

#### -Bu Haftaki Yazımız...

##### **İşsizlik oranında yükseliş sinyalleri...**

Son açıklanan istihdam verileri işsizlik oranında artışın başlamış olabileceğine işaret etmektedir. Özellikle mevsim etkisinden arındırılmış endekste görülen düşüş trendinin son bulması söz konusu görünümü desteklemektedir. Bu haftaki raporumuzda son işsizlik oranı ile birlikte 2011 yılında seyir ele alınmış ve sektörel gelişmeler incelenmiştir. Ayrıca kriz sonrası işgücü piyasalarındaki gelişim küresel karşılaştırma çerçevesinde analiz edilmiştir.

#### -Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

##### **Türkiye'nin Merkezi Yönetim brüt borç stoku, Aralık sonu itibariyle 518 milyar 288 milyon TL oldu...**

Merkezi Yönetim brüt borç stoku, 31 Aralık 2011 itibariyle 518 milyar 288 milyon TL oldu. Brüt borç stoku 2010 yılına göre %9.4 oranında, 44.7 milyar TL tutarında artış gösterdi. Borç stokunun 365 milyar TL tutarındaki kısmı Türk Lirası cinsinden ve 153.3 milyar TL tutarındaki kısmı döviz cinsi borçlardan oluştu. Aralık sonu itibariyle iç borç stoku 368.8 milyar TL, dış borç stoku 149.5 milyar TL oldu.

##### **Merkez Bankası, Ocak ayı ikinci dönem beklenti anketi sonuçlarını açıkladı...**

Merkez Bankası'nın Ocak ayı ikinci dönem beklenti anketinde, yıl sonu cari işlemler dengesi açığı beklentisi, 62 milyar 973 milyon dolara geriledi. yıl sonu enflasyon beklentisi ise %7,22'ye geriledi. Ocak ayının birinci dönem anketinde bu oran %7,35 seviyesindeydi. Ocak ayının ilk anketinde yüzde 3,3 olarak belirlenen yıl sonu Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH) büyüme beklentisi ise değişmedi. 12 ay sonrasının yıllık TÜFE beklentisi de %6,85'den %6,91'e, 24 ay sonrasının yıllık TÜFE beklentisi ise %6,24'ten %6,26'ya çıktı.

##### **Alman ZEW endeksi bu güne kadar görülen en yüksek artışı kaydetti...**

Alman yatırımcıların, Avrupa'nın en büyük ekonomisinin görünümüne ilişkin eğilimlerini gösteren ZEW endeksi, Ocak ayında eksi 21.6 ile beklentilerin üzerinde açıklandı ve bugüne kadar görülen en yüksek artışı kaydetti. Endeksin Ocak ayında eksi 50 değerini alması bekleniyordu. Mannheim merkezli ZEW araştırma enstitüsünün analistler ve kurumsal yatırımcılar arasında yaptığı araştırmaya göre belirlenen eğilim endeksi Aralık ayında eksi 53.8 olmuştu.

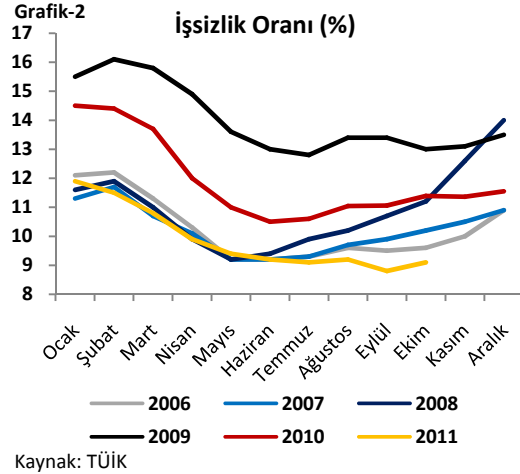
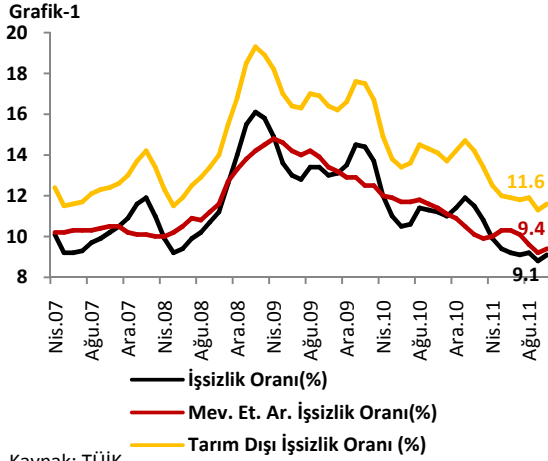
##### **ABD'de işsizlik maaşı başvuruları Nisan 2008'den bu yana en düşük seviyesine indi...**

ABD'de geçen hafta işsizlik maaşı başvuruları 50 bin azalarak 352 bine düştü. İşsizlik maaşındaki düşüş, istihdam piyasasının güçlendiğinin işareti olarak değerlendiriliyor. Dört haftalık işsizlik maaşı başvuruları da 379 bine düştü. Bu, üç yılı aşkın bir süredir en düşük rakam olarak kayıtlara geçti. Haftalık işsizlik maaşı başvurularının kalıcı biçimde 375 binin altına inmesi, işsizlik oranında meydana gelebilecek bir düşüşün habercisi olarak algılanıyor.

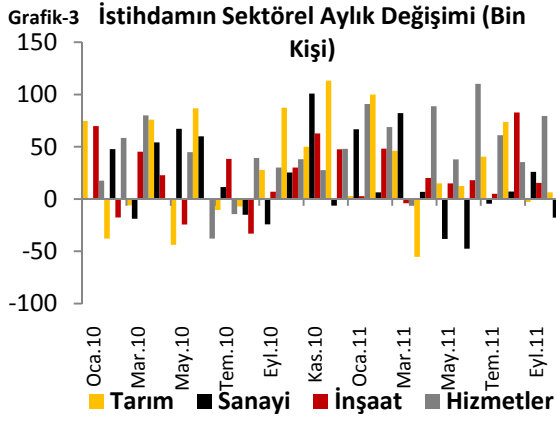


### İşsizlik oranında yükseliş sinyalleri...

2011 yılı Eylül ayında %8.8 seviyesine kadar gerileyen işsizlik oranı Ekim ayında %9.1'e yükselmiştir. Ekim ayında açıklanan işsizlik rakamları incelendiğinde işsizlik oranının yanısıra mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik ve tarım dışı işsizlik oranlarında da artış yaşandığı görülmektedir. Böylece mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranının Mayıs ayından beri takip ettiği aşağı yönlü trendin bozulduğu dikkat çekmektedir. 2005 bazlı işsizlik oranının tarihinin en düşük seviyelerine gerilediği Eylül ayının ardından Ekim ayında yaşadığı yükseliş, son çeyrekte işsizliğin artmaya başladığına işaret etmektedir. Ayrıca Ekim ayı rakamları, işsizlik oranlarında yaşanan düşüşün sona erebileceği ihtimalini de gündeme getirmiş ve istihdam koşullarındaki iyileşme üzerinde olumsuz bir görünüm sergilemiştir.



Ekim ayında istihdam oranı yıllık bazda %6.6 artarak 24.7 milyon kişiye ulaşmıştır. Merkez Bankası sunumlarında da sıklıkla vurgulanan Yıllık istihdam artış hızı 2007-2010 döneminde yaklaşık %4'e yaklaşmış ve birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin üzerinde gerçekleşmiştir. Söz konusu tablo, küresel kriz sonrası süreçte elde edilen güçlü büyüme performansının istihdam yaratmada etkili olduğunu göstermektedir. Ekim ayında işgücüne katılma oranı ise %49 olduğu 2010 yılı Ekim ayındaki seviyesinden 1 puan artarak %50 düzeyine ulaşmıştır. Ancak Eylül ayına göre işgücüne katılım oranının gerilediği görülürken, mevsim etkilerinden arındırılmış işgücüne katılım oranında da yavaşlama dikkat çekmektedir. İşsizlik oranının 2011 yılındaki performansı diğer yıllar ile karşılaştırılmalı olarak incelendiğinde ise 2011 yılının ilk yarısında diğer yıllara benzer şekilde gerileyen işsizlik oranının, geçtiğimiz yıllardan ikinci yarı itibariyle ayrıştığı dikkat çekmektedir. Önceki yıllarda işsizlikte yaşanan artışların yılın ikinci yarısında başlamasına karşın 2011 yılında aynı dönemde işsizlik oranında azalma devam ettiği görülmüştür. Geçtiğimiz yıllar son çeyrek bazda incelendiğinde ise işsizlik oranlarında ortalama 1.28 artış olduğu gözlemlenmiştir. Kış aylarına girilmesi ile birlikte işsizlik oranında yukarı yönlü hareketlerin devam etmesi beklendiğinden, mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranının hareketi önümüzdeki dönemde daha önemli olacaktır.



Kaynak: TÜİK, VakıfBank

\*: Mevsim Etkilerinden Arındırılmış veriler kullanılmıştır  
artış yaşadığı görülürken, toplam istihdamda yaşanan artışın da %30'unu tarım sektörü oluşturmuştur.

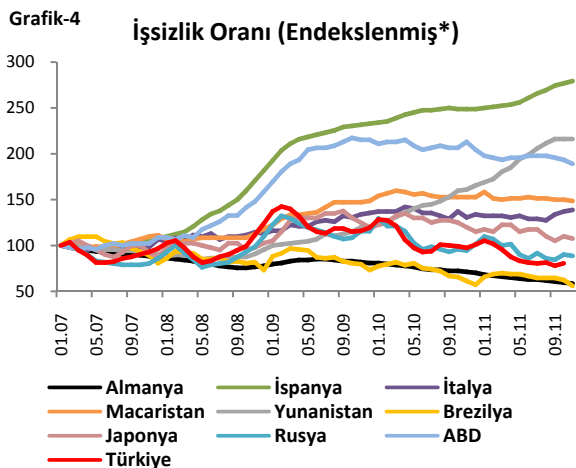
İşsizlik oranının Ekim ayında yeniden yükselişe geçmesi ile birlikte yılın geri kalanında nasıl bir performans sergileyeceği önem kazanmıştır. Ekim ayına kadar olan süreçte işsizlik oranının 2010 yıl sonundan itibaren 2.3 puan düşüş kaydetmesinde büyük oranda güçlü ekonomik aktivite rol oynamıştır. Mevsim etkilerinden arındırılmış istihdam rakamlarının detaylarına baktığımızda ise, 2011 yılında Mart ayı dışında sürekli aylık olarak artış yaşamış hizmetler sektörünün istihdam yaratmada başarılı olduğu görülmektedir. Tarım istihdamını daha yakından incelediğimizde ise, özellikle kriz sonrası dönemde istihdamın 1 milyona yakın bir

Hizmetler ve tarım sektörlerinin ardından toplam istihdamda üçüncü en yüksek paya sahip sanayi sektörünün ilk üç çeyrekte ortalama %10.4 oranında büyümüş olmasına karşın istihdam yaratmada zayıf bir performans çizdiği dikkat çekmektedir. Sanayi istihdamında da 2 ay aradan sonra yeniden kayıpların görülmesi, yavaşlamanın daha belirgin hale geldiği (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlarda) Kasım ayı ve sonrasında, işsizlik oranında da yükselişlerin görülebileceği yönündeki sinyalleri güçlendirmektedir. 2011 yılının ilk üç çeyreğinde beklentilerden hızlı bir şekilde çift haneli rakamlarda büyüme kaydeden inşaat sektörünün bu performansı işsizlik oranında Ekim ayına kadar yaşanan yavaşlamada kilit unsur olurken, Ekim ayında performansın terse dönmesi bundan sonraki süreç için soru işaretlerini artırmaktadır. İnşaat sektöründe Eylül ayından Ekim ayına geçerken 73 bin istihdam kaybı yaşandığı dikkat çekerken, bu durumun Kasım ayında devam edip etmeyeceği önemli görünmektedir. Özellikle piyasa faizlerinde görülen yükselişlerin inşaat sektörü istihdamındaki bozulmada önemli rol oynadığı söylenebilmektedir.

Tarım ve hizmetler sektörü sanayi ve inşaat istihdamında yaşanan yavaşlamayı Ekim ayında telafi etmiş görünmesine karşın, önümüzdeki dönemde büyümenin bir miktar yavaşlayacağı düşüncesi altında söz konusu sektörlerin istihdam yaratma performansında da riskler bulunmaktadır. Öncül göstergeler ışığında, Eylül ayında %8.8 seviyelerine dek gerileyen işsizlik oranının bundan sonraki süreçte bir miktar baskı altında kalması mümkün görünürken, ekonomik performansın da yavaşlayacağı beklentisi altında işsizlik oranında yukarı yönlü hareketler görülebilecektir.

### **Türkiye diğer ülkelerle karşılaştırıldığında işsizlikte oldukça olumlu bir performans sergiliyor...**

Küresel ekonomik krizle birlikte bozulmaların yaşandığı istihdam piyasalarında kriz sonrası dönemde, ekonomik toparlanmayla beraber iyileşme başlamıştır. Ancak istihdam piyasalarındaki iyileşmenin ülkeler arasında farklılık gösterdiği, ekonomik krizin etkilerini tam olarak atlantamamış ve küresel kriz sonrası borç krizi gibi yeni sorunlarla karşılaşmış ülkelerin istihdam piyasalarında ise iyileşmenin henüz başlamadığı görülmektedir.



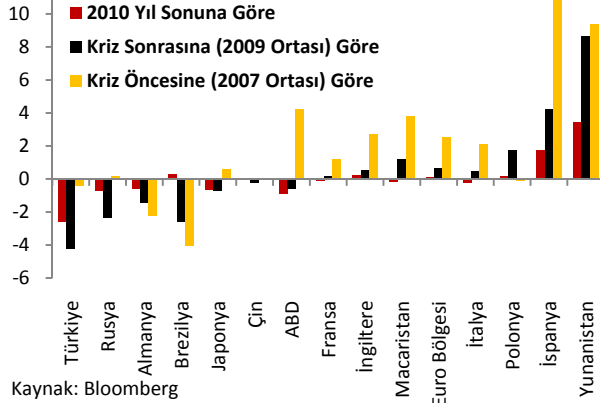
\*2007 Ocak=100 olacak şekilde endekslenmiştir.

Kaynak: Bloomberg

İşsizlik oranının kriz süresince ve kriz sonrasında nasıl hareket ettiğini ve Türkiye ile diğer ülkelerin işsizlik oranlarında yaşanan hareketi karşılaştırmak amacıyla işsizlik oranındaki değişimler, Grafik 4'de seçilmiş ülkelerin işsizlik oranları 2007 yılı Ocak ayı 100'e endekslenerek incelenmiştir. Grafik-4'deki endekslenmiş işsizlik oranı rakamları incelendiğinde, ABD'nin işsizlik oranının grafikte yer alan diğer ülkelerin işsizlik oranlarına göre daha hızlı bir artış gösterdiği, Euro Bölgesi'nde en yüksek işsizlik oranına sahip İspanya'nın ve borç krizinin ilk patlak verdiği ülke olan Yunanistan'ın işsizlik oranlarının ise kriz öncesine göre oldukça yüksek seyrettiği görülmüştür. Öte yandan Türkiye'nin işsizlik oranı, Euro Bölgesi'nin

en güçlü ekonomisi Almanya ve Brezilya'nın üstünde görünmesine karşın, kriz sırasında işsizlik oranının en yüksek seviyesine ulaştığı 2009 yılının Ocak ayına göre en sert gerileme Türkiye'nin işsizlik oranında görülmüştür. Başta ABD olmak üzere işsizlik oranlarında bir düzleme karşımıza çıkmasına karşın pek çok ülkenin işsizlik oranının henüz kriz öncesi seviyesini yakalayamamıştır. Böyle bir ortamda, Türkiye işsizlik oranı kriz öncesi seviyenin altında seyretmektedir. Türkiye, gerek kriz süresince gerekse de kriz sonrası dönemde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler arasında olumlu işsizlik performansı ile dikkat çekmektedir.

**Grafik-5 Seçilmiş Ülkelerin İşsizlik Oranlarının Değişimi (Puan)**



Kaynak: Bloomberg

Türkiye dışındaki ülkelerde 2011 yılı açıklanan son çeyrek rakamları, Türkiye'de 2011 yılı Eylül dönemi rakamları kullanılmıştır.

Öte yandan Grafik 5'de seçilmiş bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için açıklanan son çeyrek işsizlik oranı rakamlarının kriz öncesi, kriz sonrası ve 2010 yılsonuna göre puan bazında değişimleri alınmıştır. Değişimler incelendiğinde, toparlanma sürecinde gelişmekte olan ülkelerin işsizlik oranlarındaki gerileme dikkat çekerken, başta ABD ve Euro Bölgesi ülkeleri olmak üzere pek çok gelişmiş ülke işsizlik oranının kriz öncesi seviyelerinin oldukça üzerinde olduğu görülmektedir. Özellikle İspanya'nın işsizlik oranının kriz öncesi seviyesinden 14.2 puan yüksek olduğu dikkat çekerken, ekonomik açıdan zor durumda olan Yunanistan işsizlik oranının da kriz öncesi seviyesinin oldukça üzerinde olduğu gözlenmiştir. Kriz sonrası seviyeye göre en hızlı gerileyen işsizlik oranına sahip ülkenin Türkiye olduğu dikkat çekerken, yaşadığı borç krizinin etkisinden hala kurtulamayan Yunanistan'ın kriz sonrası dönemde işsizlik oranının hızla arttığı gözlenmiştir. Yunanistan'ın yanı sıra İtalya ve İspanya gibi gelişmiş ülke ekonomilerinin işsizlik oranlarının da kriz sonrası dönemde arttığı görülürken, Euro Bölgesi ülkeleri arasında en güçlü ekonomiye sahip olan Almanya'nın istihdam piyasasında kriz öncesine göre ufak bir bozulma görülse de kriz sonrasında istihdam piyasasının bir miktar toparlandığı görülmüştür. 2010 yılsonuna göre değişimlere bakıldığında pek çok ülke işsizlik oranlarının söz konusu dönem rakamlarına göre artış gösterdiği gözlenirken, özellikle Türkiye'nin aynı döneme göre işsizlik oranının belirgin şekilde gerilemiş olması istihdam piyasasındaki toparlanmanın gücünün bir diğer göstergesi olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin işsizlik oranlarındaki toparlanmanın gelişmiş ülkelere göre daha kuvvetli olduğu görülürken, özellikle borç krizi ile mücadele eden Euro Bölgesi ülkelerinin zayıf büyüme performansı göz önüne alındığında, bu ülkeler de bir süre daha işsizlik oranının yüksek seviyelerde kalmaya devam edeceği söylenebilir.

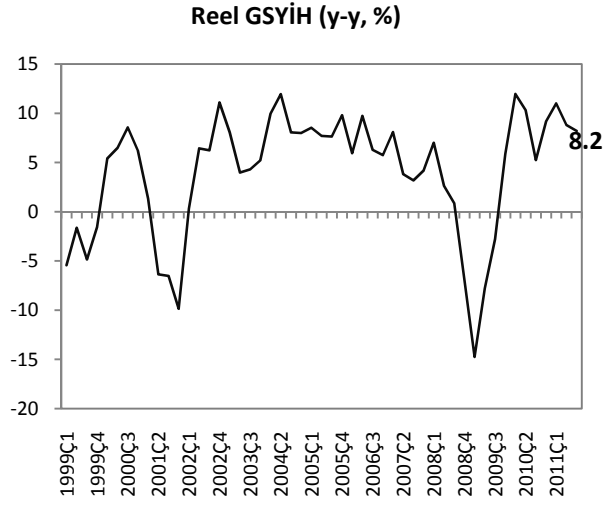
Ekim ayında özellikle mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranında görülen yükseliş işgücü piyasalarında ekonomik aktivitede beklenen yavaşlamaya da paralel olarak bir dönüşün ilk işareti olarak karşımıza çıkmaktadır. Söz konusu dönüşe ilişkin sektörel istihdam gelişmeleri önemli ipuçları vermektedir. Son dönemde istihdam yaratmada, tarım, hizmetler ve inşaat gibi sektörlerin başarılı olduğu görülmesine karşın, sanayi sektörünün istihdam açısından olumsuz bir tablo çizmesi dikkat çekmektedir. Ayrıca Ekim ayında 2011 yılında istihdam piyasası açısından itici güç olan inşaat sektörünün performansının terse döndüğü de görülmüştür. Önümüzdeki dönemde büyümenin bir miktar yavaşlayacağı düşüncesi altında tarım ve hizmetler sektörünün sanayi ve inşaat istihdamında yaşanan yavaşlamayı telafi etmesi zor görünmektedir. 2011 yılında yıllık %10.2 seviyesine yükselmesini beklediğimiz işsizlik oranının ekonomideki yavaşlama ile birlikte 2012 yılında %10.7 seviyesine ulaşması mümkün görünmektedir. Ancak özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki işgücü gelişmeleri de dikkate alındığında işgücü piyasasındaki sınırlı bozulmanın kaygı verici boyutta olmadığı görülmektedir.

**- Bu Hafta Açıklanacak Veriler...**

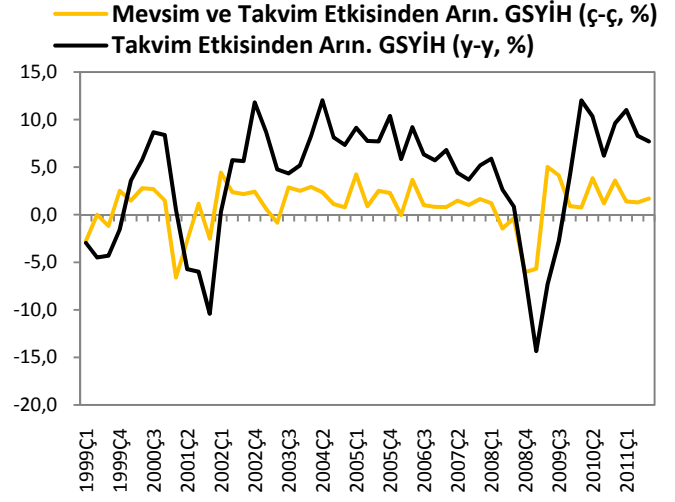
<b>Haftalık Ekonomi Gündemi</b>				
<b>Tarih</b>	<b>Ülke</b>	<b>Açıklanacak Veri</b>	<b>Önceki Veri</b>	<b>Beklenti</b>
<b>23.01.2012</b>	Fransa	İş Dünyası Güven Endeksi (Ocak)	94	95
<b>24.01.2012</b>	Türkiye	TCMB PPK Faiz Kararı (Ocak)	%5.75	%5.75
	ABD	Richmond FED İmalat Endeksi (Ocak)	3	--
	Euro Bölgesi	Sanayi Siparişleri (Kasım, y-y)	51.6	-%2.8
		PMI İmalat Endeksi (Ocak)	46.9	47.3
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	48.4	49
	Fransa	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	48.9	49
<b>25.01.2012</b>	Türkiye	Kapasite Kullanım Oranı (Ocak)	75.5	74.5
		Reel Kesim Güven Endeksi (Ocak)	97.2	--
	ABD	Haftalık Mortgage Verileri	816.1	--
		Satış Aşamasındaki Konutlar (Aralık)	%7.3	-%0.9
		Fed Toplantısı ve Faiz Kararı (Ocak)	%0.25	%0.25
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Ocak)	107.2	107.5
	İngiltere	Büyüme (4.çeyrek, y-y)	%0.5	%0.8
	Japonya	BOJ Toplantısı ve Faiz Kararı (Ocak)	%0.1	%0.1
		Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	-684.7 milyar	-139.7 milyar
<b>26.01.2012</b>	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Aralık)	%3.7	%2
		Haftalık İşsizlik Başvuruları	352 bin	367 bin
		Chicago FED Endeksi (Aralık)	-0.37	--
		Öncül Göstergeler Endeksi (Aralık)	%0.5	%0.7
	Fransa	Tüketici Güveni (Ocak)	80	80
	İtalya	Tüketici Güveni (Ocak)	91.6	92
<b>27.01.2012</b>	ABD	Büyüme (4.çeyrek, y-y)	%1.8	%3.1
		Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (4.çeyrek)	52.3	50.6
		Michigan Ün. Tük. Güven Endeksi (Ocak)	74	74
	Euro Bölgesi	M3 Para Arzı (Aralık)	%2	%2.2
	Japonya	TÜFE (Aralık, y-y)	-%0.2	-%0.1

## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

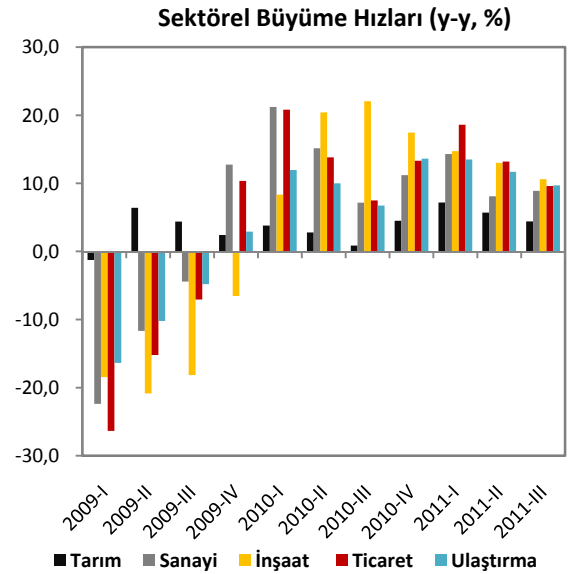


Kaynak:TÜİK

### 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

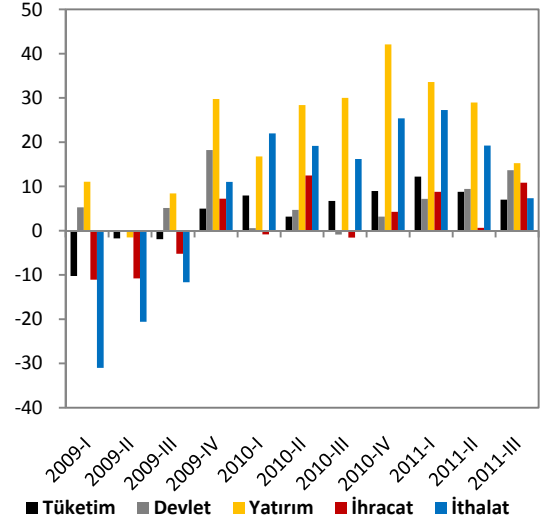


Kaynak:TÜİK

## 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.
<b>Yer. Hanehalkı Tük. Har.</b>	<b>66.5</b>	6.7	9.0	12.2	8.8	8.2
<b>Dev. Nihai Tük. Har.</b>	<b>9.6</b>	-0.9	3.2	7.2	9.4	13.7
<b>Gay. Safi Ser. Oluş.</b>	<b>23.4</b>	30.0	42.1	33.6	29.0	15.2
<b>Kamu Sektörü</b>	<b>3.8</b>	13.5	17.1	4.7	4.0	6.2
<b>Özel Sektör</b>	<b>19.6</b>	34.2	49.5	38.4	34.1	17.2
<b>Mal ve Hiz. İhracatı</b>	<b>23.9</b>	-1.6	4.3	8.8	0.6	10.8
<b>Mal ve Hiz. İthalatı</b>	<b>26.6</b>	16.2	25.4	27.3	19.2	7.3
<b>GSYİH</b>		5.3	9.2	11.8	8.8	8.2

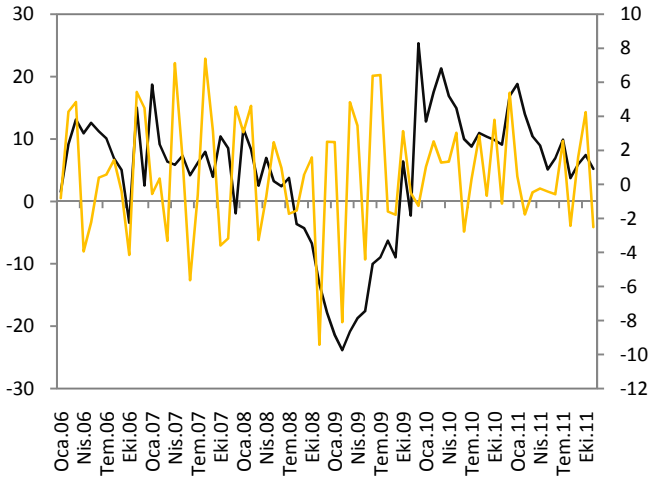
## Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

## Sanayi Üretim Endeksi

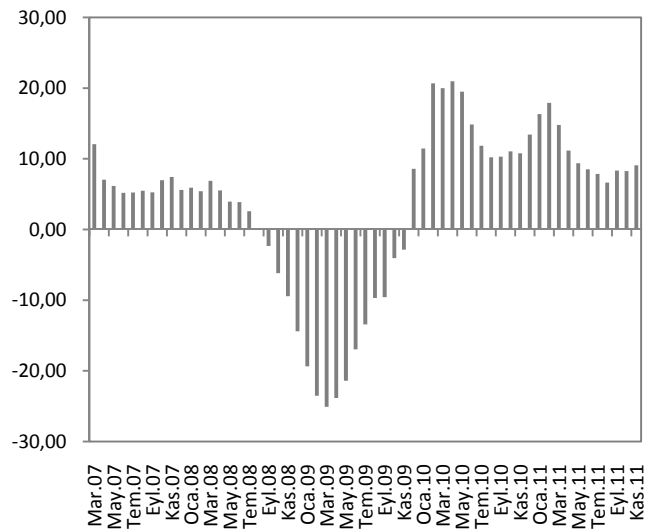


— Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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

Kaynak:TÜİK- TCMB

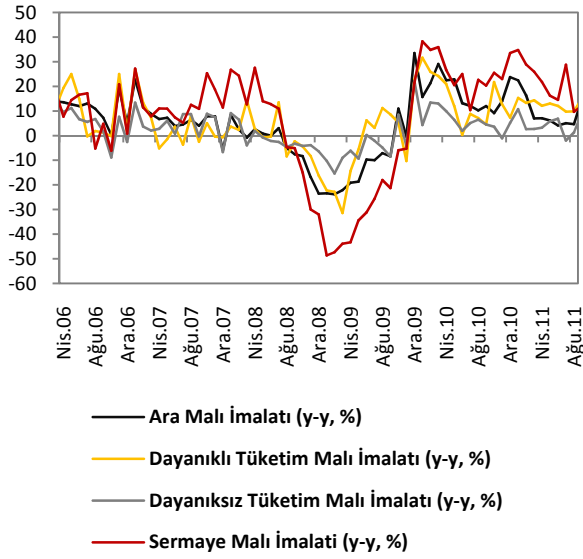
## İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. (y-y, %)

Kaynak:TCMB

## Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

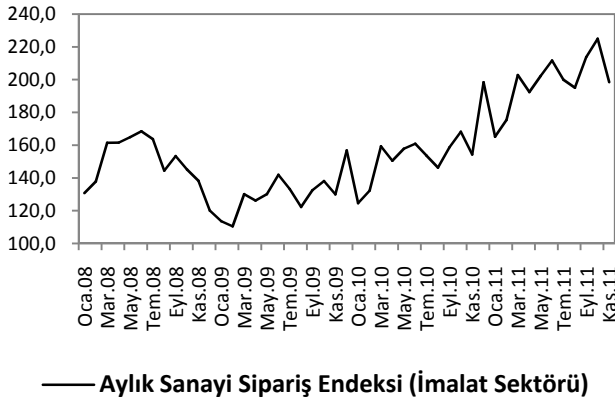


Kaynak:TÜİK

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
Taşıtlı Araçları	26.7	10.0
Elektrikli Teçhizat	25.0	16.2
Giyim	-6.3	-3.0

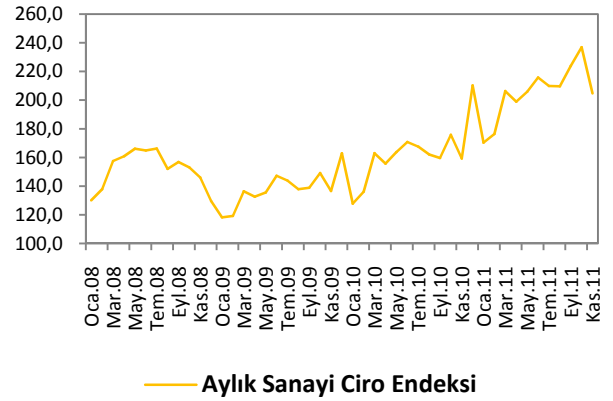
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



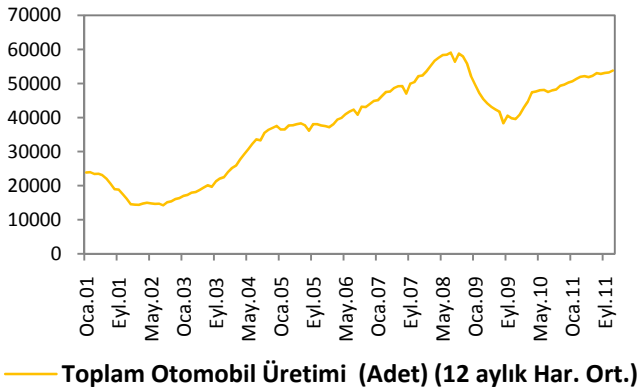
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Ciro Endeksi



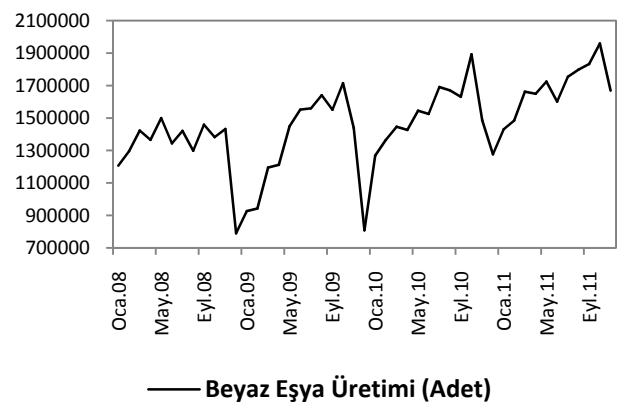
Kaynak:TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



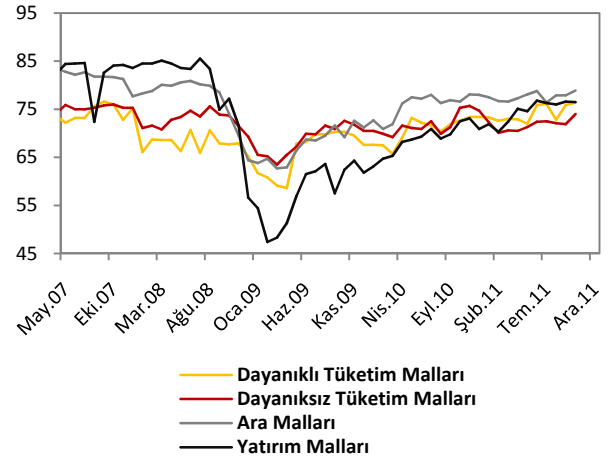
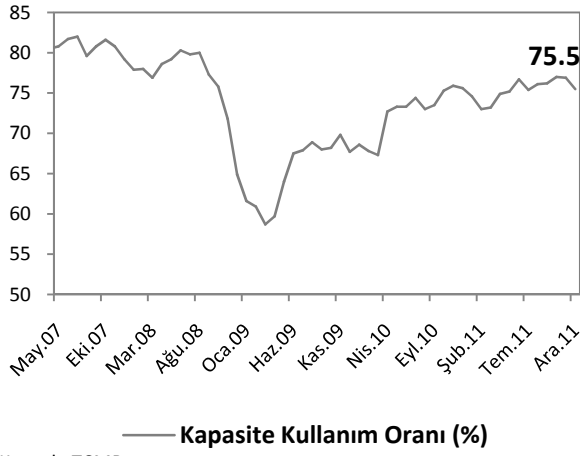
Kaynak: OSD, Vakıfbank

## Beyaz Eşya Üretimi

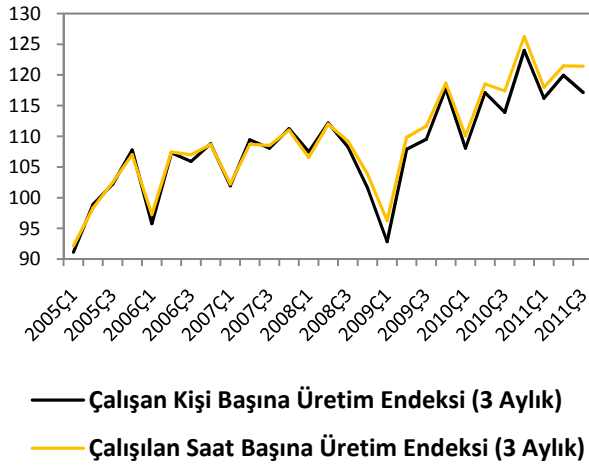


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

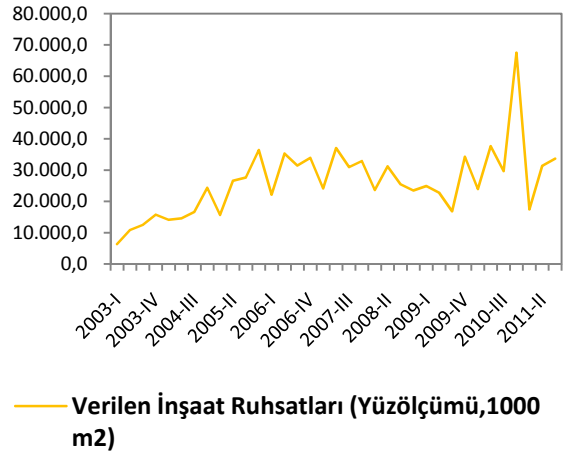
### Kapasite Kullanım Oranı



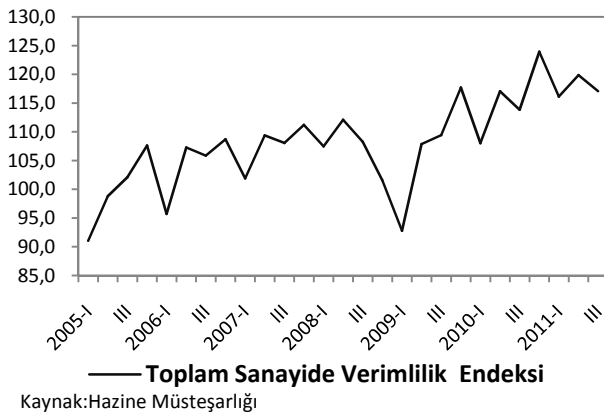
### Üretim Endeksi



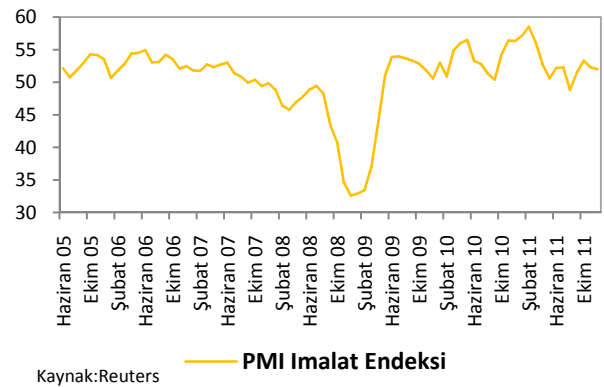
### Verilen İnşaat Ruhsatları



### Toplam Sanayide Verimlilik

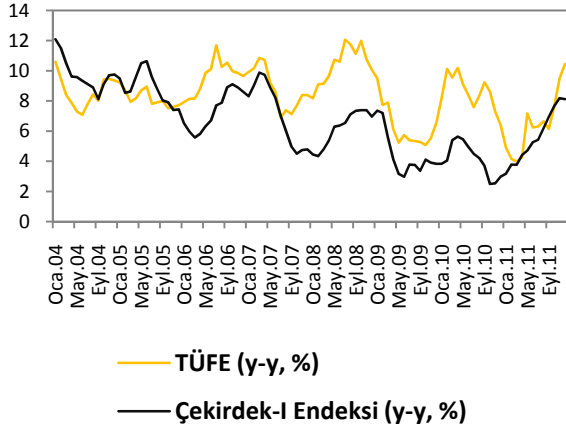


### PMI Endeksi



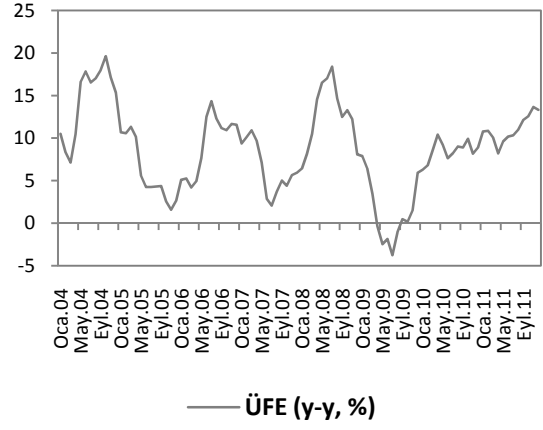
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



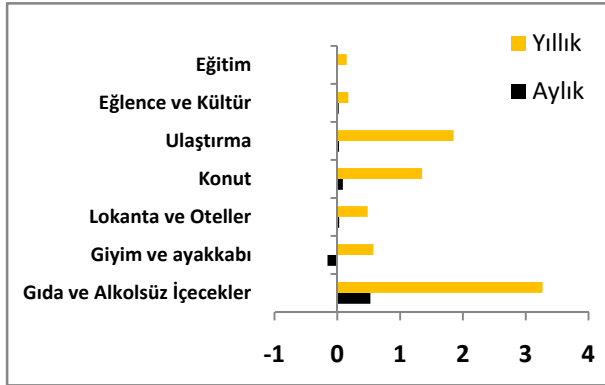
Kaynak:TCMB

### ÜFE



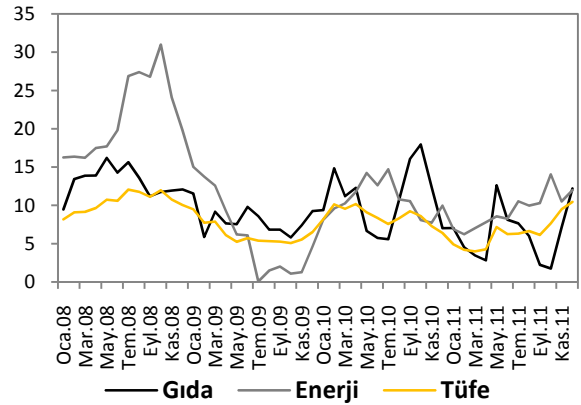
Kaynak:TCMB

### TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



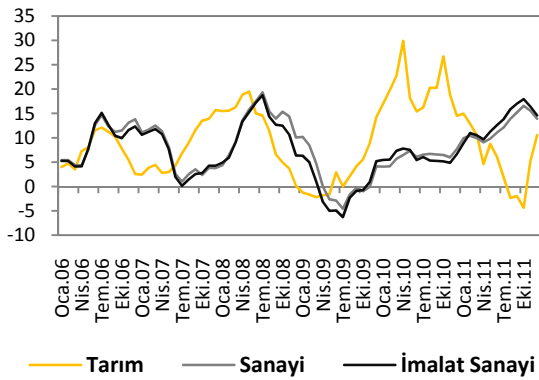
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



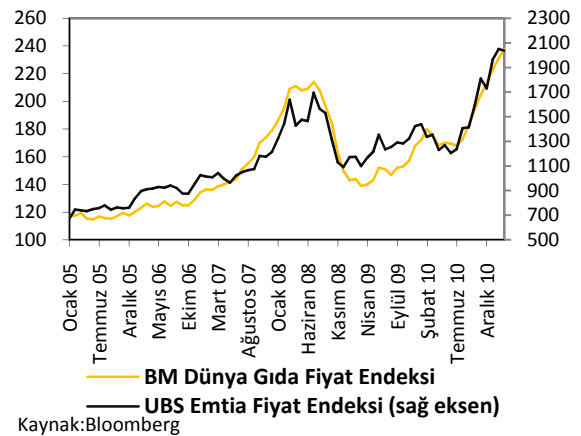
Kaynak:TCMB

### ÜFE Alt Sektörler (y-y, %)



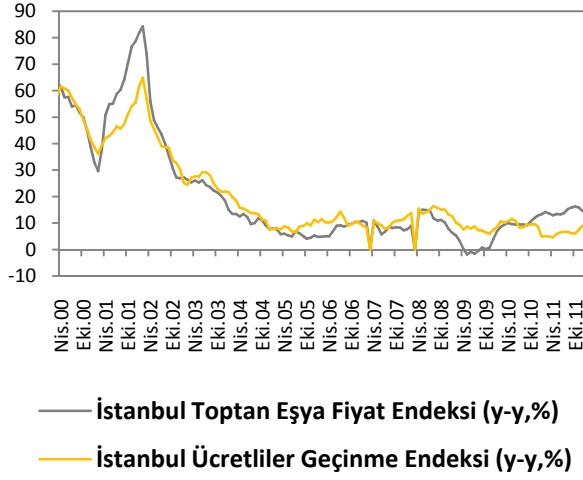
Kaynak:TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



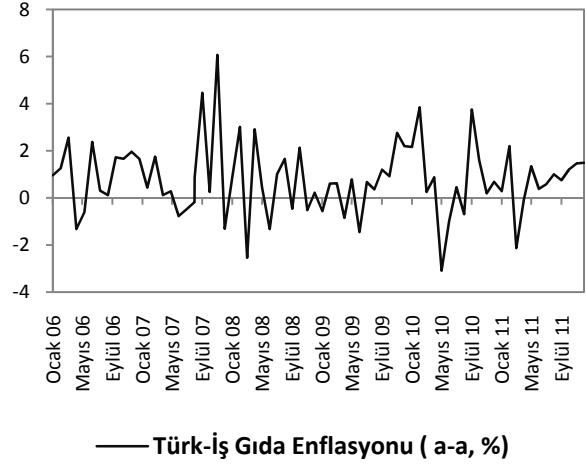
Kaynak:Bloomberg

### İTO Enflasyon Göstergeleri



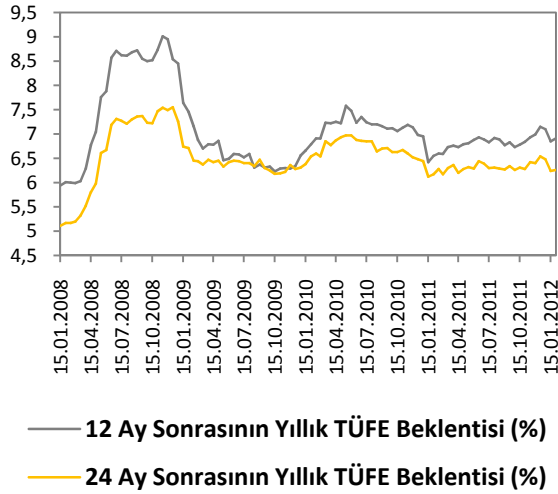
Kaynak: İTO

### Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

### Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

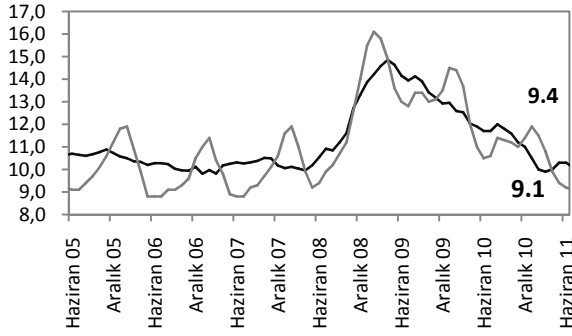
### Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

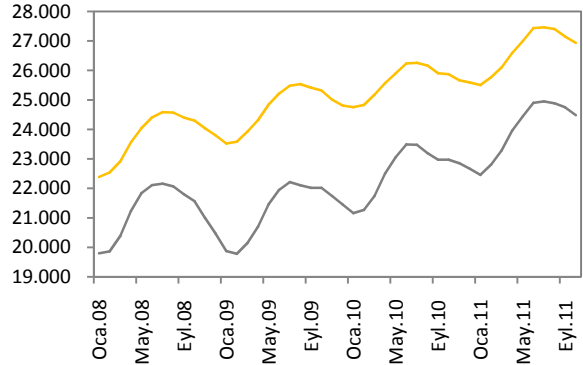


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### İşgücü Durumu

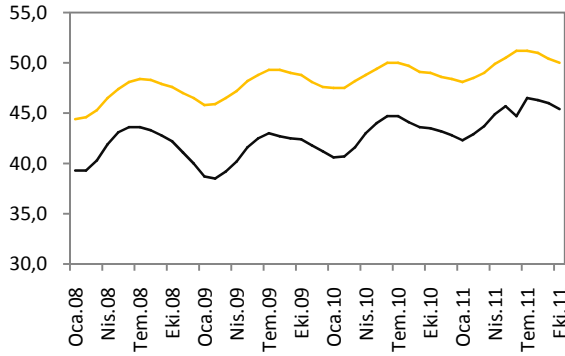


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

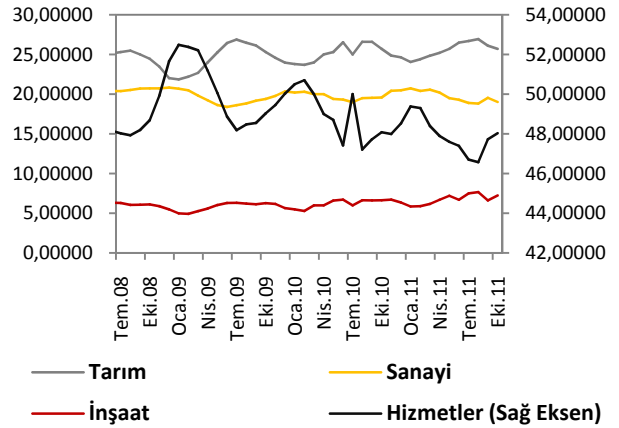
### İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

### Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

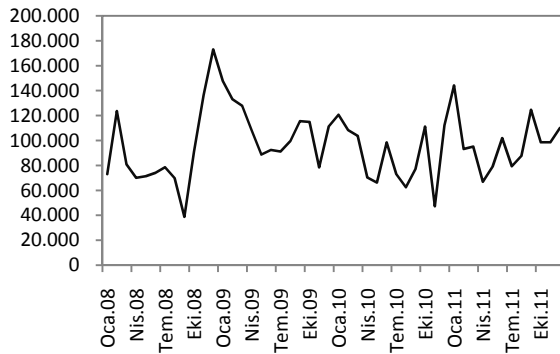
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler (Sağ Eksen)

Kaynak:TCMB

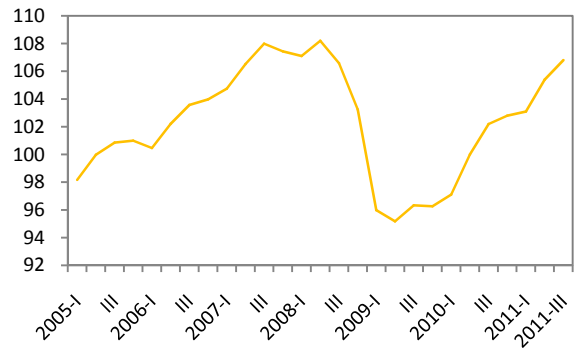
### İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

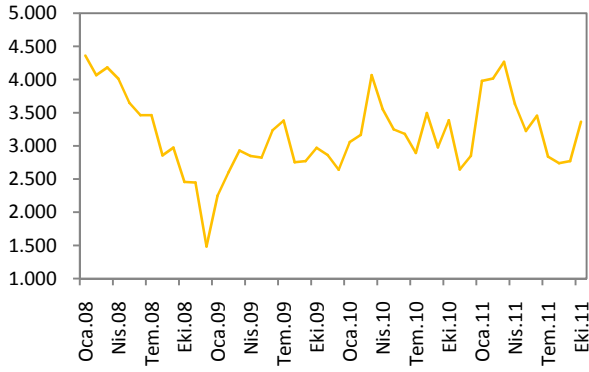
### Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

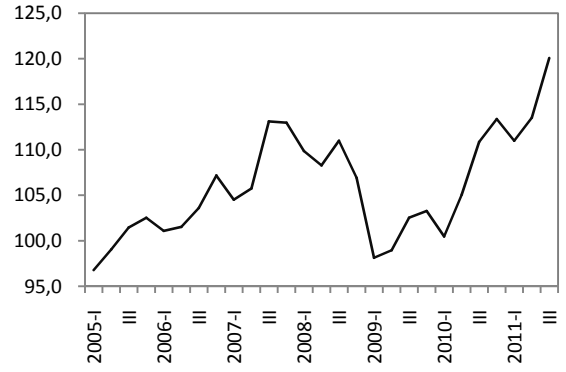
### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

### Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

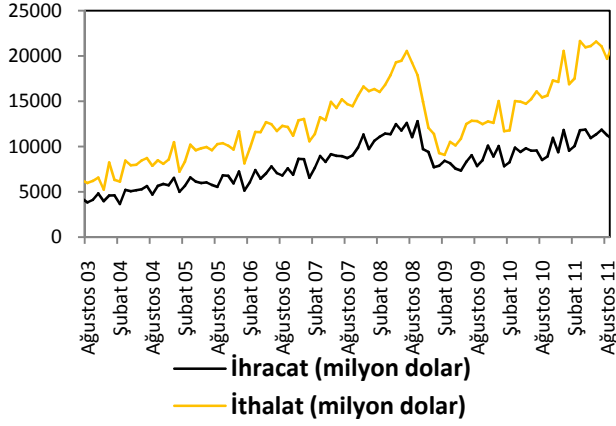


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

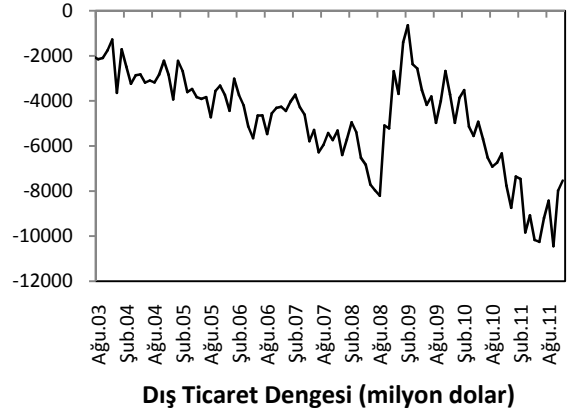
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



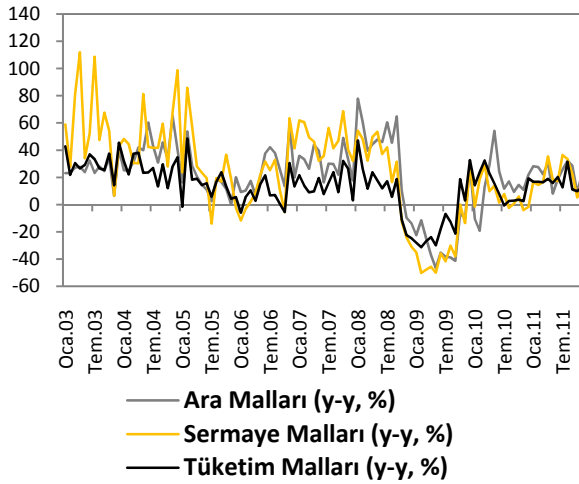
Kaynak:TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



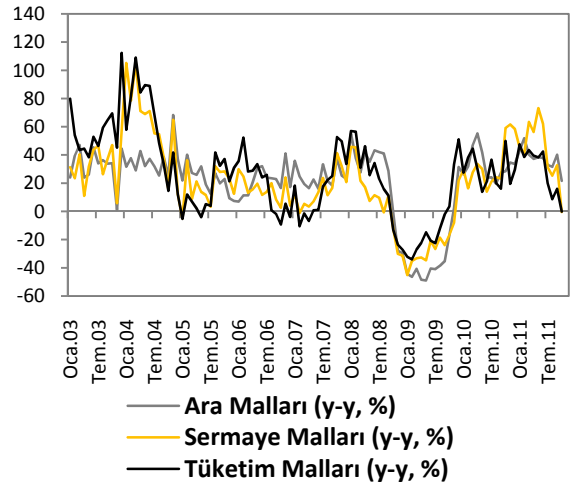
Kaynak:TCMB

### İhracat



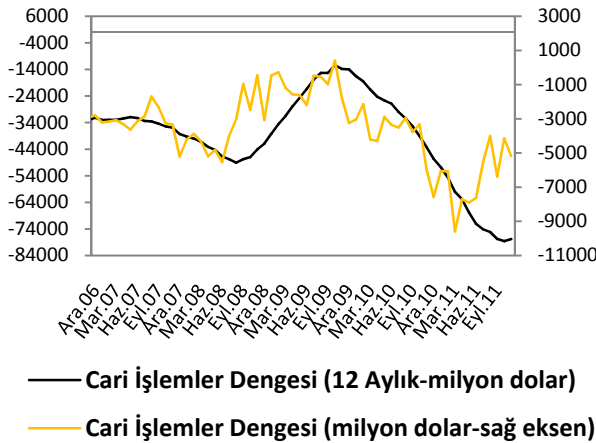
Kaynak:TCMB

### İthalat



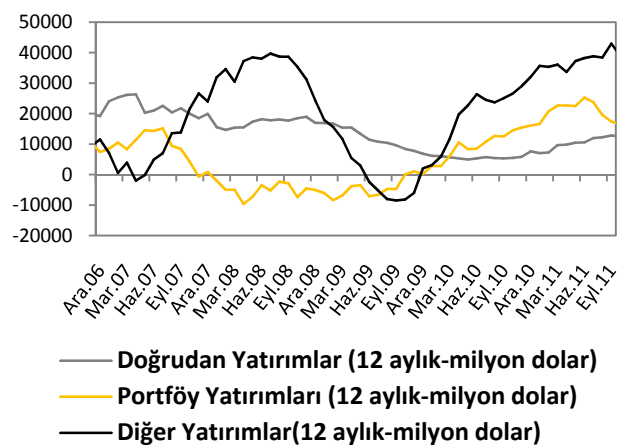
Kaynak:TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

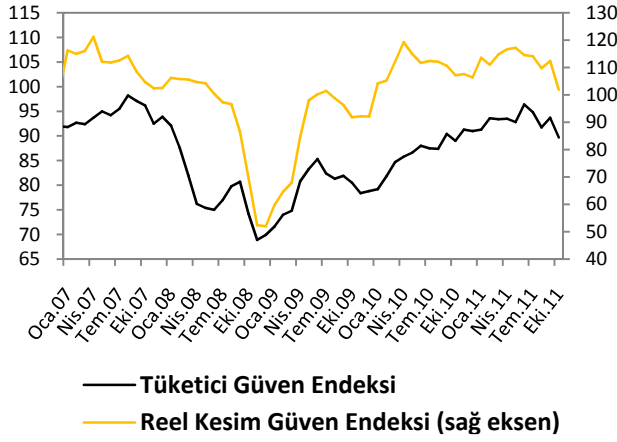
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

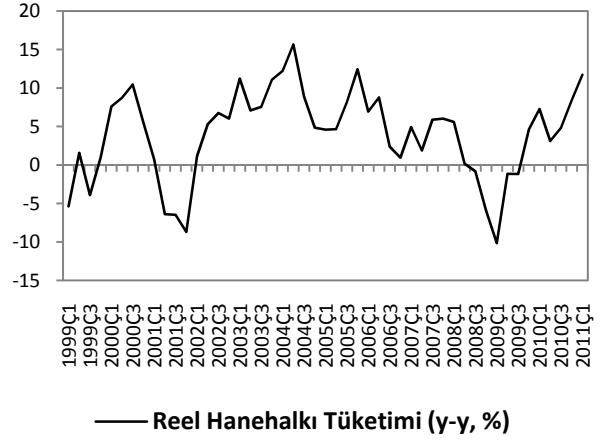
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



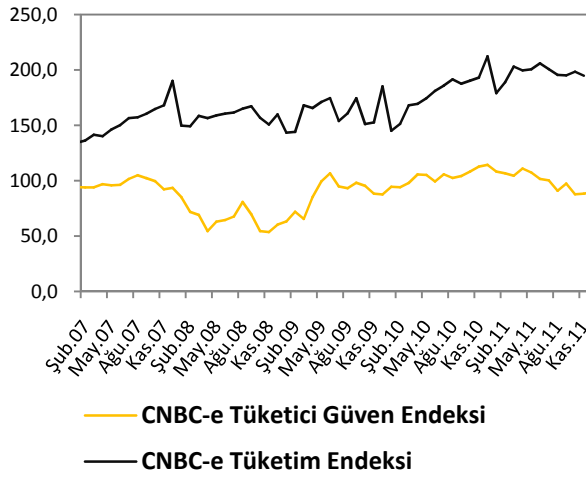
Kaynak:TCMB

### Tüketim Harcamaları



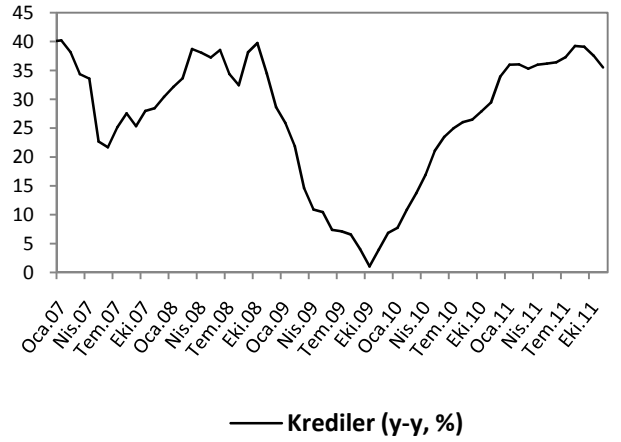
Kaynak:TCMB

### CNBC-e Güven Endeksleri



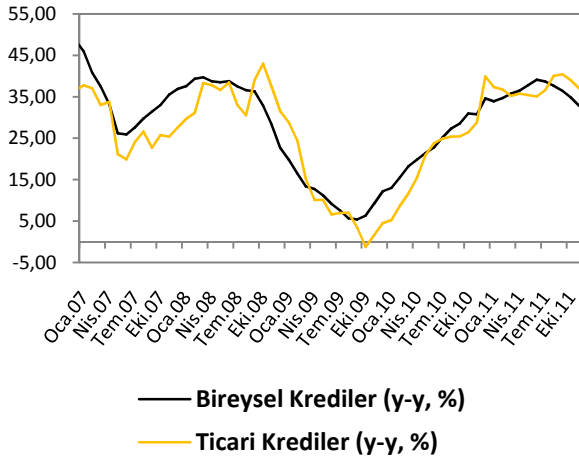
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Krediler



Kaynak:BDDK

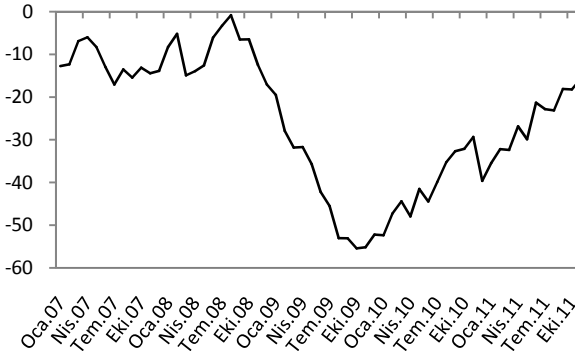
### Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

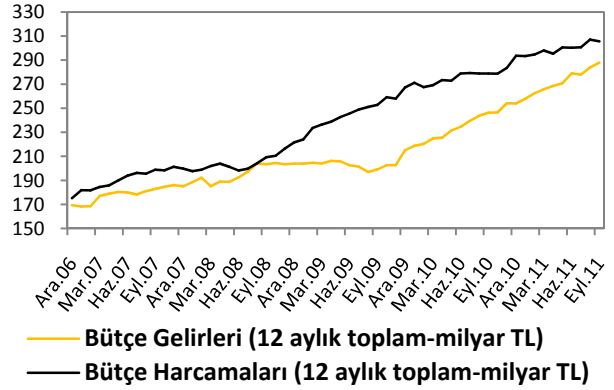
### Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

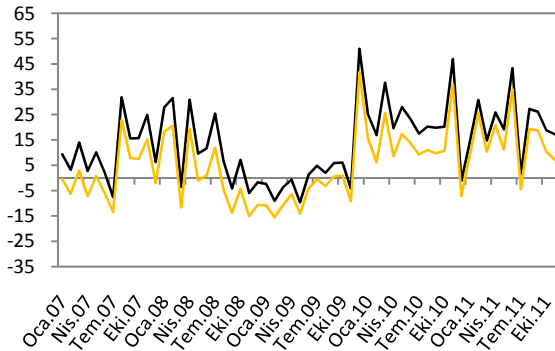


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Vergi Gelirleri

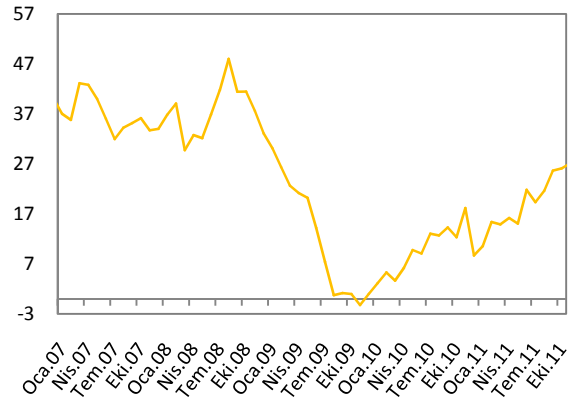


— Vergi Gelirleri (Nominal y-y, %)

— Vergi Gelirleri (Reel y-y, %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

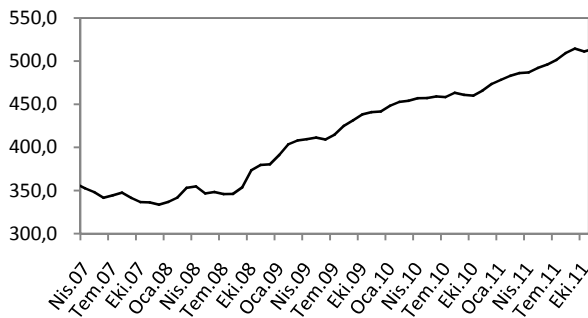
### Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

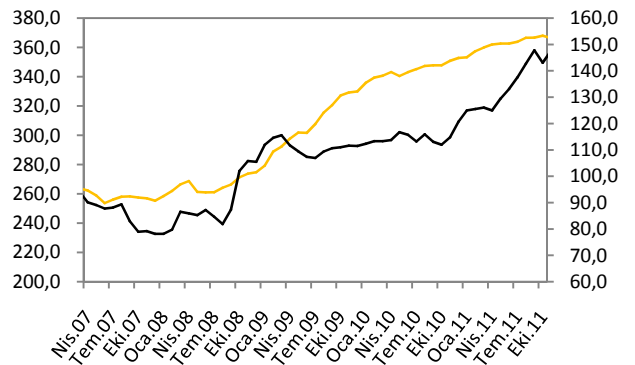
### Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### İç ve Dış Borç Stoku

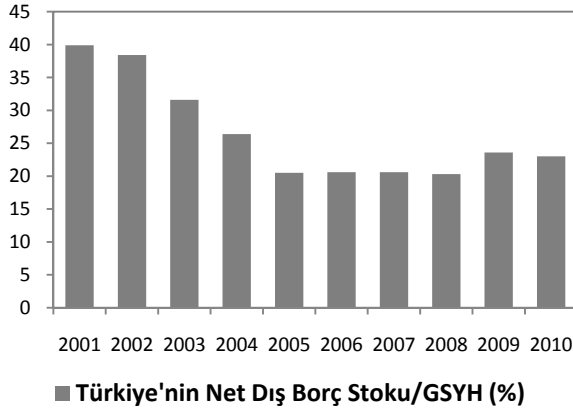


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

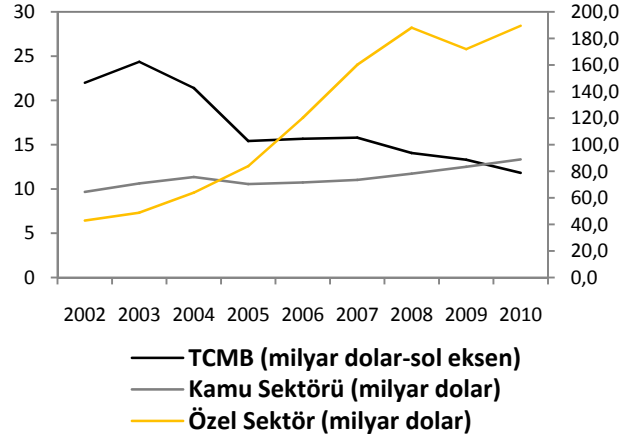
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

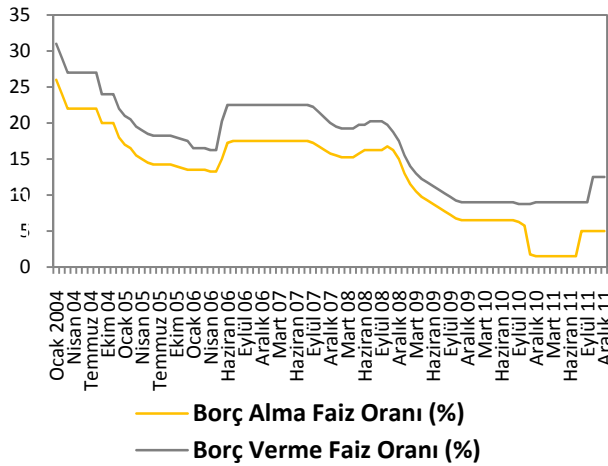
### Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

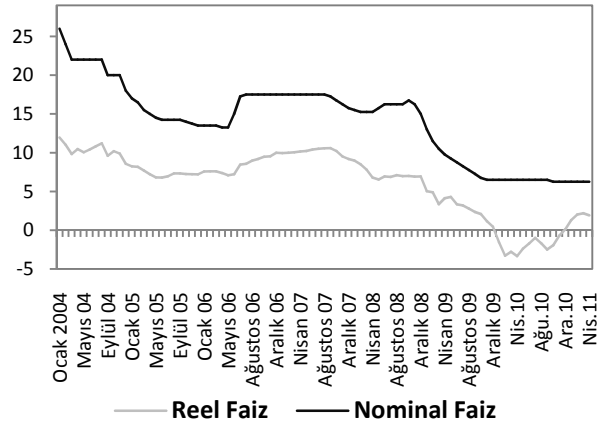
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



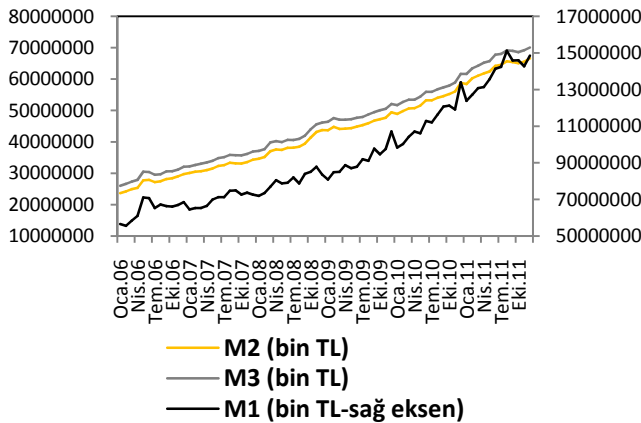
Kaynak:TCMB

### 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	1,5	3	-3.24	0,25	64,5
Euro Bölgesi	1,3	2,7	0.28	1	-21,10
Almanya	2,6	2,30	5.69	1	98
Fransa	1,50	2,70	-1.74	1,00	-36,00
İtalya	0,00	3,70	-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	-56,50
İngiltere	0,50	4,20	-1.71**	0,50	-33,00
Japonya	-0,70	-0,50	3.58	0,10	42,70
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	11,00	113,40
G.Afrika	3,10	6,10	-2.78	5,50	5,00
Türkiye	8,20	10,45	-6.58	5,75	92,04

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

\*\*2009 Verileri

## Beklentiler

2011-IMF Beklentisi (Eylül-2011)	Reel Büyüme (y-y. %)	Enflasyon (y-y. %)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	1.61	2.61	-0.29	7.93	103.73
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.39	7.46	2.36	--	36.21
Tüm dünya	3.95	4.95	0.66	--	79.56
ABD	1.52	2.98	-3.10	9.09	100.04
Euro Bölgesi	1.62	2.51	0.12	9.93	88.57
Almanya	2.72	2.36	5.03	6.00	82.64
Fransa	1.65	2.14	-2.66	9.51	86.81
İtalya	1.63	2.61	-3.48	8.20	121.06
Macaristan	1.80	3.70	2.02	11.25	76.12
Portekiz	-2.15	3.44	-8.64	12.21	106.03
İngiltere	1.13	4.51	-2.71	7.75	80.76
Japonya	-0.46	-0.37	2.51	4.87	233.10
Çin	9.47	5.49	5.15	4.00	26.88
Rusya	4.28	8.87	5.51	7.30	11.68
Hindistan	7.83	10.55	-2.18	--	62.43
Brezilya	3.76	6.58	-2.32	6.70	64.98
G.Afrika	3.39	5.92	-2.75	24.50	36.06
TÜRKİYE	6.58	6.01	-10.25	10.54	40.34

## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

<b>MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER</b>					
	2009	2010	En Son Yayınlanan		2012 Yılı Sonu Beklentimiz
<b>Reel Ekonomi</b>					
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	75.5	(Aralık 2011)	--
İşsizlik Oranı (%)	13.5	11.9	9.1	(Ekim 2011)	10.7
	<b>2010</b>	<b>2011</b>			
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>					
TÜFE (y-y. %)	6.40	10.45	10.45	(Aralık 2011)	6.6
ÜFE (y-y. %)	8.87	13.33	13.33	(Aralık 2011)	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>					
M1	133,885	148,455	136,236	(06.01.2012)	--
M2	587,815	665,642	655,522	(06.01.2012)	--
M3	615,088	700,491	693,068	(06.01.2012)	--
Emisyon	44,368	49,347	49,408	(06.01.2012)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	80,696	78,330	77,231	(13.01.2012)	--
<b>Faiz Oranları</b>					
TCMB O/N (Borç Alma)	1.50	5.0	5.0	(23.01.2012)	--
TRLIBOR O/N	6.54	10.89	10.88	(13.01.2012)	--
	<b>2009</b>	<b>2010</b>			
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>					
Cari İşlemler Açığı	13,991	47,101	5,188	(Kasım 2011)	62,100
İthalat	140,928	185,544	18,647	(Kasım 2011)	--
İhracat	102,143	113,883	11,115	(Kasım 2011)	--
Dış Ticaret Açığı	38,786	71,661	7,533	(Kasım 2011)	85,300
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>					
Bütçe Gelirleri	215,060	254,028	29,032	(Kasım 2011)	--
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	26,888	(Kasım 2011)	--
Bütçe Dengesi	-52,215	-39,600	2,146	(Kasım 2011)	--
Faiz Dışı Denge	986	8,697	5,658	(Kasım 2011)	--
<b>Borç Stoku Göstergeleri</b>					
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	<a href="mailto:serkan.ozcan@vakifbank.com.tr">serkan.ozcan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Ekonomist	<a href="mailto:nazan.kilic@vakifbank.com.tr">nazan.kilic@vakifbank.com.tr</a>	0212-398 19 02
Ümit Ünsal	Ekonomist	<a href="mailto:umit.unsal@vakifbank.com.tr">umit.unsal@vakifbank.com.tr</a>	0212-398 18 99
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	<a href="mailto:emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr">emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr</a>	0212-398 18 90
Naime Dođan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0212-398 18 92
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0212-398 18 91
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	<a href="mailto:ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr">ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr</a>	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.