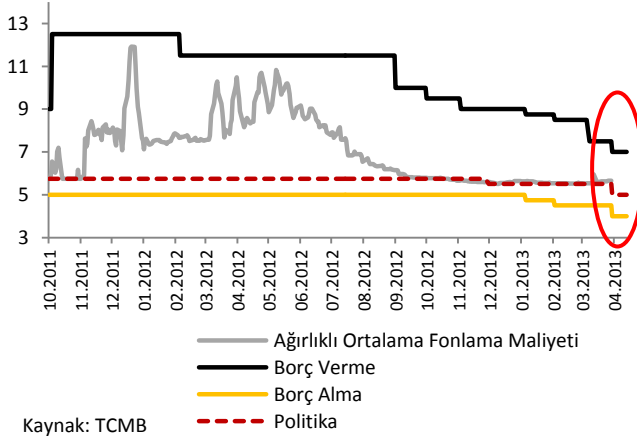


Nisan ayı PPK kararları Merkez Bankası'nın daha büyüme odaklı bir para politikasına geçtiğini gösteriyor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Nisan ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında hem politika faiz oranında hem de faiz koridorunun alt ve üst bandında 50'şer baz puanlık indirim gitti. TCMB böylece bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının politika faiz oranı olarak belirlenmesinden sonra ilk defa TCMB'nin aktif birer politika aracı olarak kullandığı üç faiz oranında aynı anda indirim gitmiş oldu. TCMB son toplantısında ayrıca TL zorunlu karşılıkların döviz cinsinden tesis edilmesine ilişkin Rezerv Opsiyon Katsayılarını (ROK) da artırdı. Bu haftaki raporumuzda, son PPK toplantı kararlarının incelenmesinin ardından söz konusu toplantının piyasa göstergelerine yansımaları ve kur ve faizdeki olası hareketleri ele alınmaktadır. Çalışmada gösterge faize ilişkin %5.47 olarak belirlediğimiz kısa vadeli dip seviyeye ilişkin açıklamaya da yer verilmiştir.

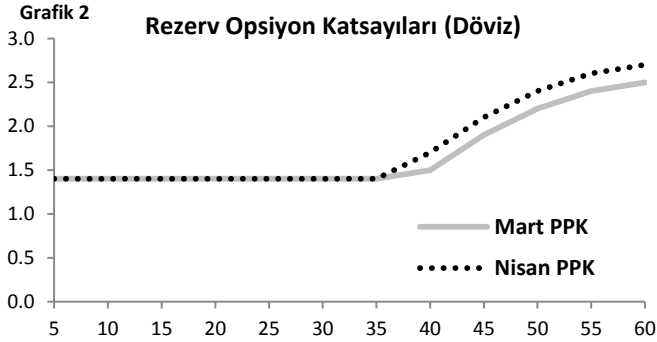
Grafik 1 TCMB Faiz Oranları (%)



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Nisan ayı toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında, faiz koridorunun alt bandı olan gecelik borç alma faiz oranında ve faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme faiz oranında 50'şer baz puanlık indirim gitti. Böylece politika faiz oranı %5'e, gecelik borç alma faiz oranı %4'e ve gecelik borç verme faiz oranı %7'ye indi. Piyasada TCMB'nin bu ayki toplantısında faiz indirimine gideceği bekleniyordu ancak hangi faiz oranlarını ve kaç baz puan indireceği konusunda genel bir beklenti oluşmamıştı. Buna rağmen, politika faiz oranındaki 50 baz puanlık

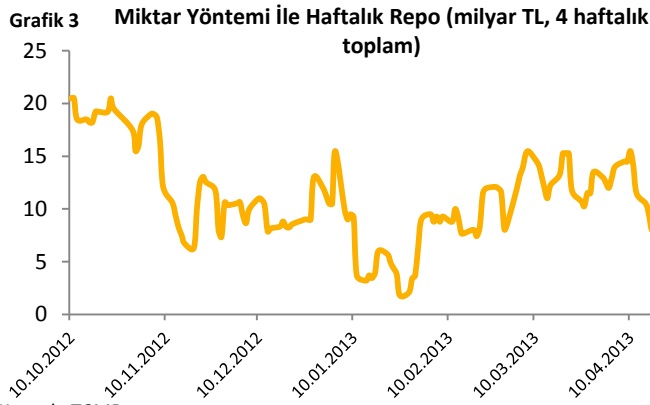
indirim genel olarak beklentilerin üzerinde olduğu söylenebilir. TCMB ayrıca, açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkânı faiz oranını da %7'den %6.5'e çekti. TCMB, geç likidite penceresi uygulaması çerçevesindeki borçlanma faiz oranını %0 seviyesinde sabit tutarken, borç verme faiz oranını ise %10.50'den %10'a indirdi.

Mart ayındaki toplantıda sermaye girişlerinin küresel piyasalarda artan risk algılamaları nedeniyle bir miktar yavaşladığının vurgulanması bu durumun politika tercihleri açısından dikkate alındığını göstermişti. Bu ayki toplantıda ise Kurul sermaye akımlarının yeniden hızlanma eğiliminde olduğunu belirtti. Merkez Bankası ayrıca kredilerdeki büyümenin de referans değer üzerinde olduğunu bir defa daha ortaya koyarken, ekonomik aktivitedeki canlanmaya paralel olarak cari işlemler açığında bir yükseliş görülebilecek olmasına karşın, emtia fiyatlarındaki düşüşün bu durumu sınırlandıracağına yer verdi. TCMB'nin bu ayki toplantısının ardından yayımladığı notta dikkat çekici bir diğer vurgu ise ihracat tarafında karşımıza çıkıyor. Önceki toplantılarda zayıf küresel koşullara karşın, ihracatın güçlü görünümünü koruduğu tespiti yerini ihracattaki zayıflama vurgusuna bıraktı. Bu durum TCMB'nin iç talep koşullarından olmasa bile net ihracatın büyümeye katkısının beklentilerin altında kalması %4'lük büyüme beklentisi üzerindeki riskleri arttırdığı sonucuna ulaşabiliriz. Enflasyon tarafında ise emtia fiyatlarındaki düşüşün ve küresel talep koşullarının yükseliş yönlü riskleri azalttığı yineleni.



Kaynak: TCMB

ROK'ları ilk dilimden sonra gelen dilimler için 0.2 puan artırdı. Yapılan artırımla birlikte imkanın aynı oranda kullanılması halinde, TCMB döviz rezervlerinin yaklaşık 1.4 milyar dolar artması bekleniyor.

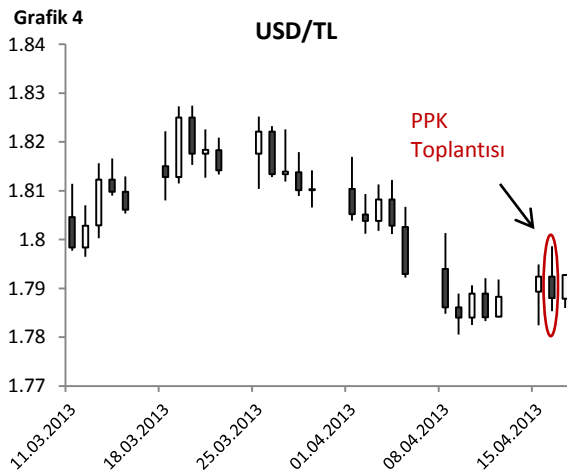


Kaynak: TCMB

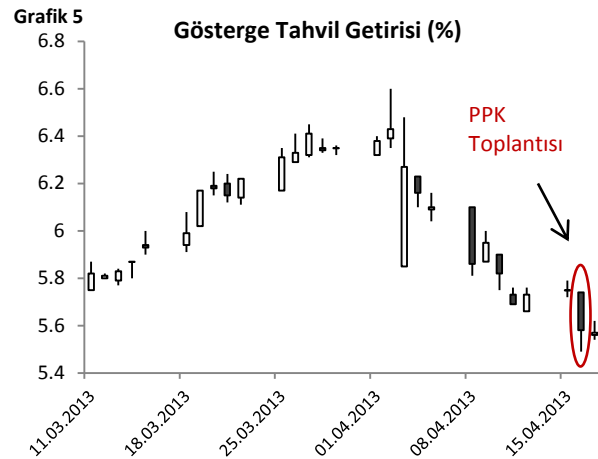
likidite politikası da Merkez Bankası tarafından kullanılıyor.

Mart ayı toplantısında sermaye akımlarındaki artan oynaklığa karşı Rezerv Opsiyon Mekanizmasının (ROM) etkinliğini kademeli olarak artırmaya karar veren TCMB, TL zorunlu karşılıkların hem döviz hem de altın cinsinden tesis edilmesine ilişkin Rezerv Opsiyon Katsayılarını (ROK) artırmıştı. Bu ayki toplantısında, sermaye girişlerinin yeniden hızlanma eğilimini göz önünde bulunduran TCMB, döviz rezervlerini de artırıcı yönde bir karar alarak TL zorunlu karşılıkların döviz cinsinden tesisine ilişkin

Merkez Bankası'nın Nisan ayı Para Politikası toplantısında faiz indirimleri önemli ölçüde para politikasında bir gevşemeye işaret etmesine karşın likidite politikasının ters yönlü çalışarak bir miktar dengeleyici bir rol oynadığını görüyoruz. Miktar bazlı olarak haftalık repo ihalelerinin son dönemde ciddi ölçüde gerilediğini görüyoruz. Buna ek olarak, aylık olarak da repo miktarının da düşüyor oluşu bu noktada dikkat çeken bir diğer gösterge. Küresel ekonomilerdeki volatilitenin yükseldiği bir ortamda esnek



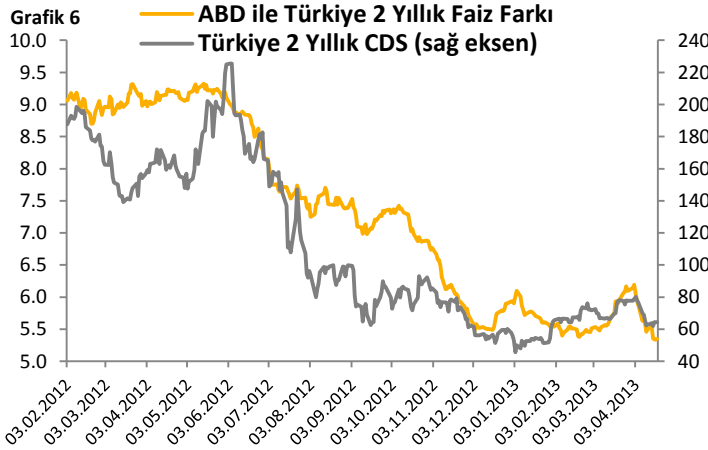
Kaynak: Bloomberg



Kaynak: Bloomberg

Daha önce de belirttiğimiz gibi piyasada TCMB'nin Nisan ayı toplantısında faiz indirimine gitmesi bekleniyordu. Ancak TCMB'nin hangi faiz oranlarında ve kaç baz puanlık bir indirime gideceği konusunda bir fikir birliği oluşmamıştı. Buna rağmen, piyasada TCMB'nin faiz indirimine gideceği beklentisi toplantıdan önceki hafta fiyatlanmaya başlanmıştı. TCMB'nin üç faiz aracında da 50'er baz puanlık indirime gittiğinin açıklanmasının

ardından ise kararın ilk etapta özellikle tahvil bono piyasasında sert tepkiyle karşılaştığı görülüyor. Kararın ardından gösterge tahvil getirisi tarihi düşük seviyesi olan %5.49'a kadar geriledi. Ancak daha sonra gelen satışlarla bir miktar yükseldi. Biz de daha önce başka raporlarımızda da belirttiğimiz gibi %5.50 seviyesinin altına kalıcı hareketlerin yaşanmasının zor olduğunu düşünüyoruz. Kararın kur üzerindeki etkisi ise EUR/USD paritesindeki hareketin de etkisiyle daha sınırlı oldu. Kararın ardından 1.7950 seviyesinin üzerine çıkan USD/TL kuru, bu seviyelerde tutunamadı. Kur tarafına baktığımızda Merkez Bankası tarafından yakından takip edilen reel fektif döviz kuru endeksinin ölçülü politika tepkisi için kritik seviye olan 120'ye çok yakın olması TL'de daha fazla değerlenme görülmesi ihtimalini düşürüyor.




Kaynak: Bloomberg

Merkez Bankası'nın son faiz indiriminden ardından gösterge tahvil faizinin ilk aşamada %5.50 seviyesinin altına test etmesine karşın daha sonra bu seviyenin üzerine çıktığını gördük. Şimdi önümüzdeki dönemde, gösterge tahvil getirisinin ne kadar düşebileceği sorusu akıllara geliyor. Yandaki grafikte görülen analize göre ABD ve Türkiye 2 yıllık faiz farkları ile Türkiye'nin 2 yıllık CDS'inin yüksek bir korelasyona sahip olduğunu görüyoruz. Söz konusu analiz çerçevesinde gösterge tahvil getirisi için %5.47 seviyesinde bir taban seviye karşımıza çıkıyor. Faizlerde aşağı yönlü

hareketlerde %5.47 seviyesinin altında zorlanılacağı yönündeki beklentilerimizde TCMB'nin enflasyon hedefi ve ekonomik aktörlerin enflasyon beklentilerinin seyri de kritik bir rol oynuyor. Nisan ayında yıllık enflasyonda baz etkisi nedeniyle %6'lar seviyesine yaklaşılması söz konusu olsa da yaz aylarında bir katılıkla karşılanması hatta hafif bir yükseliş görülmesi ihtimali bulunuyor. Söz konusu süreçte yıl sonu enflasyon beklentisinin de TCMB'nin %5.3 seviyesine çok fazla yakınsayamaması faizlerdeki düşüşü sınırlandırabilecektir. Ancak bu noktada gerek yurtdışı kaynaklı gerekse yurtiçinde mevcut tabloda belirgin bir değişim yaratacak gelişme varsaymadığımızı unutmamak gerekiyor. Özellikle son dönemde yeniden konuşulmaya başlanan bir not artışı faizlerde aşağı yönlü sert bir harekete neden olabilir. Ayrıca gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarına ilişkin açıklama ve kararları da bu süreçte dikkatle izlenmeli. ABD'nin mevcut parasal genişleme önlemlerinden çıkışı ötelediği yönünde bir açıklama yapması ya da artan büyüme kaygıları nedeniyle ek parasal genişleme önlemleri açıklamaları faizlerde daha hızlı bir düşüşe neden olabilir.

Sonuç olarak, TCMB'nin Nisan ayı PPK toplantısına ilişkin piyasada faiz indirimi beklentisi oluşmasına karşın hangi politika aracında ne oranda bir indirim yapılacağına dair fikir birliğine varılamamıştı. Buna rağmen piyasada genel olarak bir faiz indirimi fiyatlanıyordu. Ancak politika faizindeki 50 baz puanlık indirimin beklentilerin bir miktar üzerinde olduğunu söyleyebiliriz. Biz de alt ve üst bantta 50 baz puanlık indirim beklememize karşın politika faizindeki indirimin bu ay yapılmayacağını düşünüyorduk. Merkez Bankası'nın gerek enflasyondaki düşüşün resmi rakamlara yansıtacağını bekleyeceğini düşünmemiz gerekse, yeni para politikası stratejisini uyguladığı süreçte her üç faiz oranında da beraber bir indirime gitmemiş olması politika faizindeki indirimin gelecek aylarda gerçekleşeceği beklentimizi destekliyordu. Ancak Merkez Bankası'nın Nisan ayı faiz kararı, başta ihracattaki zayıflamanın yarattığı 2013 yılı için %4 olan büyüme beklentisi üzerindeki endişelerinin arttığını yansıtıyor. Küresel koşullar talep kanalı ile büyüme endişelerini arttırırken, düşüş görülen emtia fiyatları ise cari işlemler açığını destekler nitelikte olması Merkez Bankası'nın elini rahatlatıyor. Merkez Bankası'nın Nisan ayı PPK kararları enflasyon konusunda rahat ancak büyüme konusunda küresel talep koşullarındaki zayıflığın ihracata yansması nedeniyle daha temkinli olduğunu gösteriyor. Merkez Bankası'nın



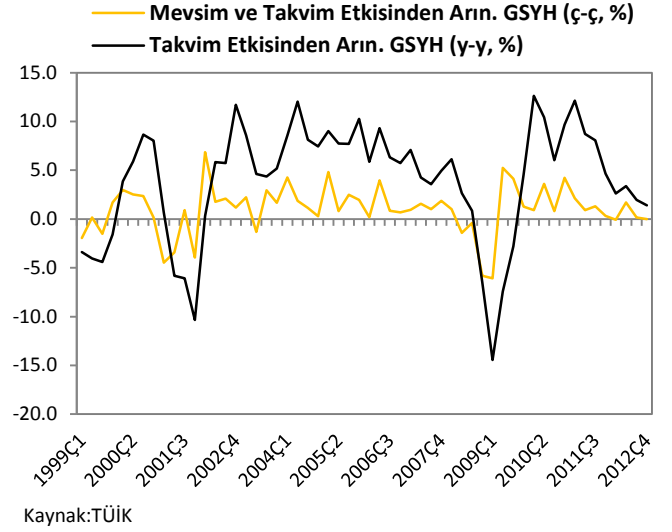
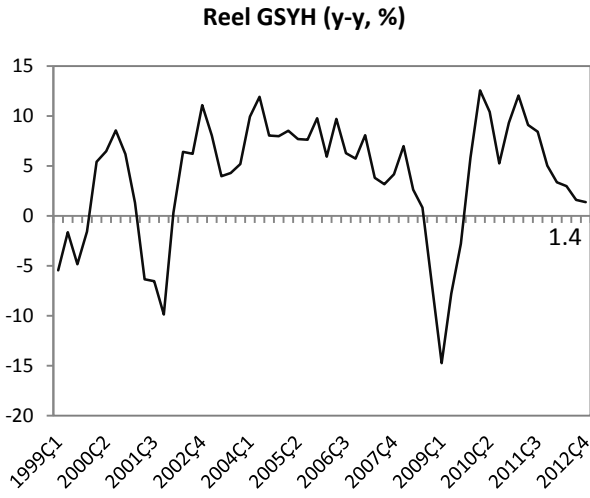
gerek son PPK toplantısında zorunlu karşılıklarda artırıma gitmemesi gerekse kredilerdeki %15'lik rakamın hedef değil referans olduğunun vurgulanması Merkez Bankası'nın büyümeye ilişkin daha duyarlı olduğunu gösteren bir diğer gelişme. Merkez Bankası'nın Nisan ayındaki 50 baz puanlık indirimi sonucu politika faizi %5 ile bizim yıl sonu beklentimize ulaşmış bulunuyor. Nisan ayında baz etkisi kaynaklı olarak enflasyon oranının %6 seviyelerine yaklaşabilecek olmasına karşın ilerleyen aylarda bir miktar katılıkla karşılaşılabilecek söz konusu olabilir. Ayrıca, TCMB'nin yıl sonu enflasyon beklentisinin %5.3 olduğu bir ortamda 12 aylık enflasyon beklentilerinin hala %6.5 seviyelerinde olması önemli. Dolayısıyla bizim, önümüzdeki aylara yaygın olmasını beklediğimiz faiz indirimlerinin hızlı bir şekilde Nisan ayında yapılması ile TCMB'nin enflasyon beklentilerinde belirgin bir düzelme görmeden önümüzdeki dönemde yeni bir faiz indirimine gitmesinin daha düşük bir ihtimal olduğunu düşünüyoruz. Merkez Bankası'nın %5 ile politika faizinde yıl sonu beklentimize şimdiden ulaşmasına karşın özellikle yılın son çeyreğine doğru büyümede %4'lük hedefe ilişkin risklerin devam etmesi, yurtdışı kaynaklı kurda önemli bir dalgalanma olmaması ve gelişmiş ülke merkez bankalarının parasal genişleme uygulamalarına devam edeceğine dair bir soru işaretinin olmaması durumunda TCMB yeniden bir faiz indirimine gidebilecektir.

Haftalık Veri Takvimi (22 - 26 Nisan 2013)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
22.04.2013	Türkiye	Merkezi Yönetim İç Borç Stoku (Mart)	390.8 milyar TL	--
		Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku (Mart)	145.5 milyar TL	--
	ABD	Chicago FED İmalat Endeksi (Mart)	0.44	0.35
		İkinci El Konut Satışları (Mart)	4.98 milyon	5.02 milyon
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	-23.50	-23.85
23.04.2013	ABD	Richmond FED İmalat Endeksi (Nisan)	3	2
		PMI İmalat Endeksi (Nisan, öncül)	54.6	54.6
		Yeni Konut Satışları (Mart)	411 bin	417 bin
	Euro Bölgesi	PMI İmalat Endeksi (Nisan, öncül)	46.8	46.8
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Nisan, öncül)	49	49
	Fransa	PMI İmalat Endeksi (Nisan, öncül)	44	44.3
		İş Dünyası Güven Endeksi (Nisan)	90	90
	İtalya	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	85.2	85.1
24.04.2013	Türkiye	Kapasite Kullanım Oranı (Nisan)	72.7	--
		Reel Kesim Güven Endeksi (Nisan)	112.1	--
	ABD	İnşaat İzinleri (Mart)	902 bin	--
		Haftalık Mortgage Endeksi	866.1	--
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Mart)	%5.6	-%2.5
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Nisan)	106.7	106.2
	İtalya	Perakende Satışlar (Şubat)	-%0.5	--
25.04.2013	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	352 bin	350 bin
		GSYH (1.çeyrek, ç-ç, öncül)	-%0.3	%0.1
	Japonya	PMI İmalat Endeksi (Nisan, öncül)	50.4	--
		TÜFE (Mart, y-y)	-%0.3	-%0.4
26.04.2013	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Nisan, final)	72.3	73
		GSYH (1.çeyrek, ç-ç, öncül)	%0.4	%3
	Euro Bölgesi	M3 Para arzı (Mart ,y-y)	%3.1	%3
	Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	84	84
	Japonya	Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı (Nisan)	%0.1	%0.1

TÜRKİYE

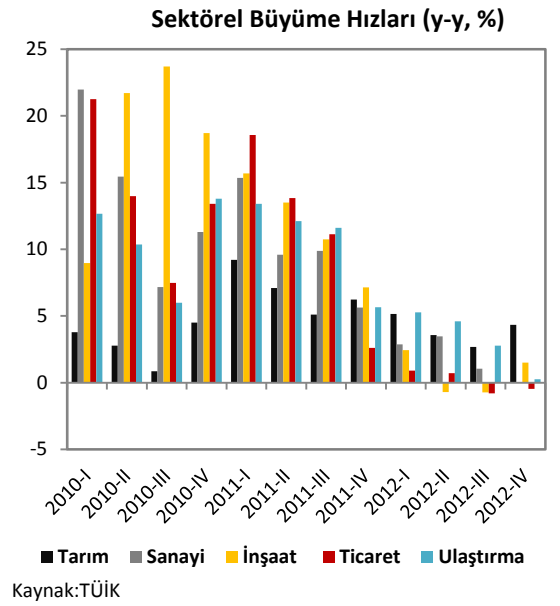
Türkiye Büyüme Oranı



Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörler (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%) (2012)	2012 I. Çeyrek	2012 II. Çeyrek	2012 III. Çeyrek	2012 IV. Çeyrek	2012
Tarım	9.1	5.2	3.6	2.7	4.3	3.5
Sanayi	24.4	2.9	3.5	1.1	0.0	1.9
İnşaat	5.7	2.7	-0.7	-0.7	1.5	0.6
Ticaret	12.7	0.9	0.7	-0.8	-0.5	0.1
Otel.veLokantalar	1.9	2.3	3.6	1.6	7.4	3.4
Ulaş. ve Haber.	14.9	5.3	4.6	2.8	0.3	3.2
Mali Kur.	12.0	4.5	3.6	0.9	3.8	3.2
Konut Sah.	4.5	1.7	1.7	1.6	1.7	1.7
Eğitim	1.9	4.5	4.5	3.5	4.6	4.3
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.2	5.9	5.4	4.7	5.3	5.3
Vergi-Süb.	8.5	2.5	1.4	0.8	1.0	1.4
GSYH		3.3	2.9	1.6	1.4	2.2

Kaynak: TÜİK

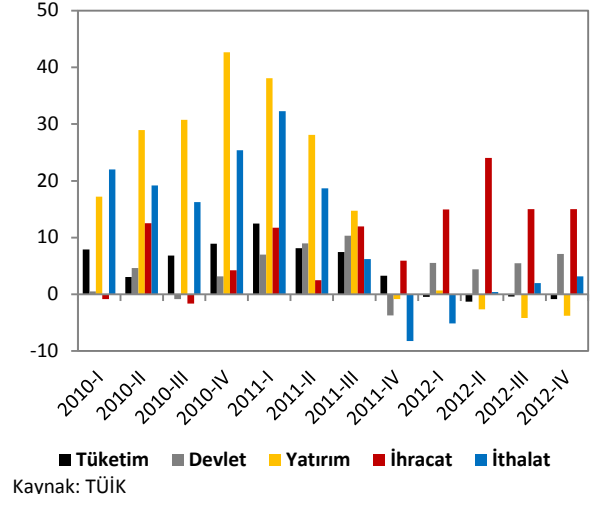


Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%) (2012)	2012 I. Çey.	2012 II. Çey.	2012 III. Çey.	2012 IV. Çey.	2012
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	66.4	-0.4	-1.3	-0.4	-0.8	-0.7
Dev. Nihai Tük. Har.	10.6	5.5	4.4	5.5	7.1	5.7
Gay. Safi Ser. Oluş.	24.7	0.7	-2.7	-4.2	-3.8	-2.5
Kamu Sektörü	4.0	-2.1	3.6	6.5	21.4	8.9
Özel Sektör	20.7	1.0	-3.6	-6.2	-9.2	-4.5
Mal ve Hiz. İhracatı	27.4	15.0	24.0	15.0	15.0	17.2
Mal ve Hiz. İthalatı	27.9	-5.1	0.4	2.0	3.2	0.0
GSYH		3.3	2.9	1.6	1.4	2.2

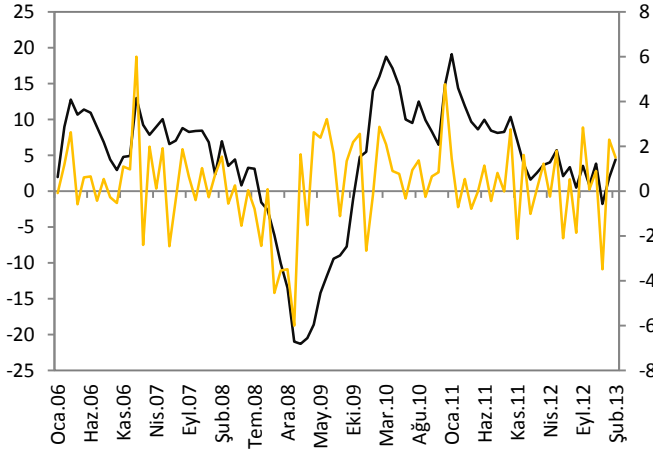
Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



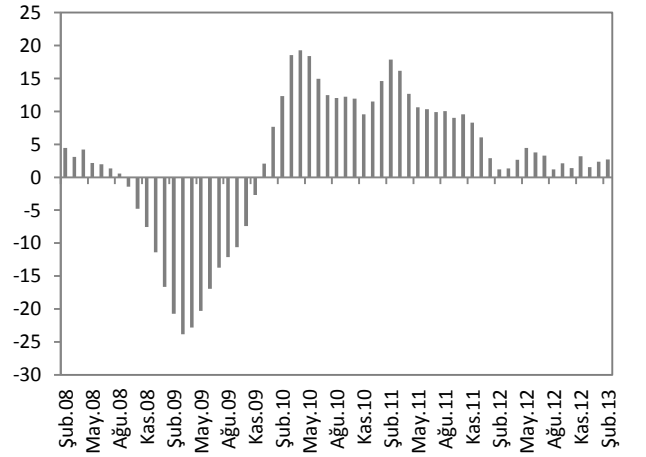
Sanayi Üretim Endeksi

— Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)
 — Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)

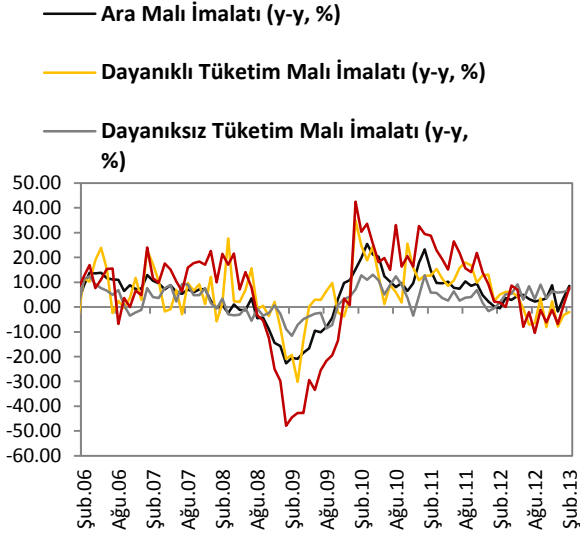


İmalat Sanayi Üretim Endeksi

■ 3 Aylık Hareketli Ortalama (y-y, %)



Sektörel Sanayi Üretim Endeksi

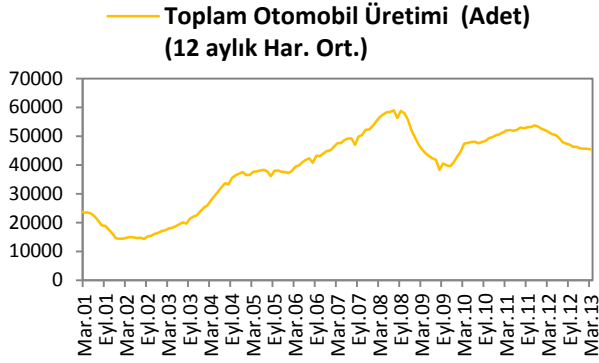


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Şubat Ayı	
	2012	2013
Petrol Ürünleri	8.1	-12.7
Tekstil	-1.8	7.7
Gıda	5.4	4.3
Kimyasal Madde	-1.2	5.9
Ana Metal Sanayi	2.3	7.8
Metalik Olm. Diğ. Mineral	-13.5	20.0
Taşıtlı Araçlar	-5.2	8.1
Elektrikli Teçhizat	8.6	6.6
Giyim	-1.1	10.3

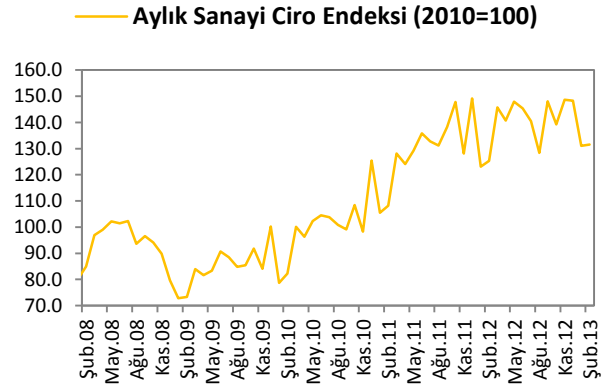
Kaynak: TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



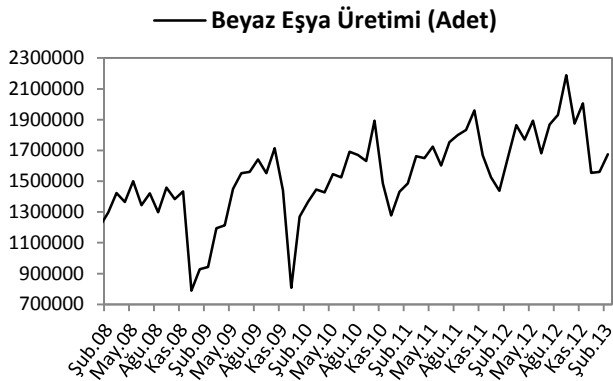
Kaynak: OSD, VakıfBank

Sanayi Ciro Endeksi



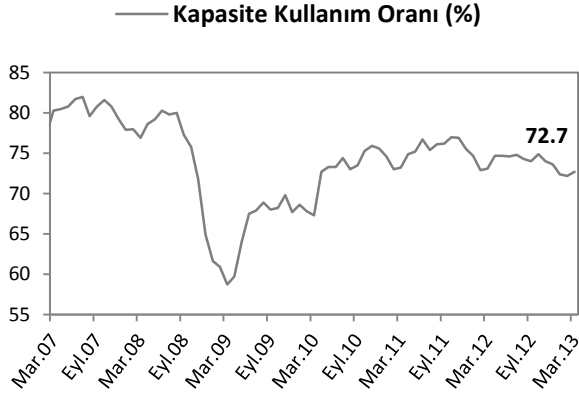
Kaynak:TÜİK

Beyaz Eşya Üretimi

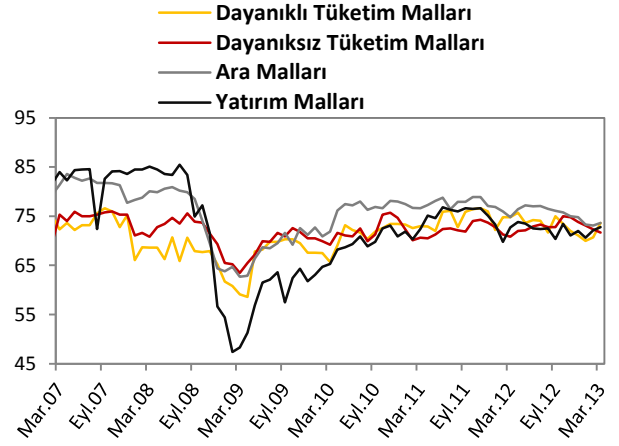


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

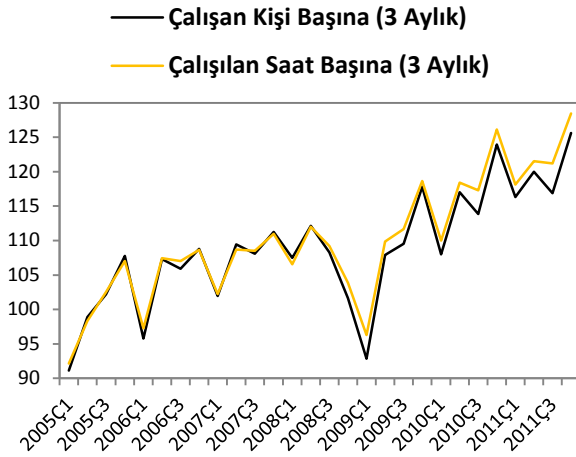


Kaynak: TCMB



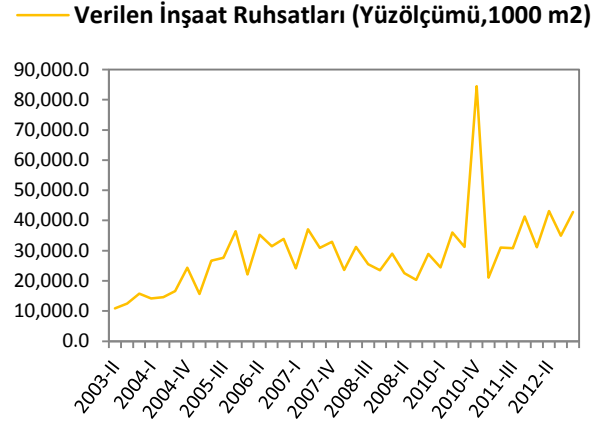
Kaynak: TCMB

Toplam Sanayide Verimlilik



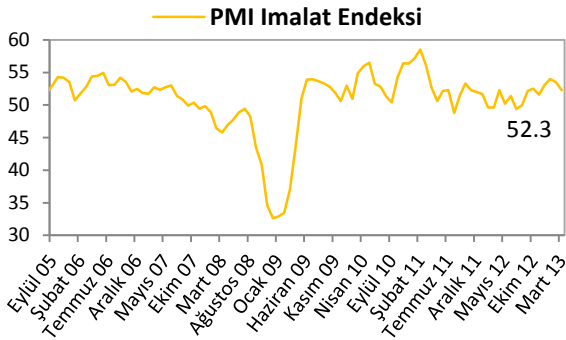
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

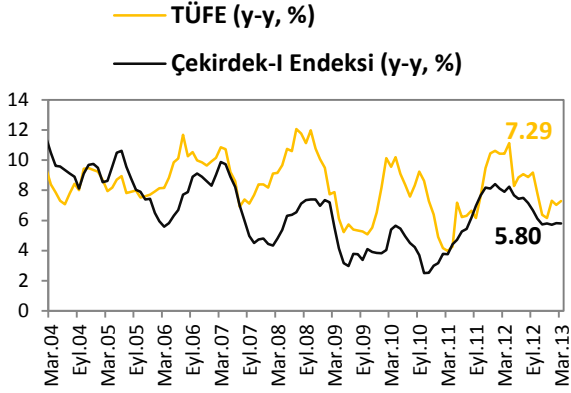
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

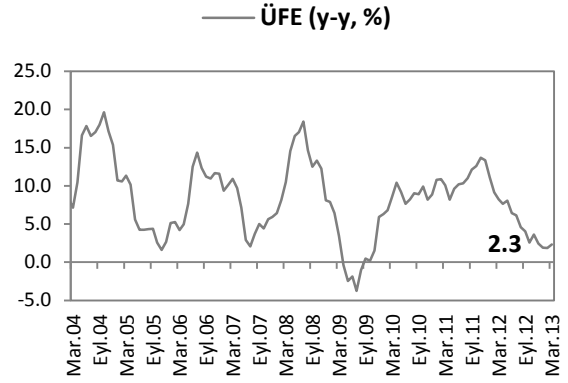
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



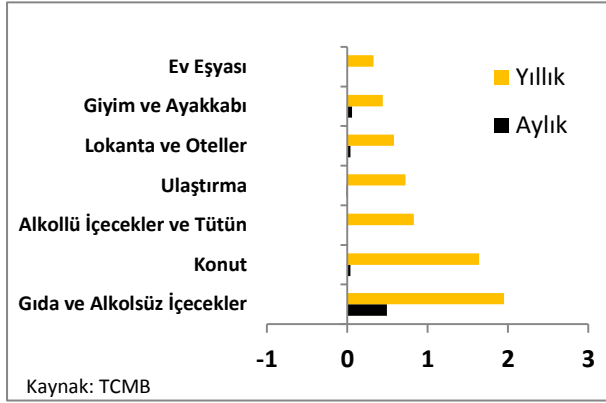
Kaynak: TCMB

ÜFE



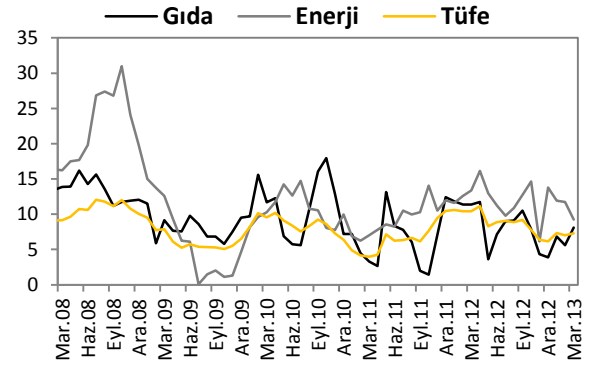
Kaynak: TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



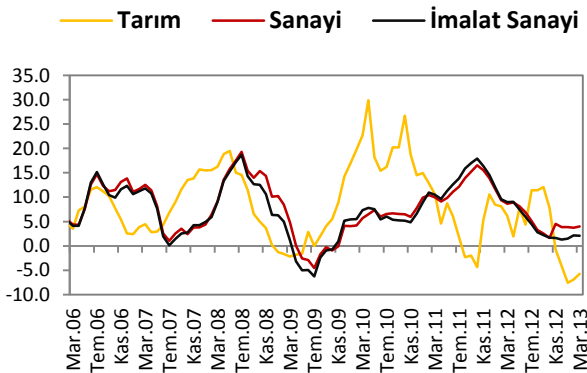
Kaynak: TCMB

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



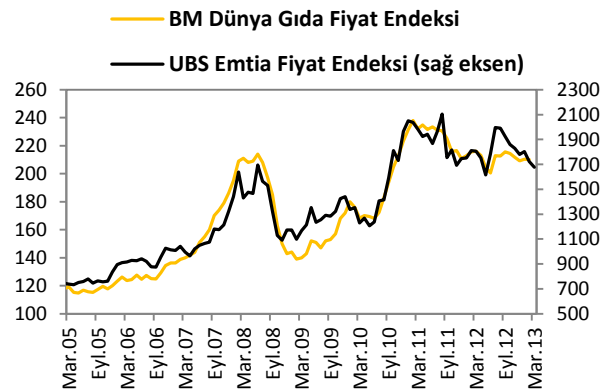
Kaynak: TCMB

ÜFE Alt Sektörler (y-y, %)



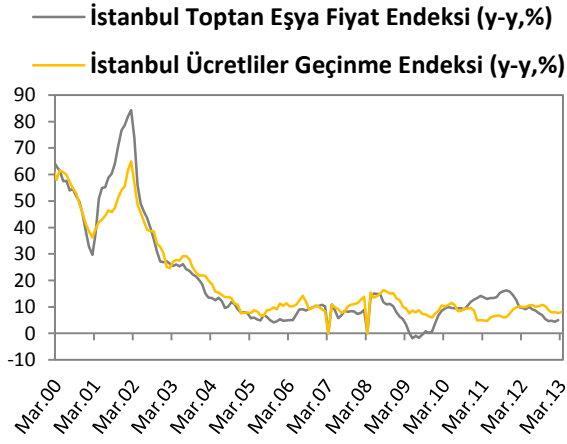
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi

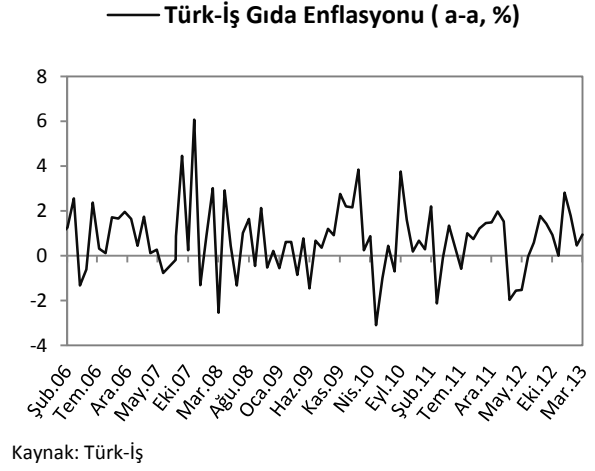


Kaynak: Bloomberg

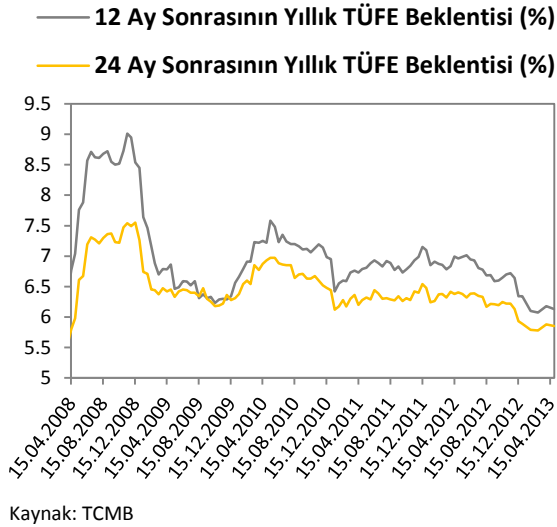
İTO Enflasyon Göstergeleri



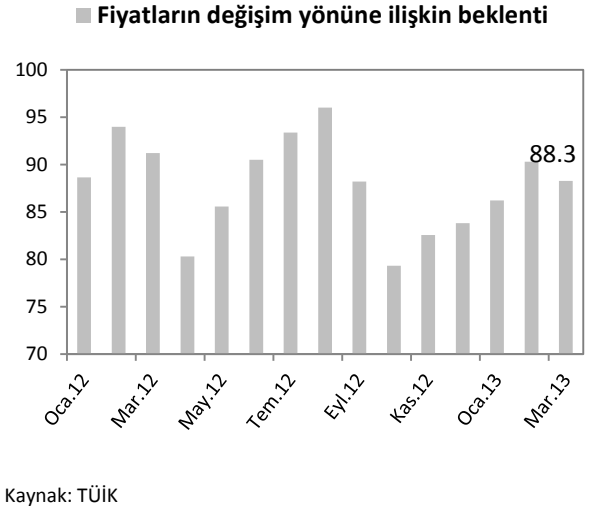
Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Enflasyon Beklentileri

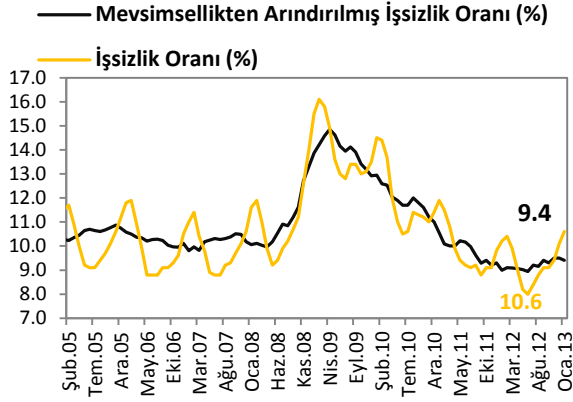


Tük. Güven Endeksi-Fiyat Beklentileri

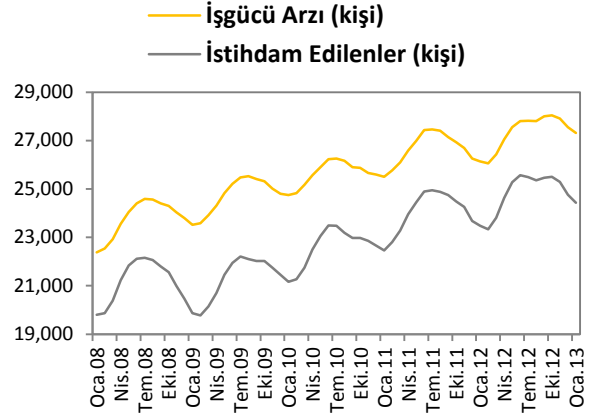


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

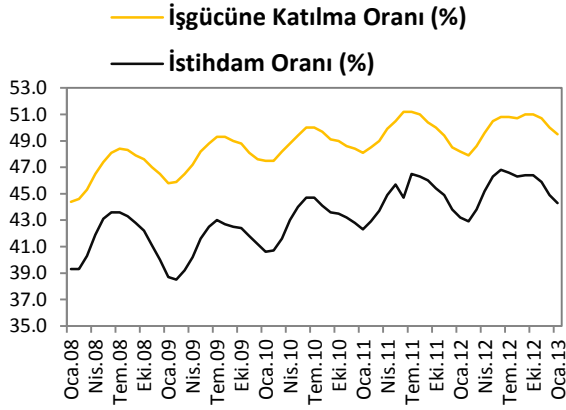
İşsizlik Oranı



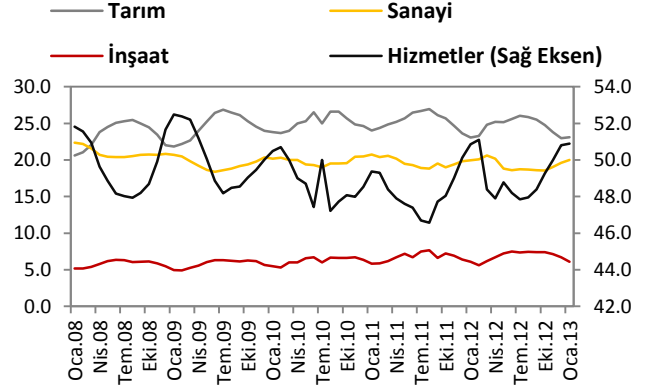
İşgücü Durumu



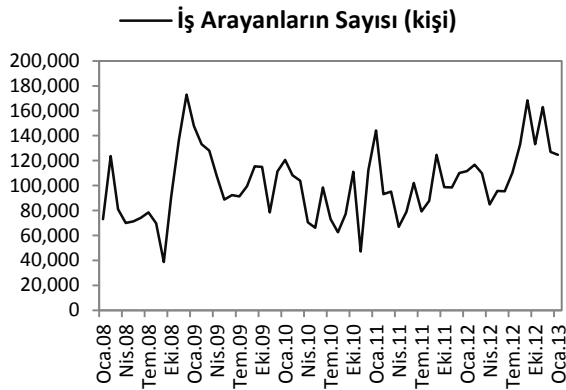
İşgücüne Katılım Oranı



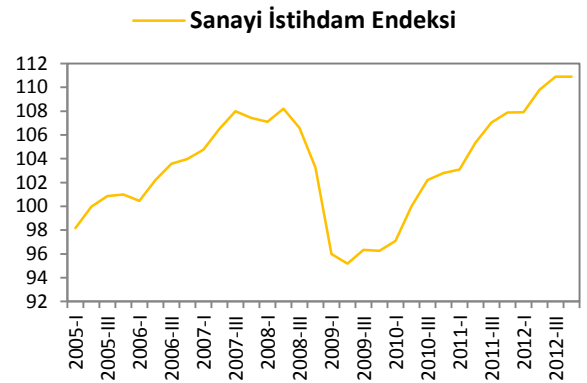
Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



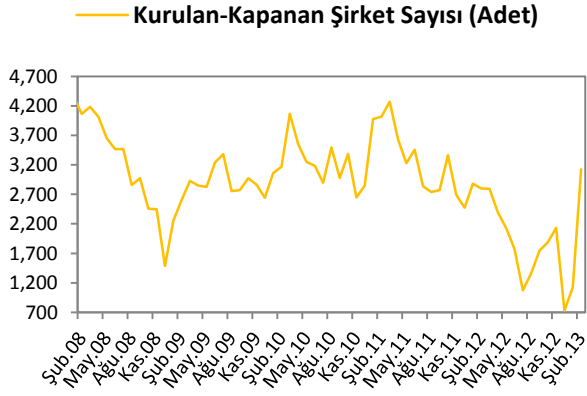
İşkur İstatistikleri



Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)

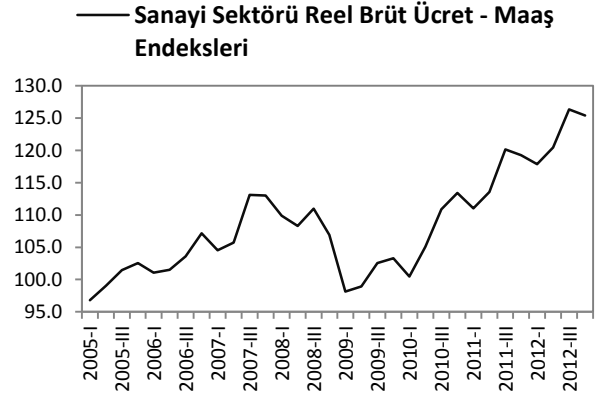


Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



Kaynak: TOBB

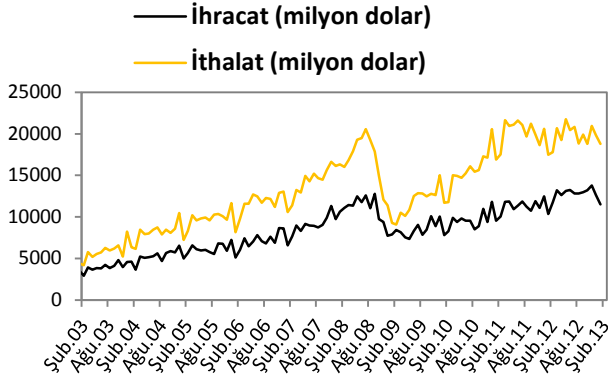
Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

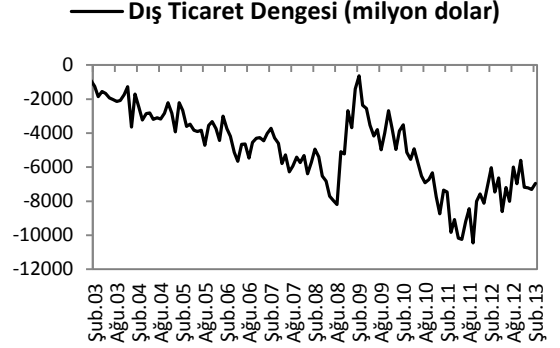
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



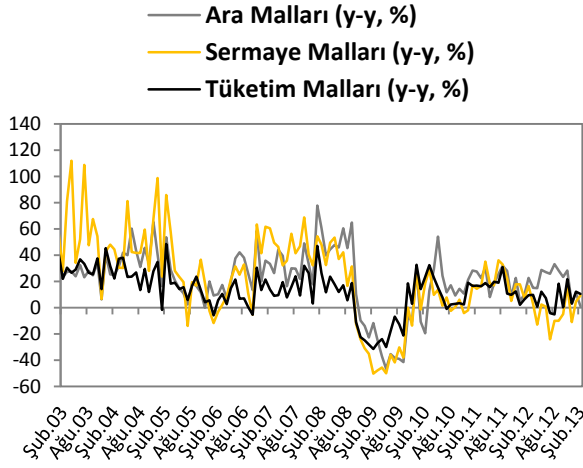
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



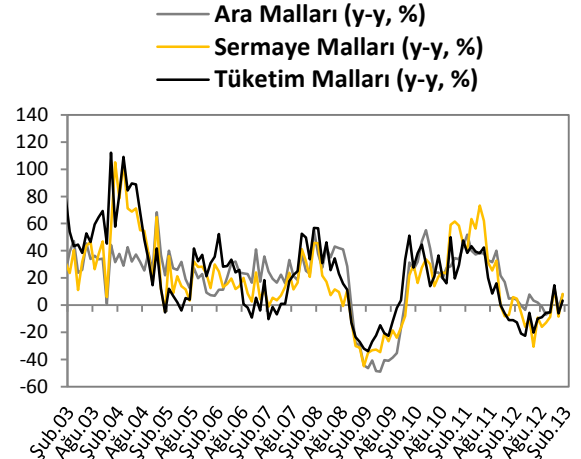
Kaynak: TCMB

İhracat



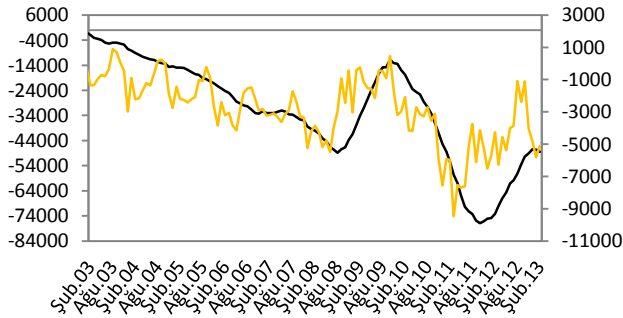
Kaynak: TCMB

İthalat



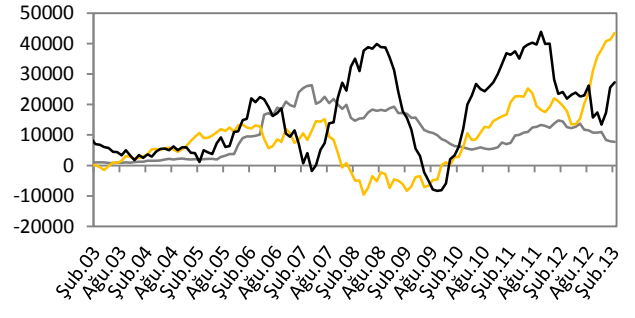
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

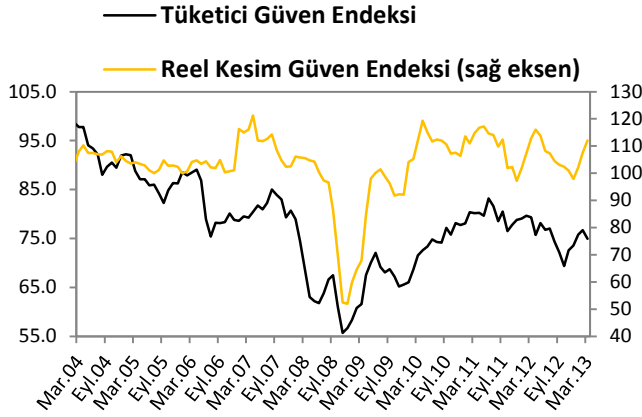
Sermaye ve Finans Hesabı



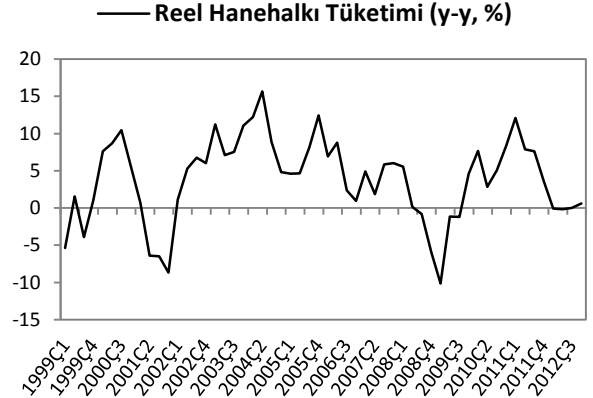
Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

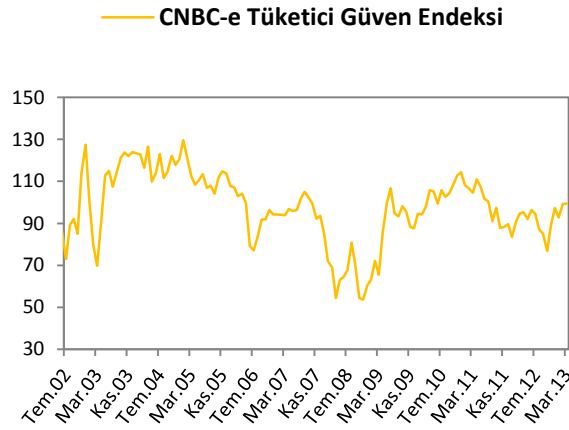
Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



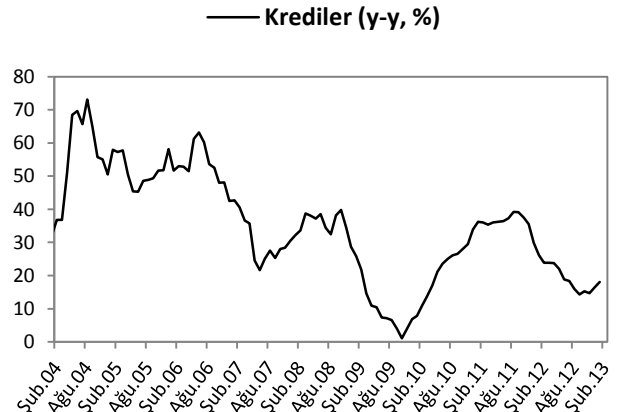
Tüketim Harcamaları



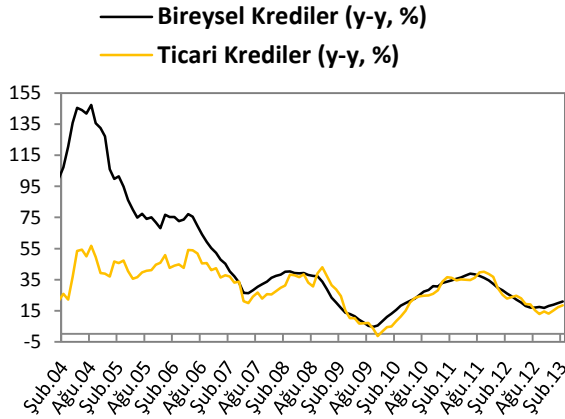
CNBC-e Güven Endeksleri



Krediler

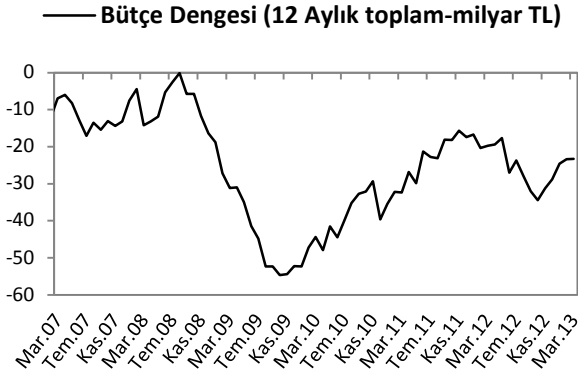


Bireysel ve Ticari Krediler

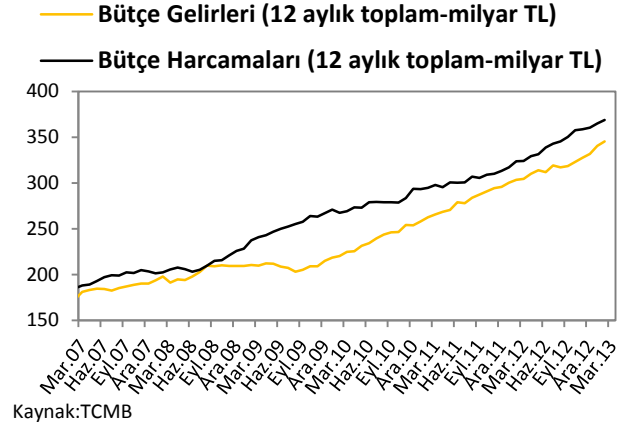


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

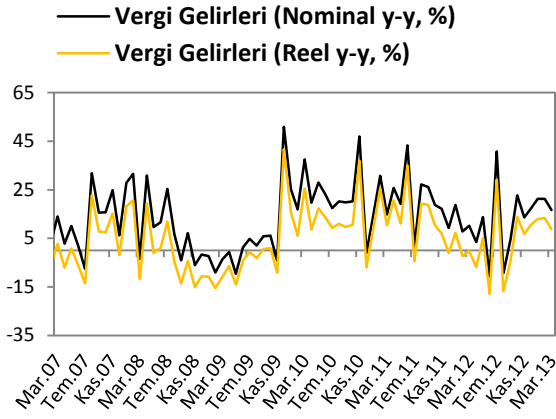
Bütçe Dengesi



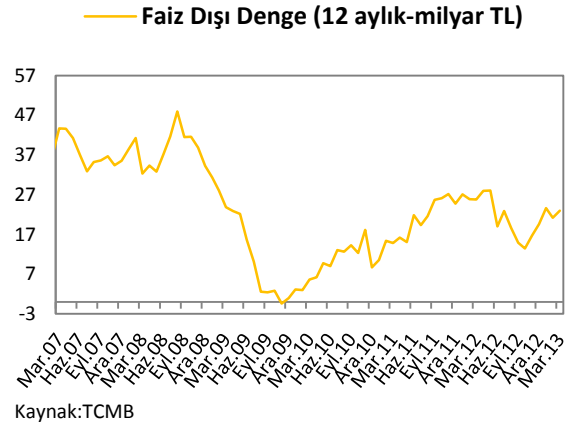
Bütçe Gelirleri ve Harcamaları



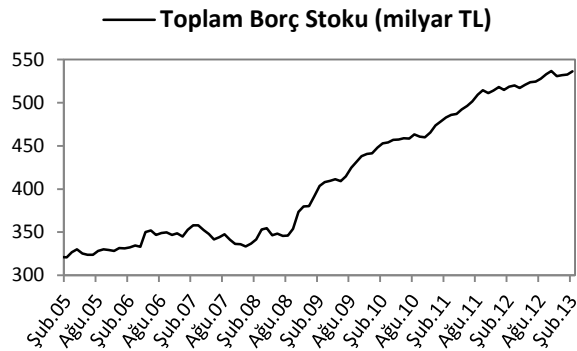
Vergi Gelirleri



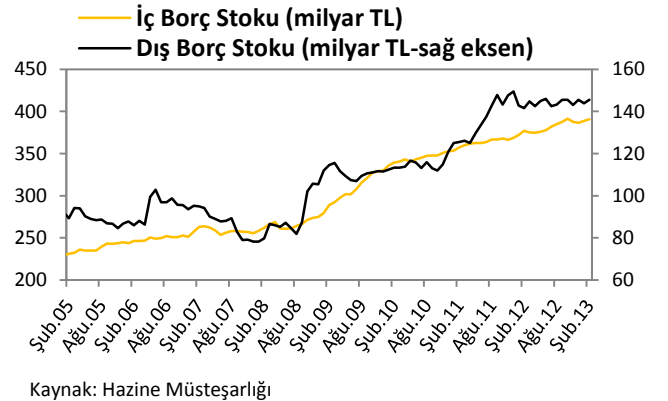
Faiz Dışı Denge



Borç Stoku

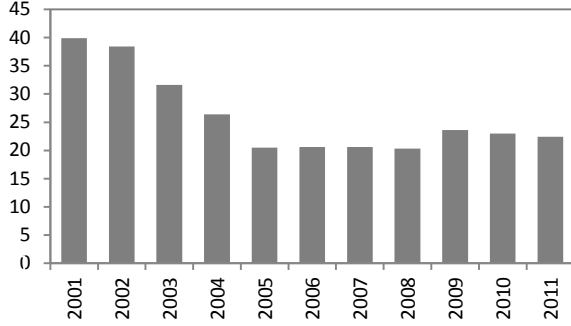


İç ve Dış Borç Stoku



Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku

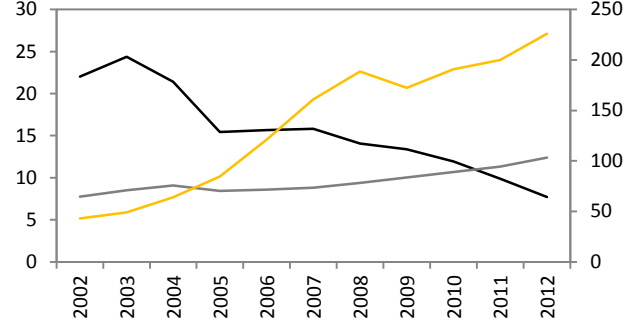
■ Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku/GSYH (%)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili

— TCMB (milyar dolar-sol eksen)
— Kamu Sektörü (milyar dolar)
— Özel Sektör (milyar dolar)

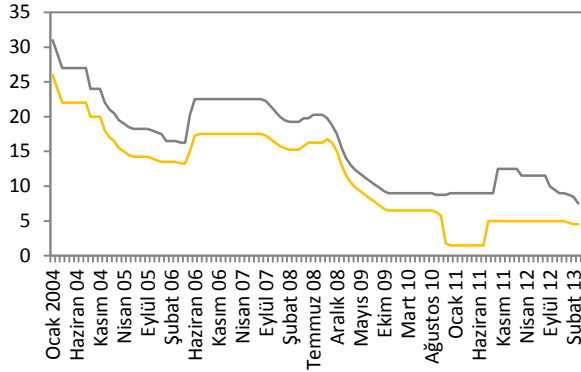


Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı

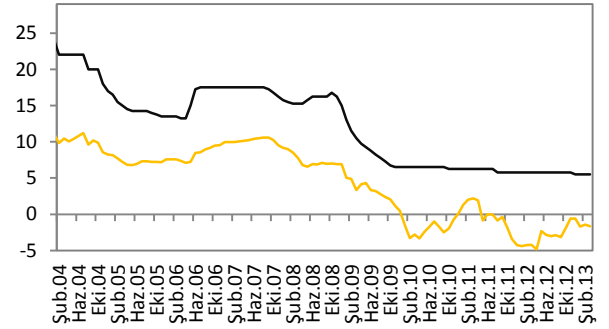
— Borç Alma Faiz Oranı (%)
— Borç Verme Faiz Oranı (%)



Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz

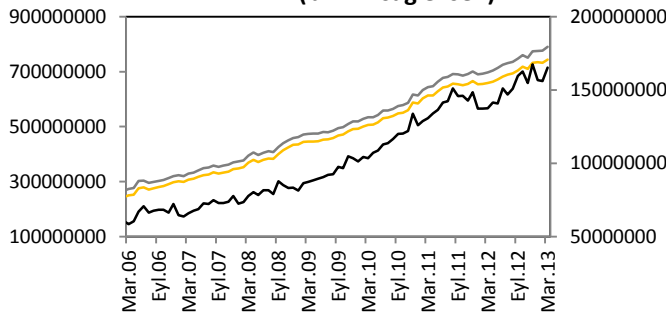
— Reel Faiz — Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

Para Arzı

— M2 (bin TL)
— M3 (bin TL)
— M1 (bin TL-sağ eksen)



Kaynak:TCMB

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH* (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1.7	1.5	-3.09	0.25	59.7
Euro Bölgesi	-0.9	1.7	0.43	0.75	-23.50
Almanya	0.4	1.80	5.65	0.75	95
Fransa	-0.30	1.10	-1.95	0.75	-30.10
İtalya	-2.50	1.80	-3.26	0.75	85.20
Macaristan	-2.70	2.20	1.22**	5.00	-38.90
Portekiz	-3.80	0.70	-6.45	0.75	-55.50
İspanya	-1.90	2.40	-3.53	0.75	-31.90
Yunanistan	-5.50	-0.20	-9.81	0.75	-71.20
İngiltere	0.20	2.80	-1.92	0.50	-26.00
Japonya	0.50	-0.70	2.03	0.10	44.80
Çin	7.70	2.10	2.76	6.00	108.20
Rusya	2.10	7.00	5.34	8.25	--
Hindistan	4.50	12.06	-3.44	7.50	--
Brezilya	1.38	6.59	-2.11	7.25	114.30
G.Afrika	2.50	5.90	-2.82**	5.00	-6.70
Türkiye	1.40	7.29	-6.38**	5.50	74.90

*Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2011 verileridir.

**2010 Verileri Kaynak: Bloomberg

Beklentiler

2013-IMF Beklentisi (Nisan 2013)	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge /GSYH (%)	İşsizlik Oranı (%)	Borç St./GSYH (%)
Gelişmiş Ülkeler	1.23	1.69	-0.11	8.16	108.41
Gelişmekte Olan Ülkeler	5.30	5.78	1.01	--	33.87
Tüm dünya	3.31	3.76	--	--	--
ABD	1.85	1.68	-2.91	7.74	108.12
Euro Bölgesi	-0.33	1.62	2.32	12.29	95.03
Almanya	0.61	1.61	6.09	5.65	80.39
Fransa	-0.06	1.57	-1.28	11.18	92.74
İtalya	-1.47	1.98	0.32	12.04	130.63
Macaristan	-0.01	4.00	2.15	10.47	79.91
Portekiz	-2.32	0.70	0.14	18.25	122.30
İspanya	-1.56	1.30	1.10	27.00	91.80
Yunanistan	-4.21	-0.62	-0.28	26.98	179.47
İngiltere	0.68	2.55	-4.37	7.82	93.62
Japonya	1.58	0.70	1.23	4.07	245.35
Çin	8.04	3.10	2.64	4.10	21.30
Rusya	3.37	6.40	2.55	5.50	10.42
Hindistan	5.67	10.57	-4.94	--	66.39
Brezilya	3.01	5.50	-2.37	6.00	67.16
G.Afrika	2.84	5.6	-6.37	25.71	42.72
TÜRKİYE	3.43	5.50	-6.80	9.38	35.50

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2011	2012	En Son Yayımlanan		2013 Yılı Sonu Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	1 297 713	1 416 817	376 177	(2012, 4Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, y-y%)	8.8	2.2	1.4	(2012, 4Ç)	4.2
Sanayi Üretim Endeksi (y-y. %)	9.7	2.5	4.4	(Şubat 2013)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	75.4	74.2	72.7	(Mart 2013)	--
İşsizlik Oranı (%)	9.8	9.2	10.6	(Ocak 2013)	8.9
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y. %)	10.45	6.16	7.29	(Mart 2013)	6.0
ÜFE (y-y. %)	13.33	2.45	2.30	(Mart 2013)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	148,455	167,404	160,309	(12.04.2013)	--
M2	665,642	731,770	745,958	(12.04.2013)	--
M3	700,491	774,651	789,255	(12.04.2013)	--
Emisyon	49,347	54,565	54,970	(12.04.2013)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	78,330	100,320	108,913	(12.04.2013)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	5.0	5.0	4.00	(19.04.2013)	--
TRLIBOR O/N	10.89	5.78	5.40	(19.04.2013)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Açığı	75,092	47,476	5,126	(Şubat 2013)	56,300
İthalat	240,842	236,545	19,394	(Şubat 2013)	--
İhracat	134,907	152,537	12,435	(Şubat 2013)	--
Dış Ticaret Açığı	105,935	84,008	6,958	(Şubat 2013)	93,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	368.8	386.5	390.8	(Şubat 2013)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	149.6	145.5	145.5	(Şubat 2013)	--
Kamu Net Borç Stoku	290.1	240.6	240.6	(2012)	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)					
	2011 Şubat	2012 Şubat			
Bütçe Gelirleri	24,556	27,518	24,768	(Mart 2013)	--
Bütçe Giderleri	23,568	30,159	30,157	(Mart 2013)	--
Bütçe Dengesi	988	-2,641	-5,389	(Mart 2013)	--
Faiz Dışı Denge	7,159	5,973	-460	(Mart 2013)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Müdü Yardımcısı	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Ümit Ünsal	Müdü Yardımcısı	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0212-398 18 99
Naime Dođan Eriř	Uzman	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Sinem Ulusoy	Uzman Yardımcısı	sinem.ulusoy@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05

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, hiçbir 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.