000	--
Dış Ticaret Açığı	-53,022	-24,729	6,417	(Temmuz 2010)	-57,000	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
Bütçe Gelirleri	208.898	215,060	18,448	(Haziran 2010)		
Bütçe Giderleri	225.967	267,275	23,894	(Haziran 2010)		
Bütçe Dengesi	-17.069	-52,215	-5,446	(Haziran 2010)	-50,034	
Faiz Dışı Denge	33.592	986	-2,103	(Haziran 2010)	6,716	
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	274.8	330.0	345.2	(Temmuz 2010)		
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	105.5	111.4	113.1	(Temmuz 2010)		
Kamu Net Borç Stoku	268.0	309.8	315.3	(2010 I. 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 Türkarıslan	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.