

-Bu Haftaki Yazımız...

2011 yılı Türkiye Ekonomisi- Cari İşlemler Dengesi

2011 yılı büyüme ve enflasyon beklentilerinin incelenmesi ardından bu haftaki yazımızda, 2011 yılı trendini tahmin edebilmek amacıyla başladığımız 5 aşamalı çalışmamızın üçüncü aşaması olan dış ticaret ve cari işlemler dengesine yönelik beklentilerimiz yer alacaktır. Açıklanan Ağustos ayı cari işlemler dengesine ait verilerinin incelenmesi ardından kurduğumuz ekonometrik model çerçevesinde 2011 yılı dış ticaret ve cari işlemler dengesi beklentileri değerlendirilecek ve kur, petrol, iç ile dış talebe yönelik hazırladığımız değişik senaryolar altında beklentilerimiz incelenecektir.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

Cari açık Ağustos ayında 2.966 milyar dolar olarak gerçekleşti...

Cari işlemler dengesi Ağustos ayında 2.400 milyar dolar olan piyasa beklentisinin çok üzerinde 2.966 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bizim beklentimiz: 2.700 milyar dolar). Böylece bir önceki yılın ilk sekiz aylık döneminde 14.737 milyar dolar açık veren ödemeler dengesi tablosundaki cari işlemler dengesi, bu yılın aynı döneminde 32.037 milyar dolar tutarında açık vermiştir.

İşsizlik oranı Temmuz ayında %10.6 olarak açıklandı...

2010 yılının Haziran-Temmuz-Ağustos dönemi işsizlik oranı %10.6 olarak açıklandı. Geçen senenin aynı döneminde %12.8 olan işsizlik oranı böylece geçen yıla göre 2.2 baz puan geriledi. Temmuz ayında mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı aylık bazda değişmeyerek %11.7 seviyesinde gerçekleşirken, 2009 yılı Temmuz ayında %16.3 seviyesinde olan tarım dışı işsizlik oranı ise 2010 yılının aynı döneminde 2.7 puanlık düşüşle %13.6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2011-2013 dönemini kapsayan Orta Vadeli Programa ilişkin karar resmi gazetede yayımlandı...

Önümüzdeki 3 yılı kapsayan orta vadeli programa göre, büyümenin 2010'da % 6.8, 2011'de % 4.5, 2012'de % 5, 2013'de %5.5 düzeyine olması bekleniyor. 2011 yılında bütçenin 33 milyar 493 milyon TL, 2012'de 32 milyar 261 milyon TL, 2013'de 24 milyar 359 milyon TL açık vermesi öngörüldü.

TCMB politika faiz oranını %7'de bıraktı, o/n borçlanma faizini %6.25'ten %5.75'e indirdi...

Merkez Bankası Para Politikası Kurulu, gecelik faiz oranlarını borçlanmada %6.25'ten %5.75'e indirirken, borç vermede faiz oranını % 8.75'te sabit tuttu. Politika faizi olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %7'de bıraktı. TCMB'nin PPK toplantısı sonrası yaptığı açıklamada son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetin toparlanmaya devam ettiğini vurguladı.

Eylül'de bütçe 6.9 milyar TL açık verdi...

Maliye Bakanlığı, merkezi yönetim bütçesinin Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %27.1 azalarak 6.9 milyar lira, faiz dışı açığın ise 2.91 milyar lira olduğunu açıkladı. Açıklamaya göre, Ocak-Eylül döneminde bütçe giderleri yüzde 5.9 artışla 208.8 milyar lira, bütçe gelirleri de yüzde 19.9 artışla 187.5 milyar lira oldu.

- Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi

Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
18.10.2010	Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	87.4	87.7
20.10.2010	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Eylül)		



3-2011 YILI TÜRKİYE EKONOMİSİ-Cari İşlemler Dengesi

2011 yılı büyüme ve enflasyon beklentilerinin incelenmesi ardından bu haftaki yazımızda, 2011 yılı trendini tahmin edebilmek amacıyla başladığımız 5 aşamalı çalışmamızın üçüncü aşaması olan dış ticaret ve cari işlemler dengesine yönelik beklentilerimiz yer alacaktır. Açıklanan Ağustos ayı cari işlemler dengesine ait verilerinin incelenmesi ardından kurduğumuz ekonometrik model çerçevesinde 2011 yılı dış ticaret ve cari işlemler dengesi beklentileri değerlendirilecek ve kur, petrol ve iç ile dış talebe yönelik hazırladığımız değişik senaryolar altında beklentilerimiz incelenecektir.

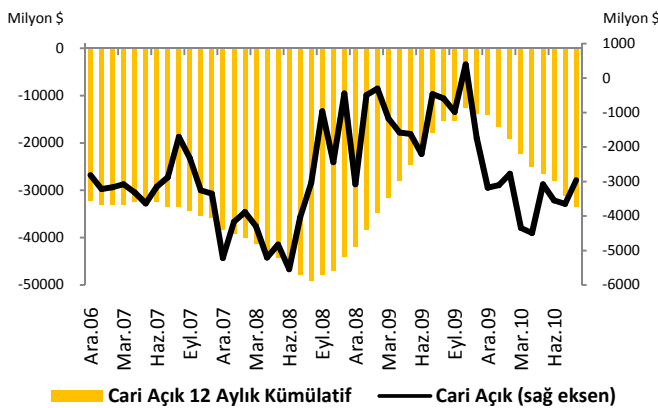
Tablo-1

Ödemeler Dengesi

(Milyar dolar)	Ağustos			Ocak-Ağustos		
	2009	2010	Değ. (%)	2009	2010	Değ. (%)
Cari İşlemler Hesabı	-0.609	-2.966	387.0	8.735	27.978	220.3
Dış Ticaret Dengesi	-3.876	-5.735	48.0	-14.737	-32.037	117.4
İthalat	-11.825	-15.437	30.5	-82.563	-107.317	30.0
İhracat	8.419	8.833	4.9	65.370	75.362	15.3
Hizmetler Dengesi	3.658	2.965	-18.9	10.365	8.223	-20.7
Gelir Dengesi	-0.555	-0.316	-43.1	-5.585	-4.938	-11.6
Cari Transferler	0.164	0.120	-26.8	1.222	0.774	-36.7
Finans Hesabı	1.180	1.801	52.6	3.025	26.826	786.8
Doğrudan Yatırımlar	0.866	0.771	-11.0	5.336	4.148	-22.3
Portföy Yatırımları	0.725	3.010	315.2	1.598	13.805	763.9
Diğer Yatırımlar	2.330	1.372	-41.1	-4.547	18.906	-515.8
Net Hata Noksan	-0.571	1.165	-304.0	5.710	1.152	-79.8
Rezerv Varlıklar	-2.741	-3.352	22.3	0.638	-10.033	-1672.6

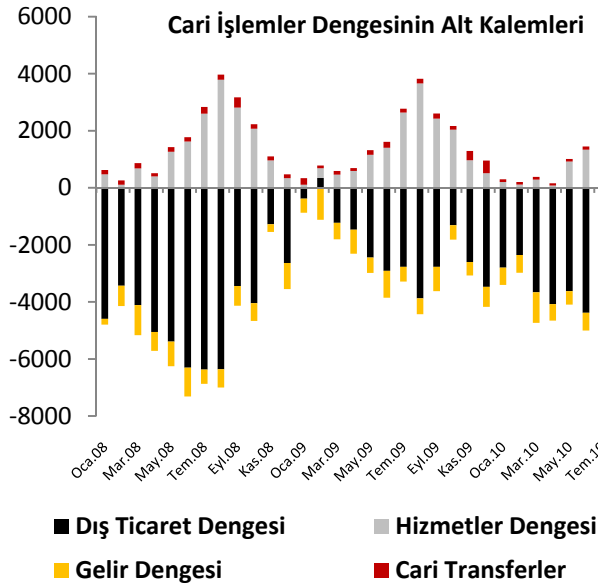
Kaynak: TCMB

Grafik-1



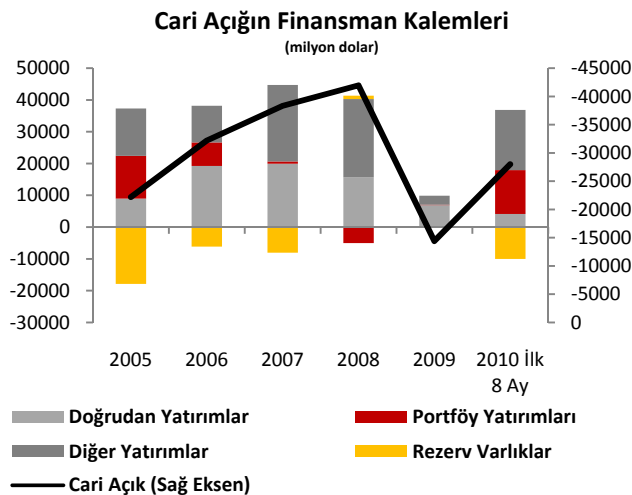
Kaynak:TCMB

Cari işlemler açığı Ağustos ayında 2.400 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde 2.966 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Bizim beklentimiz: 2.700 milyar dolar). Böylece bir önceki yılın ilk sekiz aylık döneminde 8.735 milyar dolar açık veren cari işlemler dengesi, bu yılın aynı döneminde %220 oranında bir artışla 27.978 milyar dolar tutarında açık vermiştir (Bkz. Grafik-1). 12 aylık kümülatif cari işlemler açığı ise genişlemeye devam ederek Ağustos ayında 33.5 milyara ulaşmıştır.

Grafik-2


Kaynak:TCMB

Ağustos ayında cari işlemler açığında yaşanan artışta, dış ticaret açığının bir önceki yılın Ağustos ayına göre %48 oranında artarak 5.735 milyar dolara ulaşması etkili olmuştur. Dış ticaret açığındaki yükselişte ise ithalatın oransal olarak ihracattan daha sert bir şekilde artması rol oynamıştır. Dış ticaret açığındaki yükseliş yanında hizmetler dengesi kaleminden kaynaklanan net gelirlerin %18.9 oranında azalarak 2.965 milyar dolara gerilemesi de cari işlemler açığındaki yükselişte etkili olmuştur. 2009 yılının Ocak-Ağustos döneminde toplam 10.365 milyar dolar fazla veren hizmetler dengesi kalemi, 2010 yılının aynı döneminde %20.7 azalışla 8.223 milyar dolar fazla vermiştir. Ağustos ayı yaz sezonu olmasıyla turizm gelirleri bir önceki seneye göre değişmezken, taşımacılıktan sağlanan net gelirlerin %164 oranında azalması hizmetler dengesinin bir önceki yılın aynı dönemine göre daralmasına neden olmuştur. Gelir dengesindeki açığın ise, yılın ilk sekiz ayında geçen yılın aynı dönemine göre daraldığı dikkati çekmektedir. Gelir dengesi 2009 yılının Ocak-Ağustos dönemine göre %11.6 azalarak 2010 yılının aynı döneminde 4.938 milyar dolar net çıkış kaydetmiştir. Son olarak cari transferler kaleminin yılın ilk sekiz ayında bir önceki yıla göre %37 oranında gerilemesinin de yine cari açıktaki artışta rol oynadığı görülmektedir. Cari işlemler açığının 2010 yılının sonunda 38.5 milyar dolara ulaşması ve böylece cari açığın GSYİH içindeki payının -%5.3 olması beklenmektedir.

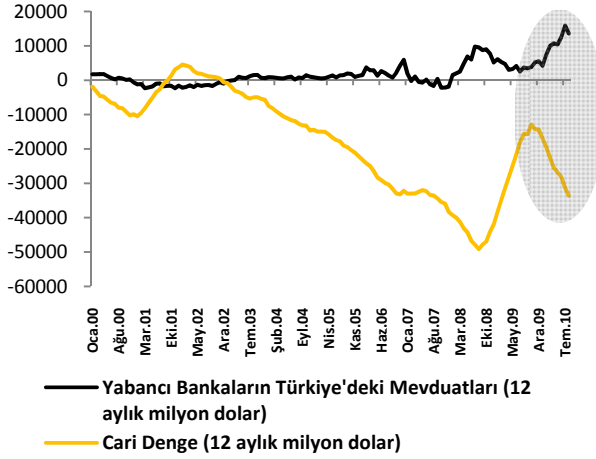
Grafik-3


Kaynak: TCMB

Ödemeler dengesinin ikinci ana hesabı olan Sermaye ve Finans Hesabının detayları incelendiğinde ise; finans hesabında, bir önceki yılın Ocak-Ağustos döneminde 3.025 milyar dolar net sermaye girişi gerçekleşirken, 2010 yılının aynı döneminde toplam net sermaye girişi 26.826 milyar dolar tutarında gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırımlar kalemi altında, Türkiye'deki yabancı sermayeli şirketlerin yurtdışındaki ortaklarından kullandıkları kredileri ve yurtdışında yerleşik kişilerin Türkiye'de gerçekleştirdikleri gayrimenkul alımlarını da içeren, yurtdışında yerleşik kişilerin yurtdışında yaptıkları net doğrudan yatırımlar kaleminde ise 2010 yılının Ocak-Ağustos döneminde gerçekleşen net sermaye girişi, 2009 yılının aynı dönemine oranla %16.1 oranında azalarak 4.148 milyar dolar olmuştur. Öte yandan, 2009 yılının Ocak-Ağustos döneminde 1.598 milyar dolar net sermaye girişi olan portföy yatırımlarında, 2010 yılının aynı döneminde 13.805 milyar dolar tutarı net giriş gerçekleşmesi dikkat çekmiştir. Portföy yatırımlarında yaşanan bu artışın büyük bir kısmının yurtiçi tahvil alımlarından kaynaklandığı gözlenmiştir. Son

dönemde Türk tahvillerine olan ilgini devam etmesi nedeniyle tahvil alımlarındaki artışın önümüzdeki dönemlerde devam etmesi mümkün görülmektedir. Ağustos ayı cari işlemler hesabı verileri, ekonomik toparlanmaya paralel bir görünüm çizmesine karşın, Türkiye ekonomisinin kırılabilirliği de göz önüne alındığında, cari açığın finansmanında hala portföy yatırımlarının yüksek tutarlarda olması ekonomide bir risk unsuru olarak karşılanmaktadır.

Grafik-4



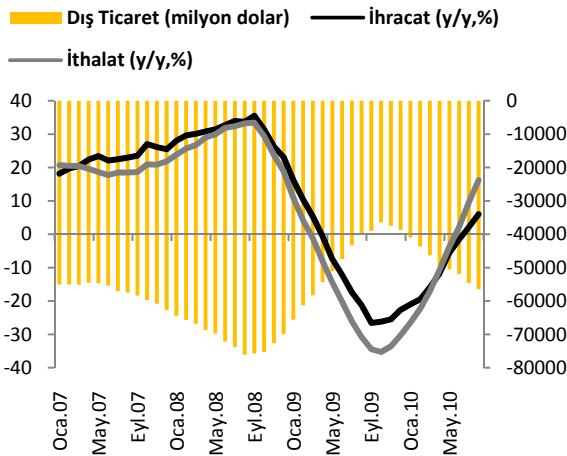
Kaynak: TCMB, Vakıfbank

Sermaye ve Finans hesabı alt kalemlerinin detayları incelendiğinde ise, yabancı bankaların Türkiye'deki mevduattan aylık bazda 1.8 milyar dolarlık çıkış yaptığı izlenirken, yılın ilk sekiz ayında cari işlemler hesabının finansmanında banka mevduatlarının %40 oranında bir paya sahip olması dikkat çekmektedir. Cari açık ve banka mevduatlarının 12 aylık kümülatif toplamları incelendiğinde, Ağustos ayında aralarındaki spreadin açıldığı gözlenmiştir. Finansmanda yüksek paya sahip olan yabancı bankaların Türkiye'deki mevduatlarının, kalıcı bir finansman kaynağı olmadığı göz önüne alındığında, bu durum gelecek dönemler için ödemeler dengesinde bir risk unsuru oluşturduğu söylenebilir. Rezervlerdeki iyileşmeye rağmen cari açığın ilk sekiz ayındaki finansmanı geçmiş yılların aynı dönemine

göre kıyaslandığında, dış açığın finansman kalitesinde bozulmalar olduğu gözlenmiştir. Finansmandaki bozuklukların giderilmesi için ise doğrudan yabancı yatırımların payının artırılması gerektiği söylenebilir.

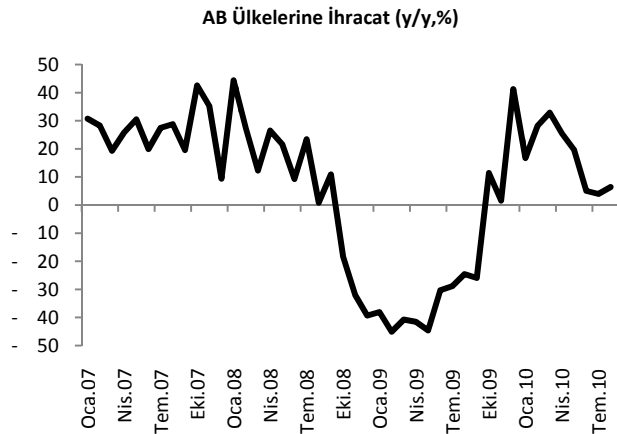
Net hata noksan kalemi ise, Haziran ayında yaşanan düşüşün ardından yükselmeye başlamış, açıklanan Ağustos ayı rakamında da bu trendi koruduğu gözlenmiş ve 1.2 milyar dolarlık kayıt dışı sermaye girişi yaşanmıştır. Net hata noksan kaleminde yaşanan pozitif bakiyenin özel sektörün yurtdışında tuttuğu yabancı varlıkları, ekonomide görülen toparlanma ve buna paralel olarak artan güven neticesinde yurtiçine getirmesi sonucu oluştuğu söylenebilir. Ödemeler dengesinde teoride olması gereken; cari işlemler hesabı ile rezerv varlıklar dahil sermaye ve finans hesapları toplamının 'sıfır' olmasıdır. Ancak Ağustos ayında net hata noksan kaleminin cari açığı %40 oranında finansa ettiği dikkat çekmektedir.

Grafik-5



Kaynak: TCMB

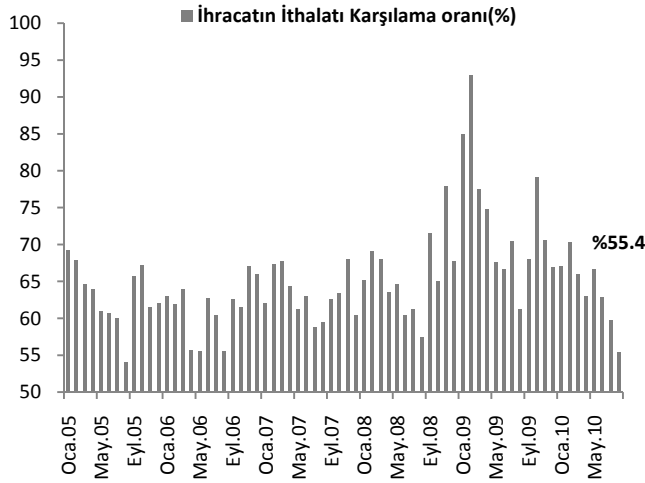
Grafik-6



Kaynak: TÜİK

TÜİK tarafından açıklanan dış ticaret rakamları ile cari işlemler hesabının altında yer alan dış ticaret rakamları kapsam bakımından farklılık göstermelerine karşın, TÜİK'in açıkladığı dış ticaret rakamları ile cari işlemler açığının yüksek korelasyona sahip olduğu değerlendirildiğinde, açıklanan Ağustos ayı cari işlemlerde dengesi yanında TÜİK'in açıkladığı dış ticaret rakamlarını da incelemenin faydalı olacağını düşünüyoruz. Geçen yılın ilk 8 ayında 23.425 milyar dolar açık veren dış ticaret dengesi bu yılın ilk 8 ayında %78.9 artışla 41.817 milyar dolar açık verdi. Dış ticaret açığının geçen yıla göre sert şekilde açılması iç talebin dış talebe göre daha güçlü bir görünüm çizdiğine işaret etmektedir. İhracatımız içinde ortalama %50 ile en yüksek paya sahip olan Euro Bölgesi'nde 2010 yılının başından itibaren borç krizinin sertleşmesi 2010 yılında ihracatta beklenen artışı sınırlandırdı. Grafik-6'den de görüldüğü gibi 2010 yılında Euro Bölgesi'ne yapılan ihracatın artış hızı yavaşlama eğilimine girmiştir. 2010 yılının ilk 8 ayında ithalatın ihracattan daha hızlı arttığı görülürken, ihracatın ithalatı karşılama oranı %55.4 ile son 5 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Euro Bölgesi ekonomilerindeki talep belirsizliğinin devam etmesi önümüzdeki dönemde de ihracatımız için risklerin sürebileceğini yansıtıran, söz konusu rasyonun önümüzdeki dönemde daha da gerilemesi mümkün görülmektedir. Bununla birlikte ithalatın ihracattan daha hızlı artıyor olması cari açığın daha da artması açısından önemli bir risk unsuru olarak dikkat çekmektedir. Yukarıda yer alan değerlendirmeler ışığında 2010 yılı dış ticaret açığı tahminimiz 62 milyar dolar yönündedir.

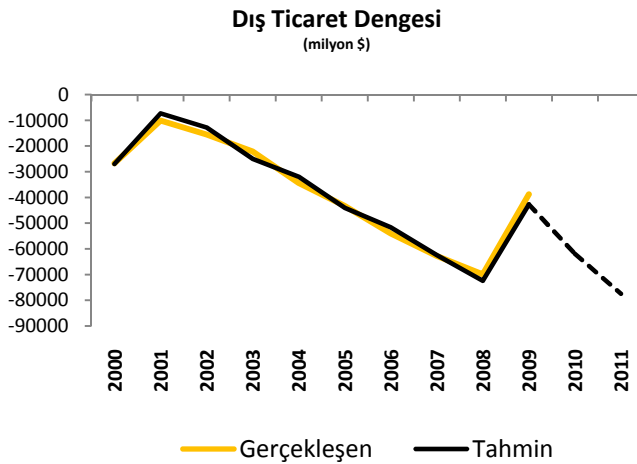
Grafik-8



Kaynak: TCMB

Böylece dış ticaret açığının GSYİH içindeki payının %8.6 olması beklenmektedir. 2011 yılına ilişkin dış ticaret açığı beklentileri cari işlemler açığı beklentileri ile birlikte bir sonraki bölümde değerlendirilecektir.

Grafik-9

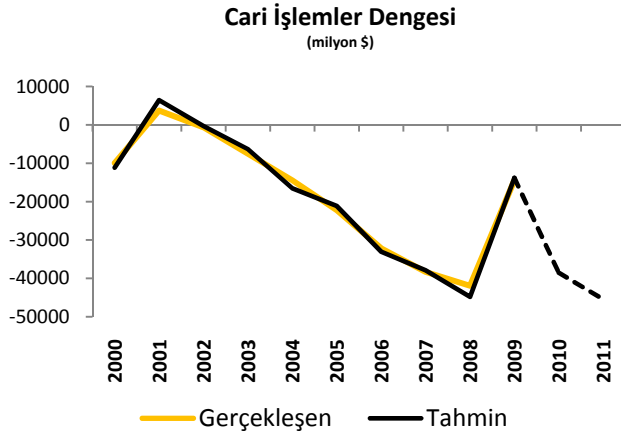


Kaynak: TCMB, Vakıfbank

İşaret etmesi ile önümüzdeki yıl daha da genişlemesi mümkün görünmektedir. Oluşturduğumuz ekonometrik model de dış ticaret açığının 2011 yılında genişlemeye devam edeceği yönündeki görüşümüzü desteklerken, 4-11 Ekim 2010 tarihli raporumuzda yer alan büyüme analizimizdeki rakamlara paralel olarak 2011 yılında dış ticaretin 77.5 milyar dolar açık vermesini bekliyoruz. Böylece dış ticaret açığının GSYİH içindeki payının -%6.7 olması öngörülmektedir.

Cari işlemler dengesinin 2011 yılındaki seyrini tahmin edebilmek için öncelikle cari denge ile yüksek korelasyona sahip dış ticaret dengesini tahmin edebilmenin önemli görünmektedir. Bu çerçevede, 2011 yılında dış ticaret açığının seyrini öngörebilmek için oluşturduğumuz model kapsamında iç ve dış talep göstergeleri ile kur ve petrol fiyatlarının istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmüştür. Yılın ilk 8 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre sert şekilde %78.9 oranında genişleyen dış ticaret açığının, iç talebin dış talebe göre daha olumlu bir görünüm sergilemesi ve beklentilerin de dış talebe ilişkin kırılma risklerinin devam etmesine

Grafik-10



Kaynak: TCMB, Vakıfbank

Cari işlemler hesabında önemli bir paya sahip olan dış ticaret tahminleri ışığında cari işlemler açığı tahmin edilmiştir. Oluşturduğumuz ekonometrik modelimizde gerçekleşen cari işlemler açığı ile tahmin edilen cari işlemler açığı arasındaki uyum dikkat çekerken, 2011 yılında cari işlemler açığındaki genişleme trendinin devam etmekte birlikte bir miktar hız kesmesi mümkün görünmektedir (Bkz. Grafik-10). 2011 yılında dış ticaret açığının 77.5 milyar dolar olacağı beklentisi altında cari işlemler dengesinin 45.5 milyar dolar açık vermesi ve böylece cari işlemler açığının GSYİH içindeki payının -%5.6 olması beklenmektedir. 2011

yılında Bu beklentimiz baz senaryo altında tahmin edilirken, gerek dış ticaret açığı gerekse cari işlemler açığı tahminlerimizde kur ve petrol fiyatlarının seyrindeki değişmelerin ve Türkiye ekonomisi ile dış ticaretimizde önemli bir paya sahip olan Euro Bölgesi ekonomisinin büyümesine ilişkin risklerin beraber değerlendirilmesinin faydalı olacağını düşünüyoruz.

Tablo-2

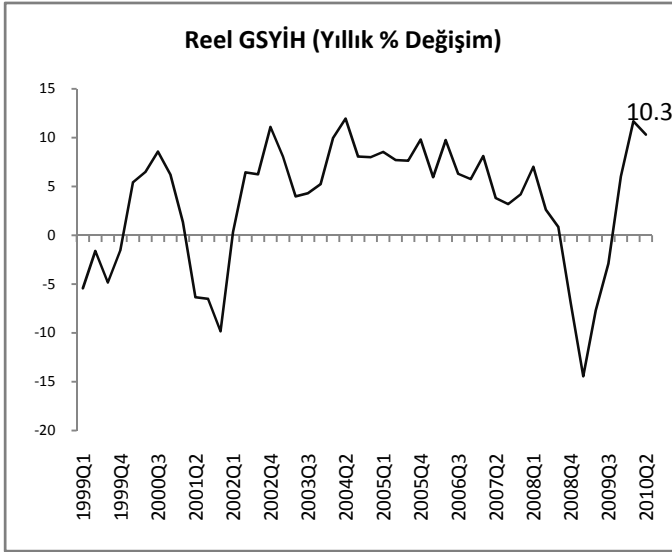
2011 yılına ilişkin Beklentiler	Kur	Petrol	Türkiye Büyüme	Euro Bölgesi Reel Büyüme(%yoy)	Dış Ticaret Dengesi	Cari İşlemler Dengesi
					Model	Model
Baz Senaryo	1.50	85	3.5	1.4	-77.5 milyar \$	-45.5 milyar \$
Senaryo-1	1.40	90	4.7	2.2	-81.9 milyar \$	-48.9 milyar \$
Senaryo-2	1.55	80	2.1	1.0	-73.3 milyar \$	-42.3 milyar \$

Kaynak: Vakıfbank

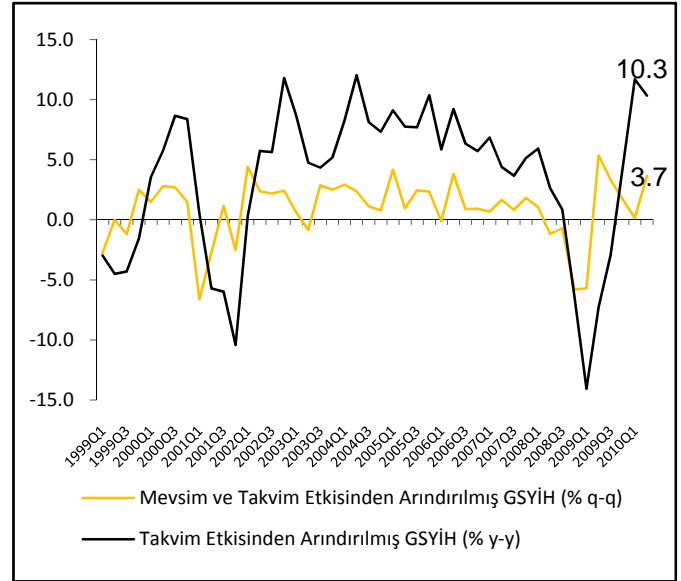
Bu çerçevede, hazırladığımız değişik senaryolar altında dış ticaret ve cari açığı ilişkin beklentilerimiz Tablo-2'de yer almaktadır. Baz senaryoda 2011 yılında büyüme beklentimiz %3.5 yönündeyken, 2011 yılı Euro Bölgesi büyümesi için ortalama piyasa beklentisi analize dahil edilmiştir. Finansal piyasalar ilişkin olarak 2011 yılında 1.50 olan kur beklentimizin yanı sıra petrol fiyatlarında TCMB'nin yıl sonu beklentisi baz alınmıştır. Bu beklentiler ışığında dış ticaret açığı ve cari işlemler açığına ilişkin beklentilerimizi yukarıda belirtmiştik. Finansal verilerdeki değişkenlikler beraberinde büyüme yönlü riskler alternatif 2. senaryo altında incelenmiştir. İlk senaryo analizi, USD/TL kurunun beklentimizin altında kalacağı, diğer bir ifade ile TL'nin USD karşısındaki değerlenmesinin devam edeceği ve gerek yurtiçinde gerekse yurtdışında daha güçlü bir büyüme performansının yakalanacağı varsayımı altında ele alınmıştır. 4-11 Ekim 2010 tarihli haftalık analizimizde olumlu senaryo ile 2011 yılında Türkiye ekonomisinin %4.7 oranında büyüyeceği yönünde olan beklentimizin yanı sıra piyasa beklentilerinde olumlu performansı yansıtan Euro Bölgesi büyümesi baz alınmıştır. Söz konusu senaryo altında dış ticaret açığının 81.9 milyar dolara ulaşacağı beklenirken, cari işlemler açığının 48.9 milyar dolar olacağı tahmin edilmektedir. Diğer yandan USD/TL kurunun beklentilerin üzerinde yükseleceği, petrol fiyatlarının ise beklentilerin altında kalacağı senaryo altında hem yurtiçi hem de Euro Bölgesi büyümesinin görece daha olumsuz bir performans yaşayacağı dikkate alınmıştır. Bu senaryo altında ise dış ticaret ve cari işlemler açığının artış hızının yavaşlayacağı beklenirken, dış ticaret açığının 73.3 milyar dolar, cari işlemler açığının ise 42.3 milyar dolar olması mümkün olabilir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



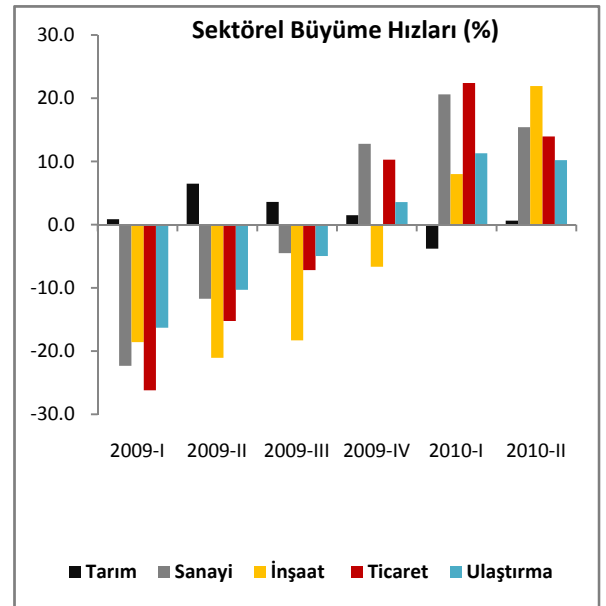
Kaynak:TÜİK



Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler	Sektör Payları (%)	2009			2010	
		II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek
Tarım	4.1	6.5	3.6	1.5	-3.8	0.05
Sanayi	25.4	-11.7	-4.5	12.8	20.6	3.79
İnşaat	5.6	-21.1	-18.3	-6.6	8.0	1.15
Ticaret	13.3	-15.2	-7.2	10.3	22.4	1.77
Ulaş. ve Haber.	14.9	-10.3	-5.0	3.6	11.3	1.51
Mali Kur.	12.5	7.5	7.8	8.1	4.7	0.99
Konut Sah.	5.5	4.8	3.8	3.4	0.6	
Eğitim	2.4	1.3	3.3	3.1	1.8	
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.5	2.9	4.5	4.9	5.2	
Vergi-Süb.	8.6	-7.8	-8.1	6.3	16.9	
GSYİH		-7.7	-2.9	6.0	11.7	10.3

Kaynak:TÜİK

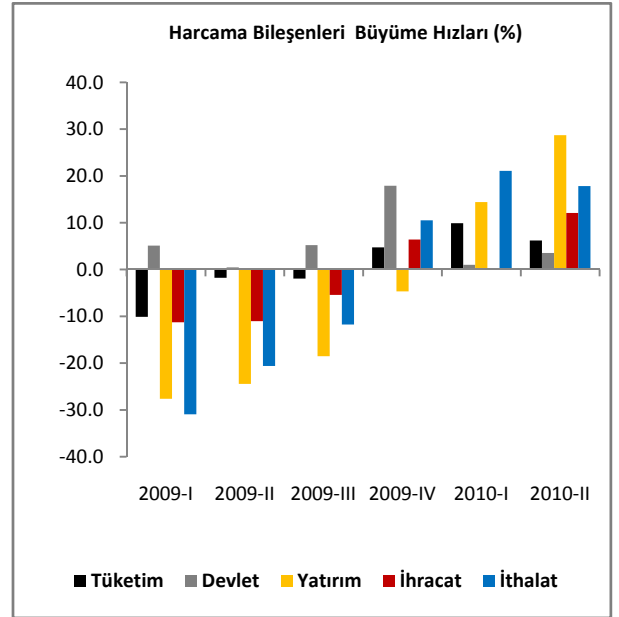


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

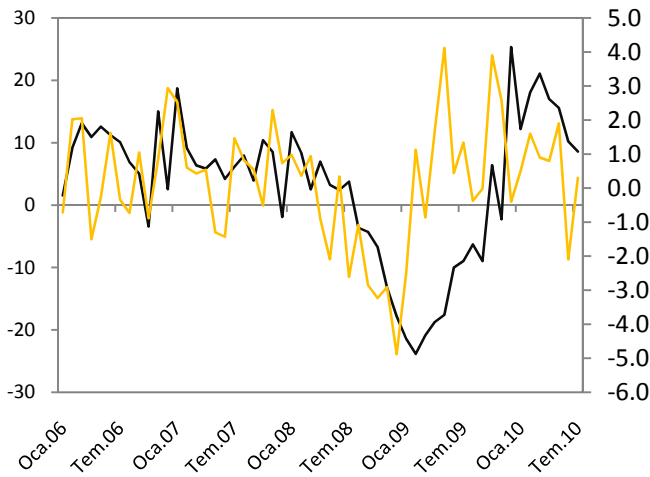
Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)	2009 II. Çey	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey	2010 II. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	74.0	-1.8	-1.9	4.7	9.9	4.47
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	0.5	5.2	17.9	1.0	0.38
Gay. Safi Ser. Oluş.	21.6	-24.4	-18.5	-4.7	14.4	5.80
Kamu Sektörü	2.3	0.2	-5.7	-8.6	-25.6	0.58
Özel Sektör	19.3	-28.7	-21.0	-3.5	22.1	5.22
Mal ve Hiz. İhracatı	23.6	-11.0	-5.4	6.4	-0.1	2.91
Mal ve Hiz. İthalatı	27.1	-20.6	-11.7	10.5	21.1	4.52
GSYİH		-7.7	-2.9	6.0	11.7	10.30

Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

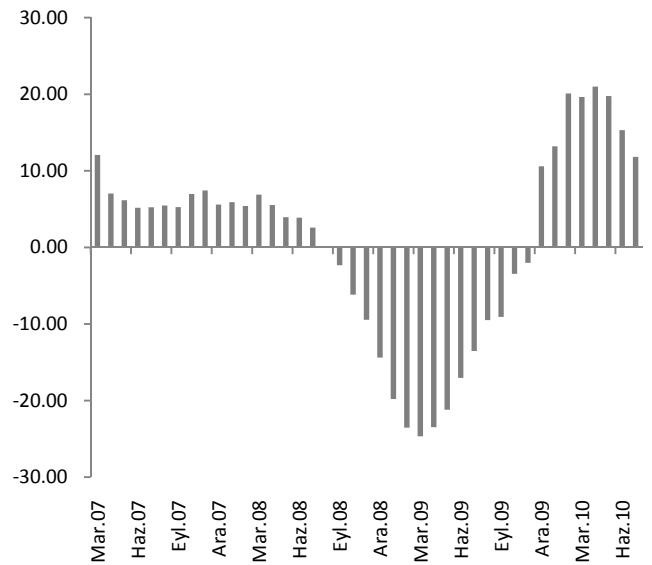


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

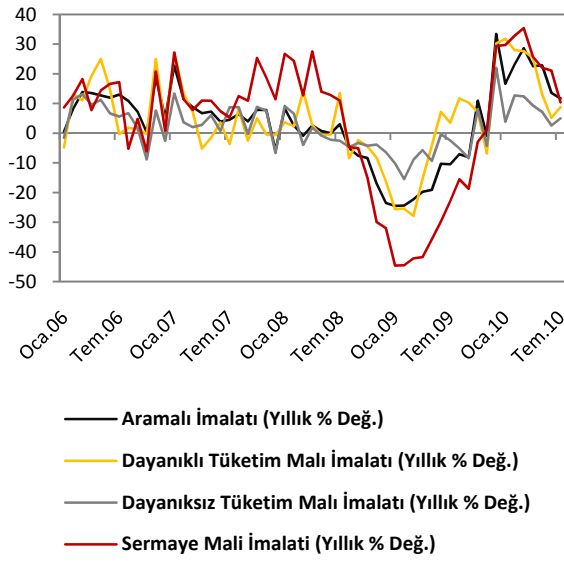
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

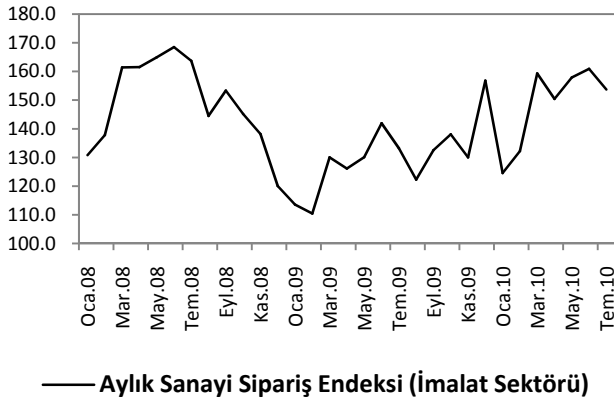


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Temmuz Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	-2.5	-12.1
Tekstil	-7.6	10.6
Gıda	-2.4	8.7
Kimyasal Madde	-1.7	7.7
Ana Metal Sanayi	-17.1	6.9
Metalik Olm. Diğ. Mineral	-13.4	12.8
Taşıtlar Araçları	-27.9	6.0
Elektrikli Teçhizat	-1.6	21.7
Giyim	-5.9	10.1

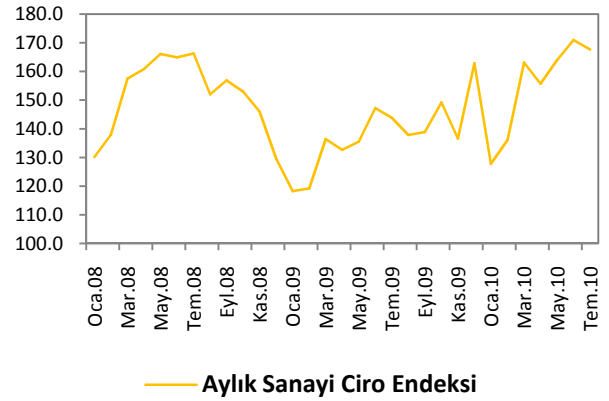
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



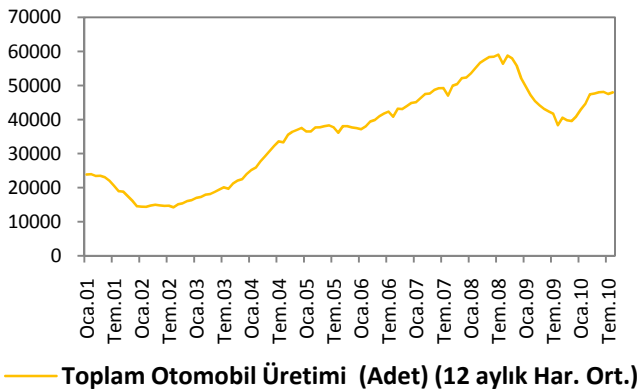
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



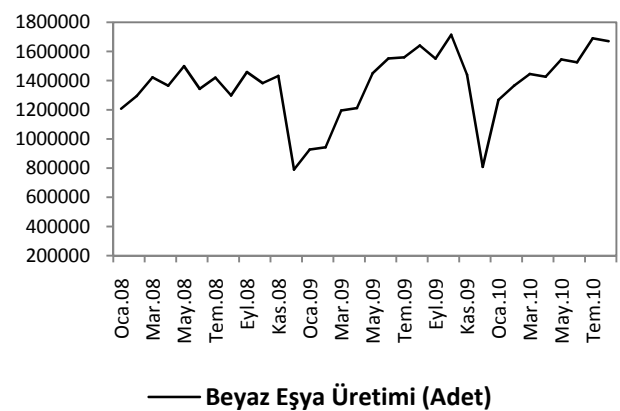
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



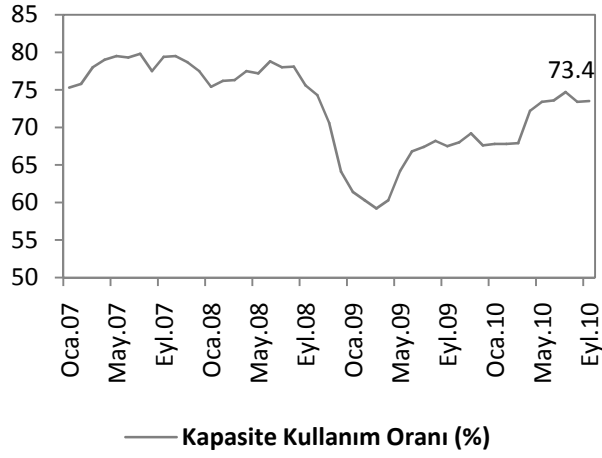
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

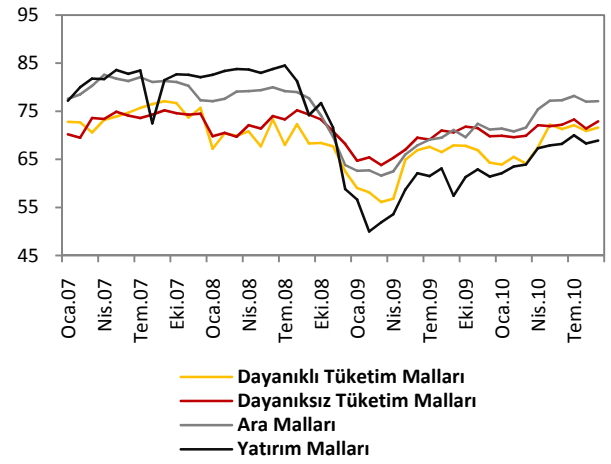


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

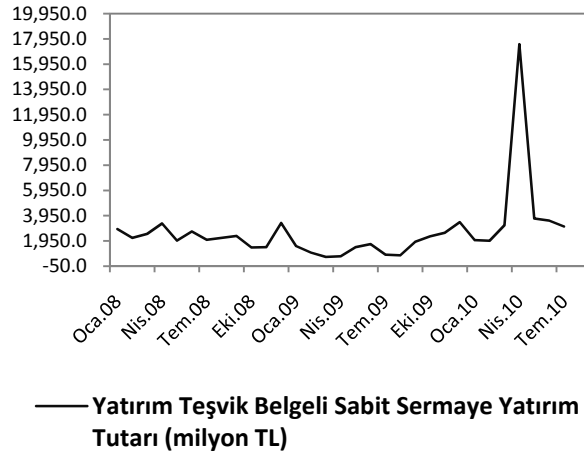


Kaynak:TÜİK



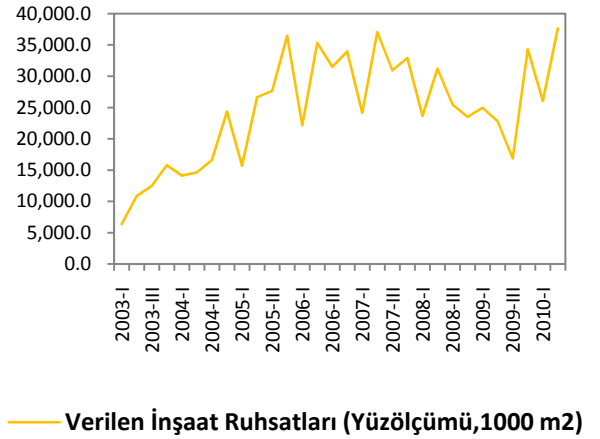
Kaynak:TÜİK

Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



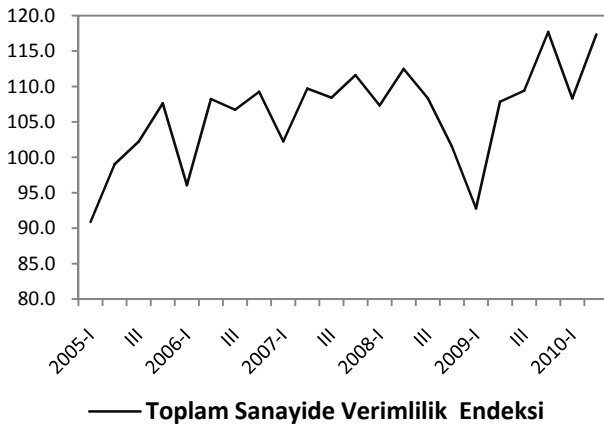
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



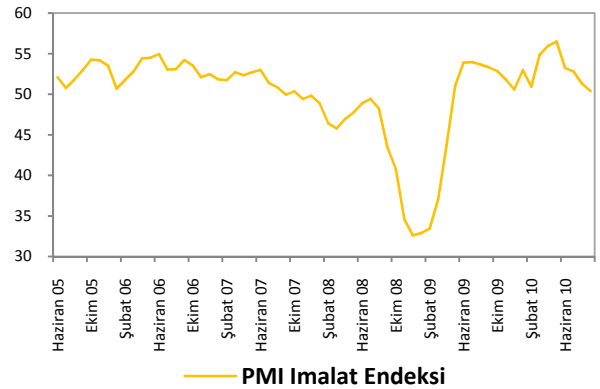
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



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

Kaynak:TCMB

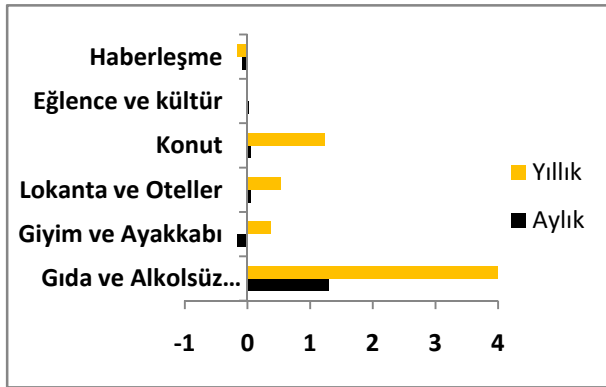
ÜFE



— ÜFE (yıllık-% değ.)

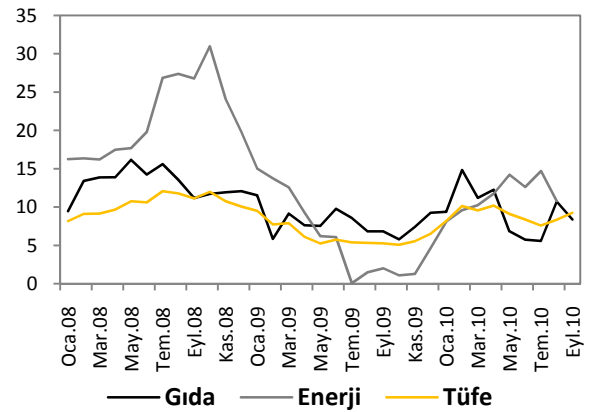
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları



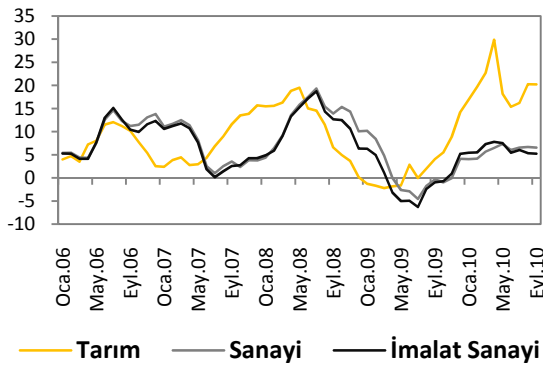
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



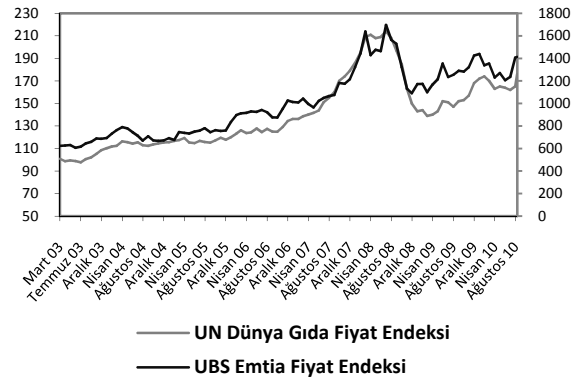
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler



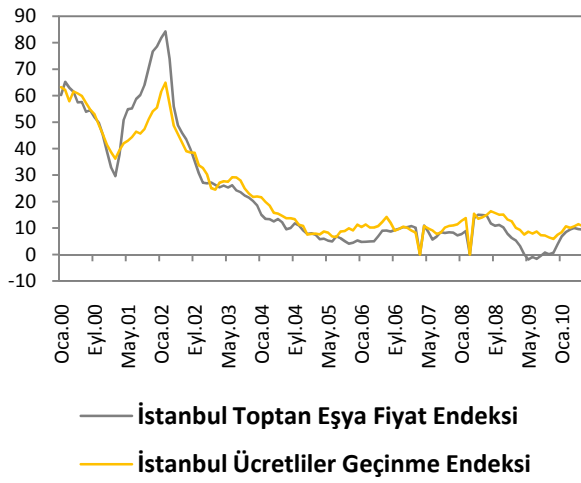
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



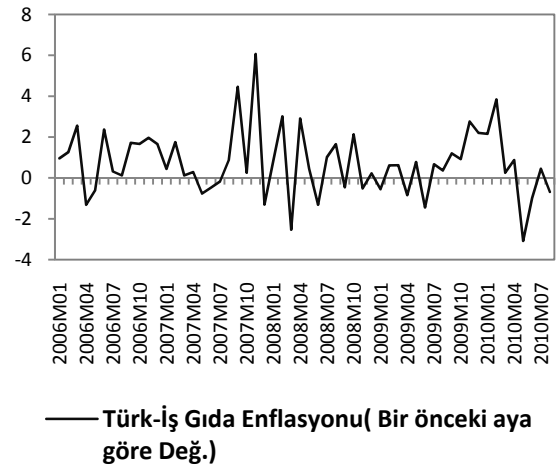
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



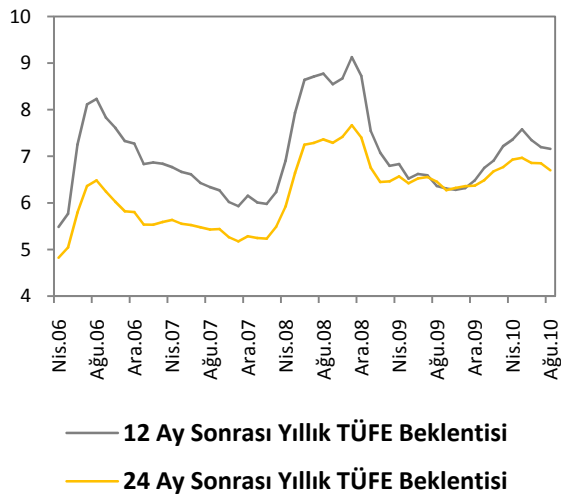
Kaynak:TCMB

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



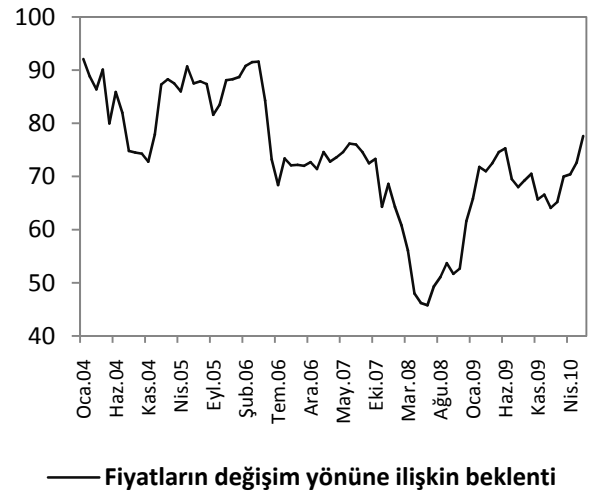
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

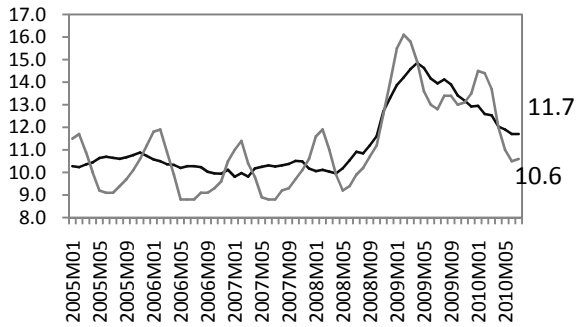
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

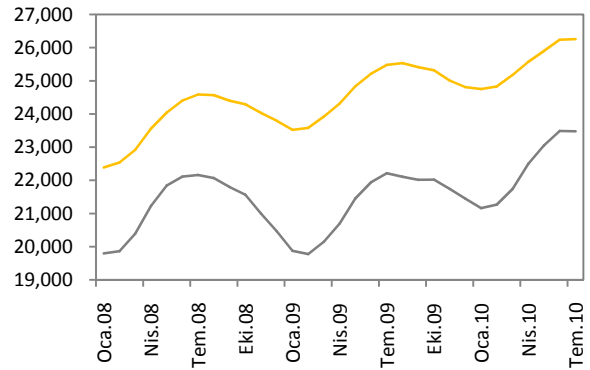


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

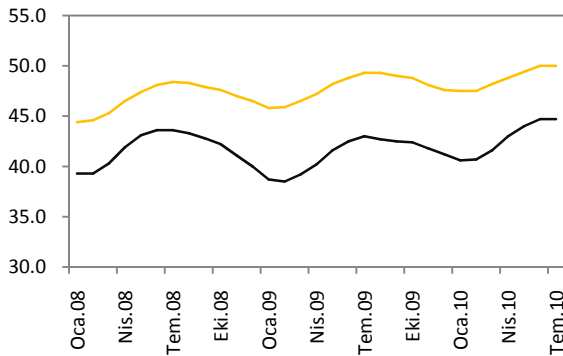


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

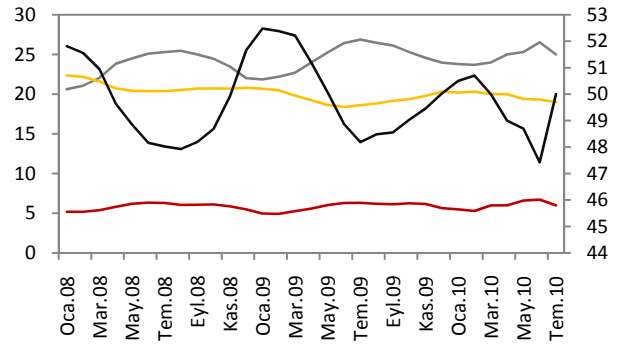
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

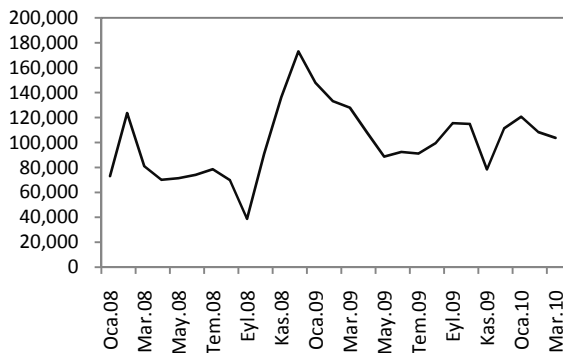
Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

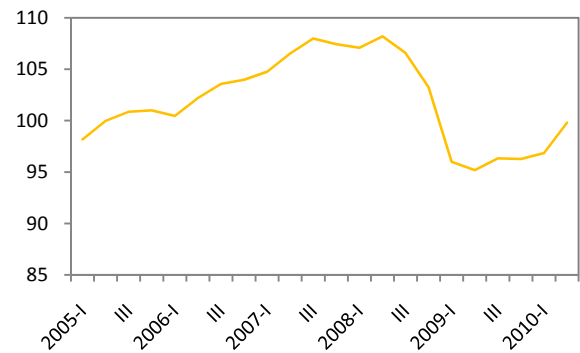
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

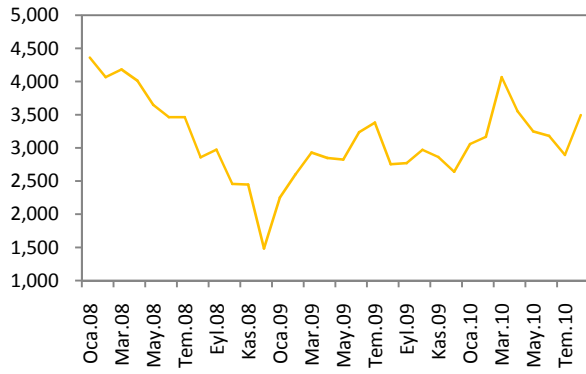
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

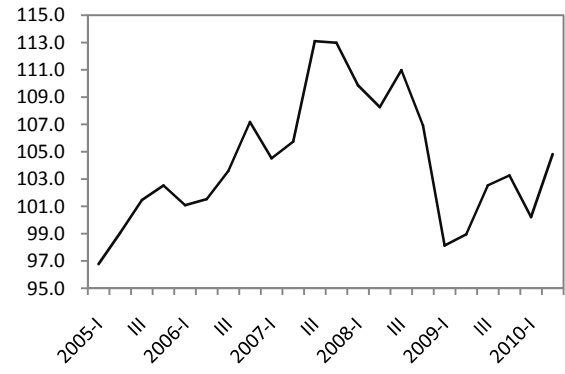
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TÜİK

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

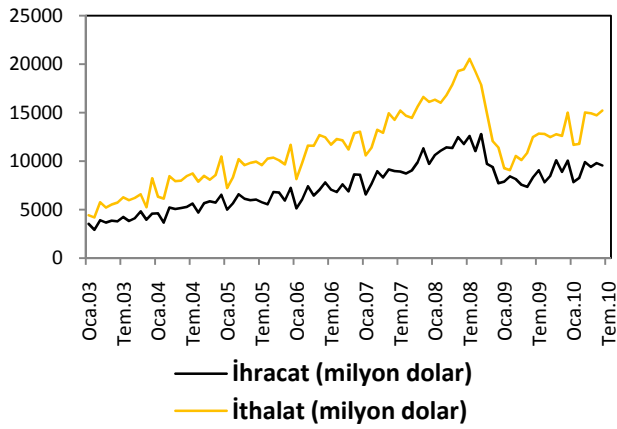


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

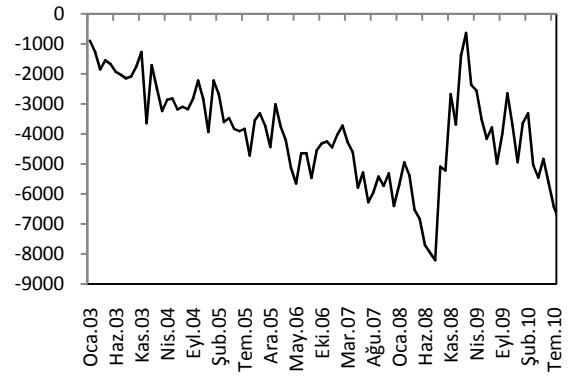
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



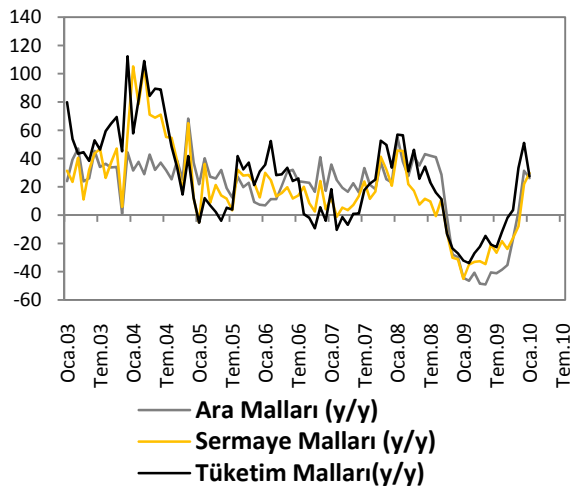
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



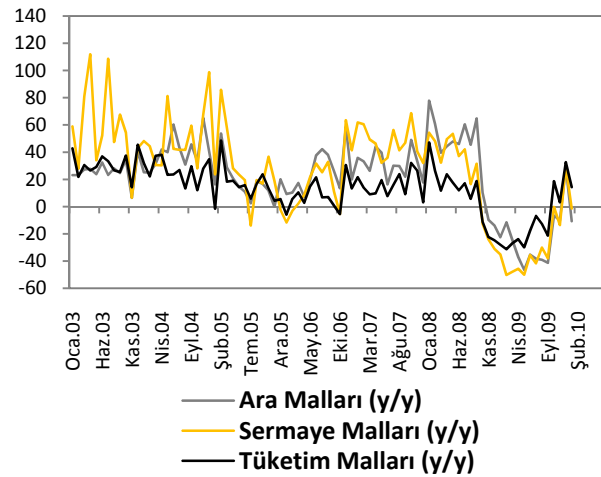
Kaynak:TCMB

İthalat



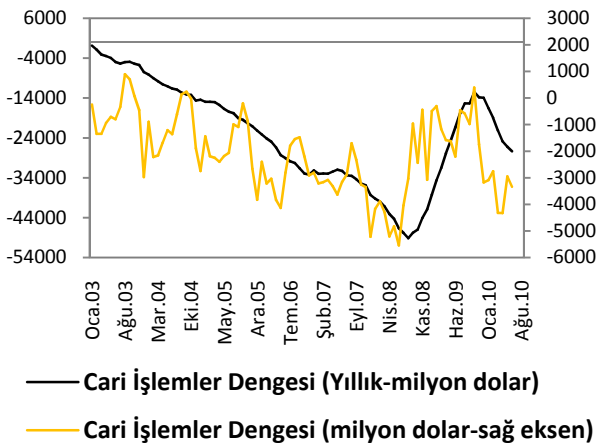
Kaynak:TCMB

İhracat



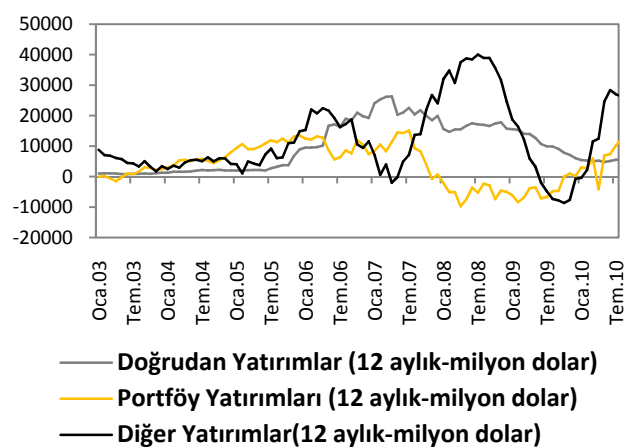
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

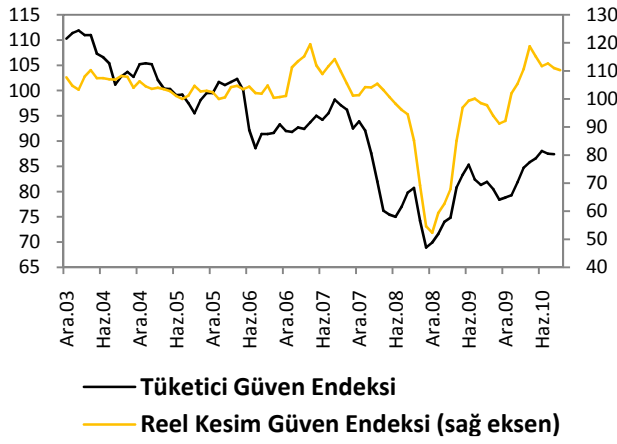
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

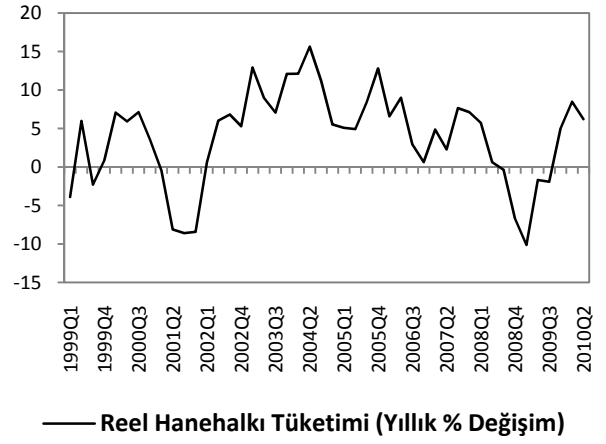
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



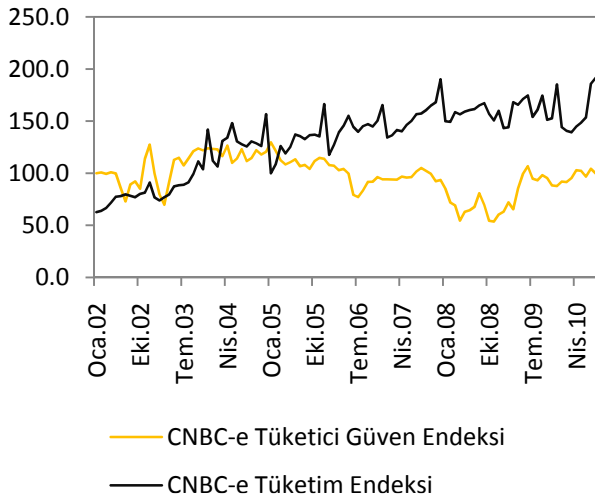
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



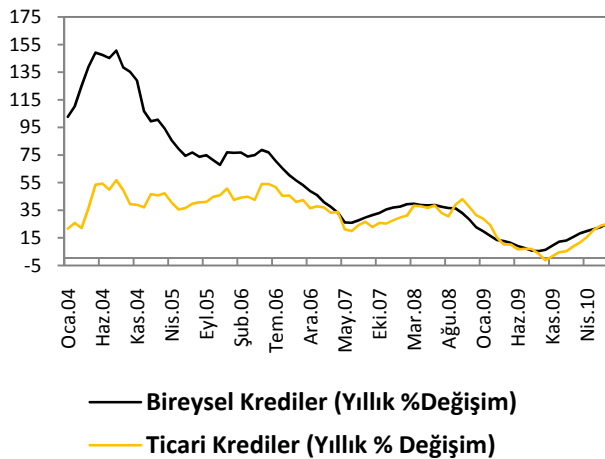
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

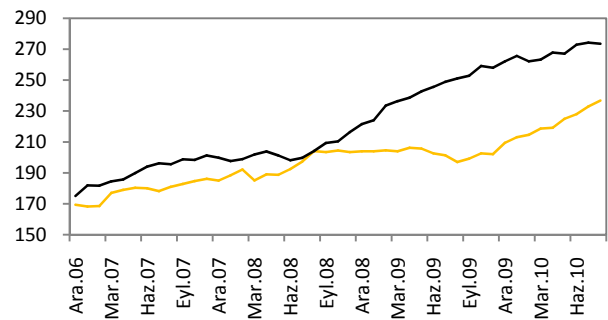
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

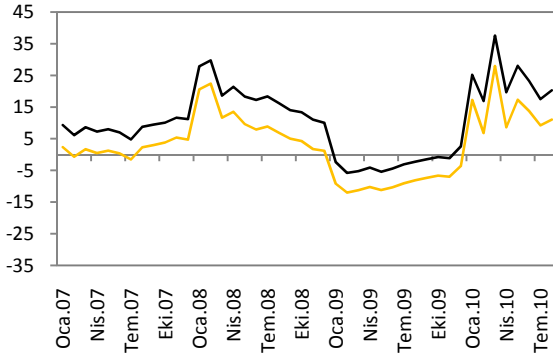


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

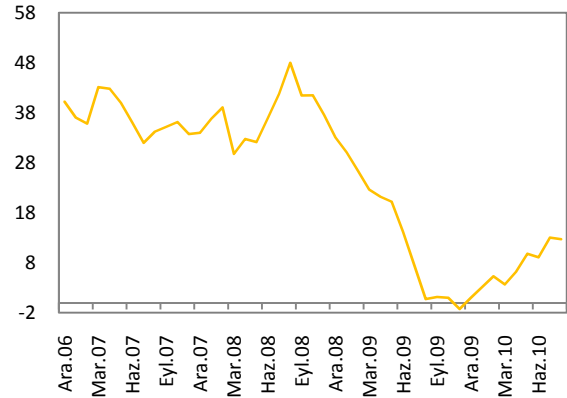


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

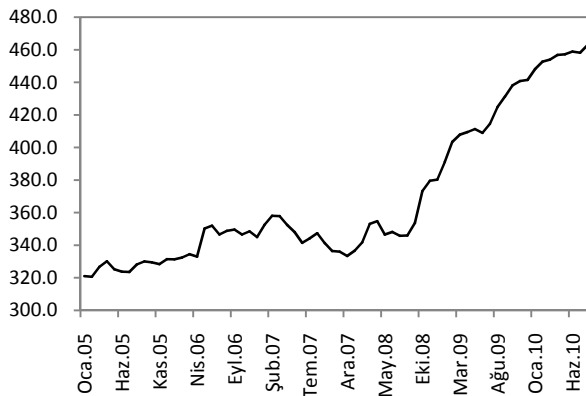
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

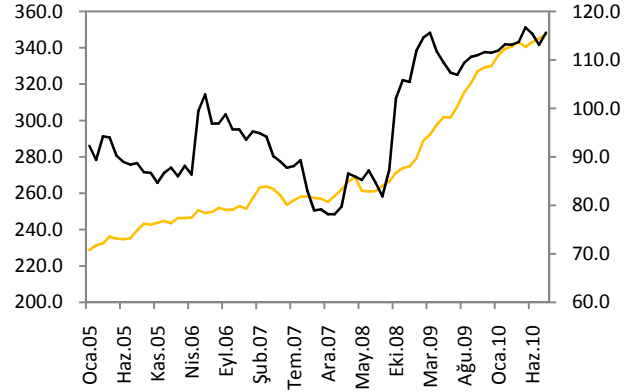
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

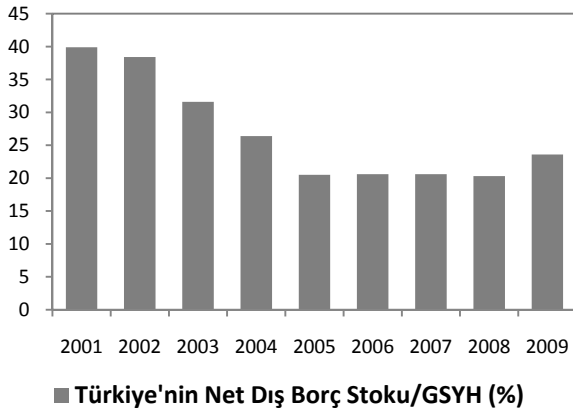


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

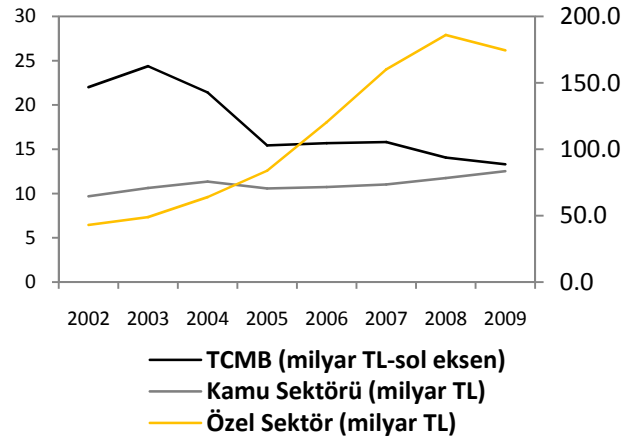
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

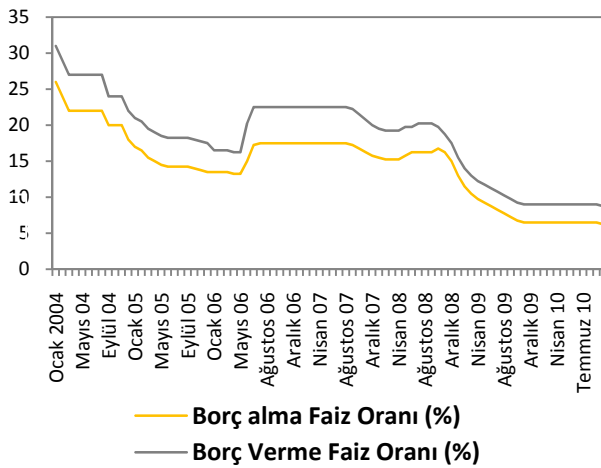
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

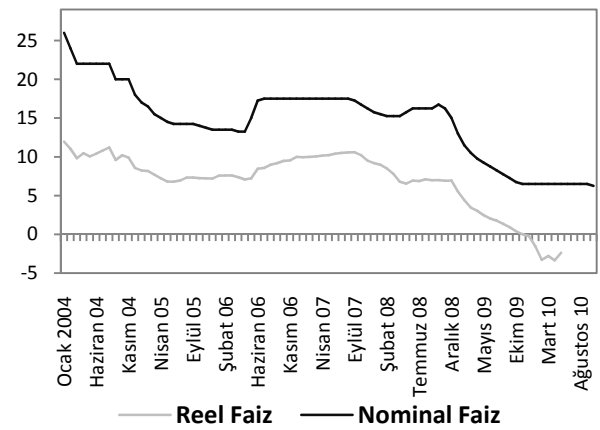
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



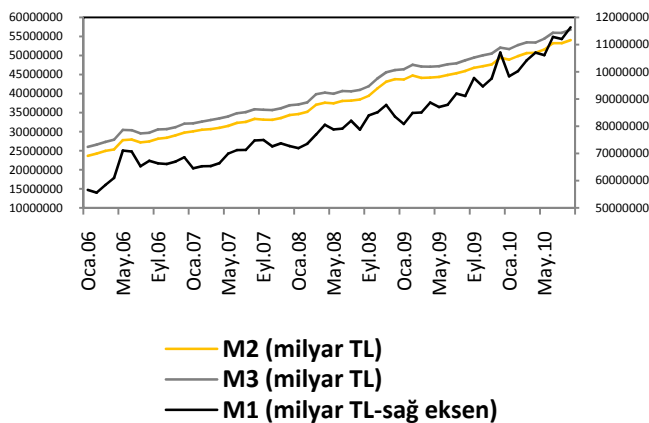
Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB,Vakıfbank

Para Arzı



Kaynak:TCMB

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y/y) (Çeyreklik) (%)	Enflasyon (y/y) (Aylık) (%)	Cari Denge/GSYİH (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	3	0.3	-2.95	0.25	48.5
Euro Bölgesi	1.9	1.6	-0.52	1.00	-11.00
Almanya	3.7	1.3	5.31	1	106.8
Fransa	1.7	1.40	-2.2	1.00	-35.00
İtalya	1.50	1.60	-3.61	1.00	107.20
Macaristan	1.00	3.7	0.10	5.25	-25.00
Portekiz	1.50	1.90	-10.29	1.00	-33.90
İngiltere	1.70	3.10	-1.56	0.50	-20.00
Japonya	2.40	-0.90	3.37	0.10	42.50
Çin	10.30	3.50	7.29	5.31	107.30
Rusya	5.20	7.00	3.94	7.75	-
Hindistan	8.80	9.88	-3.61	5.00	-
Brezilya	8.81	4.49	-2.32	10.75	118.30
G.Afrika	3.00	3.50	-2.50	6.00	15.00
Türkiye	10.3	9.24	-4.01	6.25	87.37

Beklentiler

2010-IMF Beklentisi (Nisan-2010)	Reel Büyüme (y/y)	Enflasyon (y/y)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	2.708	1.428	-0.267	8.289	-
Gelişmekte Olan Ülkeler	7.073	6.25	1.504	-	-
Tüm dünya	4.766	3.67	-	-	-
ABD	2.639	1.417	-3.19	9.73	92.715
Euro Bölgesi	1.682	1.561	0.177	10.067	-
Almanya	3.332	1.321	6.055	7.053	75.342
Fransa	1.565	1.64	-1.79	9.814	84.196
İtalya	1.003	1.627	-2.861	8.70	118.358
Macaristan	0.573	4.67	0.512	10.825	78.358
Portekiz	1.122	0.928	-9.982	10.738	83.134
İngiltere	1.702	3.078	-2.228	7.876	76.661
Japonya	2.824	-0.99	3.088	5.145	225.853
Çin	10.456	3.524	4.697	4.1	19.148
Rusya	3.966	6.559	4.728	7.5	11.075
Hindistan	9.668	13.187	-3.083	-	71.841
Brezilya	7.54	4.992	-2.561	7.2	66.8
G.Afrika	2.991	5.564	-4.286	24.8	34.123
TÜRKİYE	7.8	8.68	-5.214	11	43.375

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER						
	2008	2009	En Son Yayımlanan		2010 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
Reel Ekonomi						
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	950 144	953 974	268 495	(2010 2. Çeyrek)		
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)	0.7	-4.7	11.7	(2010 2. Çeyrek)	%6.8	%5.5 (2010-III.Çey)
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)	-17.8	-9.5	8.6	(Temmuz 2010)	%7.75	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	64.7	67.6	74.7	(Temmuz 2010)	%70.5	--
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	10.6	(Temmuz 2010)	%11.2	%11.0
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	10.06	6.52	9.24	(Eylül 2010)	%7.9	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	8.11	5.93	8.91	(Eylül 2010)	%8.7	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	83,380	107,051	120,728	(01.10.2010)		
M2	434,205	494,024	545,328	(01.10.2010)		
M3	458,383	520,674	573,345	(01.10.2010)		
Emisyon	30,468	34,289	42,324	(01.10.2010)		
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	78,370	(08.10.2010)		
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	15.00	6.50	5.75	(18.10.2010)		
TRILIBOR O/N	15.00	6.50	6.73	(15.10.2010)		
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-41,947	-13,854	-2,966	(Ağustos 2010)	-38,500	--
İthalat	-193,821	-134,401	15,228	(Ağustos 2010)	170,000	--
İhracat	140,799	109,672	8,557	(Ağustos 2010)	113,000	--
Dış Ticaret Açığı	-53,022	-24,729	6,880	(Ağustos 2010)	-57,000	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
Bütçe Gelirleri	208.898	215,060	18,493	(Eylül 2010)		
Bütçe Giderleri	225.967	267,275	25,395	(Eylül 2010)		
Bütçe Dengesi	-17.069	-52,215	6,903	(Eylül 2010)	-50,000	
Faiz Dışı Denge	33.592	986	-2,906	(Eylül 2010)	-3,5	
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	274.8	330.0	347.3	(Ağustos 2010)		
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	105.5	111.4	115.6	(Ağustos 2010)		
Kamu Net Borç Stoku	268.0	309.8	313.1	(2010 II. 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 Türkarlan	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	Ekonomist	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.