

**Enflasyondaki düşüş Temmuz ayında da devam etti...**

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Temmuz ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.48 gerilemiştir. Yıllık bazda TÜFE ise %8.37 seviyesinden %7.58 seviyesine gerileyerek 2010 yılının en düşük enflasyon oranına işaret etmiştir. TÜFE'nin beklentilerimizden düşük gelmesinde işlenmemiş gıda fiyatlarında aylık bazda gerçekleşen %0.73 oranındaki düşüşün beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili olmuştur. Gıda fiyatlarının enflasyondaki düşüşe katkısı 0.20 puan olmuştur. Çekirdek enflasyon olarak bilinen enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç "I Endeksi" ise aylık bazda %0.51 oranında gerileyerek yıllık çekirdek enflasyon %4.95 seviyesinden %4.50 seviyesine gerilemiştir.

**İmalat sanayi PMI endeksi Temmuz ayında 53.2'den 52.8'e geriledi.**

Türkiye İmalat PMI endeksi Haziran ayında ölçülen 53.2 seviyesine göre Temmuz ayında düşerek 52.8 oldu. PMI endeksi 50 seviyesinin üzerindeki seyrini korumasına rağmen, Haziran ayında yaşadığı ivme kaybının Temmuz ayında da devam etmesi dikkat çekmektedir. Detaylarda üretim hacmi ve yeni siparişlerdeki azalan büyüme hızı endeksteki yavaşlamanın temel nedeni olarak ortaya çıkarken, yeni ihracat siparişlerinin önceki aya göre artış göstermiştir.

**Merkez Bankası günlük döviz alım miktarını artırdı.**

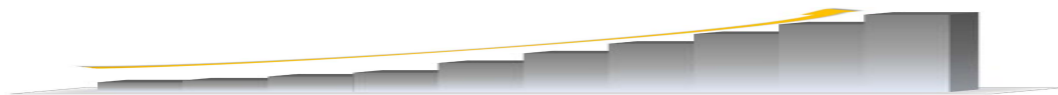
Merkez Bankası rezerv birikiminin hızlandırılması amacıyla 3 Ağustos 2010 tarihinden itibaren başlamak üzere ihalelerde alımı yapılacak tutarın günlük 40 milyon dolar ihale ve 40 milyon dolar opsiyon hakkı olmak üzere en fazla 80 milyon dolar olarak artırılmasına karar verilmiştir. Döviz alım ihale miktarının %33 oranında artırılması sonucunda ihale miktarlarında başka bir değişiklik yapılmaması halinde, önümüzdeki bir yıllık dönemde piyasadan yaklaşık 14.5 milyar dolar satın alınabileceği tahmin edilmektedir.

**Enflasyon beklentilerinde düşüş sürüyor...**

Merkez Bankası Ağustos ayı birinci dönem beklenti anketinde yıl sonu TÜFE beklentisi %7.69'dan %7.51'e geriledi. Daha uzun vadeli enflasyon beklentilerinden, 12-aylık enflasyon beklentisi %7.20'de değişmeden kalırken, 24-aylık enflasyon beklentisinin ise 21 baz puan düşüşle %6.54'e geriledi. Yıl sonu büyüme beklentilerinde de iyileşme devam ederken, yıl sonu büyüme beklentisi %5.4'den %5.5'e yükseldi. 2011 yıl sonu büyüme beklentisi ise son 3 dönemdir değişmeyerek %4.7 seviyesinde kaldı. Yıl sonu cari işlemler açığı beklentisi ise 31.904 milyar dolardan 32.467 milyar dolara yükseldi.

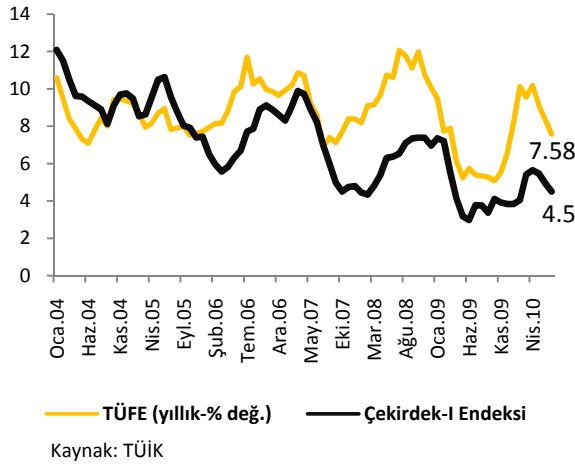
**Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...****Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi**

Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
09.08.2010	Sanayi Üretim Endeksi (Haziran)	%15.6	%10.2 açıklandı
11.08.2010	Cari İşlemler Dengesi (Haziran)	-3.0 Milyar \$	-3.5 Milyar \$



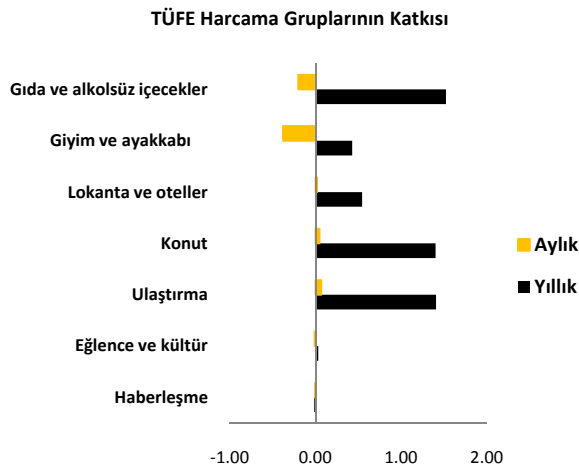
**Enflasyondaki düşüş Temmuz ayında da devam etti...**

**Grafik-1**

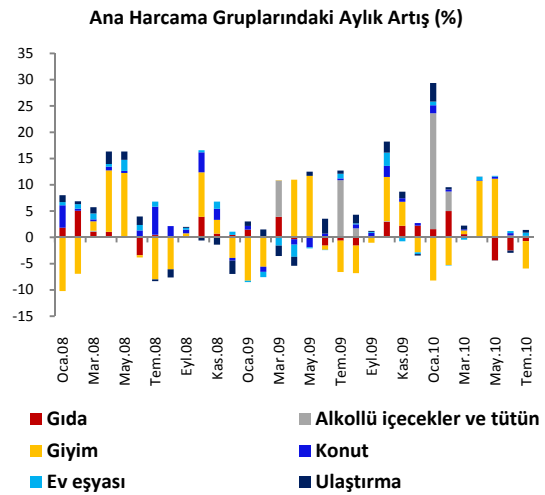


Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Temmuz ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.48 gerilemiştir. Böylece %0.38 olan piyasa ve %0.15 düşüş yönünde olan bizim beklentimizin üzerinde daha sert düşüş görülmüştür. Yıllık bazda TÜFE ise %8.37 seviyesinden %7.58 seviyesine gerileyerek 2010 yılının en düşük enflasyon oranına işaret etmiştir. Çekirdek enflasyon olarak bilinen enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç "1 Endeksi" ise aylık bazda %0.51 oranında gerileyerek yıllık çekirdek enflasyon %4.95 seviyesinden %4.50 seviyesine gerilemiştir.

**Grafik-2**

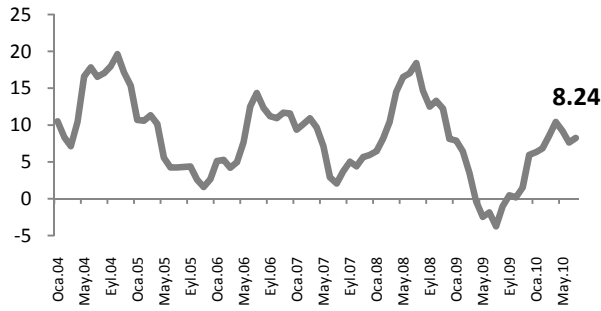


**Grafik-3**



TÜFE'nin beklentilerimizden altında kalmasında, işlenmemiş gıda fiyatlarında aylık bazda gerçekleşen %0.73 oranındaki düşüşün sınırlı artış yönünde olan beklentimizin altında kalması etkili olmuştur. Son iki aydır sert bir düşüş kaydeden gıda fiyatlarında gerilemenin devam ettiği Temmuz ayında gıda fiyatlarının enflasyondaki düşüşe katkısı 0.20 puan olmuştur. Gıda fiyatlarındaki düşüşün meyve ve sebze fiyatlarındaki gerilemeden kaynaklandığı görülürken, önümüzdeki ayın Ramazan ayı olması nedeniyle gıda fiyatlarında izlenen aşağı yönlü seyrin terse dönmesi mümkün olabilecektir. Ayrıca Ağustos ayı ardından yaz aylarının sonuna yaklaşılması ve mevsimsel olumlu etkinin sona ermesiyle gıda fiyatlarındaki yükselişin devam edebileceğini düşünüyoruz. Geçtiğimiz yılın son dört ayında %4.70 oranında artan gıda fiyatları değerlendirildiğinde, önümüzdeki dönemde gıda fiyatlarındaki yükseliş kaynaklı enflasyonda yukarı yönlü bir harekte izlenebilir. Diğer yandan sezon indirimleri nedeni ile giyim ve ayakkabı ana harcama grubunda yaşanan aylık %5.19 oranındaki düşüşün enflasyondaki düşüşe katkısı 0.38 puan olarak gerçekleşmiştir. Giyim grubundaki düşüş geçmiş yıllara kıyasla sınırlı olduğu dikkat çekmektedir. Bu durum giyim grubundaki düşüşün Ağustos ayında devam edeceğine işaret etmektedir. Gıda ve giyim fiyatları dışında kalan kalemlerde ise beklentilerimize paralel sınırlı değişimler gerçekleşmiştir. Konut grubunda %0.28 artış yaşanırken, ulaştırma grubu petrol fiyatlarındaki yatay görünüm paralelinde belirgin bir değişim gözlenmemiştir.

**Grafik-4**



Kaynak: TÜİK

— ÜFE (yıllık-%değ.)

Temmuz ayında ÜFE’de aylık bazda yaşanan %0.16’lık düşüş %0.30 düşüş yaşanması yönünde olan beklentimizin üzerinde kalırken, ÜFE’nin Temmuz ayında değişmeyeceği yönünde olan piyasa beklentilerinin ise altında açıklanmıştır. Yıllık bazda ise ÜFE aylık bazdaki düşüşe rağmen baz etkisiyle %7.64 seviyesinden %8.24 seviyesine yükselmiştir. Böylece yıllık bazda ÜFE’nin Nisan ayından beri devam ettirdiği düşüş trendi bozulmuştur. Tarım fiyatları mevsimsel etkilerle aylık bazda %2.15 oranında azalarak ÜFE’deki

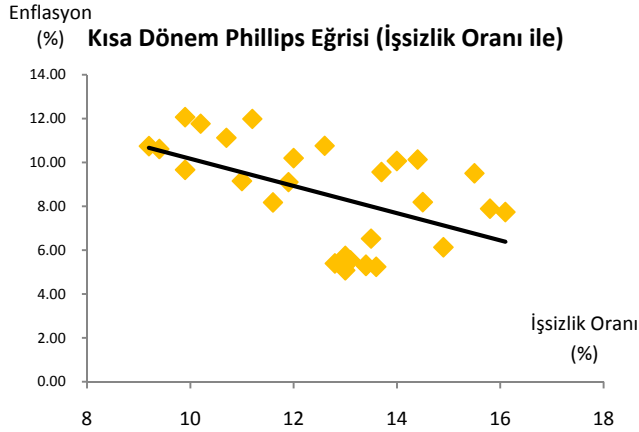
düşüşte başrol oynarken, imalat sanayi fiyatları bir önceki aya göre %0.21 oranında artış kaydetmiştir. Aylık olarak en yüksek artış gösteren seçilmiş maddelere bakıldığında koyun ve kuzu et fiyatlarındaki %7.96 oranındaki sert artış dikkat çekmektedir. Özellikle diğer yüksek artış gösteren kalemlerin de gıda grubu ağırlıklı olması önümüzdeki günlerde üreticilerin yükselen fiyatları tüketicilere yansıtması durumunda TÜFE’de son üç aydır sert bir şekilde düşen gıda fiyatlarında olası yükselişe işaret etmektedir.

Açıklanan Temmuz ayı enflasyon rakamları TCMB’nin son PPK toplantı özetlerinde geçen yıl Temmuz ayında uygulanan geçici vergi ayarlamalarının oluşturduğu baz etkisi ile tüketici fiyatlarındaki düşüşün süreceği şeklindeki açıklamasına paralel bir görünüm çizerken, enflasyondaki düşüşlerin devam etmesi TCMB’nin 19 Ağustos’da gerçekleştireceği toplantısında faizleri değiştirmeyerek sabit tutmaya devam edeceğine işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde Ramazan olması nedeni ile gıda fiyatlarındaki aşağı yönlü seyrin terse dönmesi mümkün görünmektedir. Özellikle Ağustos ayı ardından yılın kalan aylarında mevsimsel olarak gıda fiyatlarında yükselişlerin sertleşebileceği beklentimiz altında %7.9 seviyesinde bulunan yılsonu enflasyon beklentimizi değiştirmiyoruz. Gıda fiyatlarındaki yükseliş beklentimize rağmen enflasyonun tek haneli seyrini devam ettirmesi nedeniyle, TCMB’nin yılsonuna kadar faizleri bu seviyede sabit bırakmasını bekliyoruz. 2011 yılının ilk çeyreğinde olumlu baz etkisiyle enflasyonda düşüşün devam edeceği beklentimiz TCMB’nin faiz arttırmalarını erteleyebilecekken, şu an için ilk faiz artırımına ilişkin beklentimiz 2011 yılının ilk yarısı sonuna işaret etmektedir.

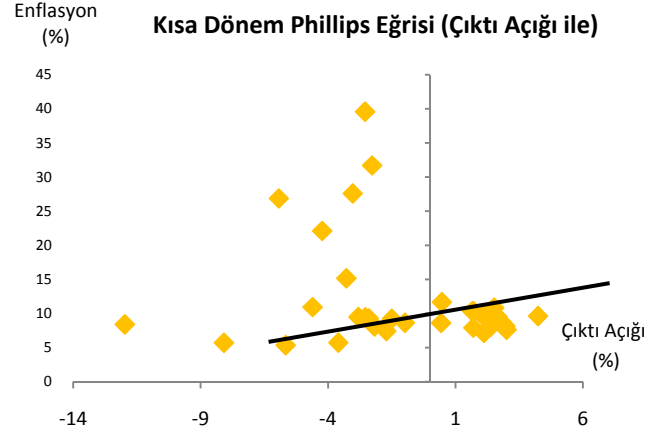
### **Analiz: Enflasyon & İşsizlik Oranı -Phillips Eğrisi**

Phillips eğrisi işsizlik oranı ile enflasyon oranı arasındaki negatif yönlü ilişkiyi ortaya koyan eğridir. Başka bir ifade ile kısa dönemde işsizlik oranı gerilediğinde enflasyon oranında artış görülmektedir. Bu ters yönlü ilişki kısa dönemde gözlenirken, uzun dönemde bu ilişkinin korunmadığı bulunmuştur. Uzun dönemde sabit bir işsizlik oranında yatay eksene dik bir eğri elde edilmektedir. Son dönemde yurtiçi piyasalarda azalan işsizlik oranına karşın çıktı açığındaki toparlanmanın zayıflayacağı beklentilerinin yaratacağı enflasyonist baskıları değerlendirmek amacıyla Phillips eğrisi analizi bu çalışmamızda ele alınacaktır. Enflasyon oranı, işsizlik oranı ve çıktı açığı arasındaki ilişki ayrı ayrı ele alınarak önümüzdeki döneme ilişkin beklentilerimizdeki talep yönlü riskler değerlendirilecektir.

**Grafik-5**



**Grafik-6**



Analizimizin temelini oluşturan Phillips eğrisi ile kısa dönemde enflasyon ile çıktı açığı ve işsizlik oranı arasındaki ilişkiyi ortaya koymak amacıyla 2 model oluşturulmuş ve aşağıdaki bulgular elde edilmiştir.

**Tablo-1: Phillips Eğrisi Modeli (İşsizlik Oranı)**

Modelde Bulunan Parametreler	
Sabit Terim	<b>4.95</b> <b>(3.05)</b>
İşsizlik Oranı	<b>-0.49</b> <b>(0.23)</b>
Enflasyon Beklentisi	<b>1.17</b> <b>(0.12)</b>
R <sup>2</sup>	<b>0.96</b>
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	<b>0.95</b>
Modele ayrıca anlamlı bulunan hareketli ortalama serileri eklenmiştir.	

Kaynak: Vakıfbank

**Tablo-2: Phillips Eğrisi Modeli (Çıktı Açığı)**

Modelde Bulunan Parametreler	
Sabit Terim	<b>0.87</b> <b>(0.89)</b>
Çıktı Açığı(-1)	<b>0.28</b> <b>(0.11)</b>
Enflasyon Beklentisi	<b>1.10</b> <b>(0.08)</b>
R <sup>2</sup>	<b>0.98</b>
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	<b>0.98</b>
Modele ayrıca anlamlı bulunan hareketli ortalama serileri eklenmiştir.	

Kaynak: Vakıfbank

İlk modelimizde işsizlik oranı ve enflasyon beklentileri enflasyon oranını açıklamada kullanılırken, bütün değişkenler %0.05 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Modelimize göre enflasyon oranı ile işsizlik oranı arasında beklendiği gibi negatif ilişki bulunurken, enflasyon beklentilerinin enflasyon oranını açıklamada güçlü pozitif bir etkisi olduğu saptanmıştır. İkinci modelimizde ise çıktı açığı ve enflasyon beklentileri enflasyon oranını açıklamada kullanılırken, bütün değişkenler %0.05 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. İlk modelde olduğu gibi enflasyon beklentileri ile enflasyon oranı arasında anlamlı pozitif yönlü bir ilişki saptanırken, çıktı açığı ile enflasyon arasında beklendiğimiz gibi pozitif bir ilişki bulunmuştur. Diğer bir ifade ile çıktı açığının daralması Türkiye ekonomisinin potansiyel seviyesinde üretime yaklaştığına işaret ederken, ekonomideki talep yönlü enflasyonist baskının da bir göstergesi olarak yukarı yönlü bir enflasyona işaret etmektedir.

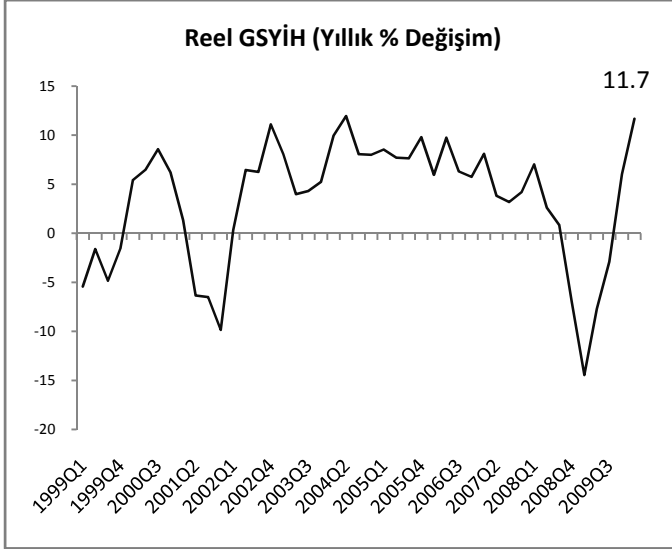
Birinci modeldeki işsizlik ve enflasyon oranı arasındaki ilişkiyi tahmin ettiğimiz kısa dönem Phillips Eğrisi değerlendirildiğinde, önümüzdeki dönem için işsizlik oranındaki düşüş beklentimiz enflasyonda yukarı yönlü bir seyre işaret etmektedir. Fakat işsizlik oranının yüksek seviyelerde bulunduğu ve işgücü piyasalarındaki

kırılganlıkların devam ettiği bir ortamda işsizlik oranındaki düşüşün enflasyona yansımalarının zayıf olacağını düşünüyoruz. Özellikle ikinci modelde çıktı açığı ile enflasyon arasındaki ilişki değerlendirildiğinde, çıktı açığındaki daralmanın daha yavaş olacağı beklentimiz altında enflasyondaki yukarı yönlü hareket sınırlı kalabilir. TCMB'nin yayınladığı üçüncü enflasyon raporunda çıktı açığındaki daralmanın beklendiği kadar hızlı olmayacağı düşüncesine bağlı olarak yılsonu enflasyon beklentisini 0.1 puan düşürmesi, son dönemde talep yönlü canlanmanın enflasyona yansımalarının zayıf olacağı beklentimize paralel bir tablo çizmektedir. Sonuç olarak, enflasyonist baskıların oldukça zayıfladığı bir dönemde TCMB'nin faizlerde arttırmaya gitmeyeceğini düşünüyoruz. Fakat gelişmekte olan pek çok ekonomide faiz arttırmalarının başladığı bir dönemde görece olarak düşük faiz oranına sahip olan Türkiye ekonomisine yabancı yatırımcıların ilgisi azalabilecekken, bu durum TCMB'nin faizleri sabit tutacağı yönünde olan beklentimiz üzerinde önemli bir risk oluşturduğunu düşünüyoruz.

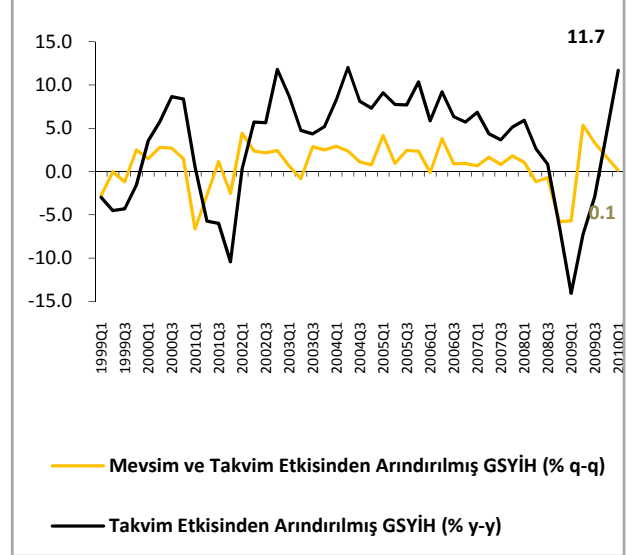
## TÜRKİYE

## AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

## Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

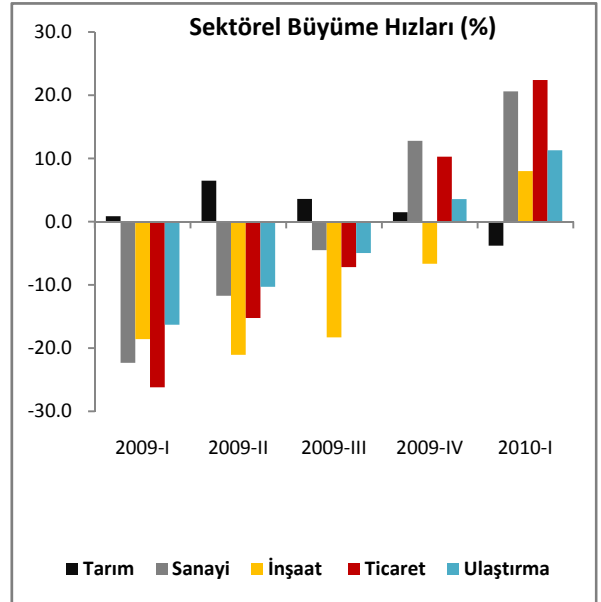


Kaynak:TÜİK

## Sektörel Büyüme Hızları (%)

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

Kaynak:TÜİK

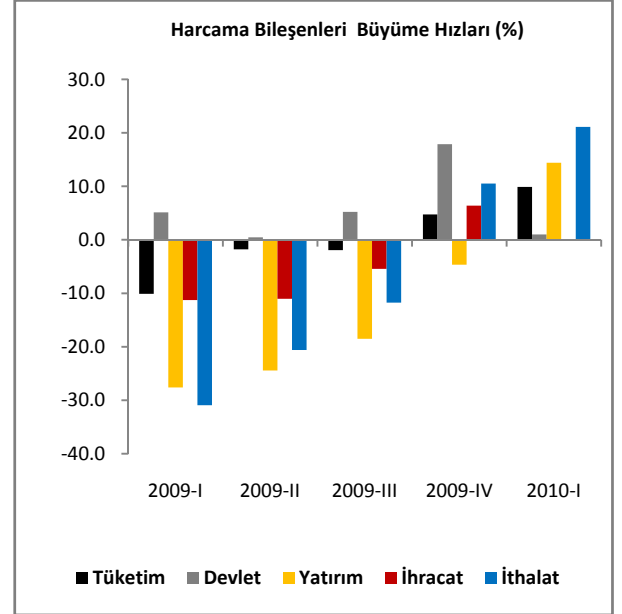


Kaynak:TÜİK

## Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

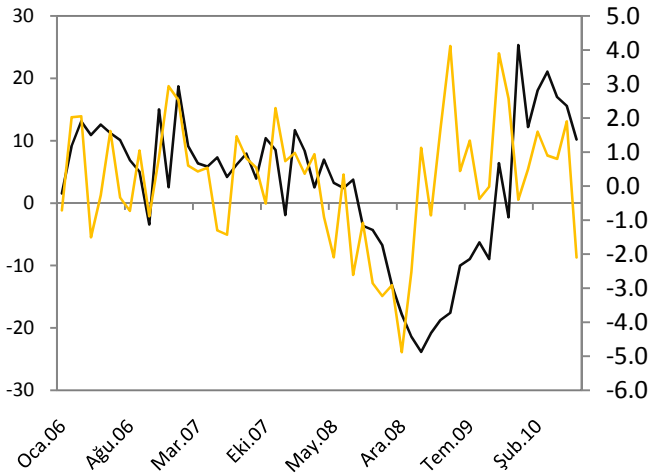
Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)	2009 I. Çey	2009 II. Çey	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	74.0	-10.1	-1.8	-1.9	4.7	9.9
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	5.1	0.5	5.2	17.9	1.0
Gay. Safi Ser. Oluş.	21.6	-27.6	-24.4	-18.5	-4.7	14.4
<b>Kamu Sektörü</b>	<b>2.3</b>	<b>11.8</b>	<b>0.2</b>	<b>-5.7</b>	<b>-8.6</b>	<b>-25.6</b>
<b>Özel Sektör</b>	<b>19.3</b>	<b>-32.2</b>	<b>-28.7</b>	<b>-21.0</b>	<b>-3.5</b>	<b>22.1</b>
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
<b>GSYİH</b>		<b>-14.5</b>	<b>-7.7</b>	<b>-2.9</b>	<b>6.0</b>	<b>11.7</b>

Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

## Sanayi Üretim Endeksi

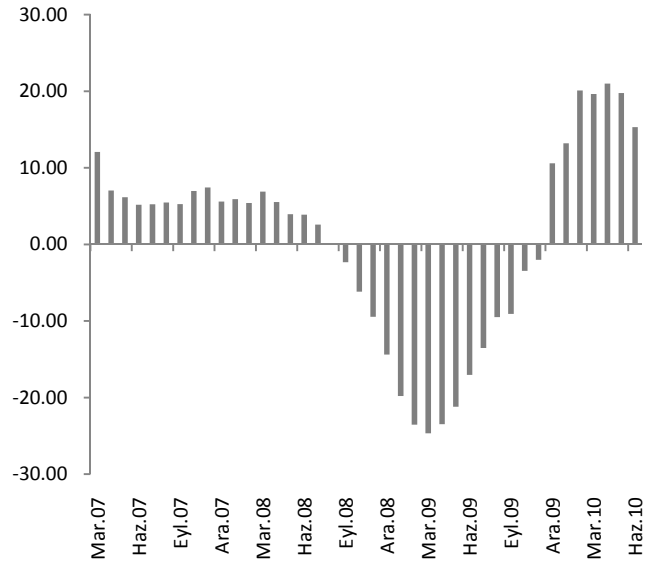


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

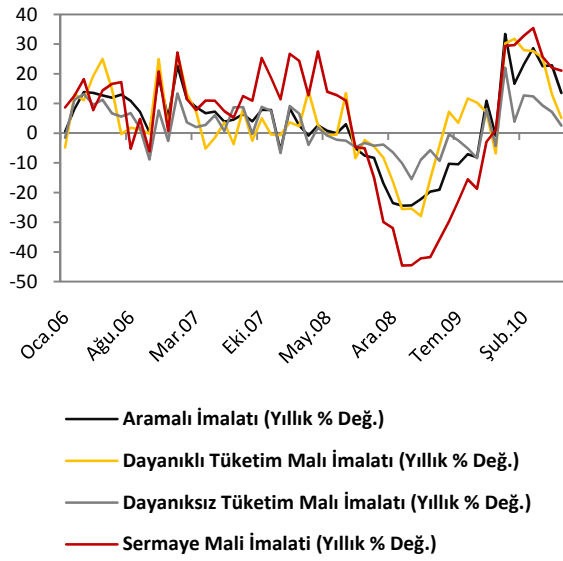
## İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

## Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

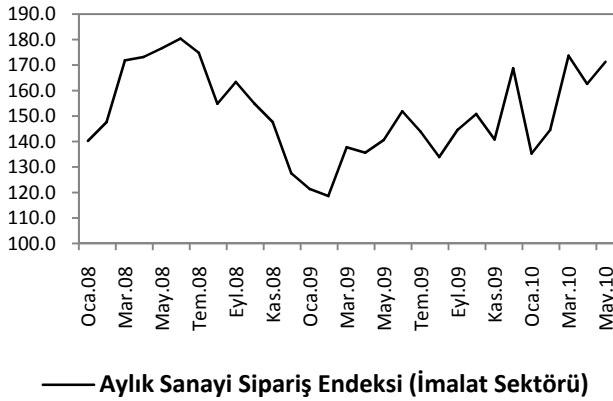


Kaynak:TÜİK

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

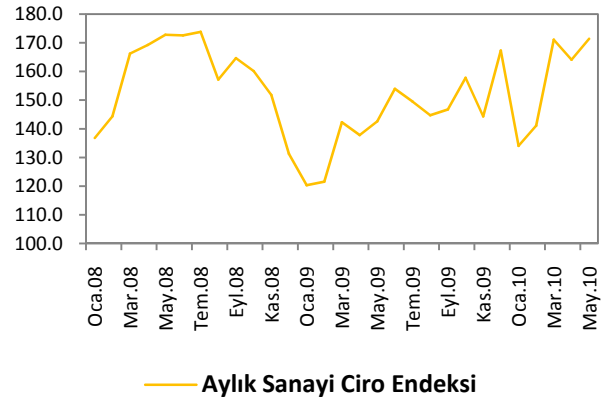
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



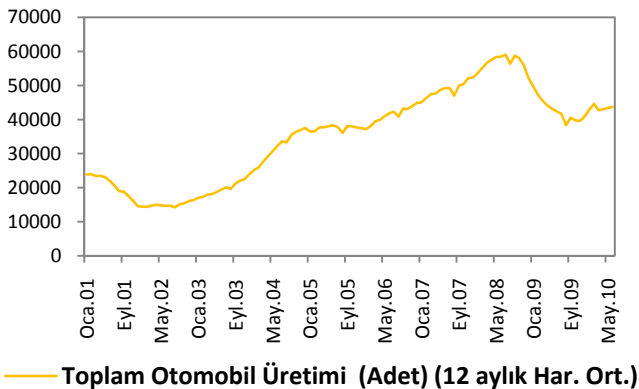
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Ciro Endeksi



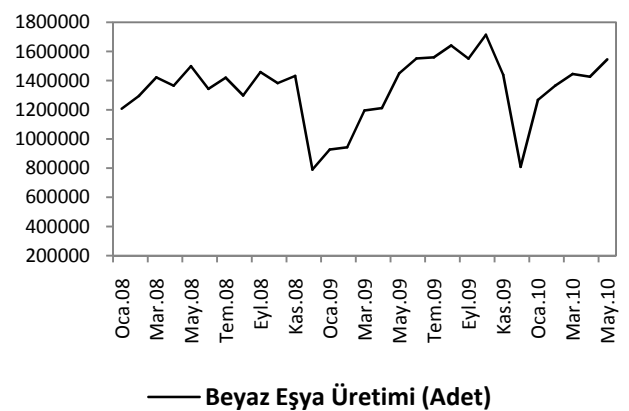
Kaynak:TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



Kaynak:OSD,Vakıfbank

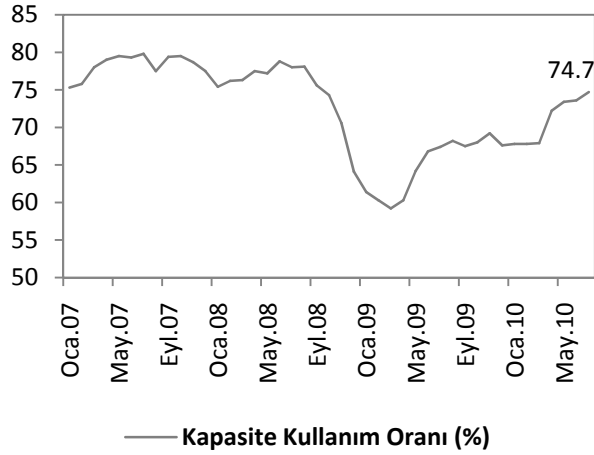
## Beyaz Eşya Üretimi



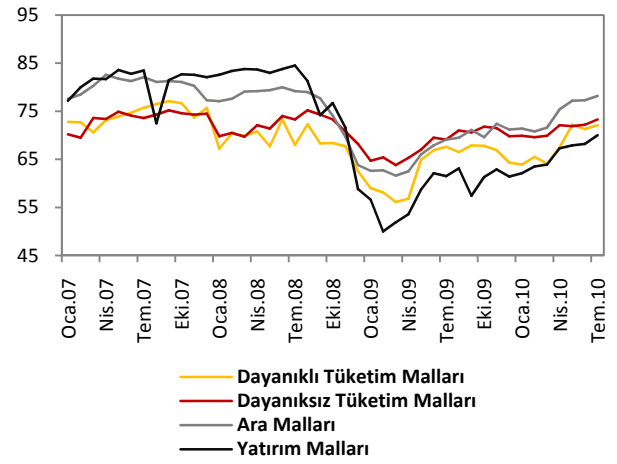
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı



### Kapasite Kullanım Oranı

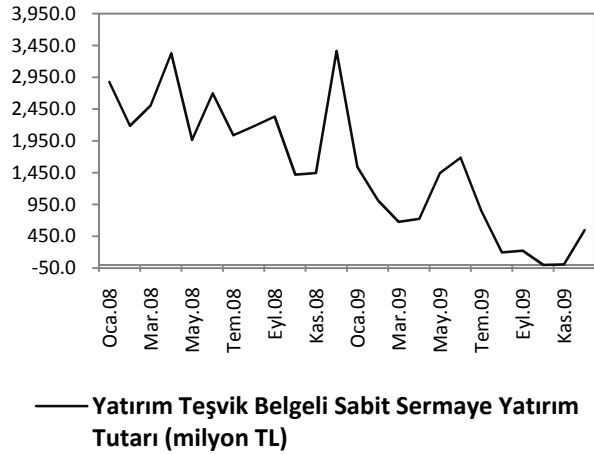


Kaynak:TÜİK



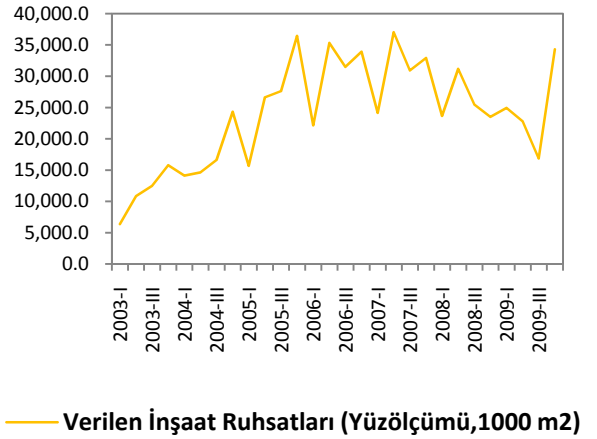
Kaynak:TÜİK

### Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



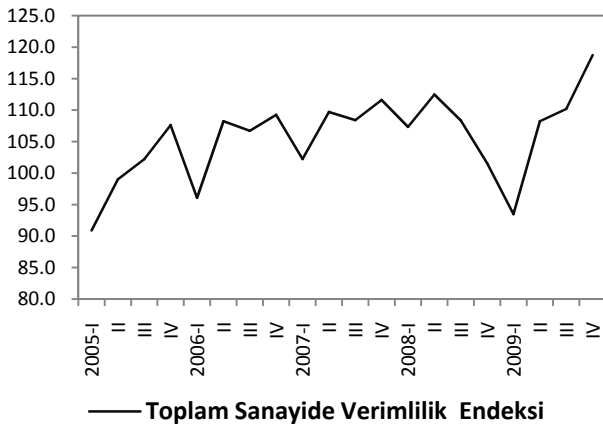
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Verilen İnşaat Ruhsatları



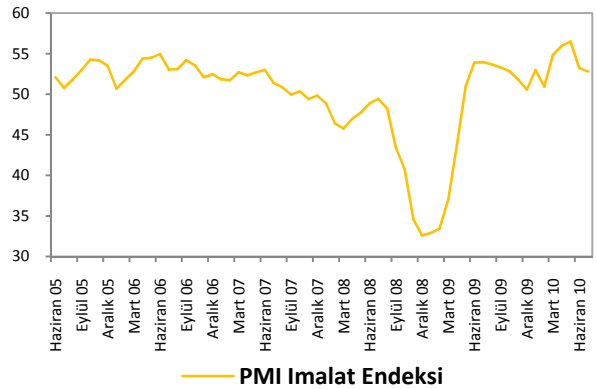
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

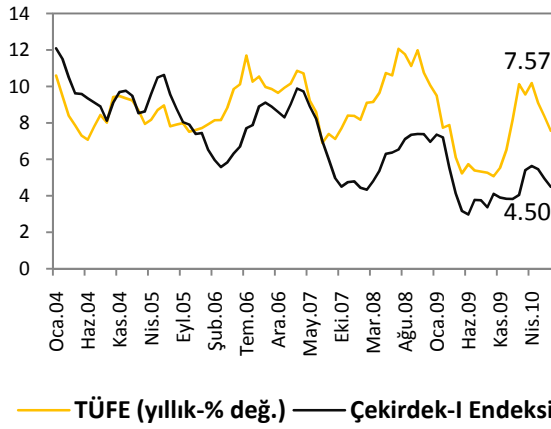
### PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

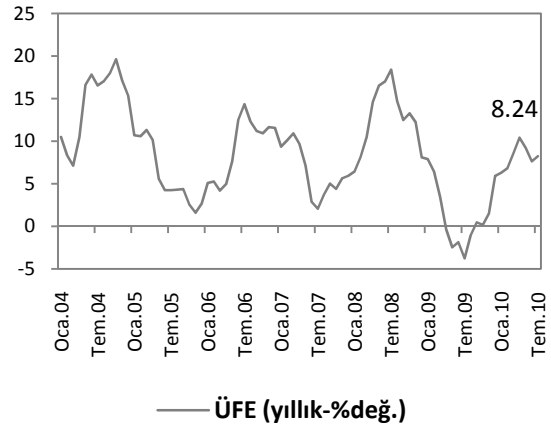
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



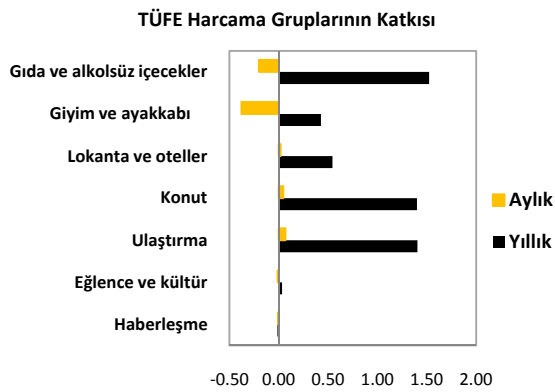
Kaynak:TCMB

### ÜFE



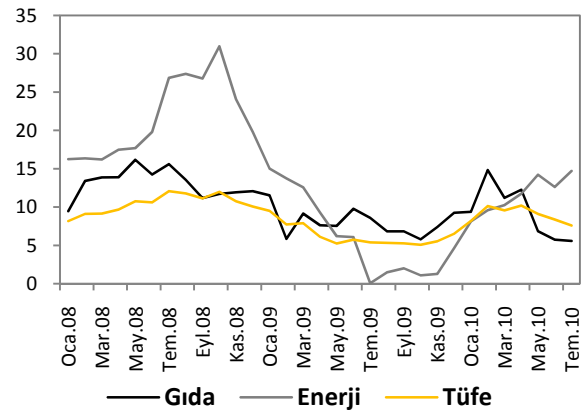
Kaynak:TCMB

### TÜFE Harcama Grupları



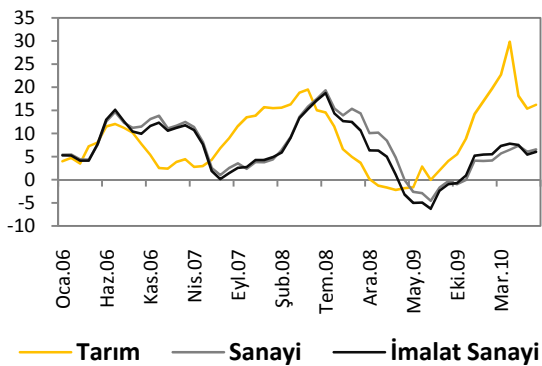
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

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



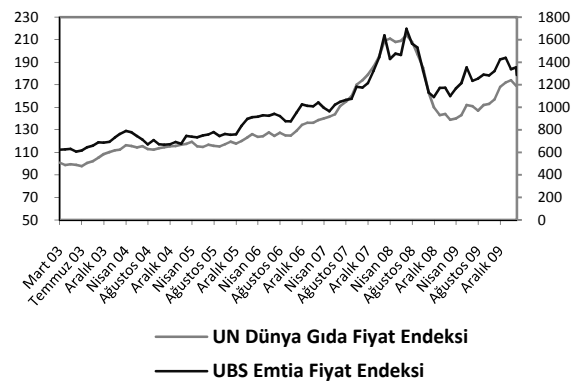
Kaynak:TCMB

### ÜFE Alt Sektörler



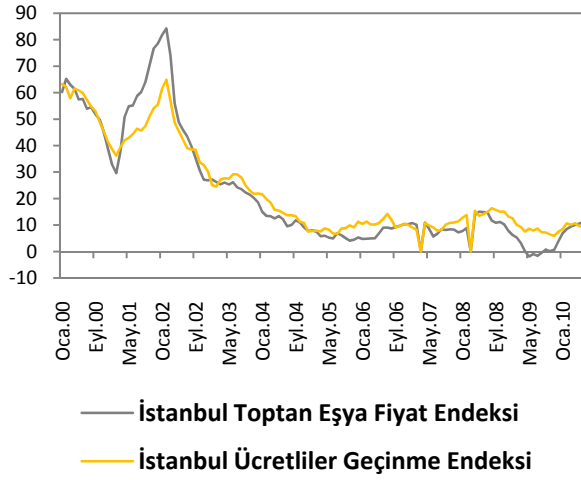
Kaynak:TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



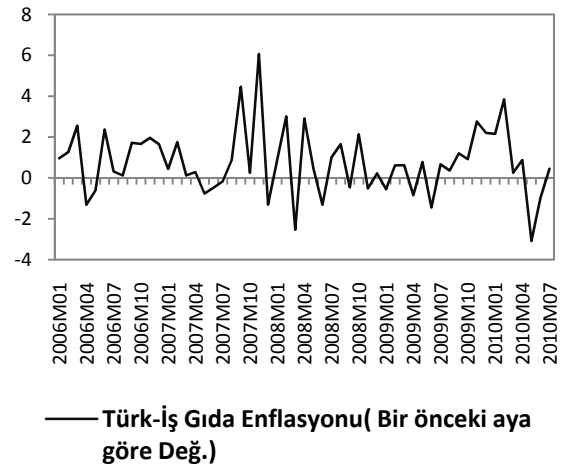
Kaynak:Bloomberg

## İTO Enflasyon Göstergeleri



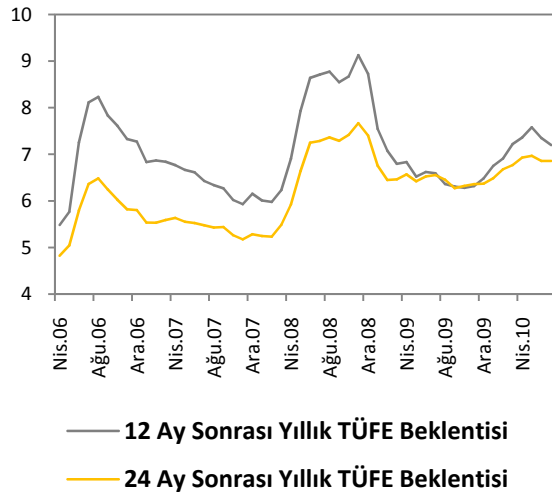
Kaynak:TCMB

## Türk- İş Mutfak Enflasyonu



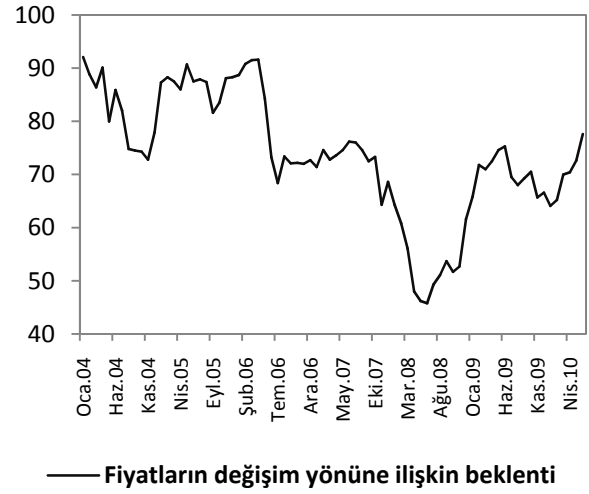
Kaynak:Türk-İş

## Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

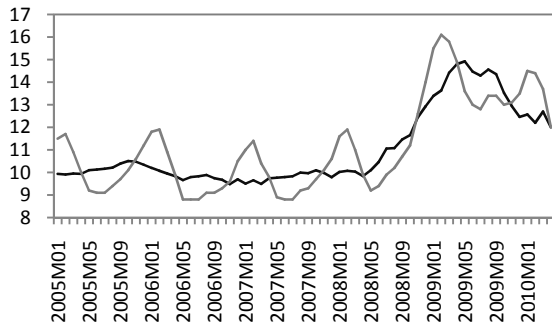
## Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

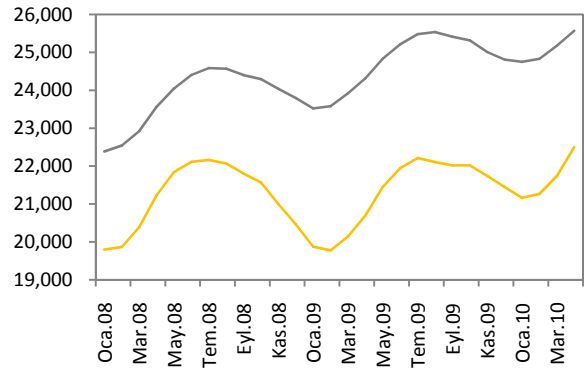


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### İşgücü Durumu

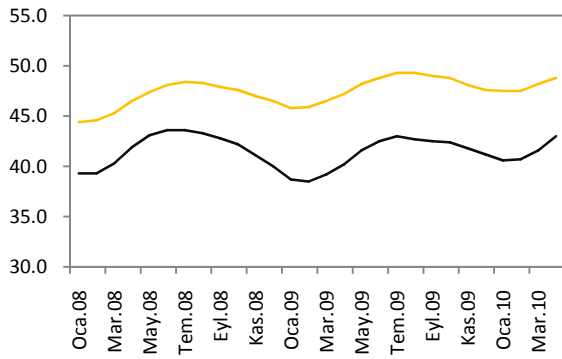


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

### İşgücüne Katılım Oranı

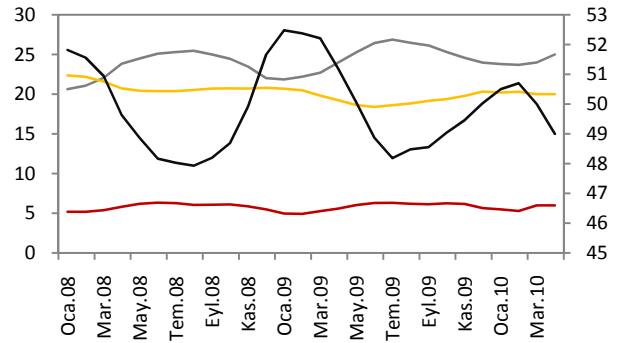


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

### Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

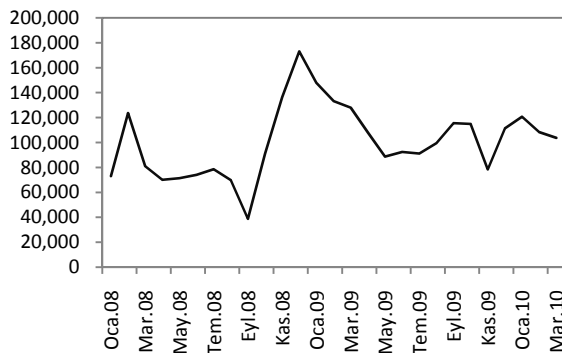
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

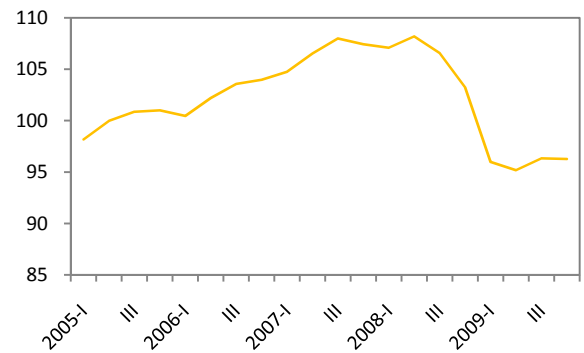
### İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

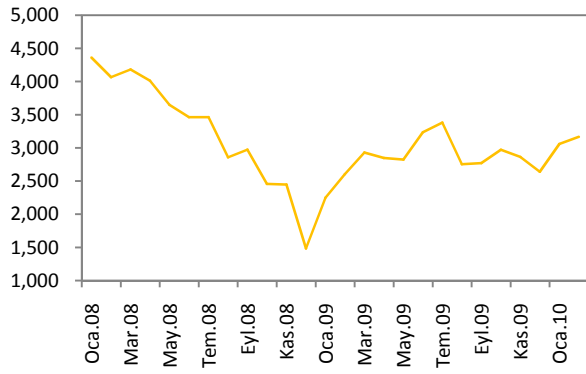
### Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

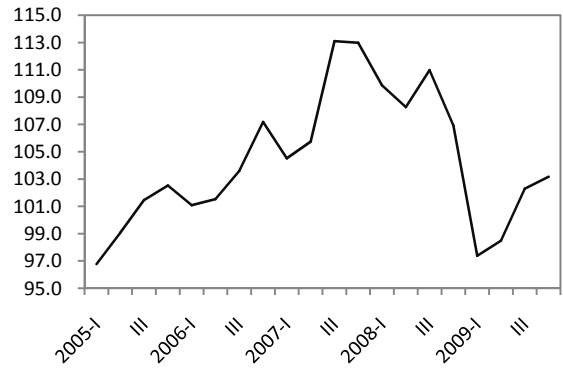
### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TÜİK

### Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

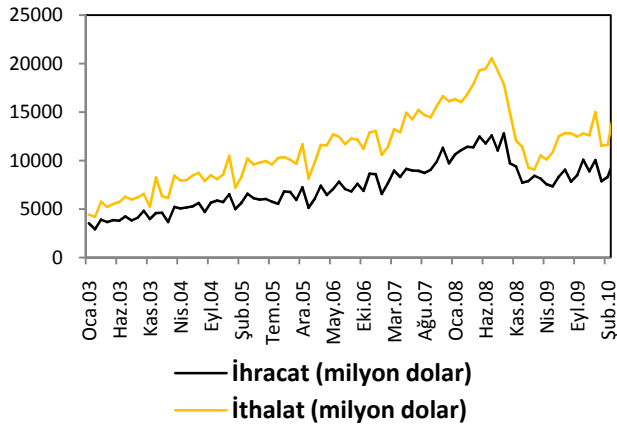


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

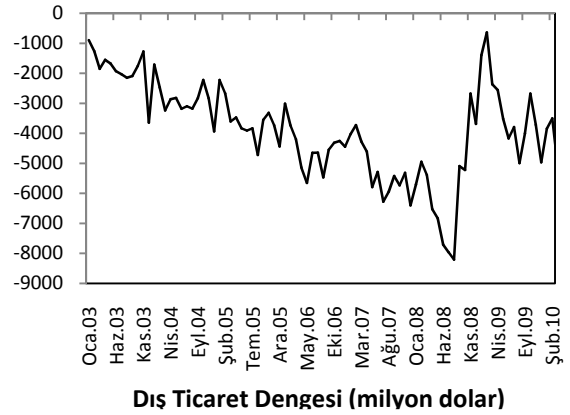
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



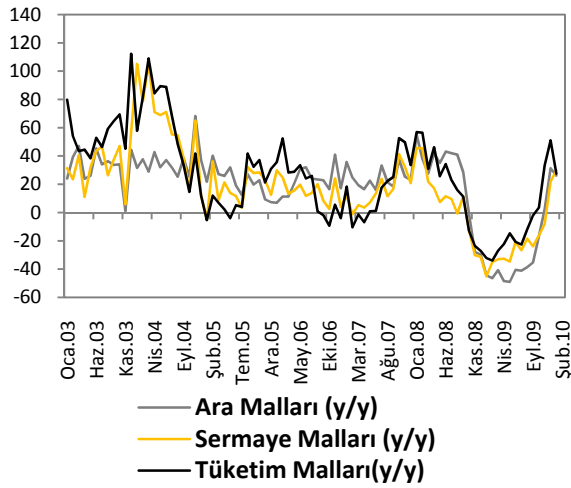
Kaynak:TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



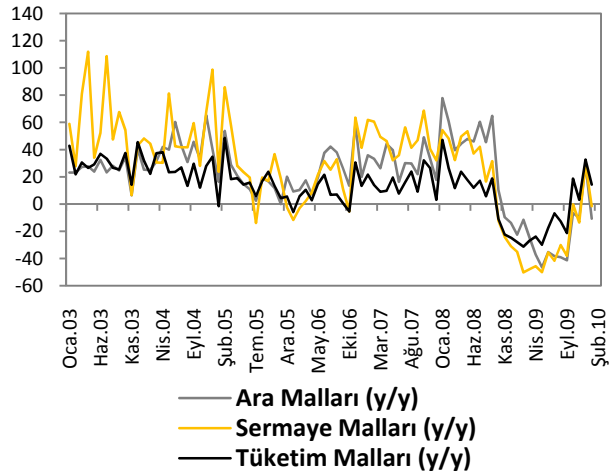
Kaynak:TCMB

### İthalat



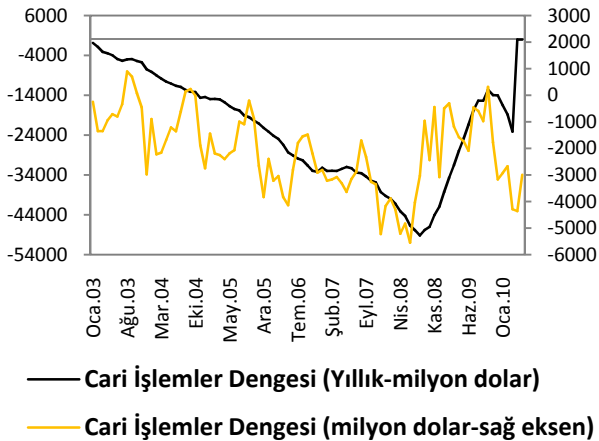
Kaynak:TCMB

### İhracat



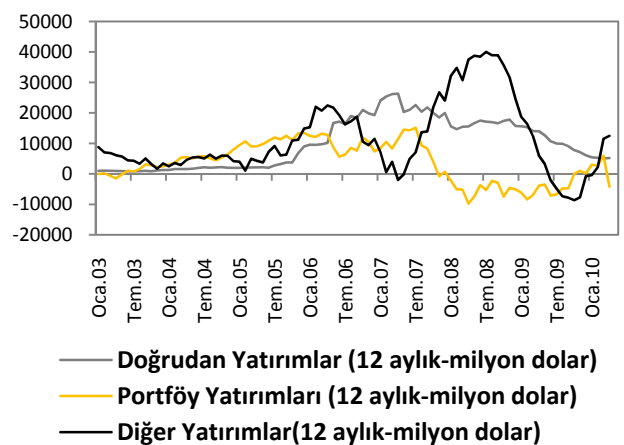
Kaynak:TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

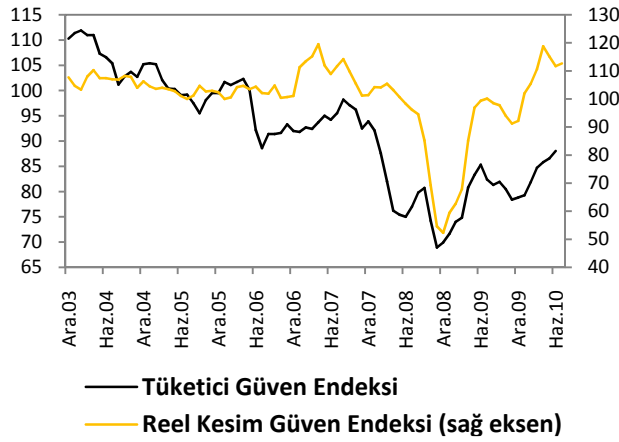
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

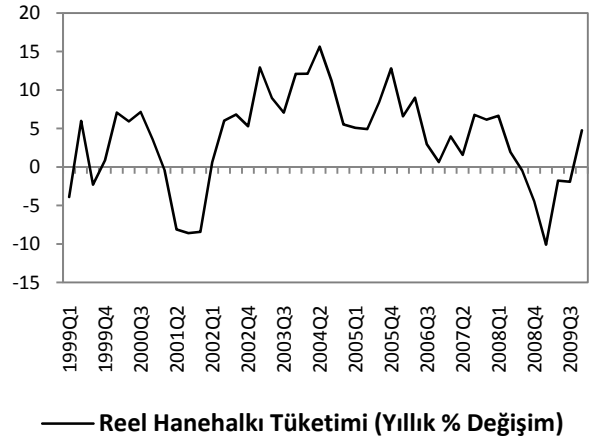
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



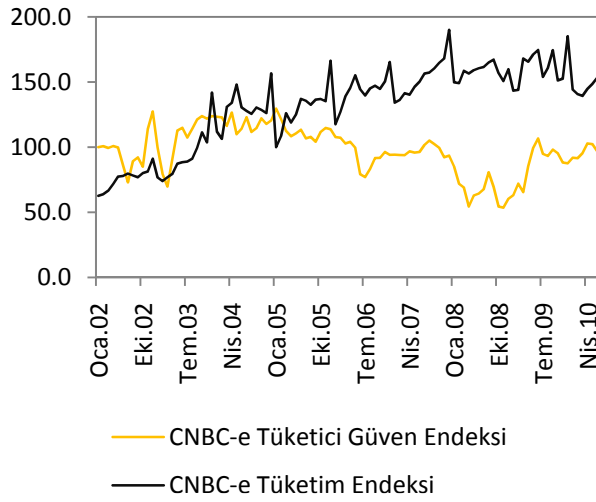
Kaynak:TCMB

### Tüketim Harcamaları



Kaynak:TCMB

### CNBC-e Güven Endeksleri



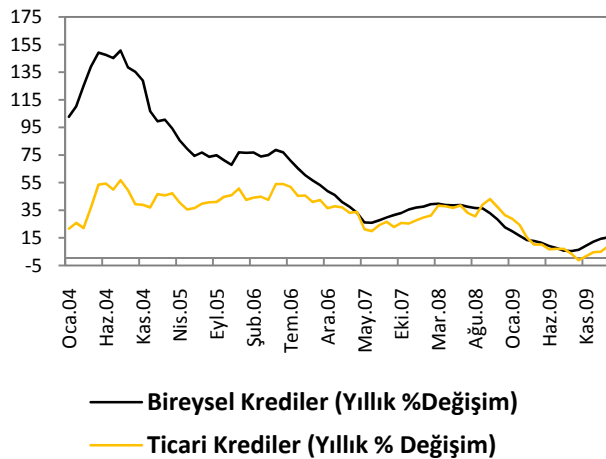
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Krediler



Kaynak:BDDK

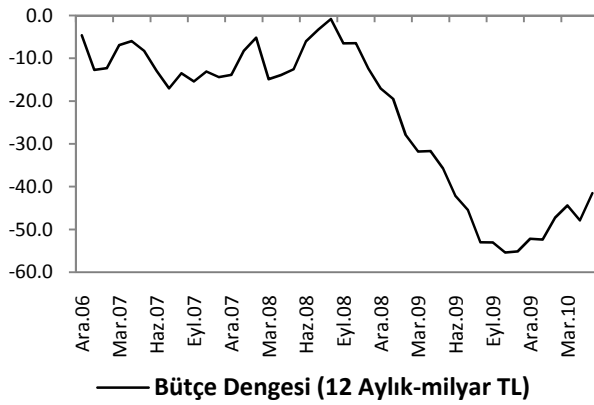
### Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

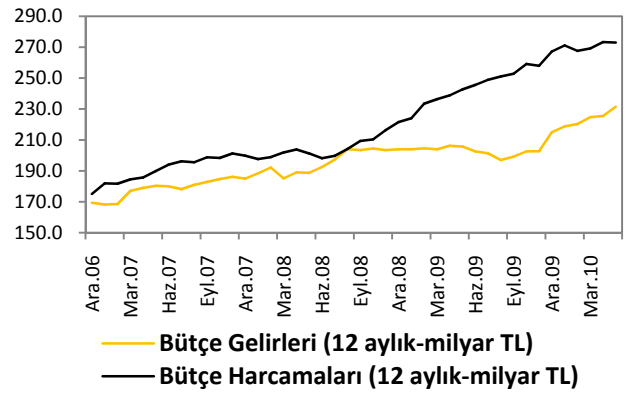
## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

### Bütçe Dengesi



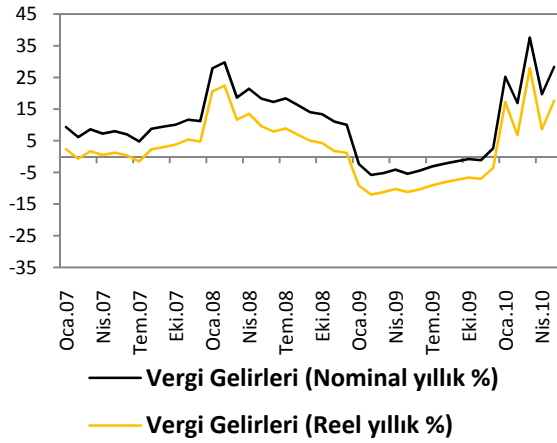
Kaynak:TCMB

### Bütçe Gelirleri ve Harcamaları



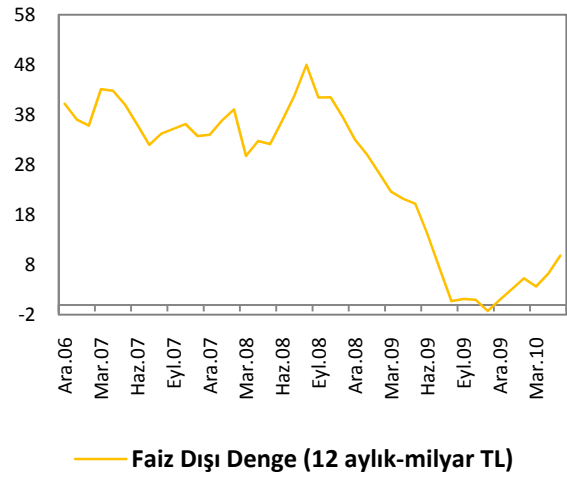
Kaynak:TCMB

### Vergi Gelirleri



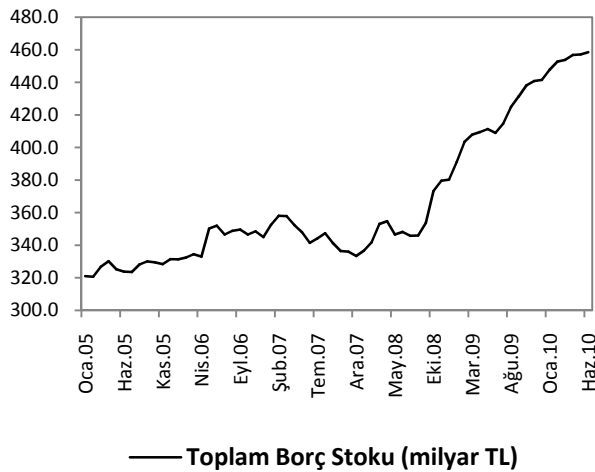
Kaynak:TCMB,Vakıfbank

### Faiz Dışı Denge



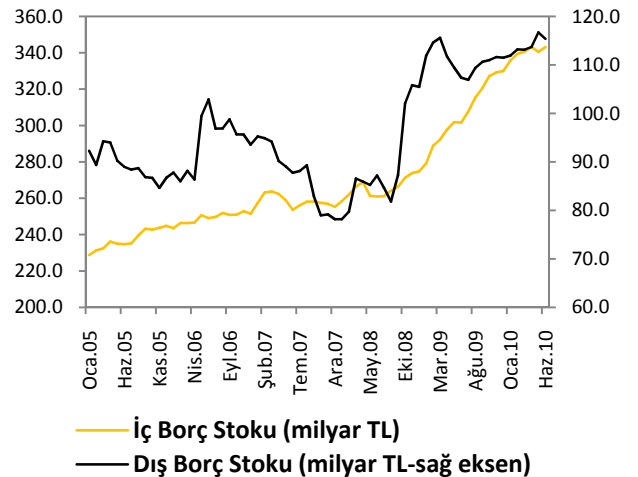
Kaynak:TCMB

### Borç Stoku



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

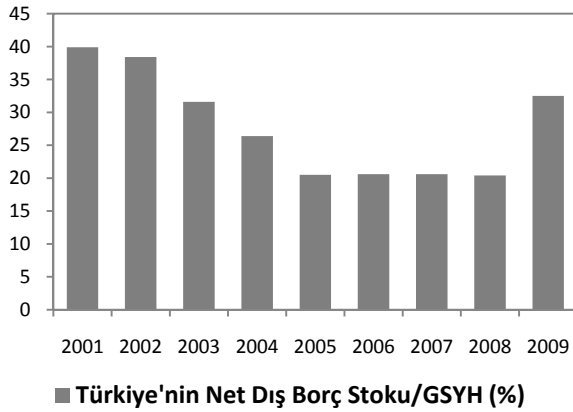
### İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

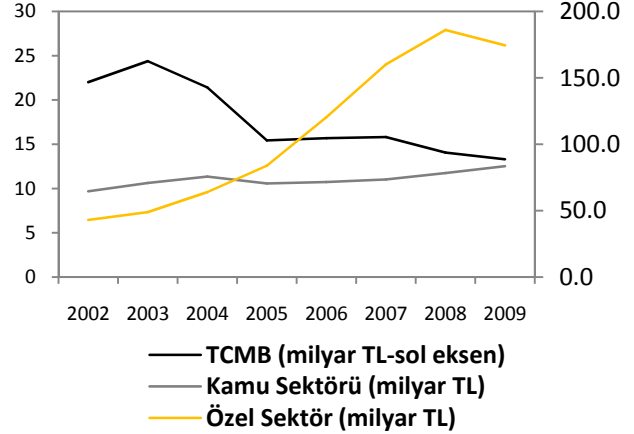


### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

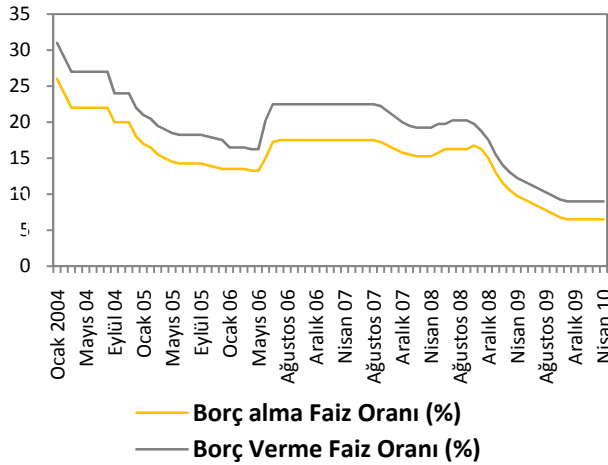
### Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

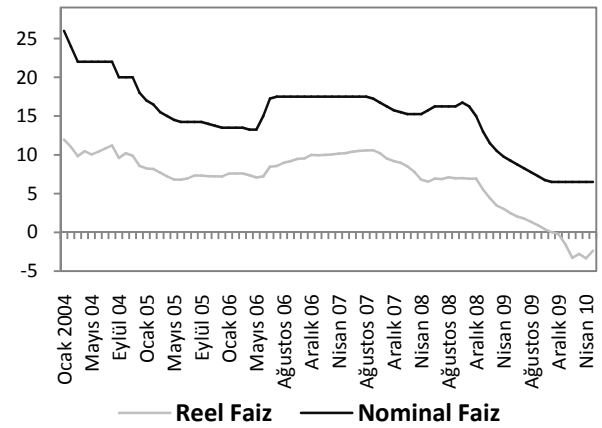
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



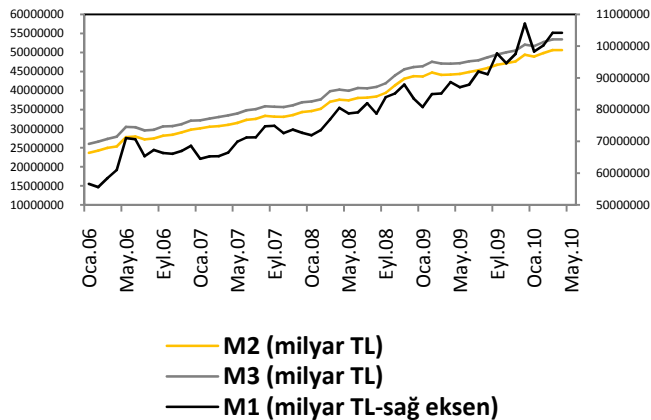
Kaynak:TCMB

### Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB,Vakıfbank

### Para Arzı



Kaynak:TCMB

### Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y/y) (Çeyreklik) (%)	Enflasyon (y/y) (Aylık) (%)	Cari Denge/GSYİH (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	3.2	1.1	-2.90	0.25	50.4
Euro Bölgesi	0.6	1.4	-0.60	1.00	-14.00
Almanya	1.6	1.10	4.80	1	100
Fransa	1.20	1.50	-1.50	1.00	-39.00
İtalya	1.10	1.70	-3.40	1.00	105.60
Macaristan	0.10	5.30	0.40	5.25	-29.30
Portekiz	1.80	1.20	-10.1	1.00	-42.00
İngiltere	1.60	3.20	-1.30	0.50	-22.00
Japonya	4.60	-0.70	2.80	0.10	43.20
Çin	10.30	2.90	7.80	5.31	108.00
Rusya	2.90	5.50	3.20	7.75	-
Hindistan	8.60	13.73	-2.41	4.50	-
Brezilya	8.95	4.60	-1.56	10.75	114.70
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**

<b>MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER</b>					
	2008	2009	En Son Yayımlanan		2010 BEKLENTİ
<b>Reel Ekonomi</b>					
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	950 144	953 974	243 258	(2010 1. Çeyrek)	
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)	0.7	-4.7	11.7	(2010 1. Çeyrek)	%6.0
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)	-17.8	-9.5	10.2	(Haziran 2010)	%7.75
Kapasite Kullanım Oranı (%)	64.7	67.6	74.7	(Temmuz 2010)	%70.5
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	12.0	(Nisan 2010)	%11.2
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>					
TÜFE (Yıllık % Değişim)	10.06	6.52	7.58	(Temmuz 2010)	%7.9
ÜFE (Yıllık % Değişim)	8.11	5.93	8.24	(Temmuz 2010)	%8.7
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>					
M1	83,380	107,051	115,102	(23.07.2010)	
M2	434,205	494,024	534,751	(23.07.2010)	
M3	458,383	520,674	561,799	(23.07.2010)	
Emisyon	30,468	34,289	40.628*	(23.07.2010)	
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	74,215	(30.07.2010)	
<b>Faiz Oranları</b>					
TCMB O/N (Borç Alma)	15.00	6.50	6.50	(06.08.2010)	%6.50
TRILIBOR O/N	15.00	6.50	6.50	(06.08.2010)	
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>					
Cari İşlemler Açığı	-41,947	-13,854	-2,997	(Mayıs 2010)	-35,000
İthalat	-193,821	-134,401	15,185	(Haziran 2010)	
İhracat	140,799	109,672	9,567	(Haziran 2010)	
Dış Ticaret Açığı	-53,022	-24,729	5,619	(Haziran 2010)	-57,000
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>					
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
<b>Borç Stoku Göstergeleri</b>					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	274.8	330.0	343.1	(Haziran 2010)	
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	105.5	111.4	115.4	(Haziran 2010)	
Kamu Net Borç Stoku	271.6	302.9		(2009 3. Çeyrek)	

\*Emisyon verisi olarak para arzının içindeki dolaşımdaki para verisi bundan sonra alınacaktır.

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	<a href="mailto:serkan.ozcan@vakifbank.com.tr">serkan.ozcan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	<a href="mailto:nazan.kilic@vakifbank.com.tr">nazan.kilic@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarıslan	Ekonomist	<a href="mailto:bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr">bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 88
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	<a href="mailto:zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr">zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Araştırmacı	<a href="mailto:seda.meyveci@vakifbank.com.tr">seda.meyveci@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	<a href="mailto:emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr">emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 87
Selin Düz	Araştırmacı	<a href="mailto:selin.duz@vakifbank.com.tr">selin.duz@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Naime Dođan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	<a href="mailto:elif.artman@vakifbank.com.tr">elif.artman@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 90
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 83

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.