

-Bu Haftaki Yazımız...**Dış ticaret açığındaki yavaşlama yılın son verisi ile daha da netleşti...**

Türkiye ekonomisinde temel gündem maddelerinden olan cari işlemler açığının temel belirleyicisi olan dış ticaretin 2011 yılı bilançosu son açıklanan verilerle ortaya çıkmıştır. 2011 yılında 105.9 milyar dolara yükselen dış ticaret açığında özellikle yılın son çeyreğinde ortaya çıkan yavaşlama dikkat çekmektedir. Bu haftaki raporumuzda, öncelikle dış ticaretin 2011 yılındaki genel görünümü ele alınmış ardından ihracat ve ithalatta dikkat çekici gelişmeler incelenmiştir. İhracat bağlamında, ticaret ortaklarımızın çeşitlendirilmesi için atılan adımların mevcut konjonktürdeki yansımaları ele alınmış ve güçlü ihracat performansının net ihracat kanalı ile büyümeye katkısı irdelenmiştir. İthalat tarafında ise küresel piyasalarda rekor seviyelere yükselen altın fiyatlarının etkileri ve çeşitli vergi düzenlemelerine gidilen motorlu kara taşıtları ithalatının seyri incelenmiştir.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...**2012 yılının ilk Enflasyon Raporu yayımlandı...**

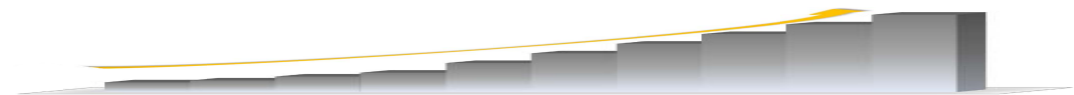
Merkez Bankası'nın 2012 yılının ilk Enflasyon Raporu'nun genel değerlendirmeler bölümünde, 2012 yılının başında risk algılamalarında bir miktar düzelme görülmesine karşın Avrupa'daki belirsizliklerin artarak devam ettiğini ve gelişmiş ülkelerdeki para politikasının normalleşme sürecinin daha uzun süre alacağını ortaya koydu. Yurtiçi makro ekonomik görünüme ilişkin ise Merkez Bankası 2011 yılında açıklanan verilerin ekonomideki dengelenme sürecinin arzu edilen şekilde gerçekleştiğini vurgularken, yılın ikinci yarısında net ihracatın büyümeye katkısının giderek arttığını belirtti ve cari açığı toparlanmanın devam ettiğini yineledi. Rapor'un enflasyona ilişkin bölümünde ise, yılın son çeyreğinde enflasyonda görülen sert artışın para politikası duruşunda bir değişikliğe gitmeyi gerektirdiği vurgulandı ve TL'deki değer kaybının enflasyon üzerinde yarattığı riskler ortaya konuldu. Ayrıca Ekim ayında fiyatı yönetilen/yönlendirilen ürünlerdeki yüksek oranlı fiyat ayarlamalarının kısa vadede enflasyondaki yükselişte önemli rol oynadığı belirtildi.

Ocak ayında TÜFE %0.56 arttı...

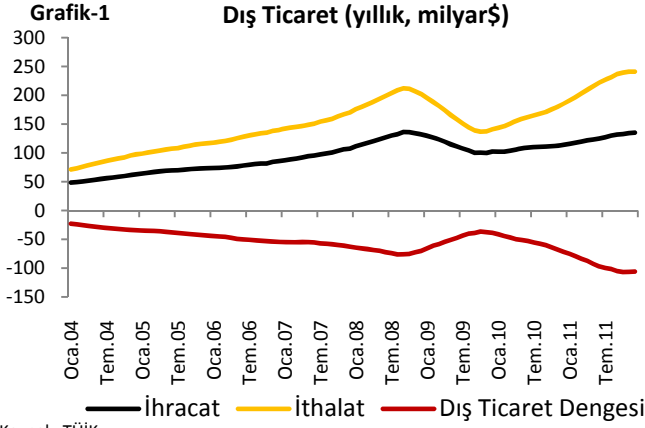
2012 yılının ilk ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.56 arttı. Ocak ayı verisi ile TÜFE'deki yıllık değişim Aralık ayındaki %10.45 seviyesinden %10.61 seviyesine yükseldi. Böylece yıllık enflasyondaki artışın Ocak ayında da devam ettiği görüldü. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (I Endeksi) ise Ocak ayında bir önceki aya göre %0.08 gerilemesine karşın, yıllık bazda %8.12 seviyesinden %8.42 seviyesine yükseldi. Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) Ocak ayında bir önceki aya göre %0.38 yükseldi. Aralık ayında %13.33 olan yıllık ÜFE Ocak ayında %11.13 seviyesine indi.

ABD'de istihdam verileri olumlu geldi...

ABD'de Ocak ayında tarım dışı istihdam 243,000 ile beklentilerin üzerinde artarken, işsizlik oranı da Şubat 2009'dan beri en düşük seviyesi olan %8.3'e geriledi. Tarım dışı istihdamın 150,000 kişi artması işsizlik oranının ise %8.5'te kalması bekleniyordu.



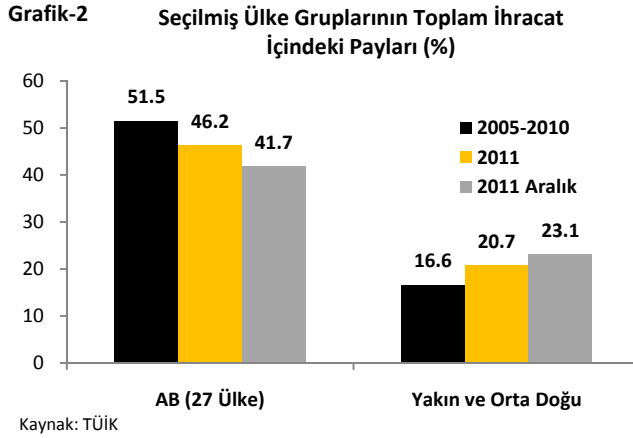
Dış ticaret açığındaki yavaşlama yılın son verisi ile daha da netleşti...



Aralık ayı verilerinin de açıklanması ile 2011 yılında dış ticaretin seyri netleşmiştir. Yılın son ayında 8.1 milyar dolar olarak gerçekleşen dış ticaret açığı ile 2011 yılının tamamında dış açık 105.9 milyar dolara ulaşmıştır. 2011 yılında ihracat bir önceki yıla göre %18.5 artarak 134.9 milyar dolar olurken, ithalat %29.8'lik artışla 240.8 milyar dolar olmuştur. Böylece dış ticaret açığındaki artış 2011 yılında %47.7 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında güçlü bir artış trendine giren dış ticaret açığı yılın son

çeyreğinde gerek iç talepteki kısmi yavaşlama gerekse TL'deki değer kaybının etkisiyle hız kaybetmiştir. 2011 yılı Haziran ayında %83.9 seviyesine kadar yükselen kümülatif dış ticaret açığının yıllık yüzde değişimi Aralık ayı itibariyle %50 seviyesinin altına kadar gerilemiştir. Söz konusu süreçte ihracat güçlü görünümünü devam ettirmiş, ithalatta ise belirgin bir yavaşlama yaşanmıştır.

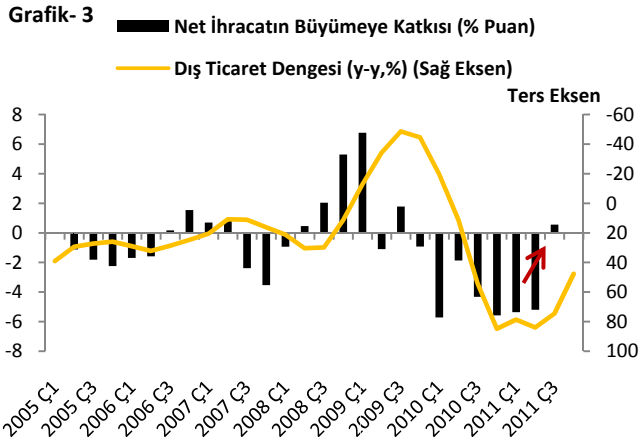
İhracatın ülke grupları kompozisyonunda değişimler dikkat çekiyor...



2011 yılının tamamında bir önceki yıla göre %18.5 artış yaşayan toplam ihracatın ülkeler bazında kompozisyonunda bir takım dönüşümler dikkat çekmektedir. Türkiye'nin en önemli ihracat partneri olan AB ülkelerine ilişkin risklerin 2011 yılı içinde yayılmasının ve derinleşmesinin yanı sıra ihracat performansının artırılması için ürün yelpazesinin ve ülkelerin çeşitlendirilmesi yönünde atılan adımların yansımaları, 2011 yılında görülmeye başlanmıştır. AB ülkelerinin toplam ihracat

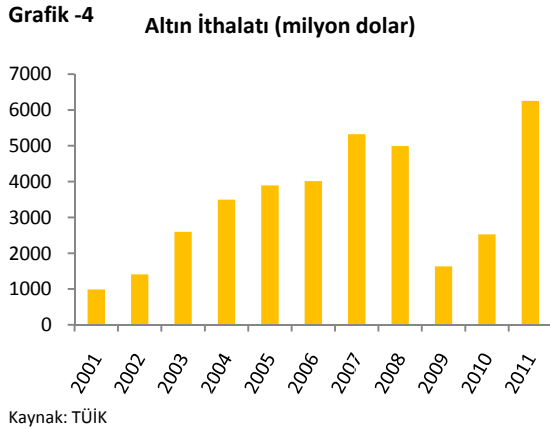
içindeki payının 2005-2010 yılları arasında ortalama %51.5 seviyelerinde olduğu dikkat çekerken, 2011 yılının tamamında bu oranın %46.2 seviyesine gerilediği görülmektedir. Son açıklanan rakamlara baktığımızda ise söz konusu oranın Aralık ayı itibari ile %41.7 seviyelerine dek gerilediği dikkat çekmektedir. Diğer yandan yeni pazarların bulunması yönündeki adımların sonuç vermeye başlaması ile 2005-2010 yılları arasında ortalama %16.6 olan Yakın ve Orta Doğu'ya yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payının, 2011 yılında %20.7'ye ulaştığı görülmektedir. Aynı oran 2011 yılının Aralık ayı itibari ile ise %23.1 seviyelerine kadar yükselmiştir. Avrupa'da uygulanan sıkı maliye politikalarına bağlı olarak daralan talebin ihracatımız açısından olumsuz bir tablo çizdiği ortamda, ihracat ağının genişletilmesi bu olumsuz tabloyu hafifletmesi açısından önemli görünmektedir.

Son çeyrekte net ihracatın büyümeye katkısının artmasını bekliyoruz...



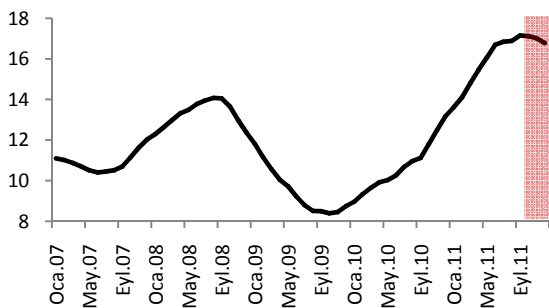
7 çeyrek aradan sonra net ihracatın büyümeye katkısı 2011 yılının üçüncü çeyreğinde pozitif olarak gerçekleşirken, beklentilerin üzerinde açıklanan büyüme rakamlarında net ihracatın önemli rol oynadığı dikkat çekmektedir. 2011 yılının son çeyreğinde ise TL'de görülen değer kayıplarının ihracat performansı üzerindeki olumlu etkilerinin yanı sıra yavaşlama sinyalleri gösteren yurtiçi talebe bağlı olarak ithalatın artış hızında yaşanan yavaşlama paralelinde yılın son çeyreğinde dış ticaret açığının artış hızının ivme kaybettiği görülmektedir. İkinci çeyrekte %84 seviyelerine dek yükselen dış ticaret açığının yıllık artış hızının yıl sonunda %47.7 'ye gerilemesi yavaşlama ivmesinin boyutlarını ortaya koymaktadır. TCMB'nin de gerek Ocak ayı PPK özetinde gerekse geçtiğimiz hafta yayınladığı yılın ilk Enflasyon Raporu'nda değindiği gibi 2011 yılının son çeyreğinde net ihracatın büyümeye katkısının artacağını düşünüyoruz.

Altın ithalatında rekor yükseliş görüldü...



2011 yılı ithalat rakamlarına bakıldığında, altın ithalatında yaşanan yükseliş dikkat çekmektedir. 2011 yılında parasal olmayan altın ithalatı bir önceki yıla göre %147.8 oranında artarak 6.25 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Ton olarak altın ithalatı ise bir önceki yıla göre %88 artarak 79.97 tona ulaşmıştır. Finansal krizle birlikte 2009 ve 2010 yıllarında oldukça düşük seviyelere gerileyen altın ithalatında, 2011 yılında yatırım amaçlı altın talebinin etkisiyle yüksek oranlı bir artış görülmüştür. Altın ithalatında özellikle Ağustos ve Eylül aylarında artış yaşanmıştır. Son 10 yıla bakıldığında altın ithalatının toplam ithalatımız içindeki payı ortalama %2.6 seviyesindeyken, 2011 yılının Ağustos ve Eylül aylarında bu pay %6 civarında gerçekleşmiş, altın ithalatında yaşanan bu artış, dış ticaret rakamlarının beklentilerden sapsmasında da rol oynamıştır.

Grafik -5 Motorlu Kara Taşıtları İthalatı (12 Aylık Toplam, milyar dolar)



2011 yılında ithalatımızın %7'lik bir bölümünü oluşturan motorlu kara taşıtları ithalatına bakıldığında, 2011 yılının son çeyreğinde bu fasılda aşağı yönlü bir hareket olduğu görülmektedir. Eylül ayından beri TL'de görülen değer kaybı ithalatı da aşağı yönlü etkilerken, 2011 yılının Ekim ayında getirilen vergi düzenlemeleri özellikle motorlu kara taşıtlarının ithalatında yaşanan bu aşağı yönlü harekette etkili olmuştur.

etkili olmuştur. Ekim ayında 1.4 milyar dolar düzeyinde olan motorlu kara taşıtları ithalatı, Kasım ayında 1.3 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Motorlu kara taşıtları ithalatına 12 aylık toplamda bakıldığında ise Ekim ayından itibaren belirgin bir yavaşlama görülmektedir (Grafik-5). 2011 yılının Eylül ayında 12 aylık toplamda 17.1 milyar dolar düzeyinde gerçekleşen motorlu kara taşıtları ithalatı, Aralık ayında 16.7 milyar dolara gerilemiştir. Aynı zamanda 2011 yılının Haziran ayında %62'ye kadar yükselen motorlu kara taşıtları ithalatının 12 aylık toplamda yıllık artış hızı da %27'ye kadar düşmüştür. Kurda görülen hareketle birlikte motorlu kara taşıtları ithalatını aşağı yönlü etkileyen ve Ekim ayında getirilen vergi düzenlemelerine göre, motor hacmi 1600 cc'ye kadar olan araçların ÖTV'si %37'de kalırken, ithalatı azaltmak için 1600-2000 cc motorlu araçların vergisi %60'tan %80'e motor hacmi 2000 cc'yi aşan araçların vergisi ise %84'ten %130'a yükseltilmişti. Aynı düzenlemelerle %63 olan sigaradaki ÖTV %69'a, cep telefonlarının ÖTV oranları da 5 puan artırılarak %25'e çekilmişti.

Sonuç olarak, 2011 yılında dış ticaret açığı 105.9 milyar dolara yükselmesine karşın özellikle yılın son çeyreğinde önemli bir toparlanmanın yaşandığı görülmektedir. Gerek iç talepteki kısmi yavaşlama gerekse TL'deki değer kaybı ihracatın hızlı artışını devam ettirmesini sağlarken, ithalatta bir ivme kaybı yaşanmıştır. İhracat tarafına bakıldığında, ülkeler bazında kompozisyonun değişmeye devam ettiği dikkat çekmektedir. Türkiye'nin en önemli ihracat partneri olan AB ülkelerinin borç sorunları nedeniyle birçok riski barındırdığı bir dönemde ticaret ortaklarının çeşitlendirilmesinin güçlü ihracat performansına katkı sağladığı söylenebilmektedir. İthalat tarafında ise 2009 ve 2010 yıllarında oldukça düşük seviyelere gerileyen altın ithalatında, 2011 yılında yatırım amaçlı altın talebinin etkisiyle yüksek oranlı bir artış görüldüğü göze çarpmaktadır. On yıllık ortalama olarak ithalatımızın %2.6'sını oluşturan altın ithalatı yılın üçüncü çeyreğinde %6 seviyesine kadar yükselmiştir. Tüm bu değerlendirmeler ışığında, ihracatın güçlü görünümünü devam ettirmesi ve ithalattaki yavaşlama ile birlikte 2011 yılının son çeyreğinde net ihracatın büyümeye katkısının artması mümkün görünmektedir.

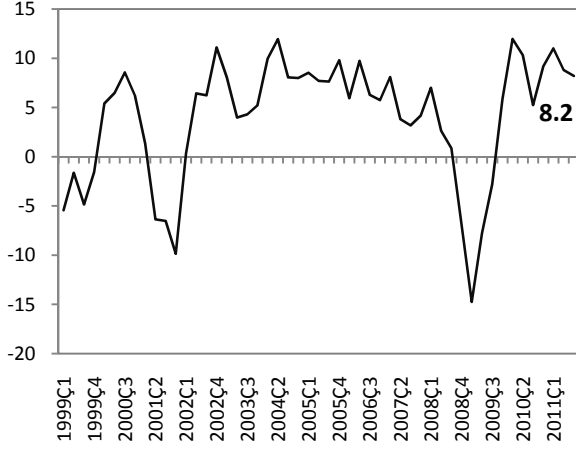
Haftalık Ekonomi Gündemi (06 Şubat-10 Şubat 2012)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
06.02.2012	Türkiye	Bankacılık Sektör Verileri (Aralık)	--	--
	Almanya	Sanayi Siparişleri (Aralık, a-a)	-%4.8	%0.9
07.02.2012	Almanya	Sanayi Üretimi (Aralık, a-a)	-%0.6	-%0.3
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	-4.4 mlyr	-5.3 milyar
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Aralık)	138.5 milyar	336.9 milyar
		Öncül Göstergeler Endeksi (Aralık)	0.9	--
08.02.2012	Türkiye	Sanayi Üretim Endeksi (Aralık,y-y)	%8.4	%3.6
		Beklenti Anketi (Şubat 2012, I. Dönem)	--	--
	ABD	Haftalık Mortgage Verileri	753.3	--
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	15.1 mlyr €	14 mlyr €
	Fransa	Bütçe Dengesi (Aralık)	-97.2 milyar	--
	Japonya	Makine Siparişleri (Aralık, y-y)	%12.5	%8.8
09.02.2012	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	367 bin	370 bin
	Euro Bölgesi	ECB Toplantısı ve Faiz Kararı (Şubat)	%1.0	%1.0
	İngiltere	BOE Toplantısı ve Faiz Kararı (Şubat)	%0.5	%0.5
		Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, a-a)	-%0.6	%0.2
	Japonya	Güven Endeksi (Ocak)	%38.9	--
10.02.2012	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	-47.8 mlyr \$	-48.4 mlyr \$
		Bütçe Dengesi (Ocak)	-85.97 mlyr \$	-60 mlyr \$
	Almanya	TÜFE (Ocak, y-y)	%2.3	%2.3
	İngiltere	Çekirdek ÜFE (Ocak, y-y)	-%0.1	--
	Fransa	Cari İşlemler Dengesi (Aralık)	-2.3 mlyr	--
	İtalya	Sanayi Üretim Endeksi (Aralık, y-y)	-%4.1	-%4

TÜRKİYE

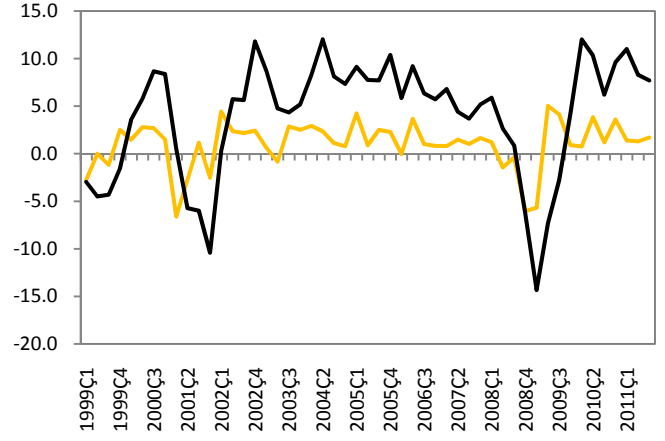
Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)

Reel GSYİH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arın. GSYİH (ç-ç, %)
Takvim Etkisinden Arın. GSYİH (y-y, %)



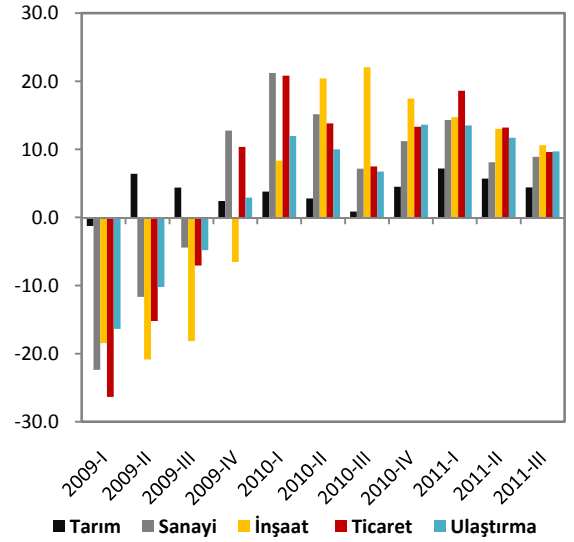
Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörler (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010		2011		2011
		III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek
Tarım	15.2	0.9	4.5	7.2	5.7	4.4
Sanayi	21.8	7.2	11.2	14.3	8.1	8.9
İnşaat	5.5	22.1	17.5	14.7	13.0	10.6
Ticaret	12.0	7.5	13.3	18.6	13.2	9.6
Ulaş. ve Haber.	14.0	6.7	13.6	13.5	11.7	9.7
Mali Kur.	11.8	6.3	10.3	9.1	14.1	15.8
Konut Sah.	4.2	2.6	1.3	2.1	1.9	1.4
Eğitim	2.8	-0.7	0.9	4.3	4.8	7.8
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.1	-1.4	-0.6	3.8	3.1	6.6
Vergi-Süb.	8.2	8.1	13.5	17.6	11.2	10.5
GSYİH	5.3	9.2	12.0	8.8	8.2	

Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



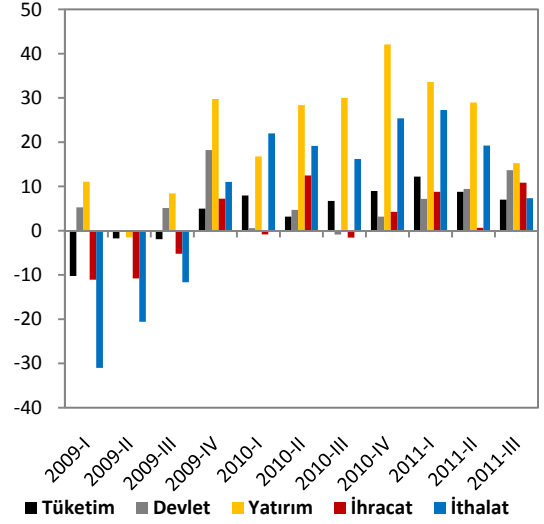
Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010 III. Çey	2010 IV. Çey	2011 I. Çey.	2011 II. Çey.	2011 III. Çey.
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	66.5	6.7	9.0	12.2	8.8	8.2
Dev. Nihai Tük. Har.	9.6	-0.9	3.2	7.2	9.4	13.7
Gay. Safi Ser. Oluş.	23.4	30.0	42.1	33.6	29.0	15.2
Kamu Sektörü	3.8	13.5	17.1	4.7	4.0	6.2
Özel Sektör	19.6	34.2	49.5	38.4	34.1	17.2
Mal ve Hiz. İhracatı	23.9	-1.6	4.3	8.8	0.6	10.8
Mal ve Hiz. İthalatı	26.6	16.2	25.4	27.3	19.2	7.3
GSYİH		5.3	9.2	11.8	8.8	8.2

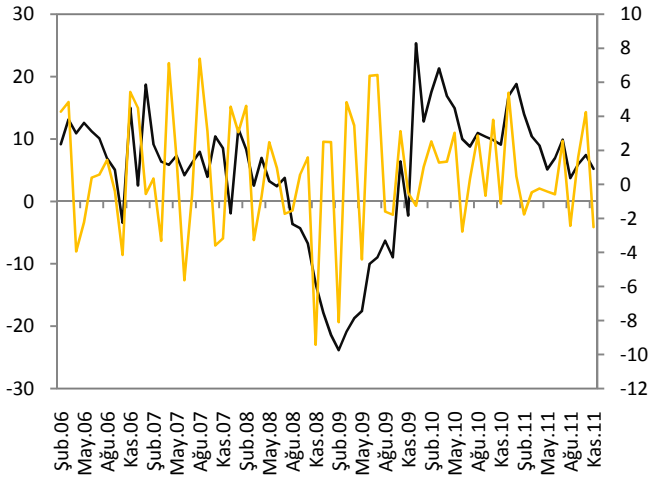
Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

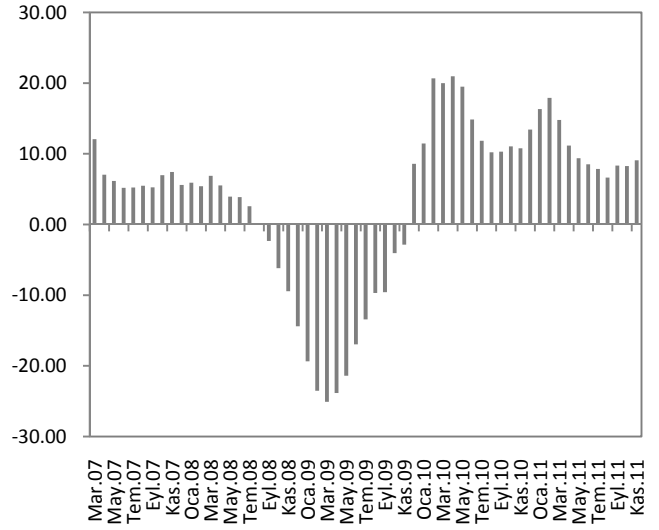


— Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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

Kaynak:TÜİK- TCMB

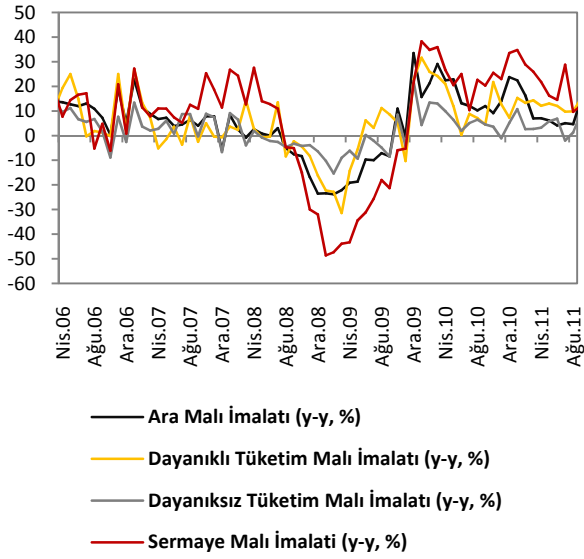
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. (y-y, %)

Kaynak:TCMB

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

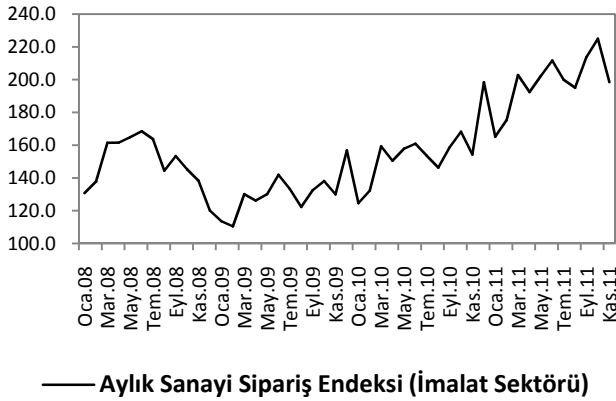


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Kasım Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	-1.9	-6.9
Tekstil	1.9	1.2
Gıda	-1.4	8.4
Kimyasal Madde	8.3	3.5
Ana Metal Sanayi	17.5	4.0
Metalik Olm. Diğ. Mineral	12.4	-4.0
Taşıt Araçları	26.7	10.0
Elektrikli Teçhizat	25.0	16.2
Giyim	-6.3	-3.0

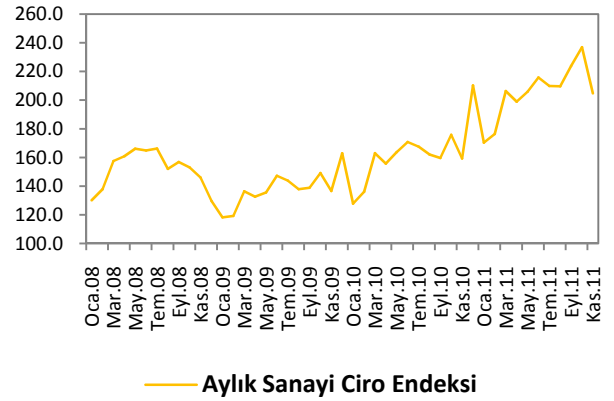
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



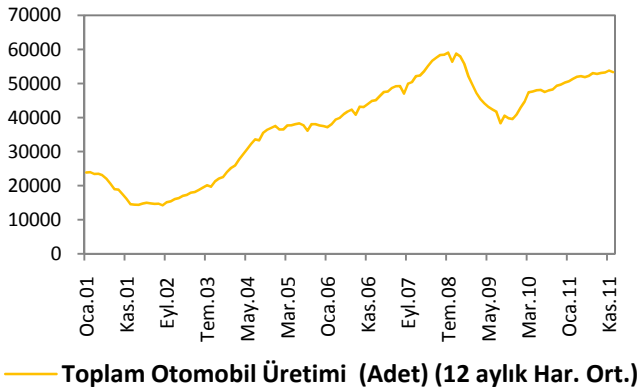
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



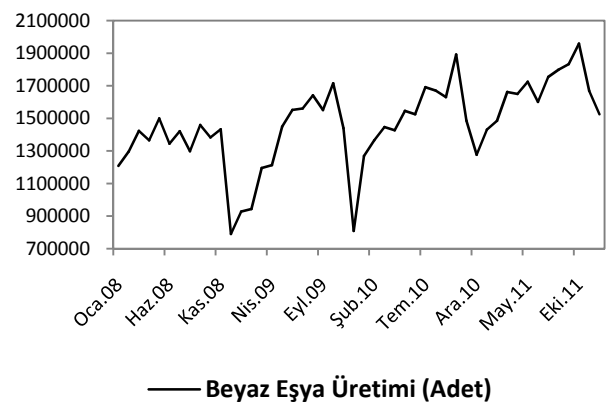
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



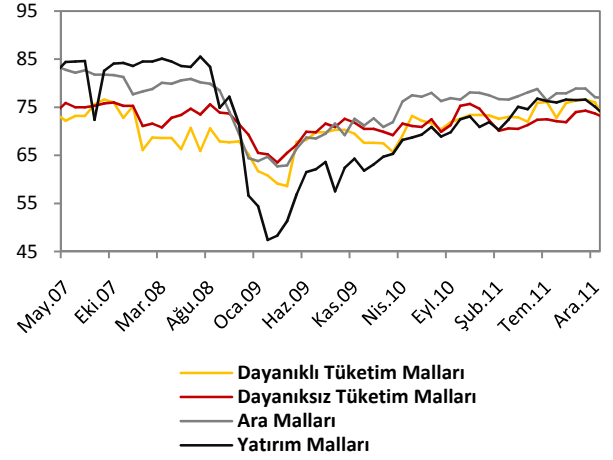
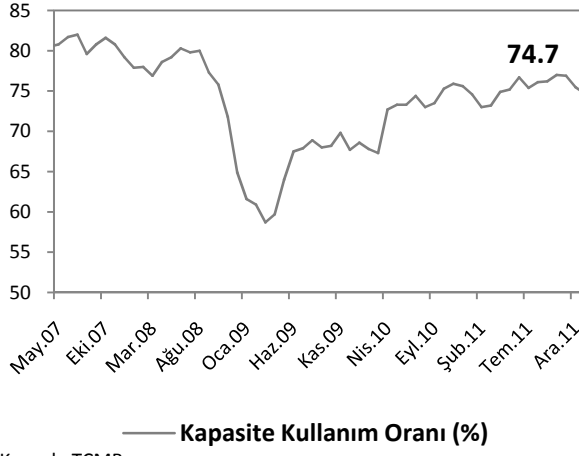
Kaynak: OSD, Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

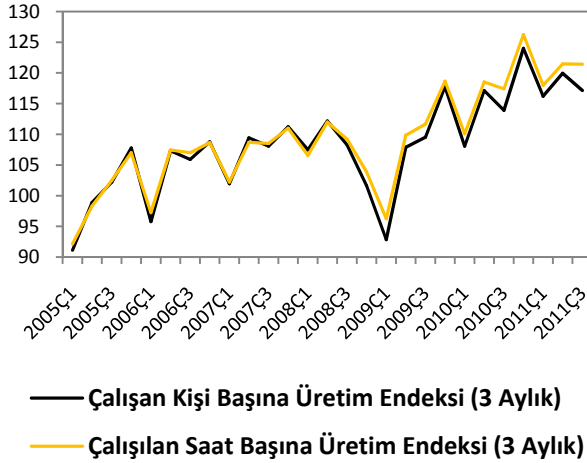


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

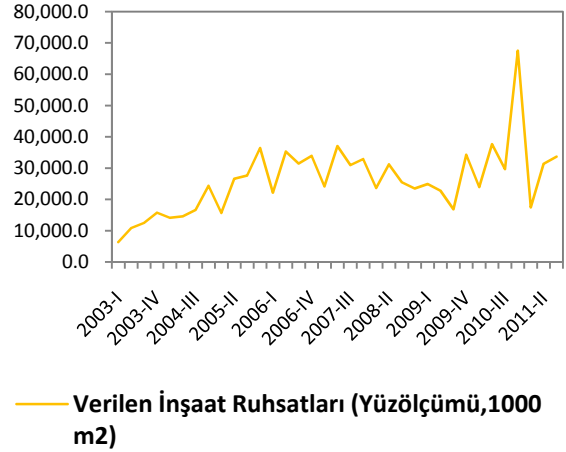
Kapasite Kullanım Oranı



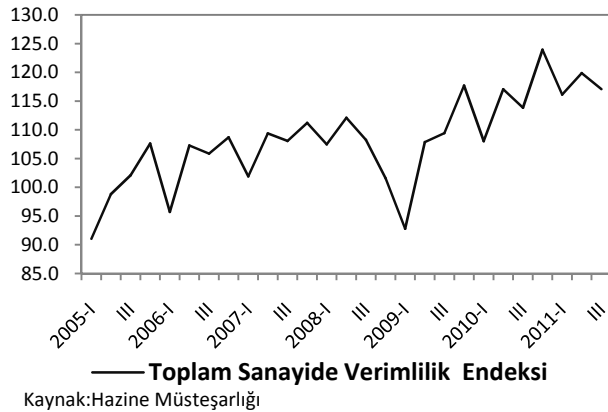
Üretim Endeksi



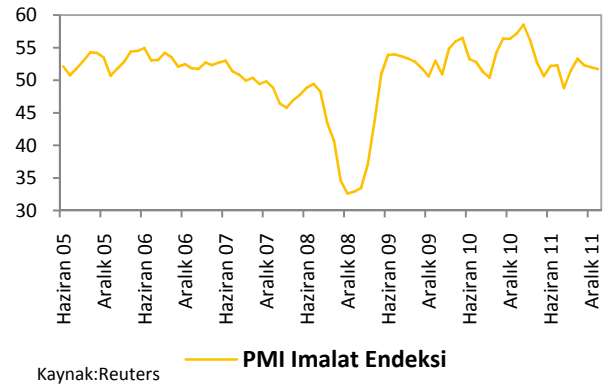
Verilen İnşaat Ruhsatları



Toplam Sanayide Verimlilik

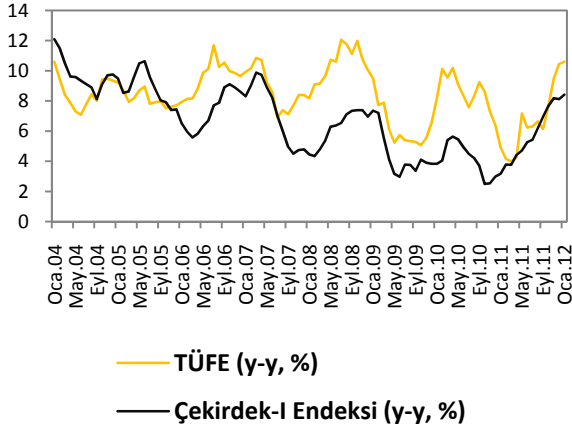


PMI Endeksi



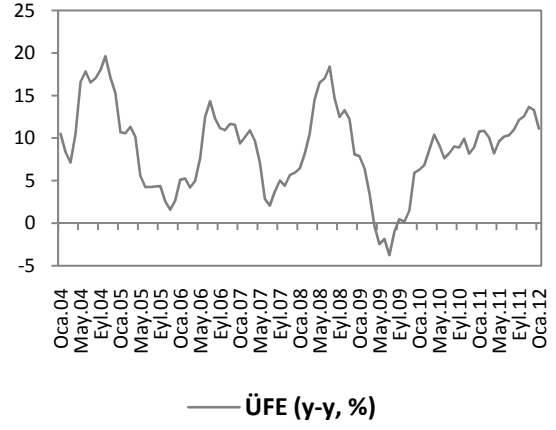
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



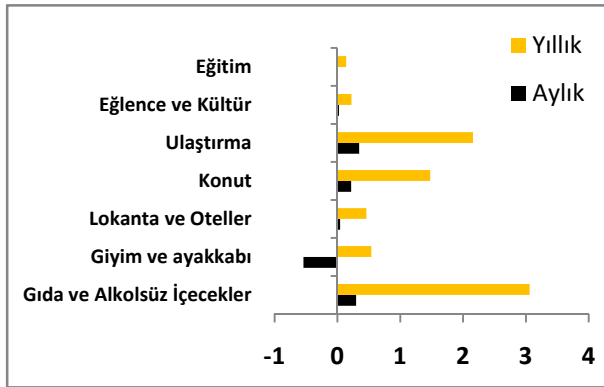
Kaynak:TCMB

ÜFE



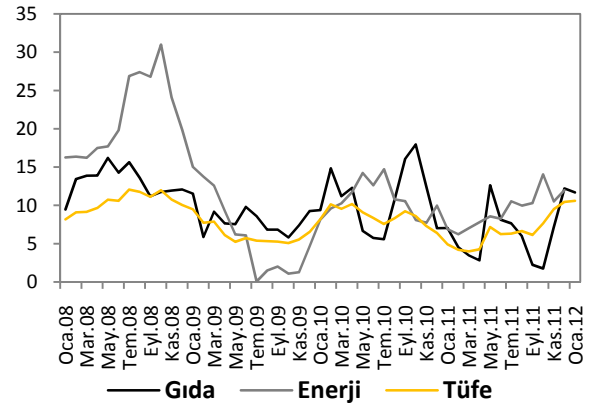
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



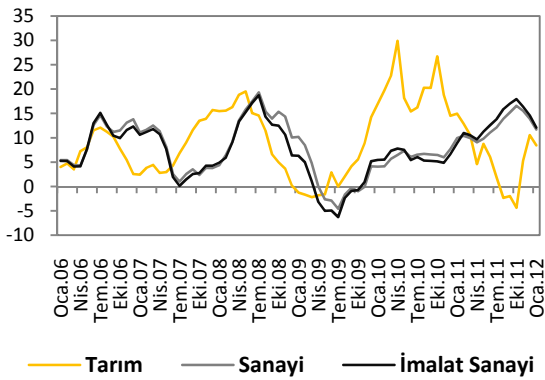
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



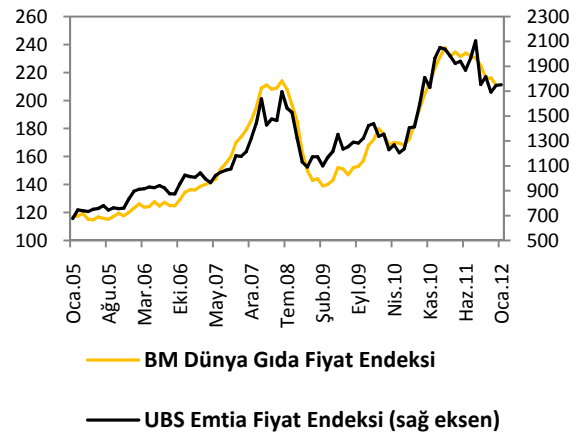
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (y-y, %)



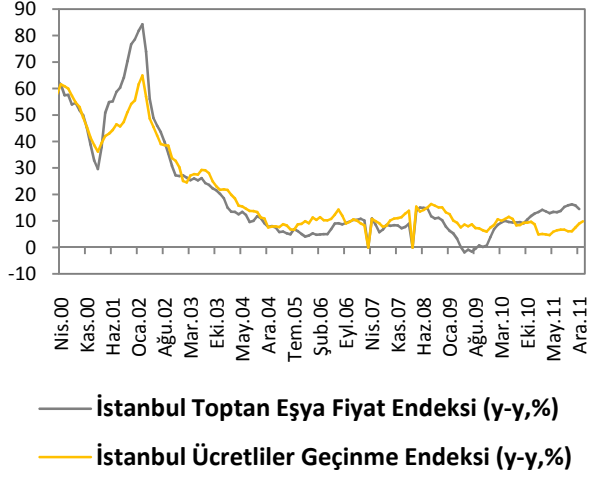
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



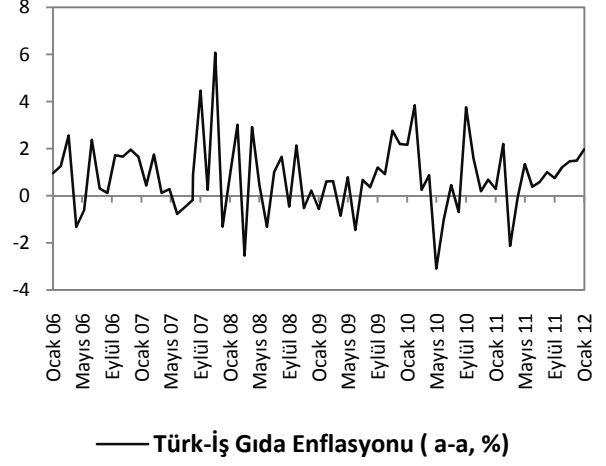
Kaynak: Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



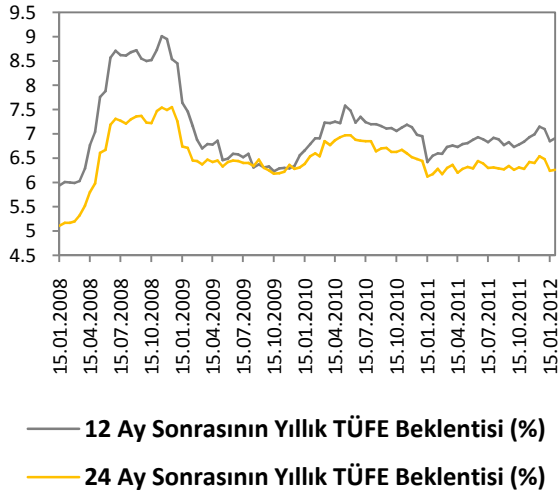
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



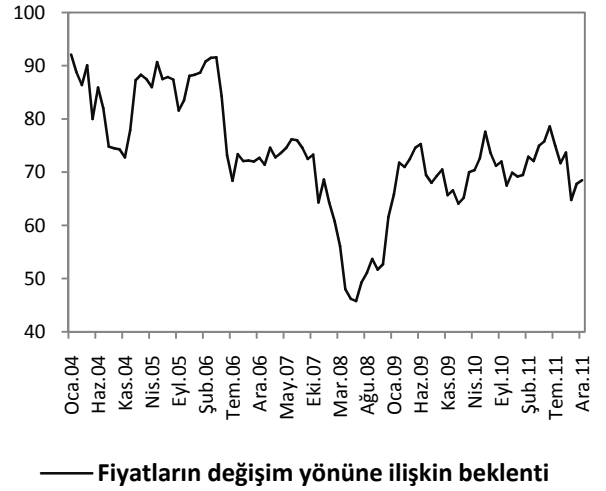
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

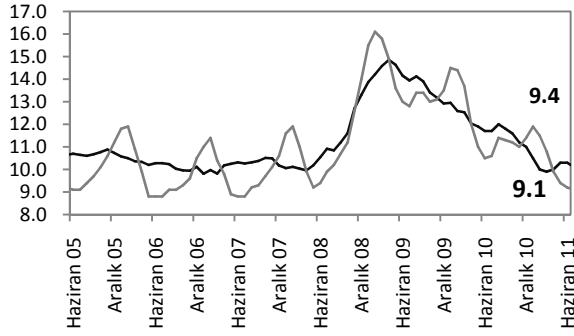
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

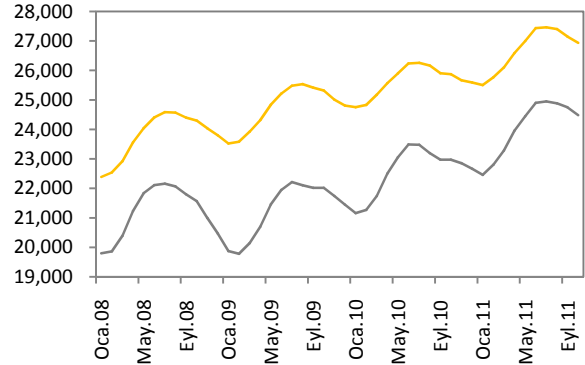


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

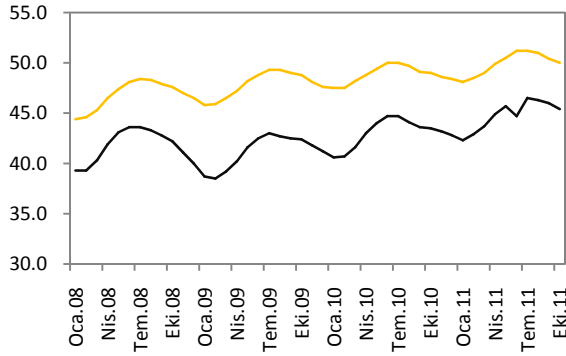


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

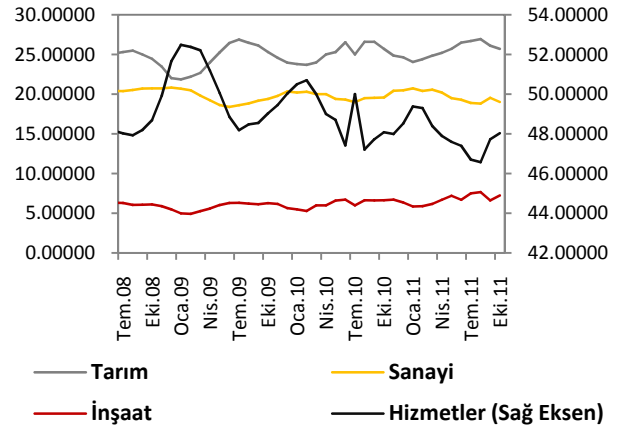
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

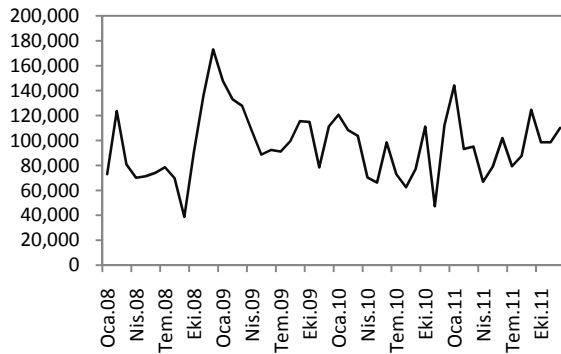
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler (Sağ Eksen)

Kaynak:TCMB

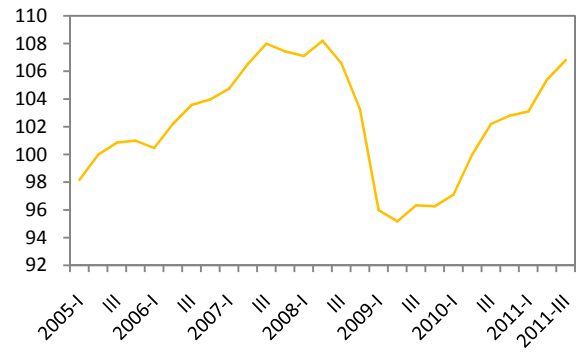
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

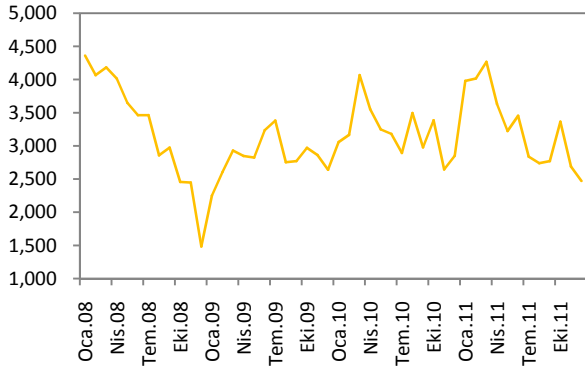
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

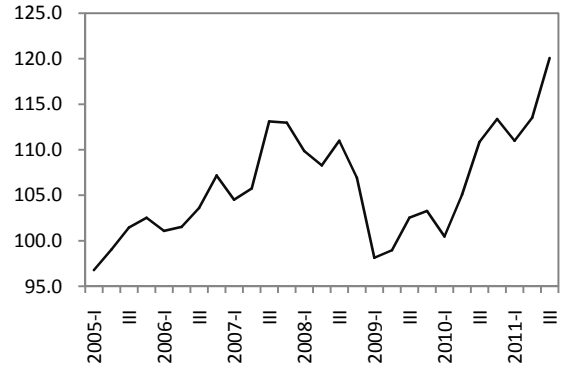
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

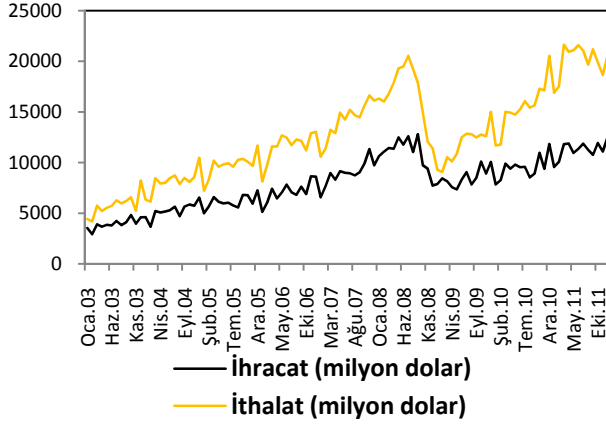


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

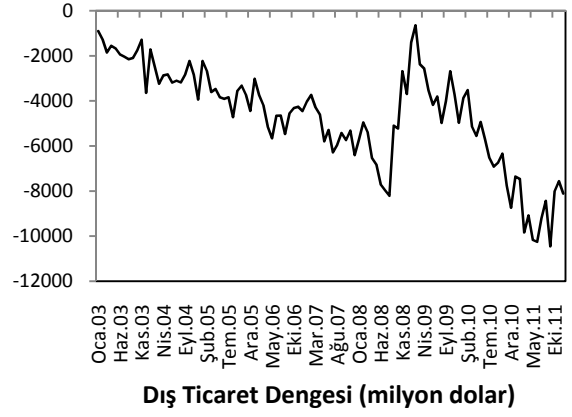
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



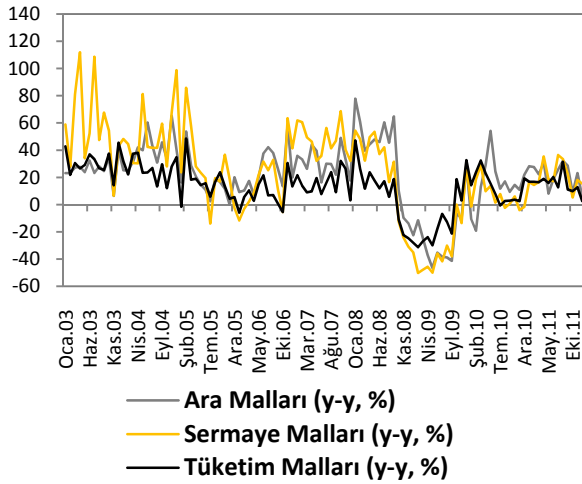
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



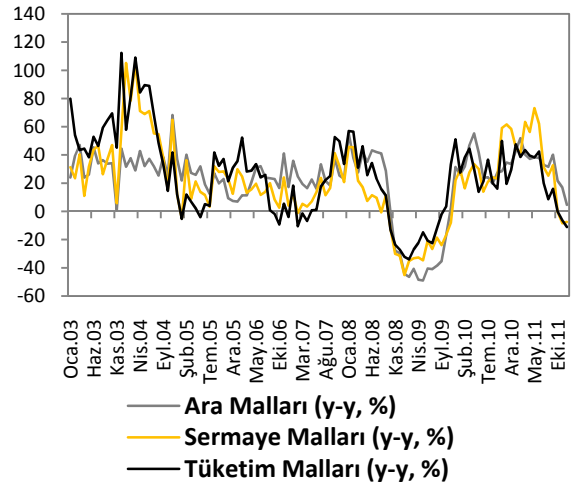
Kaynak:TCMB

İhracat



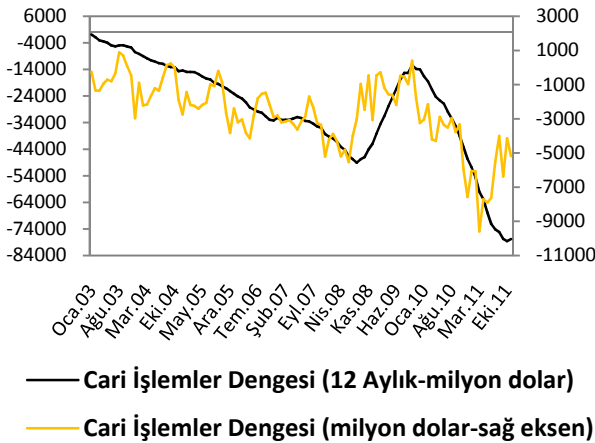
Kaynak:TCMB

İthalat



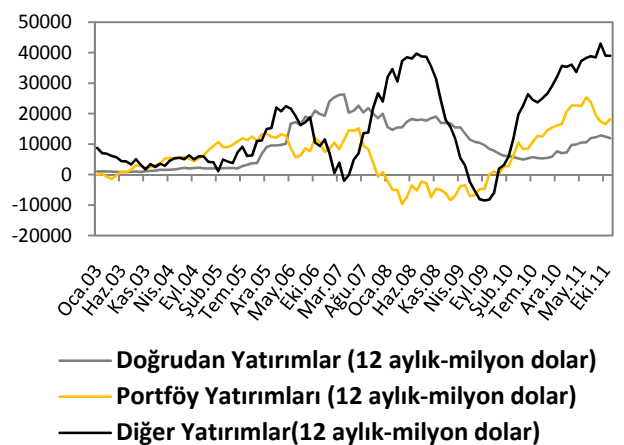
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

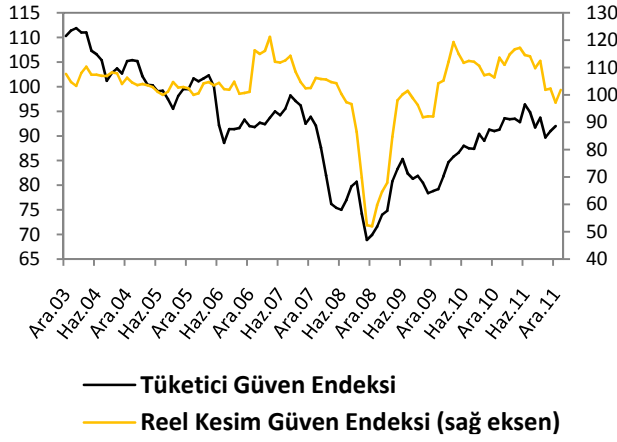
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

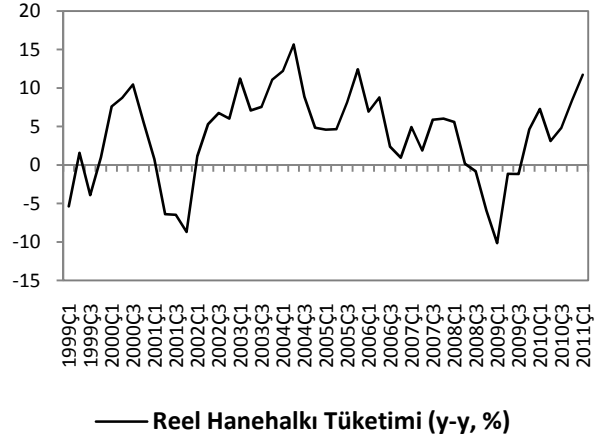
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



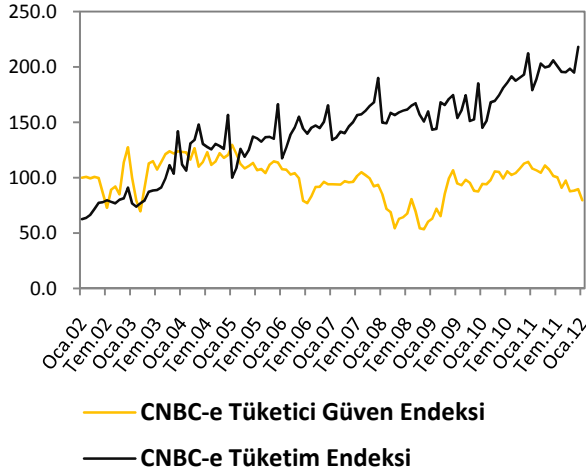
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



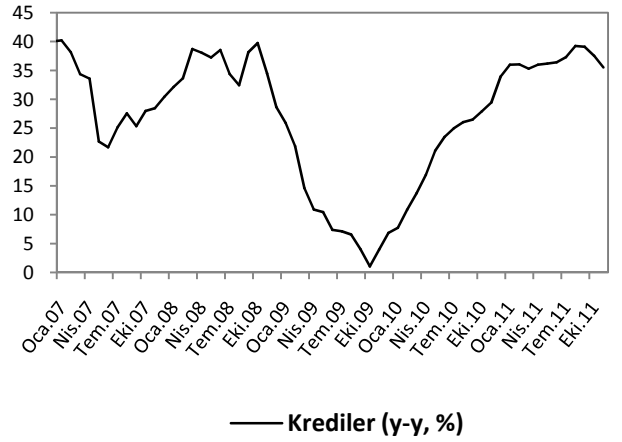
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



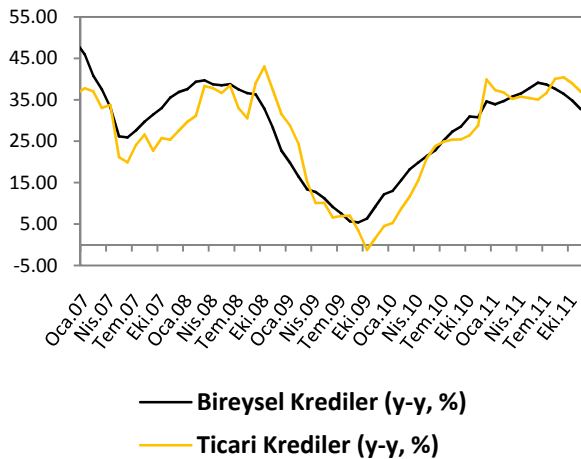
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

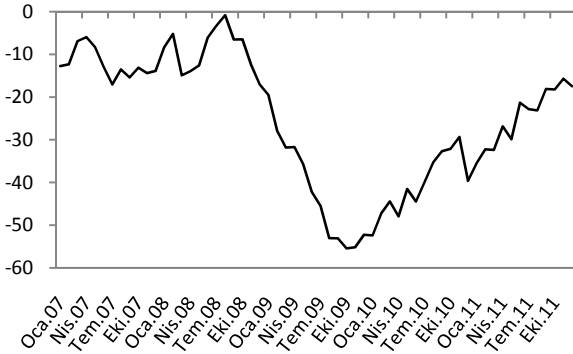
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

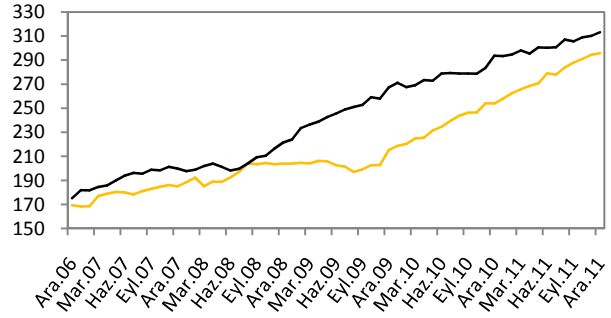
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

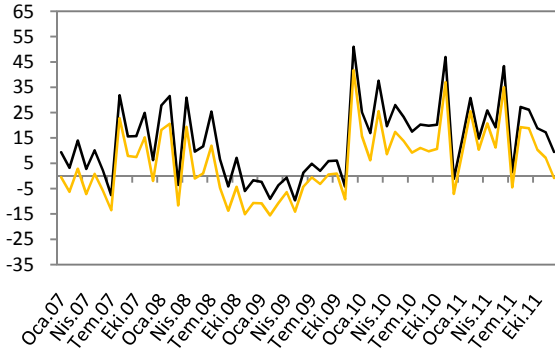


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

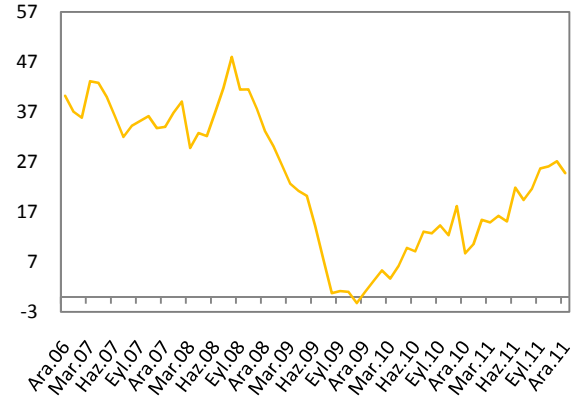


— Vergi Gelirleri (Nominal y-y, %)

— Vergi Gelirleri (Reel y-y, %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

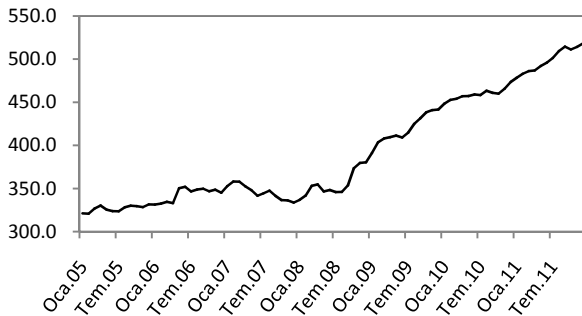
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

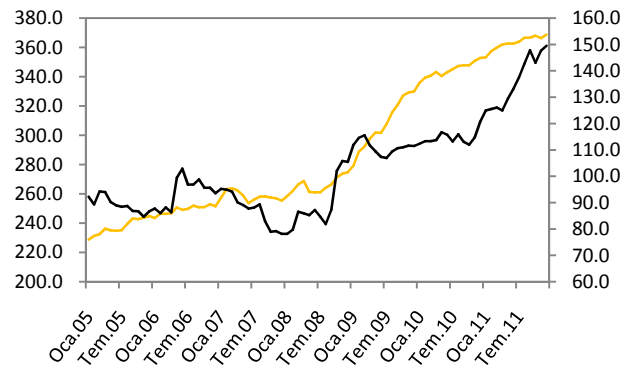
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

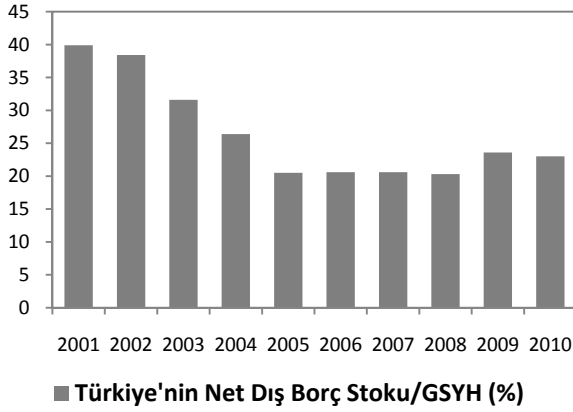


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

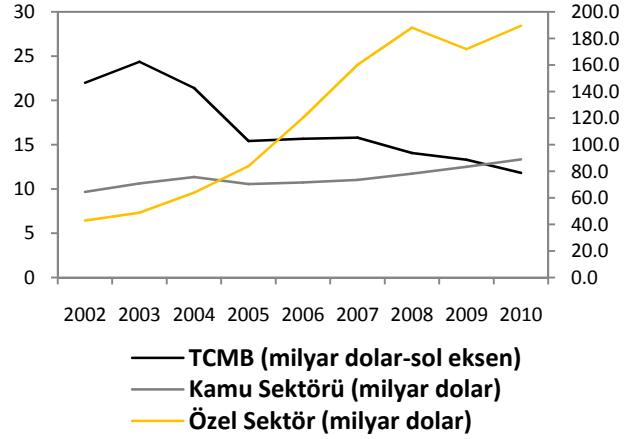
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

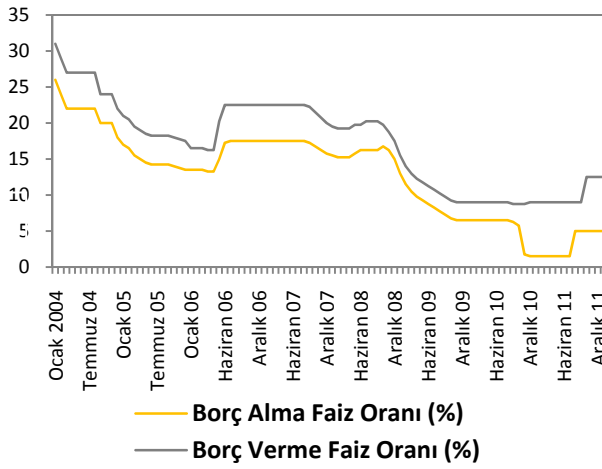
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

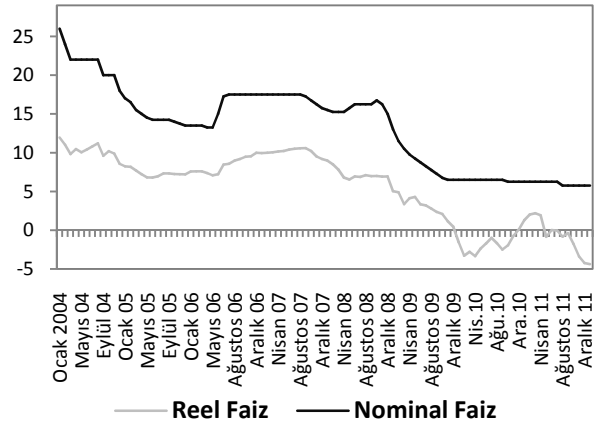
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



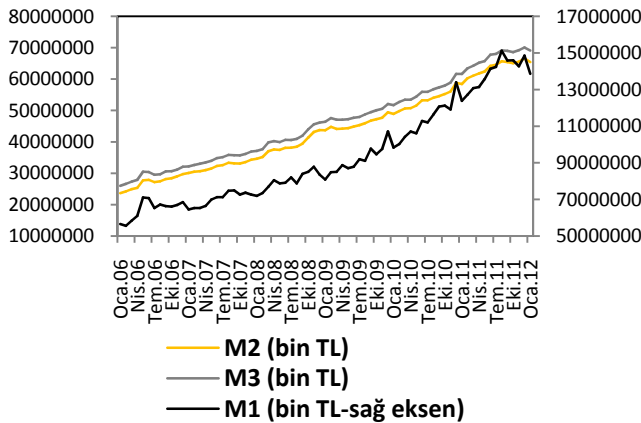
Kaynak:TCMB

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* (Yıllık) (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1.6	3	-3.24	0.25	61.1
Euro Bölgesi	1.3	2.7	0.28	1.00	-20.70
Almanya	2.6	2.30	5.69	1.00	98
Fransa	1.50	2.70	-1.74	1.00	-27.70
İtalya	0.00	3.40	-2.08**	1.00	91.60
Macaristan	1.40	4.10	2.06	7.00	-56.60
Portekiz	-1.70	3.50	-9.89	1.00	-56.60
İspanya	0.30	2.00	-4.55	1.00	-20.20
Yunanistan	-5.50	2.20	-10.45	1.00	-80.10
İngiltere	0.70	4.20	-1.71**	0.50	-29.00
Japonya	-0.70	-0.20	3.58	0.10	38.90
Çin	8.90	4.10	5.19	6.56	97.00
Rusya	4.80	6.10	4.80	8.00	--
Hindistan	6.90	9.34	-2.62	8.50	--
Brezilya	2.12	6.50	-2.26	10.50	113.60
G.Afrika	3.10	6.10	-2.78	5.50	5.00
Türkiye	8.20	10.61	-6.58	5.75	92.04

*Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2010 verileridir.

**2009 Verileri

Beklentiler

2012-IMF Beklentisi (Ocak 2012)	Reel Büyüme (y-y. %)	Enflasyon (y-y. %)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	1.2	1.60	0.05	7.86	106.51
Gelişmekte Olan Ülkeler	5.4	6.20	1.96	--	34.47
Tüm dünya	3.3	3.38	0.75	--	80.04
ABD	1.8	0.87	-2.12	9.04	105.03
Euro Bölgesi	-0.5	1.49	0.40	9.86	89.99
Almanya	0.3	1.30	4.92	6.15	81.89
Fransa	0.2	1.35	-2.49	9.17	89.37
İtalya	-2.2	1.64	-2.97	8.50	121.38
Macaristan	1.71	3.00	1.54	11.00	75.52
Portekiz	-1.84	2.13	-6.39	13.35	111.79
İspanya	-1.7	1.44	-3.14	19.70	70.15
Yunanistan	-2.0	0.59	-6.65	18.48	189.14
İngiltere	0.6	2.00	-2.29	7.81	84.76
Japonya	1.7	-0.21	2.81	4.78	238.441
Çin	8.2	3.00	5.57	4.00	22.19
Rusya	3.3	7.10	3.46	7.10	12.08
Hindistan	7.0	8.54	-2.18	--	61.98
Brezilya	3.0	4.49	-2.54	7.50	63.90
G.Afrika	2.5	4.80	-3.73	23.81	37.59
TÜRKİYE	0.4	5.73	-7.44	10.66	38.08

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER					
	2009	2010	En Son Yayınlanan		2012 Yılı Sonu Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYİH (Cari Fiyatlarla. Milyon TL)	952 559	1 103 750	348 802	(2011, 3Ç)	--
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla. %)	-4.8	9.0	8.2	(2011, 3Ç)	2.5
Sanayi Üretim Endeksi (y-y. %)	-9.5	13.09	8.4	(Kasım 2011)	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	67.6	72.58	74.7	(Ocak 2012)	--
İşsizlik Oranı (%)	13.5	11.9	9.1	(Ekim 2011)	10.7
	2010	2011			
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y. %)	6.40	10.45	10.61	(Ocak 2012)	6.6
ÜFE (y-y. %)	8.87	13.33	11.13	(Ocak 2012)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	133,885	148,455	138,588	(20.01.2012)	--
M2	587,815	665,642	654,160	(20.01.2012)	--
M3	615,088	700,491	690,658	(20.01.2012)	--
Emisyon	44,368	49,347	48,829	(20.01.2012)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	80,696	78,330	76,327	(27.01.2012)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	1.50	5.0	5.0	(03.02.2012)	--
TRLIBOR O/N	6.54	10.89	10.14	(03.02.2012)	--
	2009	2010			
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Açığı	13,991	47,101	5,188	(Kasım 2011)	62,100
İthalat	140,928	185,544	20,590	(Aralık 2011)	--
İhracat	102,143	113,883	12,483	(Aralık 2011)	--
Dış Ticaret Açığı	38,786	71,661	8,106	(Aralık 2011)	85,300
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)					
Bütçe Gelirleri	215,060	254,028	23,095	(Aralık 2011)	--
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	40,974	(Aralık 2011)	--
Bütçe Dengesi	-52,215	-39,600	-17,879	(Aralık 2011)	--
Faiz Dışı Denge	986	8,697	-16,652	(Aralık 2011)	--
Borç Stoku Göstergeleri					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	330.0	352.8	368.8	(Aralık 2011)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	111.5	120.5	149.5	(Aralık 2011)	--
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)	309.8	317.4	293.08	(2011 III. Çeyrek)	--

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0212-398 18 99
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0212-398 18 90
Naime Dođan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	ibrahimtaha.durmaz@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, 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.