

4-11 Ekim 2010

VakıfBank Ekonomik Araştırmalar

-Bu Haftaki Yazımız...

2011 yılında Türkiye Ekonomisini neler bekliyor?- Büyüme

Yıl sonuna yaklaşıırken, 2010 yılına ilişkin göstergelerin belirginleşmeye başlamasının ardından büyüme, enflasyon ve TCMB faiz kararı, cari açık, işsizlik oranı ve dış ticaret rakamlarına ilişkin tabloda 2011 yılının önem kazandığını düşünüyoruz. Bu çerçevede söz konusu değişkenlerin 2011 yılı trendini tahmin edebilmek amacıyla önümüzdeki haftalarda 5 aşamadan oluşan detaylı bir çalışma yapılacaktır. Bankacılık sektörünün ve reel kesimin gelişimi, finansal piyasalarda yaşanacaklar (faiz ve kurdaki hareketler) ve en önemlisi TCMB para politikaları açısından 2010 yılı sonrası ilk olarak ekonomik büyüme trendini tahmin etmek önem kazanmıştır. Bu nedenle çalışmamızın bu haftaki bölümünde kurduğumuz ekonometrik model çerçevesinde 2011 yılı büyüme beklentileri incelenecek ve geçmiş kriz ve krizden çıkış dönemlerine dayanılarak trend analizi yapılacaktır. 2010 yılına ilişkin veriler tam netleşmemesine karşın, VakıfBank Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü olarak güçlü baz etkisi ile büyüdüğümüz 2010 yılının ardından baz etkisinin de hafiflemesi ile 2011 yılına ilişkin büyüme beklentimizi belirlemek önümüzdeki yılı planlamak açısından kritik görünmektedir.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

Dış ticaret açığı Ağustos ayında 6.8 milyar dolar olarak gerçekleşti...

Dış ticaret açığı Ağustos ayında geçen yılın aynı ayına göre %38.4 artışla 6.880 milyar dolar ile 5.7 milyar dolar olan bizim beklentimizin üzerinde, 7.2 milyar dolar olan piyasa beklentilerinin ise altında açıklanmıştır. Ağustos ayında, 2009 yılının aynı ayına göre ihracat %9.1 artarak 8.557 milyar dolar, ithalat ise %20.5 artarak 15.437 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2009 Ağustos ayında %61.2 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2010 Ağustos ayında %55.4'e gerilemiştir.

Türkiye'de Eylül'de İmalat Sektörü PMI 50.3 olarak gerçekleşti...

Türkiye'de PMI imalat sektörü endeksi Mayıs ayında gösterdiği güçlü performansın ardından, gerilemeye başlamıştır. Ağustos ayında 51.3 seviyelerine kadar gerileyen PMI İmalat sektörü endeksi, Eylül ayında 50 eşik değerinin biraz üzerinde kalmış fakat son yedi ayın en düşük seviyesine gerileyerek 50.3 olarak gerçekleşmiştir.

TÜFE Eylül ayında beklentilerimizin üzerinde %1.23 oldu.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Eylül ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %1.23 oranında artarak %0.80 olan piyasa beklentilerinin ve %0.90 olan bizim beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir. Yıllık bazda TÜFE ise %8.33 seviyesinden %9.24 seviyesine yükselmiştir. TÜFE'de yaşanan artışta beklentilerimizin üzerinde gıda fiyatlarında aylık bazda gerçekleşen %4.72 oranındaki artış etkili olmuştur. Gıda fiyatlarının enflasyondaki artışa katkısı 1.30 puan olmuştur. Eylül ayında ÜFE aylık bazda %0.60 olan beklentilerimize paralel, %0.80 olan piyasa beklentilerinin ise altında %0.51 olarak açıklandı. Böylece yıllık bazda ÜFE'nin %9.03 seviyesinden %8.91 seviyesine gerilediği görülmektedir.

- Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi

Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
04.10.2010	TÜFE (a/a,%, Eylül)	%0.40	%0.90(açıklandı)
	ÜFE (a/a,%, Eylül)	%1.15	%1.0(açıklandı)
08.10.2010	Sanayi Üretimi (y/y,%,Eylül)	%8.6	%6.5

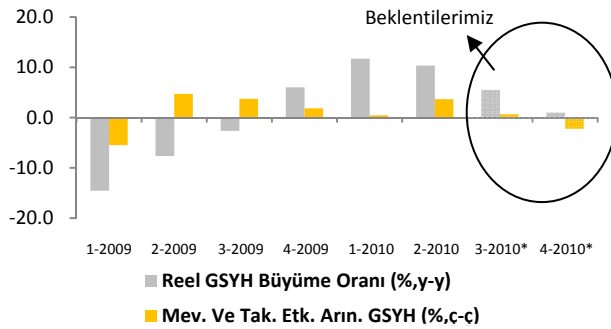


2011 yılında Türkiye Ekonomisini neler bekliyor?

1-Büyüme

Yıl sonuna yaklaşılırken, 2010 yılına ilişkin göstergelerin belirginleşmeye başlamasının ardından büyüme, enflasyon ve TCMB faiz kararı, cari açık, işsizlik oranı ve finansal piyasalara ilişkin tabloda 2011 yılının önem kazandığını düşünüyoruz. Bu çerçevede söz konusu değişkenlerin 2011 yılı trendini tahmin edebilmek amacıyla önümüzdeki haftalarda 5 aşamadan oluşan detaylı bir çalışma yapılacaktır. Bankacılık sektörünün ve reel kesimin gelişimi, finansal piyasalarda yaşanacaklar (faiz ve kurdaki hareketler) ve en önemlisi TCMB para politikaları açısından 2010 yılı sonrası ilk olarak ekonomik büyüme trendini tahmin etmek önem kazanmıştır. Bu nedenle çalışmamızın bu haftaki bölümünde kurduğumuz ekonometrik model çerçevesinde 2011 yılı büyüme beklentileri incelenecek ve geçmiş kriz ve krizden çıkış dönemlerine dayanılarak trend analizi yapılacaktır. 2010 yılına ilişkin veriler tam netleşmemesine karşın, VakıfBank Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü olarak güçlü baz etkisi ile büyüdüğümüz 2010 yılının ardından baz etkisinin de hafiflemesi ile 2011 yılına ilişkin büyüme beklentimizi belirlemek önümüzdeki yılı planlamak açısından kritik görünmektedir. 2010 yılına ilişkin 3. ve 4. çeyrek GSYİH büyüme rakamlarının beklentilerden önemli ölçüde sapsması durumunda, 2011 yılı büyüme beklentilerimizi revize edebiliriz.

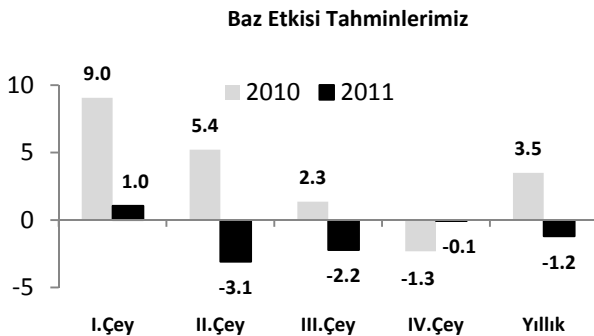
Grafik-1



Kaynak: TÜİK, VakıfBank

2010 yılı 2.çeyreğine ilişkin hesaplanan Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) değerinin, %9.9 olan beklentimize paralel ve %8.5 olan piyasa beklentisinin üzerinde %10.3 olarak güçlü bir görünüm sergilemesinin ardından, piyasalarda pek çok finansal kuruluşun Türkiye ekonomisi yılsonu büyüme oranına ilişkin beklentisini %6.4-%8 aralığındaki oranlara revize ettiği dikkat çekmektedir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değerinin ikinci çeyrekte bir önceki döneme göre %3.7 artması oldukça olumlu bir görünüm sergilerken, yatırım harcamalarında izlenen performans önümüzdeki günlere ilişkin büyümede toparlanmanın devam edeceğine işaret ederek piyasalarda yükselen beklentilere paralel bir görünüm sergilemektedir. Fakat önümüzdeki dönemde, baz etkisinin desteğinin azalmasıyla yıllık büyüme hızlarında yavaşlama olacakken, GSYH'nin seyrine ilişkin olarak kullanmakta olduğumuz ekonometrik modellerimiz ışığında büyümenin üçüncü çeyrekte %5.5, dördüncü çeyrekte ise %1 oranında gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Bu durumda 2010 yıl sonu GSYH büyüme oranı %6.8 oranında gerçekleşecektir. **Sonuç olarak açıklanan ikinci çeyrek büyüme rakamları sonrasında piyasa genel beklentilerinin bir miktar altında olsa da yılsonu büyüme tahminimiz %6.8 seviyesine işaret etmektedir.**

Grafik-2

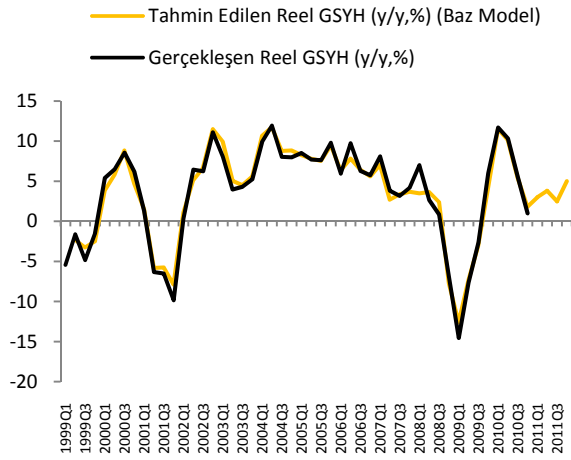


Kaynak: TÜİK, VakıfBank

2010 yılına ilişkin beklentilerimiz güçlü bir büyümeye işaret ederken, 2011 yılında tablonun nasıl olacağını tahmin edebilmek için öncelikle baz etkisinin nasıl olduğunu belirlemenin önemli olduğunu düşünüyoruz. 2009 yılında yaşanan sert daralma ardından Türkiye GSYİH büyüme oranı yılın ilk iki çeyreğinde olumlu baz etkisiyle çift haneli, güçlü bir büyüme performansı sergilemiştir. Gerçekleşen çift haneli büyüme hızları üzerinde büyük ölçüde olumlu bazın etkili

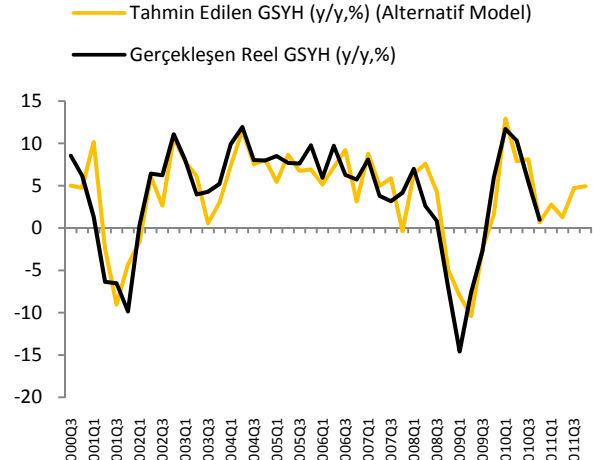
olduğu söylenebileceken, söz konusu baz etkisinin yılın üçüncü çeyreğinde daha da yavaşlayacağını, yılın son çeyreğinde ise olumsuz bir etki yapabileceğini düşünüyoruz. Mevsimsel etkiler dışında GSYİH'nın hiç artış yaşamayacağı varsayımı altında hesapladığımız baz etkisi tahminlerimiz Grafik-2'de yer alırken, 2009 yılında yaşanan sert daralmanın ardından 2010 yılının tamamında sadece baz etkisiyle %3.50 oranında bir büyüme yakalanabileceğini tahmin ediyoruz. 2010 yılı büyüme beklentilerimiz çerçevesinde söz konusu olumlu bazın 2011 yılı genelinde ise, 1.2 puan ile GSYİH büyüme oranına negatif yönde bir katkı yapabileceğini düşünüyoruz. Söz konusu baz etkisi tahminleri GSYİH'nın 2010 yılının üçüncü çeyreğinde %5.5, son çeyreğinde ise %1 oranında büyüyeceği beklentisi altında hesaplanırken, büyüme beklentilerimizdeki yukarı yönlü riskler 2011 yılında olumsuz yönde etkili yapabileceğini düşündüğümüz baz etkisinin daha da güçlü olabileceğine işaret etmektedir.

Grafik-3



Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

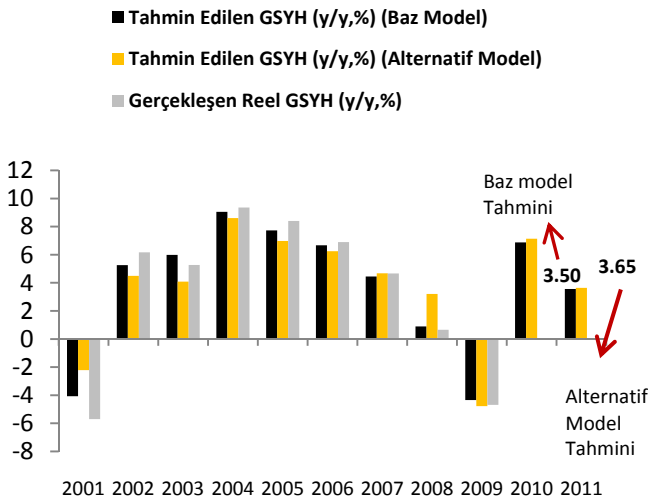
Grafik-4



Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

2011 yılında GSYİH'nın trendini ortaya koymak amacıyla oluşturduğumuz ekonometrik modelin tahminleri Grafik-3'te yer almaktadır. 20-27 Eylül 2010 tarihli Haftalık Yurtiçi Ekonomi Raporu'muzda 2010 yılında reel büyüme oranına ilişkin beklentimizi %6.8'e revize etmiştik. 2011 yılı büyüme rakamları 2010 yılında reel olarak ekonominin %6.8 oranında büyüyeceği varsayımı altında tahmin edilmiştir. Geçmiş dönemler için tahmin edilen büyüme hızı ile gerçekleşen büyüme hızı arasındaki grafiksel uyum dikkat çekmektedir (Bkz. Grafik-3).

Grafik-5

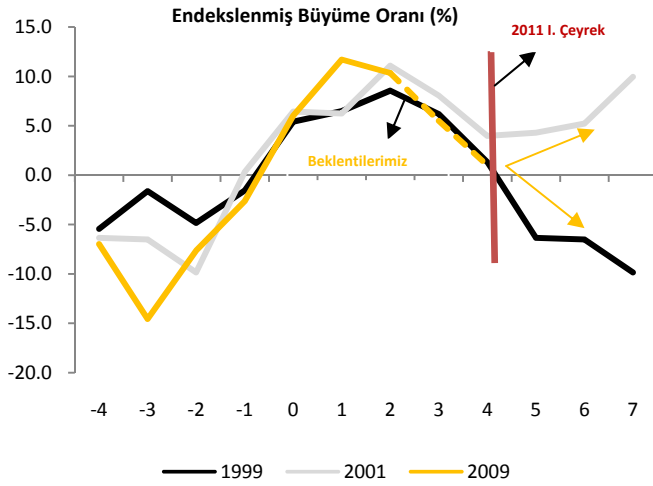


Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

Model 2010 yılının ardından 2011 yılında büyüme trendinin bir miktar yavaşlayacağına işaret ederken, 2011 yılında ekonominin bir önceki yıla göre %3.5 oranında büyüyeceğini öngörmektedir. Yukarıda da değindiğimiz gibi 2010 yılının ardından güçlü baz etkisinin (2010 yılı: %3.5) ortadan kalkması ile birlikte 2011 yılında negatif olarak hesapladığımız baz etkisi ile büyümenin görece yavaşlaması beklenmektedir. 2011 yılı büyüme trendini ortaya koymak amacıyla baz modelimizde dışında alternatif modeller de denenmiştir.

Alternatif modelin tahminlerinin de baz modelimizle uyumlu olduğu dikkat çekerken (Bkz.Grafik-4), alternatif model de 2011 yılın da %3.5 yönündeki büyüme beklentimizi desteklemektedir. IMF'nin dünya, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin büyüme beklentileri sırası ile %4.34, %2.38, %6.47 seviyesindedir. Türkiye ekonomisi için büyüme beklentimiz, IMF'in dünya, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ilişkin 2011 yılı büyüme beklentileri karşılaştırıldığında, gelişmiş ülkelerin büyüme trendinin üzerinde ancak dünya ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme trendinin altında bir rakama işaret etmektedir.

Grafik-6



Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

Ekonometrik model ışığında 2011 yılına ilişkin reel GSYİH büyüme beklentimiz %3.5 seviyesine işaret ederken, beklentilerimiz üzerindeki risklerin geçmiş kriz ve krizden çıkış dönemleri karşılaştırılarak analiz edilmesinin gerekli olduğunu düşünüyoruz. Yandaki Grafik-6'da Türkiye'de daha önce yaşanan resesyon dönemlerini incelemek için GSYİH verileri krizden çıkış tarihleri t=0 olarak kabul edilerek endekse dönüştürülmüştür. Krizden çıkış zamanları eşitlenerek hazırlanan endekslenmiş büyüme oranlarındaki hareketi incelediğimizde 1999, 2001 ve 2009 yıllarında yaşanan krizlerde büyüme oranındaki hareketin birbirine oldukça benzediği

görülmektedir (2010 yılsonuna ilişkin beklentilerimiz dahilinde), GSYİH'daki düşüşün ve toparlanmanın son krizde bir miktar daha sert olduğu dikkat çekmektedir. 2010 yılına ilişkin beklentilerimiz çerçevesinde söz konusu yıllarda kriz süreci ve ardından toparlanma dönemlerinin birbirine paralel bir görüntü çizdiği izlenirken, söz konusu paralel hareketin 1999 ve 2001 krizlerinde toparlanma ardından gelen dönemde birbirinden ayrıştığı görülmektedir. Bu durum 2011 yılına ilişkin ekonometrik modelimiz ışığında hesapladığımız beklentilerimiz üzerindeki aşağı ve yukarı yönlü risklere işaret etmektedir.

Tablo-1

Yurtdışı	Yurtdışı	
	Olumlu	Olumsuz
Olumlu	4.7	Ekonomide daralma
Olumsuz	2.1	Ekonomide sert bir daralma

Kaynak: Vakıfbank

Geçmiş kriz dönemleri incelendiğinde, kriz ardından gelen güçlü büyüme verileri birbirine paralel bir görüntü çizmekle birlikte olumlu baz etkisinin sona ermesiyle sonraki dönemde 1999 krizi ardından 2001'de yeni bir kriz yaşandığı görülürken, 2001 krizi ardından ise baz etkisi sona ermesine rağmen büyümenin hızla devam ettiği görülmektedir. Kriz ardından toparlanma sürecinde büyüme rakamlarında izlenen trend çerçevesinde, 2011 yılına ilişkin büyüme beklentilerimiz üzerinde olumlu ve olumsuz olmak üzere iki ayrı şekilde

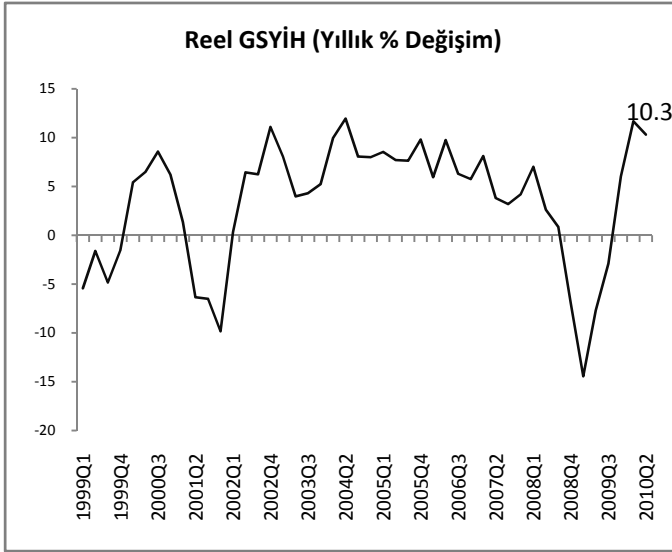
senaryo analizi yaptığımız takdirde, yurtdışı piyasalarda yeni bir kriz yaşanmaması durumunda olumsuz senaryo altında dahi 1999 yılı ardından izlenen trendin gerçekleşebileceğini düşünmüyoruz. Büyüme oranlarında yeniden eksi rakamları görmek için yurtdışı piyasalarda yeni bir güçlü resesyon yaşanması gerekiyorken, bu olasılık altında 1999 yılındaki trendi 2011 yılına yansıttığımızda 2011 yılsonu büyüme oranı sert bir daralma yaşanabileceğine işaret etmektedir. Bu senaryo dışında yurtdışı piyasalarda toparlanmanın devam ettiği varsayımı altında Türkiye için hazırladığımız olumsuz senaryo altında ise %2.1 oranında bir performans yaşanabileceğini düşünüyoruz. Olumsuz senaryoyu açıklamak gerekirse, kriz yılları dışında büyüme oranlarında yaşanan trendin en düşük seviyeleri 2011 yılına yansıtılmıştır. 2011 yılsonu büyüme oranınının 2001 yılındaki trendi izlemesi durumunda %4.7 oranında güçlü bir büyüme yakalanabileceken, bu oran %3.5 yönünde olan

büyüme beklentimiz üzerinde kalan olumlu senaryo altında gerçekleşebilecektir. Dolayısıyla, 2011 yılına ilişkin beklentimiz geçmiş krizler ardından büyüme performansında görülen sert yükseliş ya da sert bir düşüş şeklinde olan trende kıyasla yatay bir harekete işaret etmektedir.

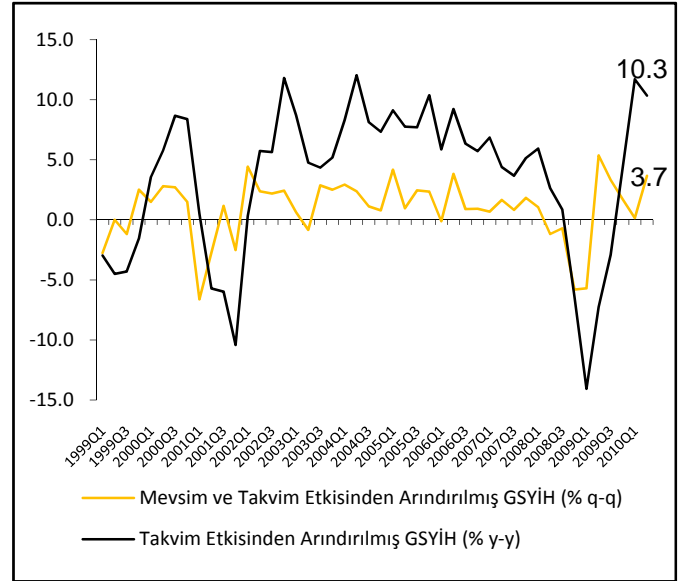
Sonuç olarak, 2010 yılında ekonominin %6.8 olan beklentimiz yönünde büyümesi durumunda oldukça güçlü bir büyüme yakalayacak olan Türkiye ekonomisinin 2011 yılında potansiyel büyümesinin ve son yıllardaki performans ortalamasının altında %3.5 oranında büyüyeceğini düşünüyoruz. Çalışmamızda yer alan baz model ve alternatif modelin tahminleri ile kriz dönemleri ve sonrasında değerlendirildiği trend analizimiz de birbirine paralel sonuçlar verirken, ekonominin 2011 yılında %3.5 büyüyeceği yönündeki beklentimizi desteklemektedir. Büyüme beklentimiz çerçevesinde enflasyon ve para politikasına ilişkin gelişmelerinde büyük önem kazanacağını düşünüyoruz. Bu nedenle önümüzdeki haftaki raporumuzda 2011 yılı enflasyon ve para politikasına yönelik beklentiler incelenecektir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



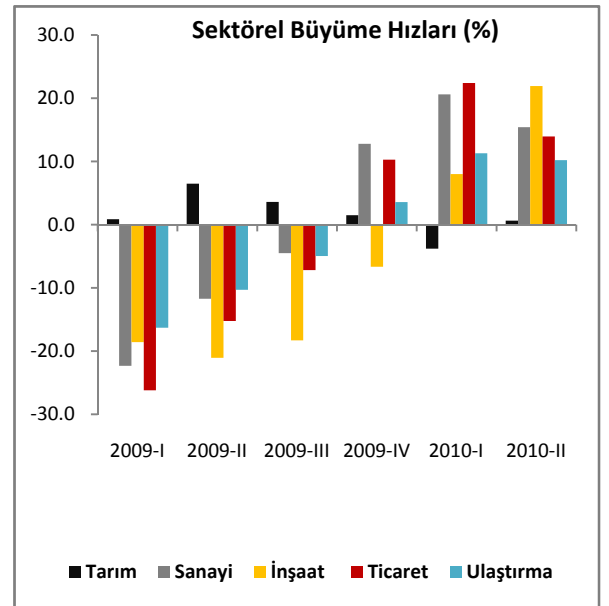
Kaynak:TÜİK



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

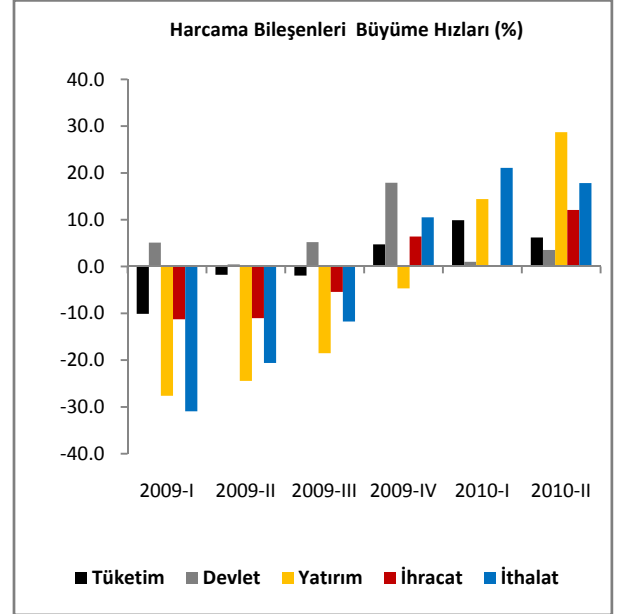


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

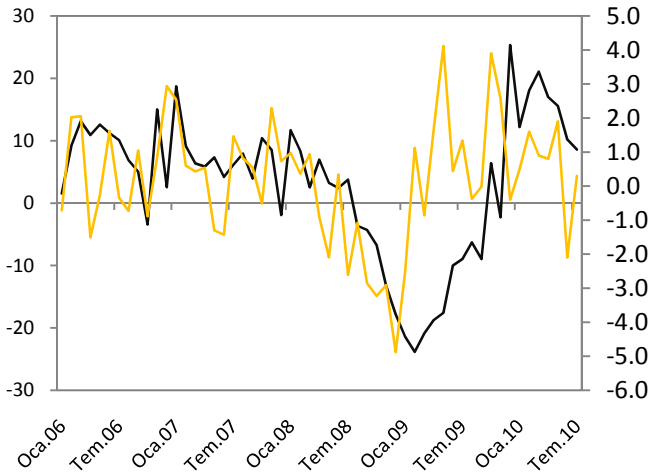
Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)	2009 II. Çey	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey	2010 II. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	74.0	-1.8	-1.9	4.7	9.9	4.47
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	0.5	5.2	17.9	1.0	0.38
Gay. Safi Ser. Oluş.	21.6	-24.4	-18.5	-4.7	14.4	5.80
Kamu Sektörü	2.3	0.2	-5.7	-8.6	-25.6	0.58
Özel 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

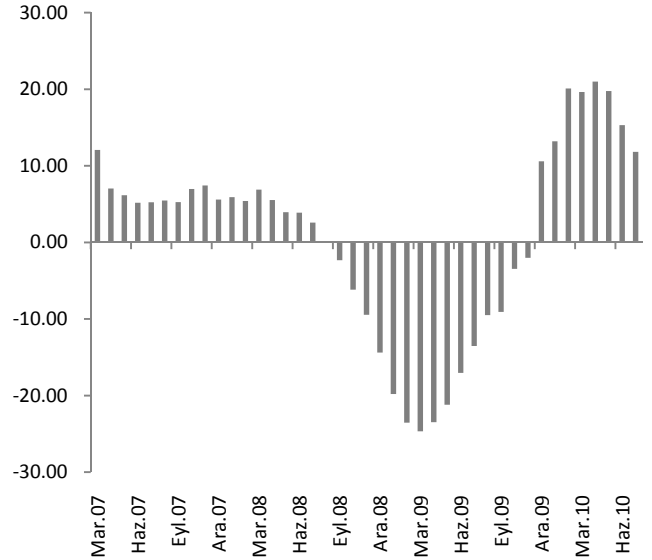


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

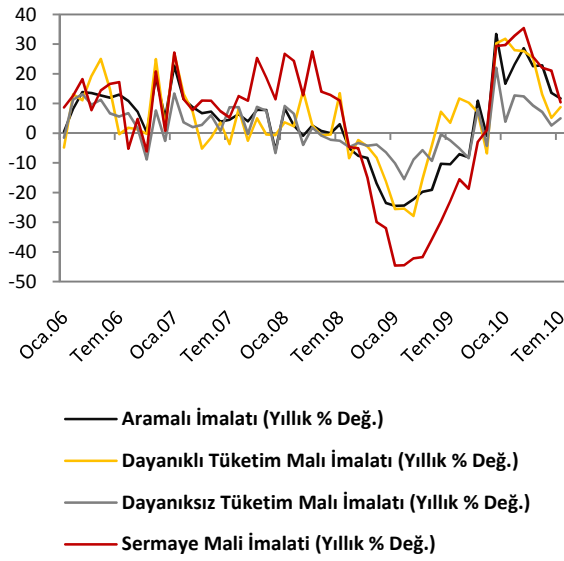
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

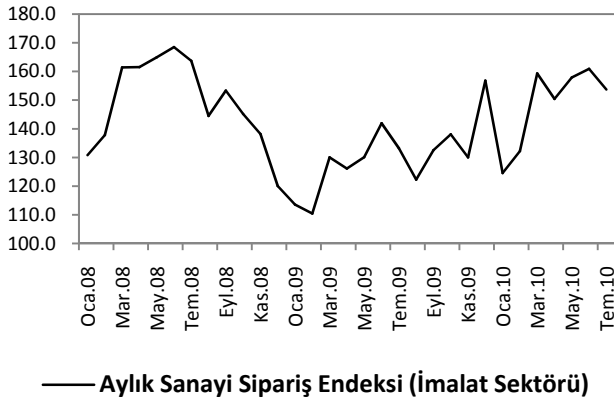


Kaynak:TÜİK

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
Taşıtlı Araçları	-27.9	6.0
Elektrikli Teçhizat	-1.6	21.7
Giyim	-5.9	10.1

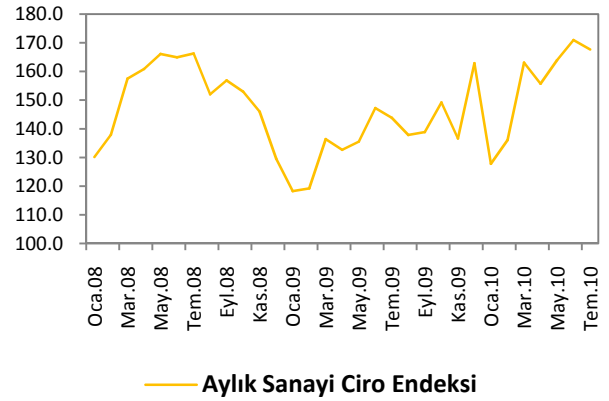
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



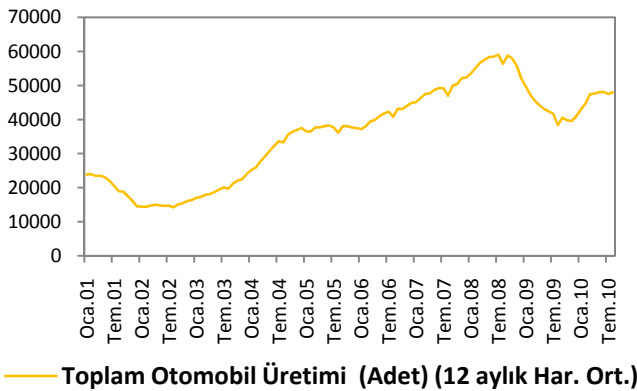
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



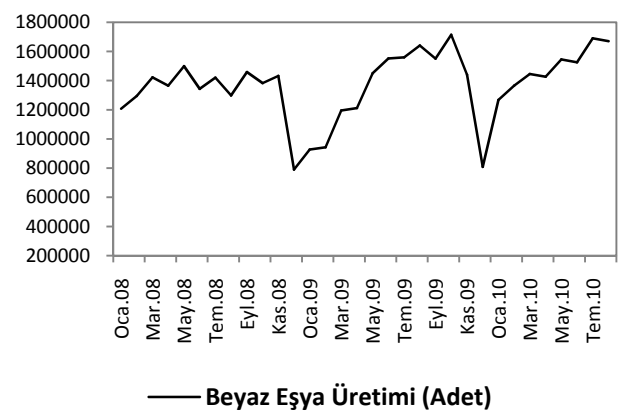
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



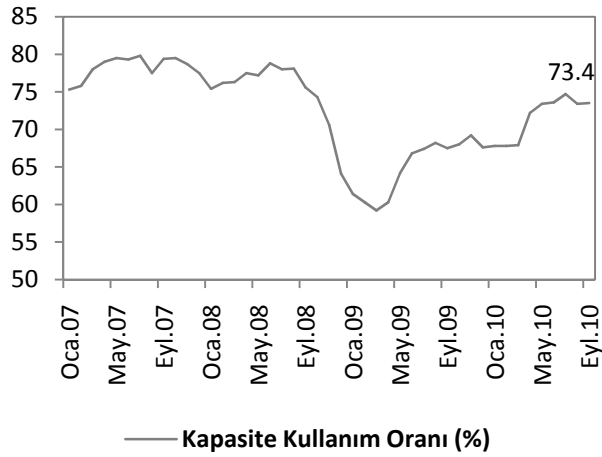
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

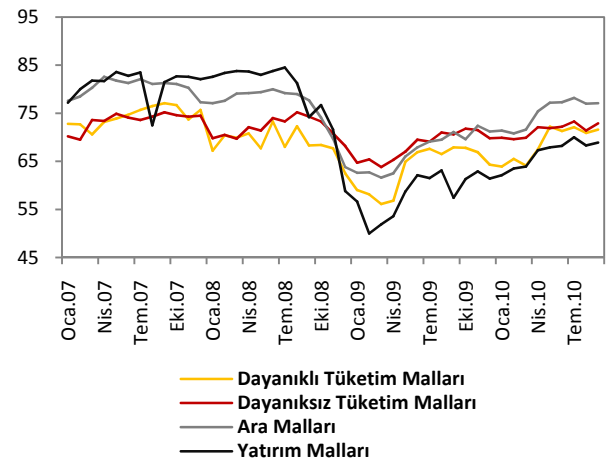


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

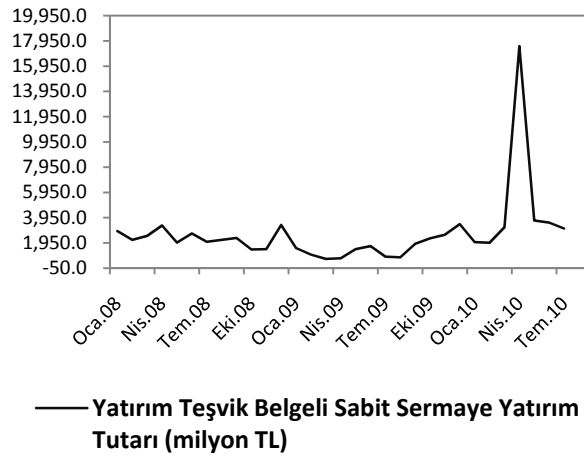


Kaynak:TÜİK



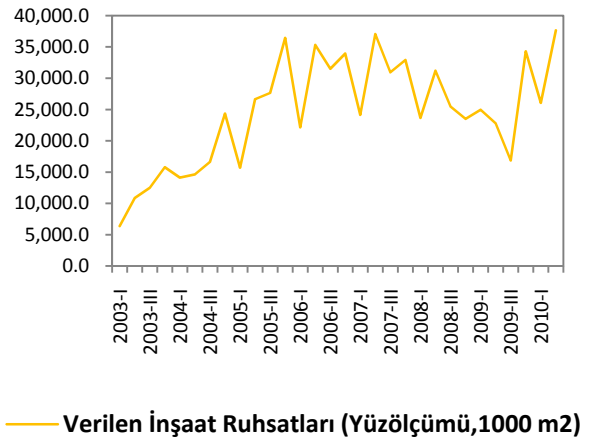
Kaynak:TÜİK

Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



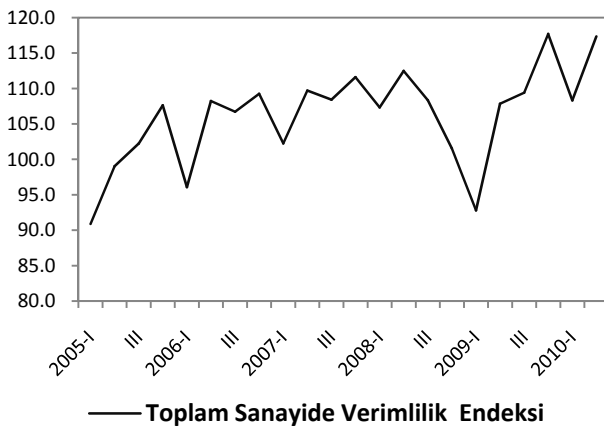
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



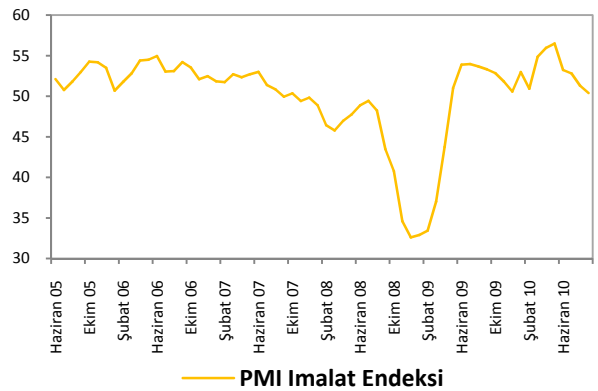
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

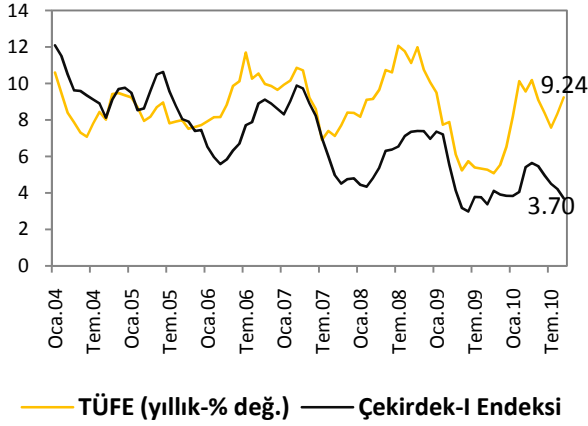
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

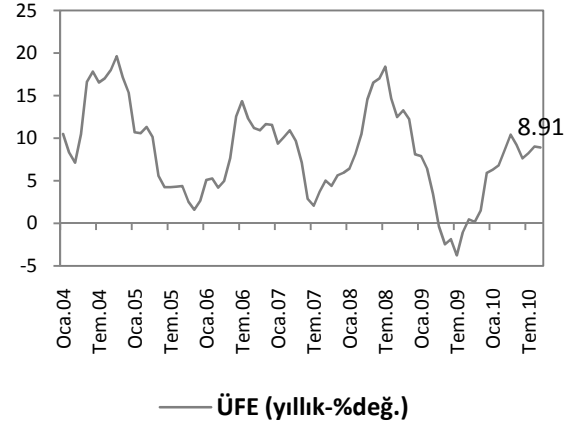
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



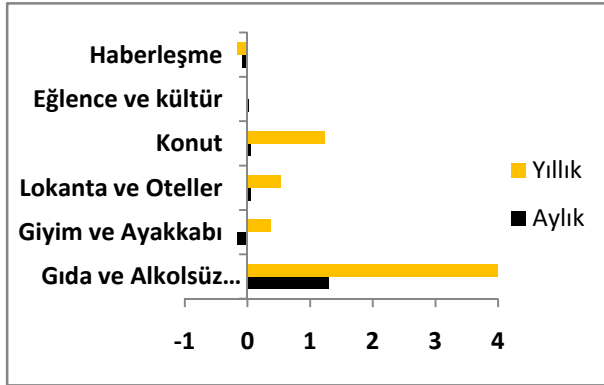
Kaynak:TCMB

ÜFE



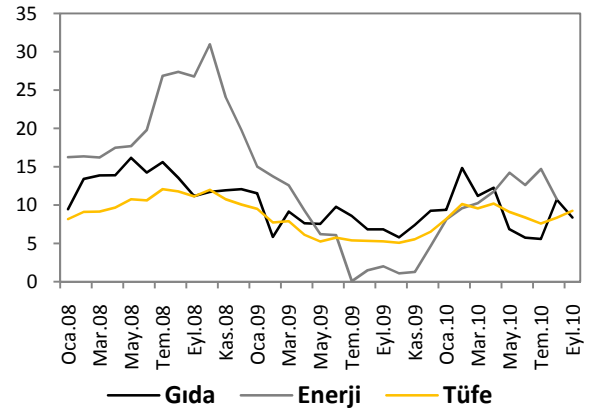
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları



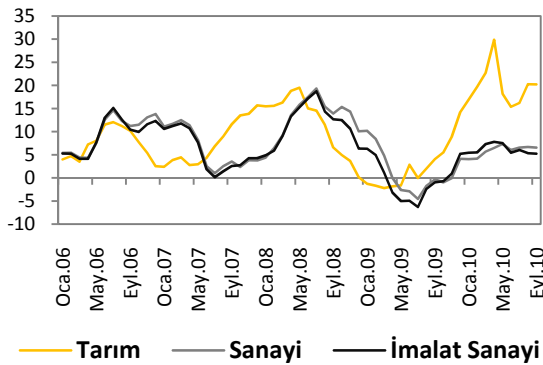
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



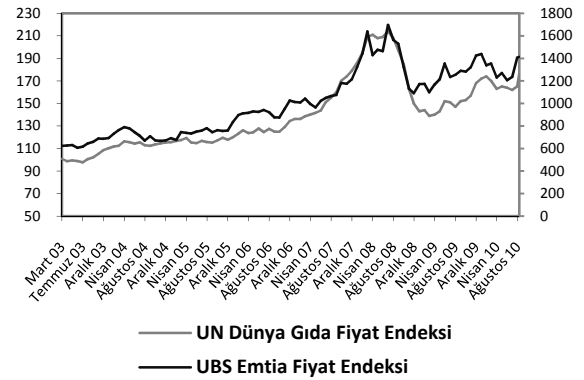
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler



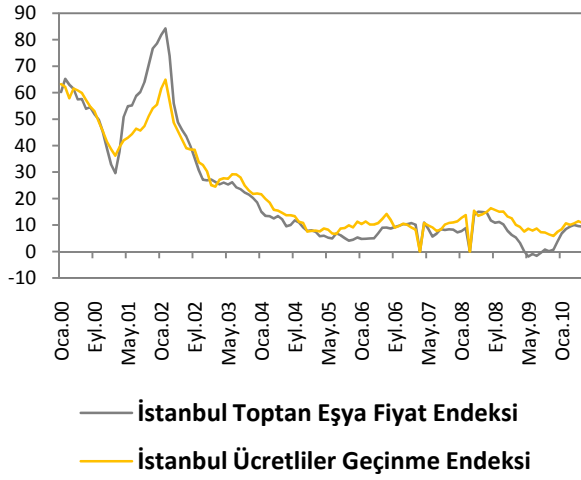
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



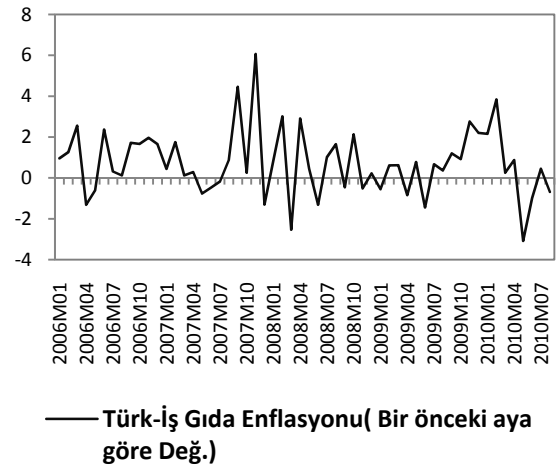
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



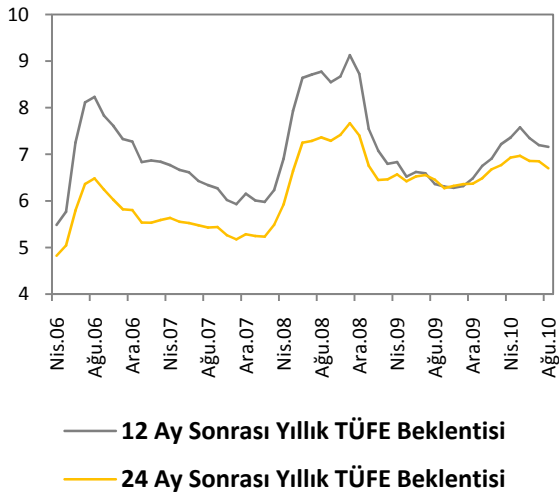
Kaynak:TCMB

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



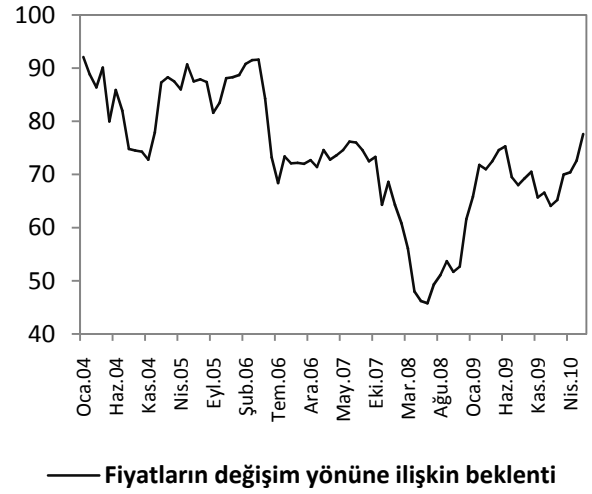
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

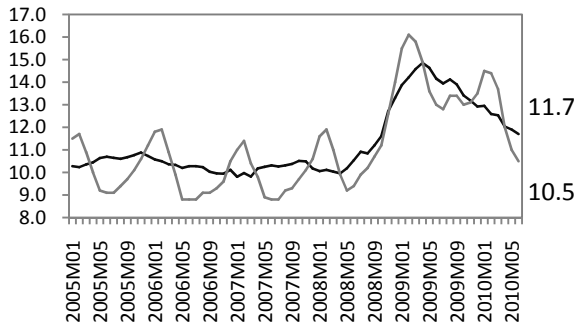
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

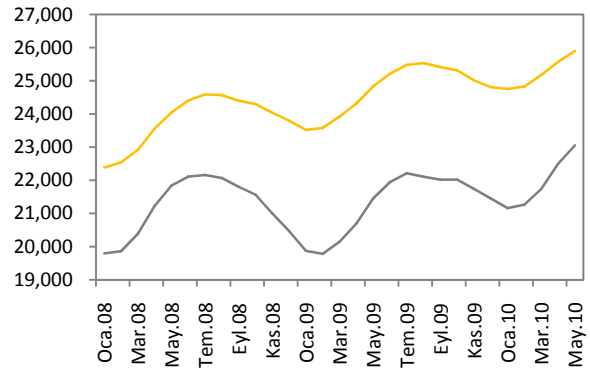


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

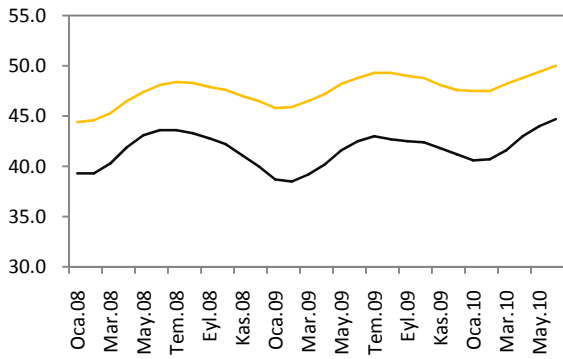
İşgücü Durumu



— İşgücü Arzı — İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

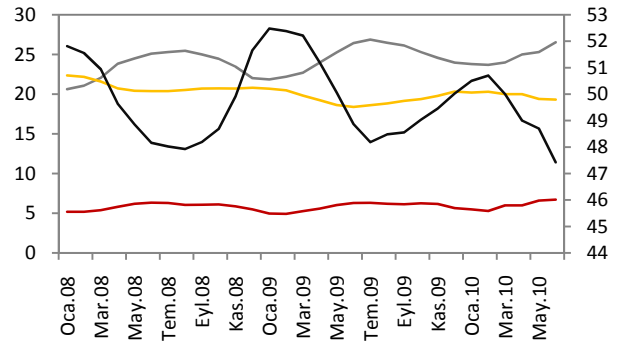
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

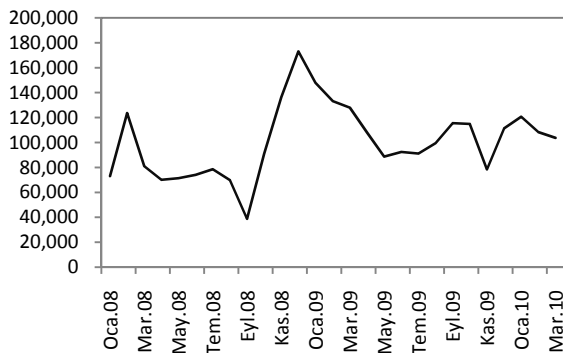
Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

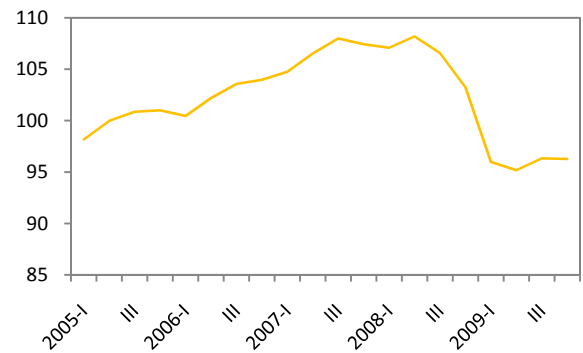
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

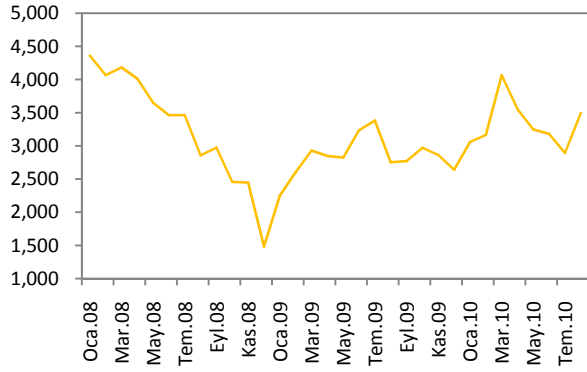
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

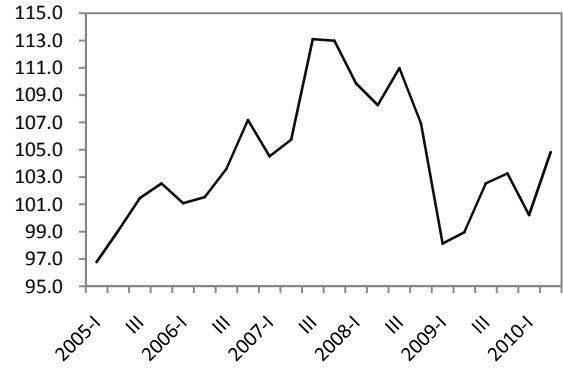
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TÜİK

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

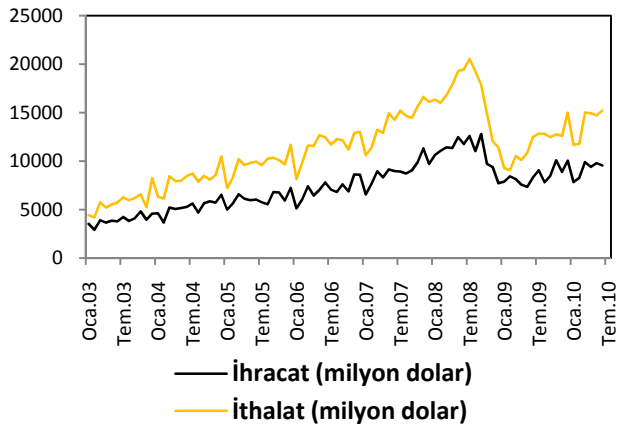


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

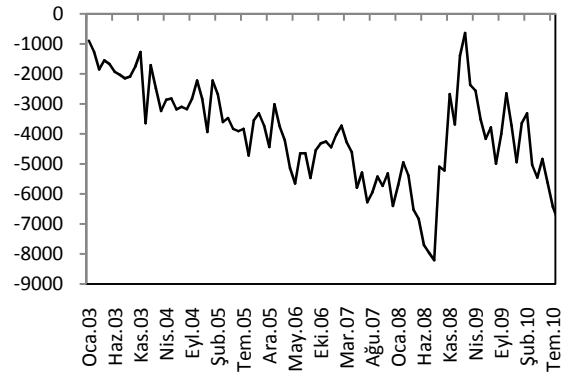
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



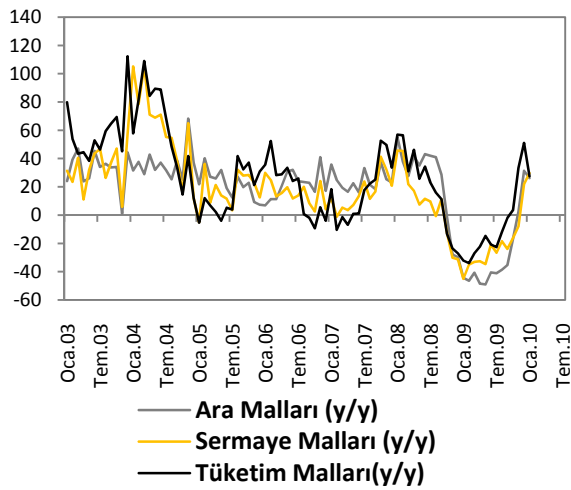
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



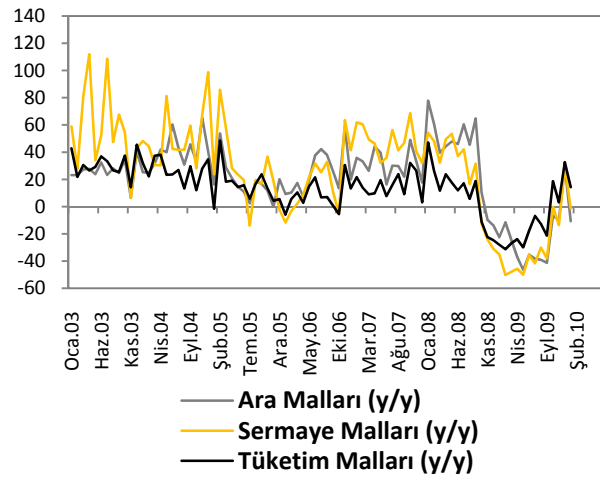
Kaynak:TCMB

İthalat



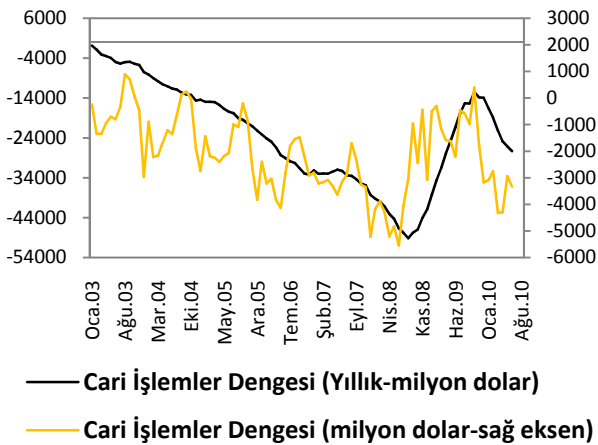
Kaynak:TCMB

İhracat



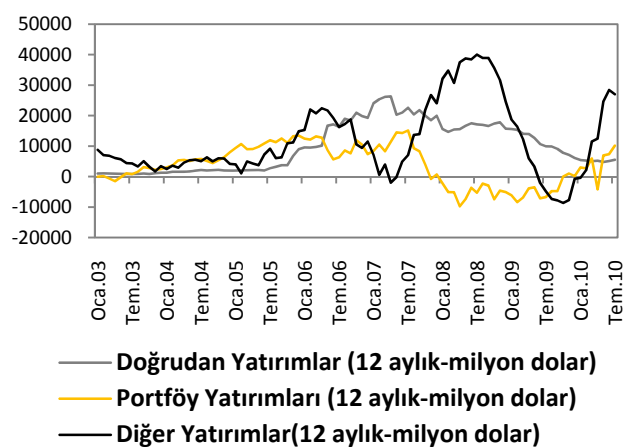
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

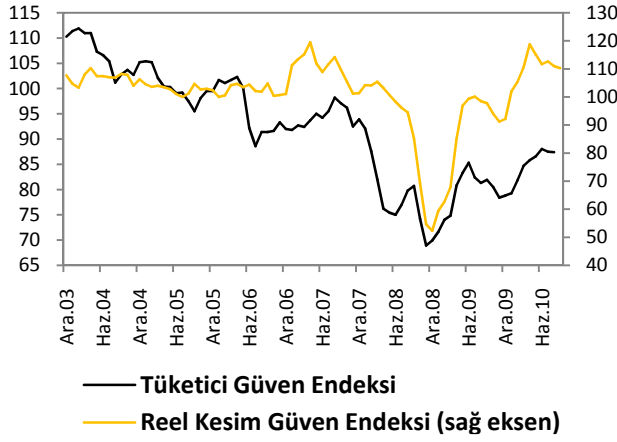
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

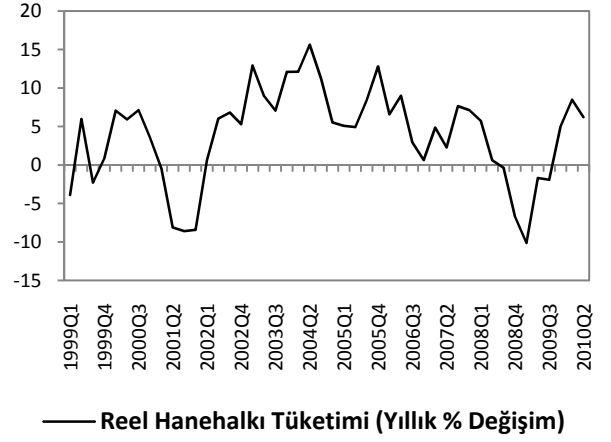
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



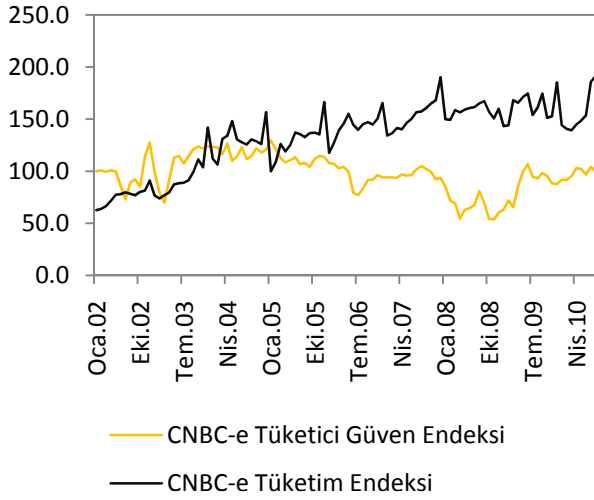
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



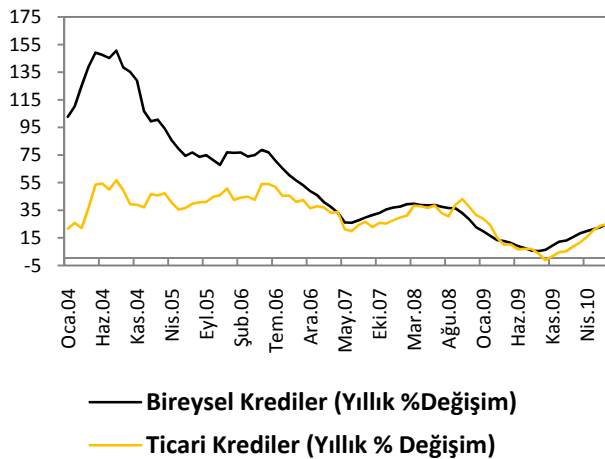
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

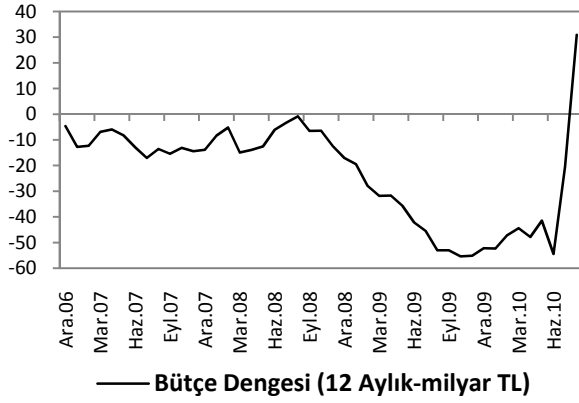
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

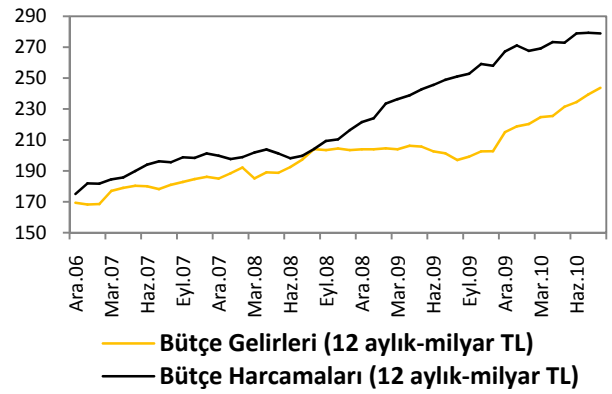
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



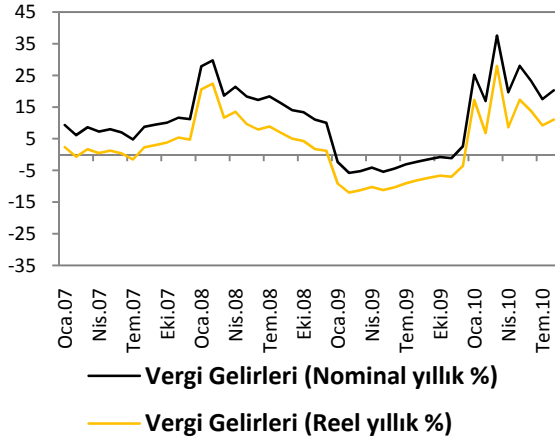
Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları



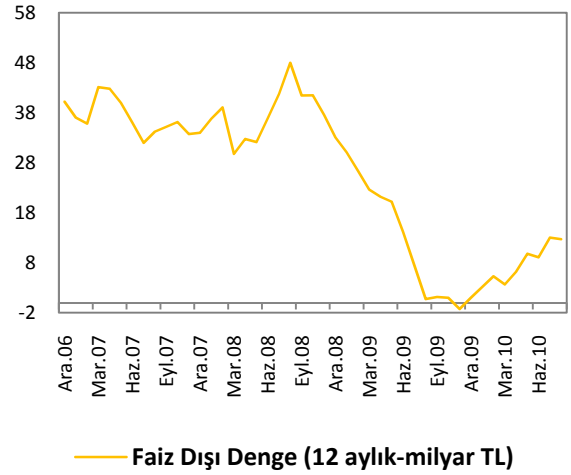
Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri



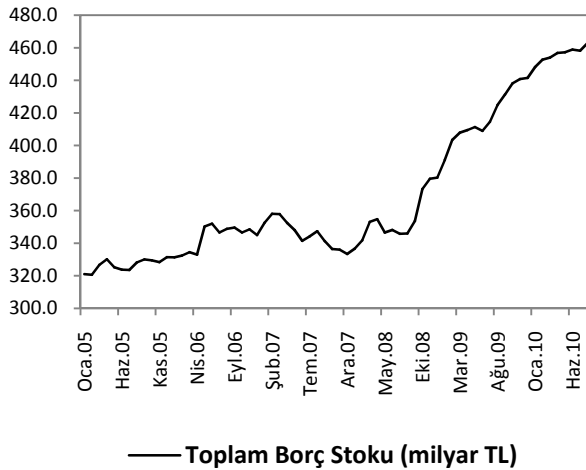
Kaynak:TCMB,Vakıfbank

Faiz Dışı Denge



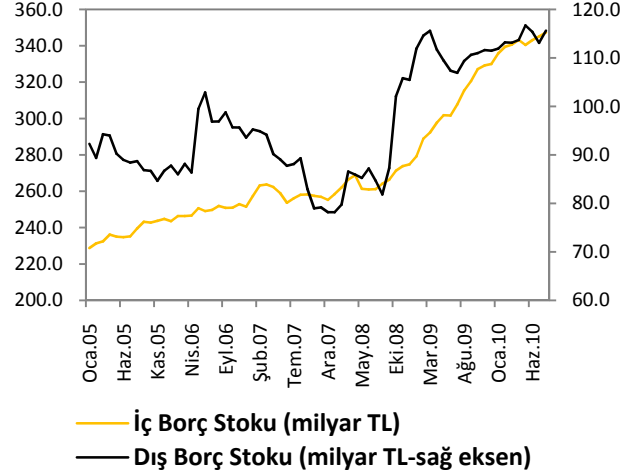
Kaynak:TCMB

Borç Stoku



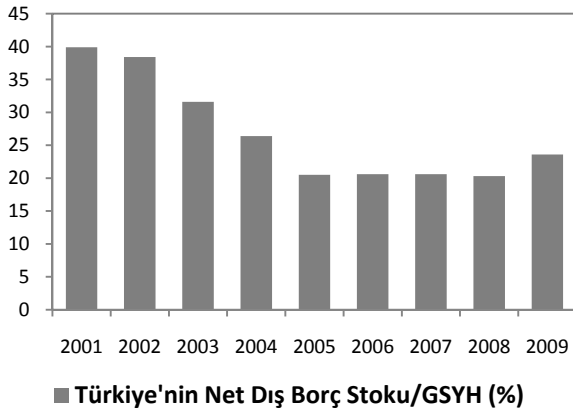
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku



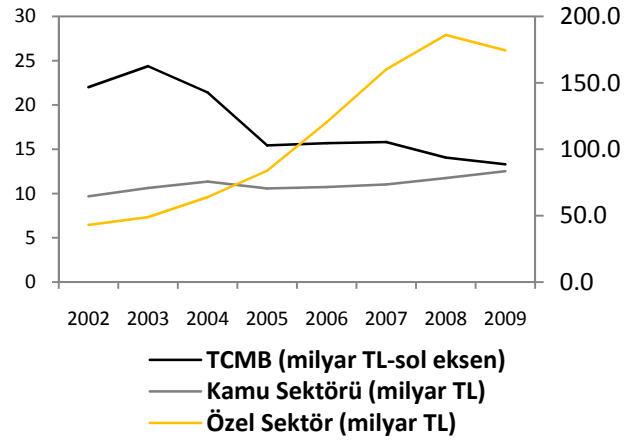
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

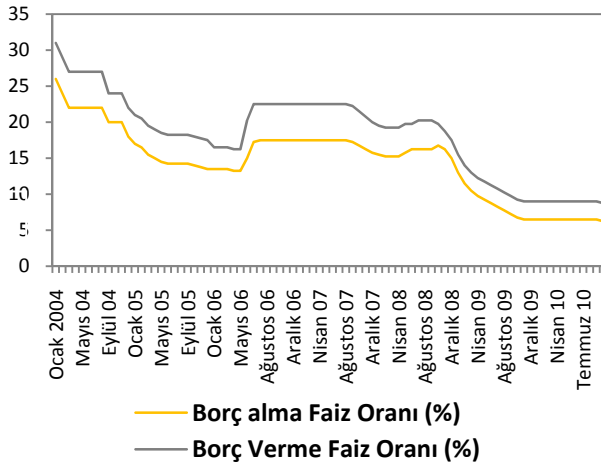
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

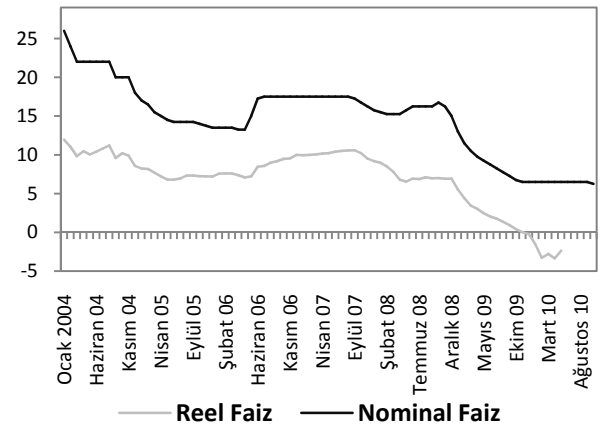
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



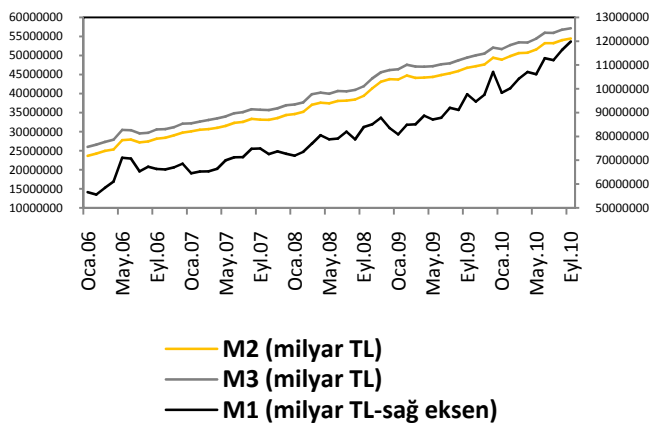
Kaynak:TCMB

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	0.3	-2.90	0.25	48.5
Euro Bölgesi	1.0	1.7	1.0	1.00	-11.00
Almanya	3.7	0	4.80	1	103
Fransa	0.6	1.90	-2.7	1.00	-35.00
İtalya	1.10	1.70	-3.40	1.00	107.20
Macaristan	1.00	4.00	0.40	5.25	-25.00
Portekiz	1.40	1.80	-10.1	1.00	-37.40
İngiltere	1.70	3.10	-1.30	0.50	-20.00
Japonya	2.00	-0.90	2.80	0.00	43.20
Çin	10.30	3.30	7.80	5.31	107.30
Rusya	5.20	5.50	3.20	7.75	-
Hindistan	8.80	11.25	-2.41	5.00	-
Brezilya	8.81	4.60	-1.56	10.75	119.30
G.Afrika	1.60	4.20	-3.20	6.00	15.00
Türkiye	10.3	8.33	4.00	6.25	87.35

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 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	11.0	(Mayıs 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	119,819	(17.09.2010)		
M2	434,205	494,024	544,678	(17.09.2010)		
M3	458,383	520,674	571,274	(17.09.2010)		
Emisyon	30,468	34,289	42,628	(17.09.2010)		
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	75,795	(17.09.2010)		
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	15.00	6.50	6.25	(20.09.2010)	%6.25	%6.25
TRILIBOR O/N	15.00	6.50	6.43	(20.09.2010)		
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-41,947	-13,854	-3,438	(Temmuz 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	26,252	(Ağustos 2010)		
Bütçe Giderleri	225.967	267,275	23,163	(Ağustos 2010)		
Bütçe Dengesi	-17.069	-52,215	3,089	(Ağustos 2010)	-50,034	
Faiz Dışı Denge	33.592	986	6,192	(Ağustos 2010)	6,716	
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 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.