

-Bu Haftaki Yazımız...

Reel faizin düşüş trendi sürüyor...

TCMB yılın ilk toplantısında beklentilere paralel olarak faiz oranlarında bir değişikliğe gitmemiştir. Ocak ayı toplantıları ile Brezilya, Romanya, İsrail ve Şili merkez bankalarının ise faiz indirimlerine gittikleri görülmektedir. Bu haftaki raporumuzda Türkiye ve gelişmekte olan ülke politika faiz oranlarının seyri ve politika tercihlerindeki temel belirleyici unsurlar ele alınmıştır. Buna ek olarak, Türkiye'de reel faizin seyri diğer gelişmekte olan ülkelerin reel faizleri ve kurlarındaki gelişmeler ile birlikte incelenmiştir. Raporun son bölümünde ise küresel faizlerdeki düşük seyrin cari işlemler açığının finansmanına yansımaları ele alınmıştır.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

TCMB yılın ilk toplantısında faiz oranlarını değiştirmede...

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2012 yılının ilk Para Politikası Kurulu toplantısında faiz oranlarında bir değişikliğe gitmemiştir. Politika faiz oranı beklentilere paralel olarak, %5.75 seviyesinde sabit bırakılırken, borç alma ve borç verme faiz oranları %5 ve %12.5 olarak sabit tutmuştur. Kurul gün içi döviz satım ihalelerinin düzenli döviz satım ihalelerine kıyasla daha etkili ve para politikası amaçlarına daha uygun olacağı değerlendirilmesinde bulunurken, 25 Ocak 2012 tarihinden itibaren düzenli döviz satım ihalelerine son verilmesine karar verilmiştir. Para Politikası Kurulu bu toplantısında ayrıca 21 Şubat 2012 tarihli toplantıya kadar miktar ihalesi açılacak normal günlerde fonlama tutarının 3 milyar TL ile 7 milyar TL arasında devam etmesini kararlaştırmıştır.

IMF, Türkiye için büyüme tahminini düşürdü...

IMF, geçtiğimiz hafta Mexico City'de düzenlenen G-20 Temsilcileri toplantısı için "Küresel Ekonomik Beklentiler ve Politika Değişiklikleri" başlıklı bir rapor hazırladı. Eylül ayında önce Türkiye'nin 2012'de %2.2 büyüyeceğini açıklayan, sonra rakamı Türkiye temsilcisinin açıklamasıyla %2.5'e çeken IMF, son hazırladığı raporda ise büyüme oranını %0.4 olarak aşağı yönlü revize etti.

İmalat sanayiinde kapasite kullanım oranı bir önceki aya göre azaldı...

İmalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı, Ocak ayında geçen yılın aynı ayına göre 0.1 puan artarak, bir önceki aya göre ise 0.8 azalarak %74.7 seviyesinde gerçekleşti. Sektörlere göre, en yüksek kapasite kullanım oranı, %82.5 ile kimyasalların ve kimyasal ürünlerin imalatında gerçekleşirken, en düşük alanların başında ise %59.8 ile tütün ürünleri imalatı sınıfı geldi.

Merkez Bankası'nın Ocak ayı iktisadi yönelim anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi'ni açıkladı.

Reel kesim güven endeksi, 2012 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre 4.6 puan artarak 101.8 seviyesinde gerçekleşti. Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi ise bir önceki aya göre 2.5 puan azalarak 104.9 seviyesinde gerçekleşti. Gelecek üç aydaki üretim hacmi, gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı, gelecek üç aydaki toplam istihdam, son üç aydaki toplam sipariş miktarı ve genel gidişat endeksi artış yönünde etkilerken, sabit sermaye yatırım harcaması, mevcut mamul mal stok miktarı ve mevcut toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler endeksi azalış yönünde etkilendi.

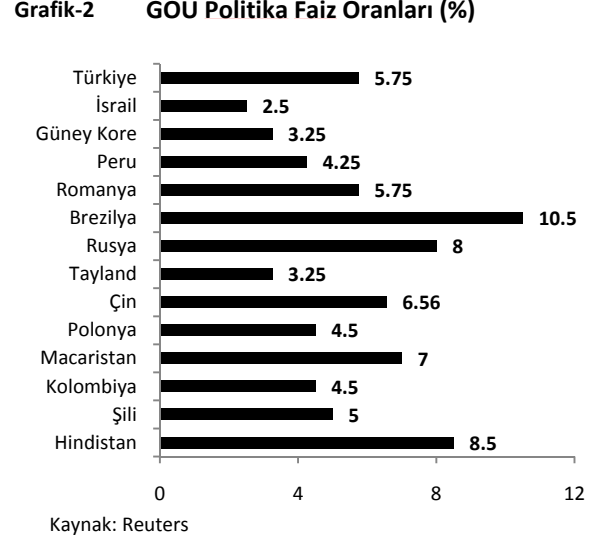
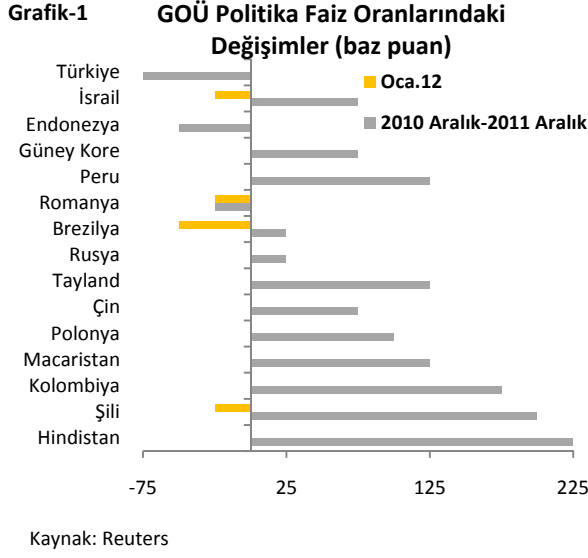
ABD ekonomisi, geçen yılın dördüncü çeyreğinde yıllık bazda %2.8 büyüdü...

ABD ekonomisinin dördüncü çeyrekte ise %3 olan beklentilerin bir miktar altında %2.8 oranında büyüyerek 2011 yılının en yüksek büyüme oranını gösterdi. Ülkenin gayrisafi yurtiçi hasılası geçen yılın tamamında ise %1.7 artış gösterdi.

ABD Merkez Bankası (Fed), en az 2014 yılının sonuna kadar faizlerde herhangi bir artış olmayacağını belirtti..

Fed Açık Piyasa Komitesi (FOMC), 2012 yılının ilk toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyerek %0-0.25 aralığında sabit bıraktı. Fed, iki gün süren toplantının sonunda, 2014 yılının dördüncü çeyreğine kadar faiz hadlerini rekor seviyede düşük tutma kararında olduğunu bildirdi.

Reel faizin düşüş trendi sürüyor...

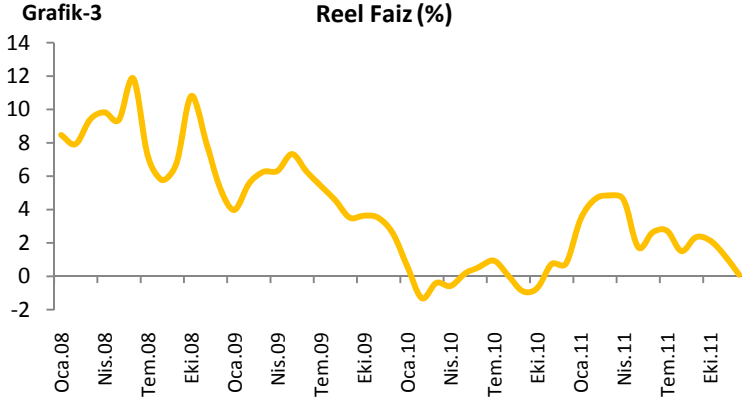


2011 yılında Gelişmiş Ülkelerdeki (GÜ) ılımlı büyüme oranlarına karşın, Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) güçlü büyüme performansı sergilediği görülmüştür. Büyüme oranları bakımından GÜ'lerden ayrılan bir tablo çizen GOÜ'lerde güçlü yurt içi talebe bağlı olarak enflasyonist baskıların da daha kuvvetli olduğu görülürken, uygulanan para politikası bakımından da farklılıklar dikkat çekmektedir. GOÜ merkez bankalarının pek çoğunun 2011 yılının ilk yarısında faiz artırımına gittiği görülmeye karşın, 2011 yılının ilk yarısında faiz indiren tek merkez bankası Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) olmuştur. TCMB'nin 2010 yılının sonundan itibaren finansal istikrarı gözeterek şekilde geleneksel olmayan para politikası uygulamaya başlaması ile faiz dışı para politikası araçlarını da kullandığı görülmüştür. Artan sermaye akımlarının bir takım finansal riskleri beraberinde getirdiği bir ortamda proaktif davranan merkez bankası enflasyonist risklerin de zayıflaması ile zorunlu karşılıkları artırırken, politika faizini indirerek farklı bir para politikası bileşimi uygulamaya koymuştur. Ayrıca TCMB, pek çok GOÜ merkez bankasının faiz artırmaya devam ettiği 2011 yılının Ağustos ayında Euro Bölgesi'ne ilişkin risklere dikkat çekerek Brezilya ile birlikte faiz indiren merkez bankası olmuştur. 2011 yılının son çeyreğinde Euro Bölgesi'ne ilişkin belirsizliklerinin devam etmesi ve bu belirsizliklerin küresel ekonomi üzerindeki riskleri, pek çok GOÜ merkez bankasının faiz artırma yönündeki politikalarından vazgeçmelerine neden olmuştur.

Ocak ayının son haftası ile birlikte GOÜ merkez bankalarının 2012 yılının ilk faiz toplantıları da neredeyse tamamlandı. Brezilya, Romanya, İsrail ve Şili merkez bankalarının yılın ilk ayında faiz indirimine giden GOÜ merkez bankalarının arasında yer aldığı görülürken, Euro Bölgesi endişelerinin enflasyonist baskılara üstün geldiği görüldü. Faiz artırımına gitmesi beklenen Macaristan Merkez Bankası'nın ise faiz artırım beklentilerine karşın politika faiz oranını sabit tutarak beklemeye geçmesi dikkat çekti. TCMB ise geçtiğimiz haftaki toplantısının ardından enflasyonun kısa vadede yüksek seyretmeye devam edeceğini yineleyerek para politikasının bir süre daha sıkı kalması yönünde sinyal vermesine karşın, küresel piyasalara ilişkin risklere karşı bir miktar daha temkinli bir tavır sergilemesi dikkat çekti. Euro Bölgesi'ne ilişkin zayıf büyüme görünümünün GOÜ'ler açısından da dış ticaret, finansal piyasalar ve risk algılamaları aracılığı ile doğuracağı olumsuz tablo merkez bankalarını para politikalarını gevşetmeye sevk etmektedir. Özellikle önümüzdeki dönemde tablonun bir miktar daha

kötüleşmesi ihtimali, bununla birlikte Euro Bölgesi büyümesine ilişkin olumsuz beklentilerin Euro Bölgesi için bir resesyona işaret etmesi, GOÜ'lerin para politikaları açısından odak noktası olmaktadır.

Reel faiz¹ ve uluslararası karşılaştırma...



Kaynak: Bloomberg

2003 yılından itibaren Türkiye ekonomisinde sağlanan istikrar ortamı faizlerin önemli ölçüde gerilemesine olanak sağlamıştır. Küresel kriz ve izleyen süreçte Türkiye ekonomisinin görece güçlü yanları hızlı bir toparlanmayı beraberinde getirmiş ve global olarak düşük seyreden faiz ortamında reel faizlerin aşağı yönlü trendini devam ettirmesine yol açmıştır. 2008 yılı Mayıs ayında

%10.27 seviyesinde bulunan reel faizler izleyen süreçte aşağı yönlü bir trend izlemiştir. 2010 yılı içinde negatif değerlerin görüldüğü reel faizlerde 2010 yılının son çeyreğinden itibaren Avrupa'daki risklerin yoğunlaşmasının yarattığı endişelerin faizlerde yukarı yönlü baskıları arttırması ile yükseliş yaşanmıştır. Son dönemde piyasa faizlerinde yükselişe karşın enflasyonda da eş anlı görülen artışlar reel faizlerin gerilemesine neden olmaktadır.

DÖNEMLER İTİBARIYLA DEĞİŞİM (PUAN)

	2008:01 - 2011:12		2008:01 - 2009:06		2009:06 - 2011:12		2010:12 - 2011:12	
	Reel Faiz	Kur ²	Reel Faiz	Kur ²	Reel Faiz	Kur ²	Reel Faiz	Kur ²
Güney Afrika	0.27	8.85	1.93	3.73	-1.66	5.12	-3.21	21.43
Brezilya	-3.94	5.87	-2.70	10.89	-1.24	-5.02	-2.27	11.43
Polonya	-1.48	41.18	0.13	30.29	-1.61	10.89	-1.40	19.53
Macaristan	3.79	40.54	5.26	12.00	-1.47	28.54	1.81	20.58
Rusya	6.89	31.54	5.23	27.32	1.66	4.22	3.16	6.60
Çek Cum.	2.65	12.33	5.01	5.61	-2.35	6.72	-0.20	5.86
Türkiye	-8.38	61.46	-2.18	31.92	-6.20	29.54	-0.68	29.80

Kaynak: Bloomberg, Vakıfbank

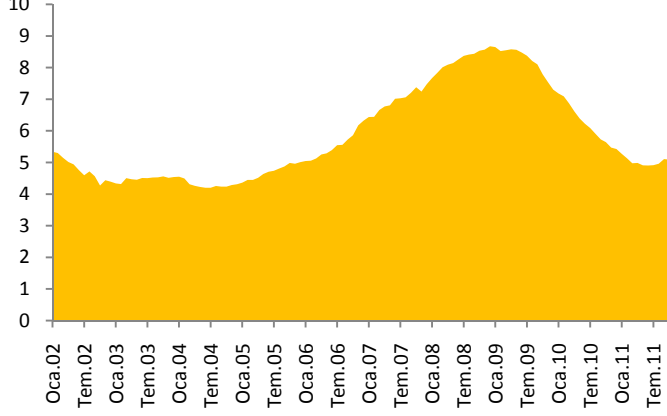
Reel faizlerin gelişimini gelişmekte olan ülkeler perspektifinde döviz kurlarındaki değişimleriyle birlikte karşılaştırmalı olarak incelediğimizde dikkat çekici sonuçlara ulaşıyoruz. Yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi 2008 yılının başı ile 2011 yılı sonuna kadar olan süreçte Brezilya, Polonya ve Türkiye'de reel faizlerin gerilediği görülmektedir. Söz konusu ülkeler arasında reel faizi en çok gerileyen ülkenin ise Türkiye olduğu dikkat çekmektedir. Söz konusu süreçte döviz kurlarının seyri ele alındığında ise

¹ Reel faiz, 2 yıl vadeli DİBS faizi ve gerçekleşen enflasyon oranı kullanılarak hesaplanmıştır.

² Nominal döviz kurları 2007=100 olacak şekilde endekslenmiştir.

incelenen tüm ülkelerde para birimlerinin değer kaybettiği görülmektedir. Reel faizlerde sert bir düşüş görülen Türkiye’de, TL en çok değer kaybeden para birimi olarak karşımıza çıkmaktadır. Kriz sonrası süreçte ise Avrupa’da sorunlu ülkeler arasında yer alan Macaristan ve Polonya’da ise para birimlerindeki değer kaybının hızlandığı görülmektedir.

Grafik-4 Faiz Ödemeleri (yıllık milyar \$)



Kaynak: TCMB

Küresel faizlerdeki düşüş trendinin Türkiye ekonomisine bir diğer yansıması da cari işlemler açığının finansmanı tarafında görülmektedir. Küresel kriz ile birlikte gelişmiş ülke merkez bankalarının düşük faiz ve bol likidite politikaları cari işlemler açığının finansmanında ödenen faizin gerilemesine yol açmıştır. Son dönemde söz konusu faiz ödemelerinde bir yükseliş görülmesine karşın, beklentilere paralel olarak düşük faiz ortamının devam etmesi ve yeni parasal genişleme önlemlerinin alınması durumunda söz konusu

ödemelerde yeniden bir düşüşün yaşanması mümkün olacaktır. Bu durum, gerek ekonomik aktivitedeki yavaşlama gerekse yüksek ihracat performansı ile daralmasını beklediğimiz cari işlemler açığına ilişkin risk algılamalarının daha da azalmasını sağlayacaktır.

Sonuç olarak, TCMB 2012 yılının ilk PPK toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir. Ocak ayı toplantılarında ise aralarında Brezilya, Romanya, İsrail ve Şili gibi ülkelerin bulunduğu pek çok gelişmekte olan ülke merkez bankalarının faiz oranlarında indirim gittikleri görülmektedir. Söz konusu indirim kararlarında Euro Bölgesi ülkelerinde yaşanan borç sorununun yarattığı endişenin enflasyonist baskılara göre daha baskın olduğu görülmüştür. Son dönemde enflasyonda görülen yükseliş piyasa faizlerinin arttığı bir ortamda reel faizlerde yeniden aşağı yönlü bir trendin oluşmasına neden olmuştur. Reel faizlerin gelişimi, seçilmiş GOÜ’lerin döviz kurları ile birlikte incelendiğinde, TL’nin en çok değer kaybeden para birimi olmasına karşın, Türkiye’nin 2008-2011 döneminde reel faizlerde en büyük düşüşün gerçekleştiği ülke olduğu görülmektedir. Küresel krizin ardından hızlı bir toparlanma sürecine giren Türkiye ekonomisinde reel faizdeki düşüş devam etmiştir. 2010 yılının başından itibaren ise Euro Bölgesi’nin sorunlu ülkelerinden olan Polonya ve Macaristan’da para birimlerinde sert değer kayıpları görülmüştür.

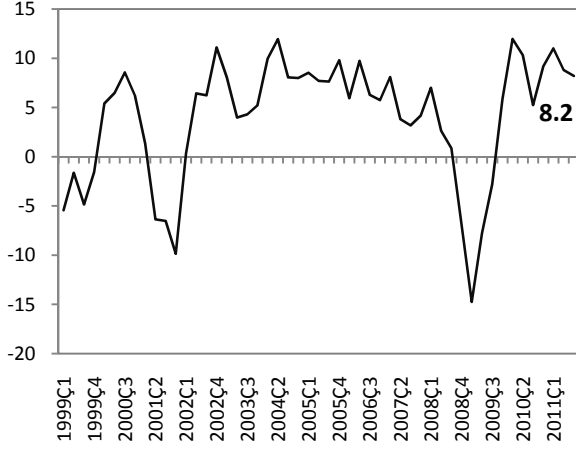
- Bu Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Ekonomi Gündemi (30 Ocak-03 Şubat 2012)				
	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
30.01.2012	ABD	Çekirdek Kiş. Tük. Harc. Endeksi (Aralık, a-a)	%0.1	%0.1
	Euro Bölgesi	İş Dünyası Güven Endeksi (Ocak)	-0.31	-0.21
	İtalya	İş Dünyası Güven Endeksi (Ocak)	92.5	92.8
31.01.2012	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	-7.5 milyar dolar	-7.9 milyar dolar
		Enflasyon Raporu - I	--	--
	ABD	Chicago PMI Endeksi (Ocak)	62.5	63
		Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Kasım, y-y)	-%3.4	-%3.3
		Conference Board Tüketici Güven Endeksi (Ocak)	64.5	68
	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Aralık)	%10.3	%10.4
	Almanya	Perakende Satışlar (Aralık, a-a)	-%0.9	%0.9
	Fransa	ÜFE (Aralık, a-a)	%0.4	-%0.1
	İngiltere	Para Arzı (Aralık, a-a)	-%0.6	--
	Japonya	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	50.2	--
		İşsizlik Oranı (Aralık)	%4.5	%4.5
		Hanehalkı Harcamaları (Aralık)	-%3.2	-%0.2
01.02.2012	Türkiye	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	52	--
	ABD	ADP Özel İstihdam (Ocak)	325 bin	185 bin
		ISM İmalat Endeksi (Ocak)	53.9	54.5
		Haftalık Mortgage Verileri	775.6	--
	Euro Bölgesi	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	48.7	48.7
		TÜFE (Ocak, y-y)	%2.7	%2.7
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	50.9	50.9
02.02.2012	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	377 bin	370 bin
	Euro Bölgesi	ÜFE (Aralık, y-y)	%5.3	%4.3
03.02.2012	Türkiye	TÜFE (Ocak, a-a)	%0.57	%0.46
		ÜFE (Ocak, y-y)	%1.00	--
	ABD	İşsizlik Oranı (Ocak)	%8.5	%8.5
		Tarımdışı İstihdam (Ocak)	200 bin	150 bin
		ISM Hizmetler Endeksi (Ocak)	52.6	53
		Fabrika Siparişleri (Aralık)	%1.8	%1.5
	Euro Bölgesi	PMI Hizmetler Endeksi (Ocak)	50.5	50.5
		Perakende Satışlar (Aralık, a-a)	-%0.8	%0.3
	Almanya	PMI Hizmetler Endeksi (Ocak)	54.5	54.5

TÜRKİYE

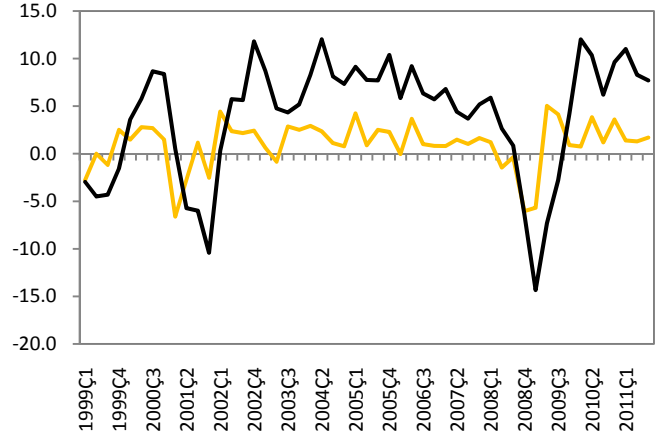
Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)

Reel GSYİH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

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



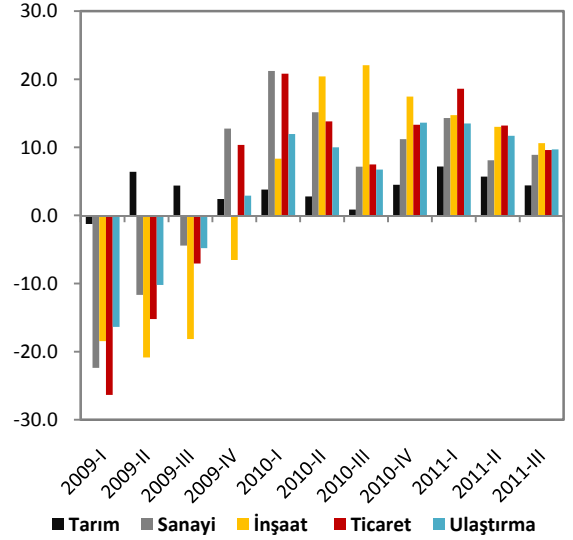
Kaynak:TÜİK

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, %)

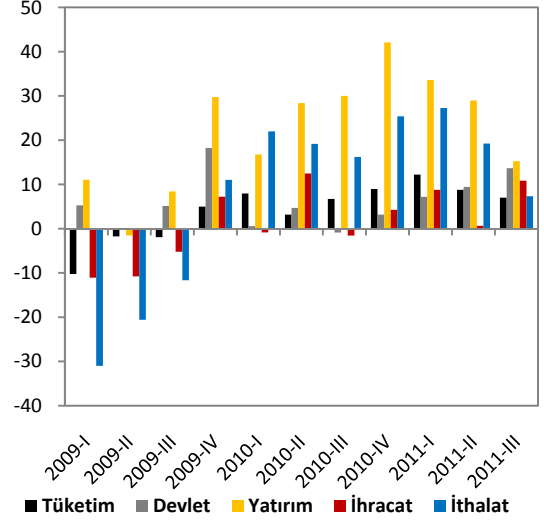


Kaynak:TÜİK

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						
Özel Sektör						
Mal ve Hiz. İhracatı						
Mal ve Hiz. İthalatı						
GSYİH		5.3	9.2	11.8	8.8	8.2

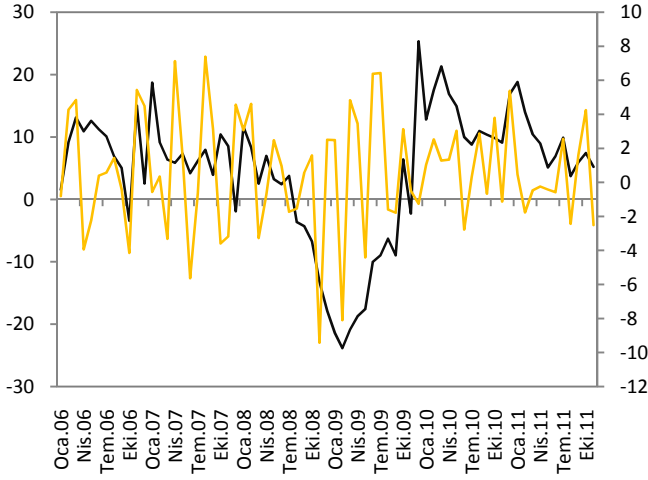
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

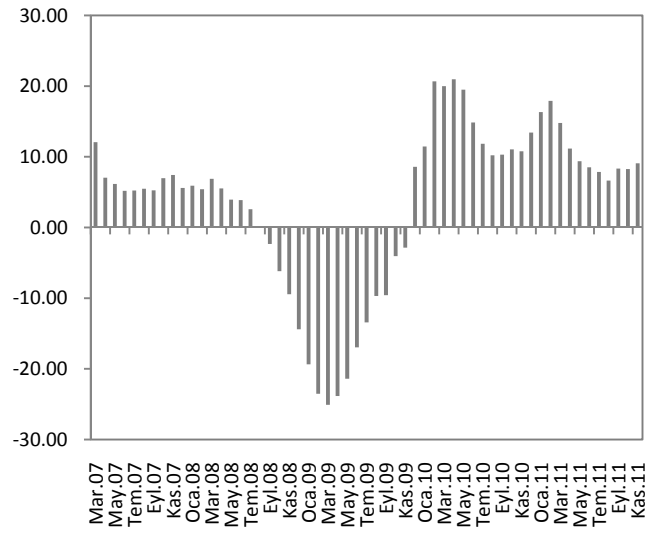


— Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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

Kaynak:TÜİK- TCMB

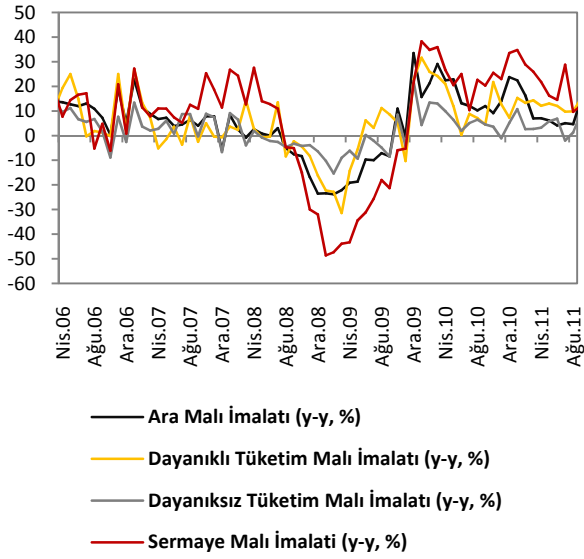
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. (y-y, %)

Kaynak:TCMB

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

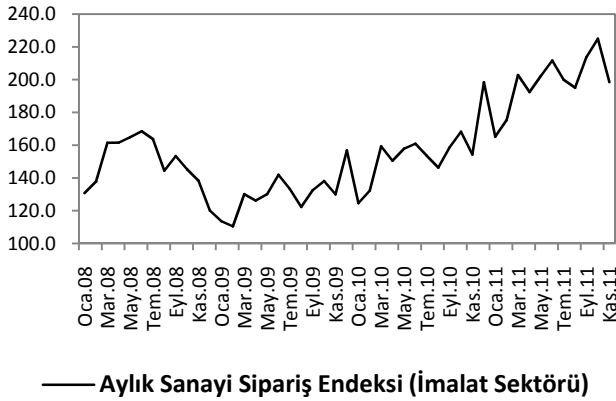


Kaynak:TÜİK

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

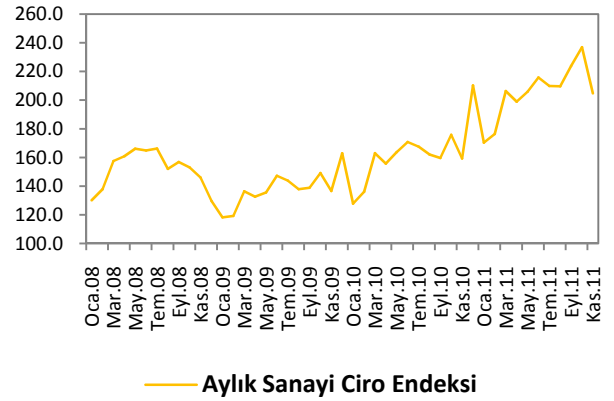
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



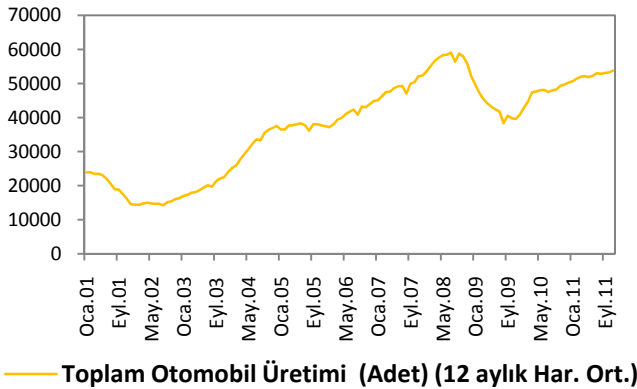
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



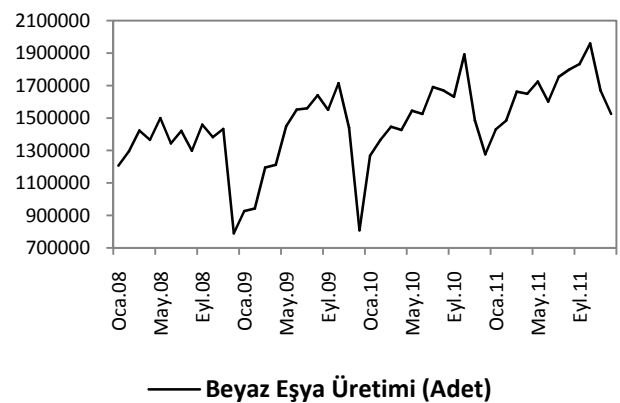
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



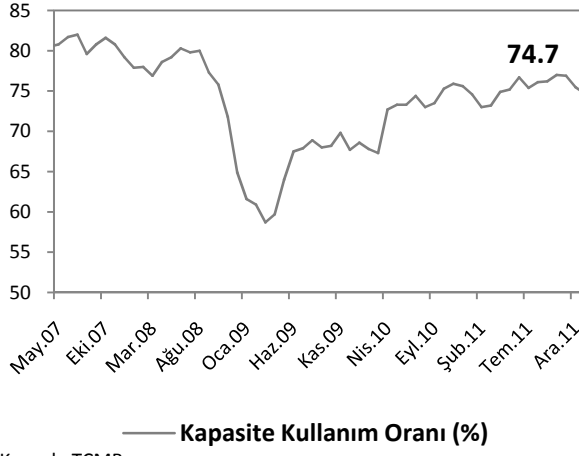
Kaynak: OSD, Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

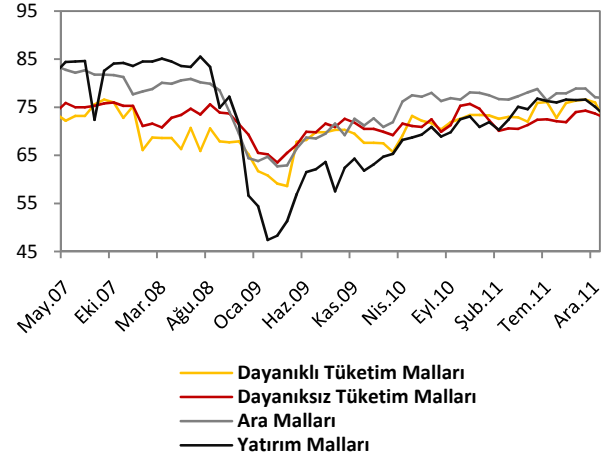


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

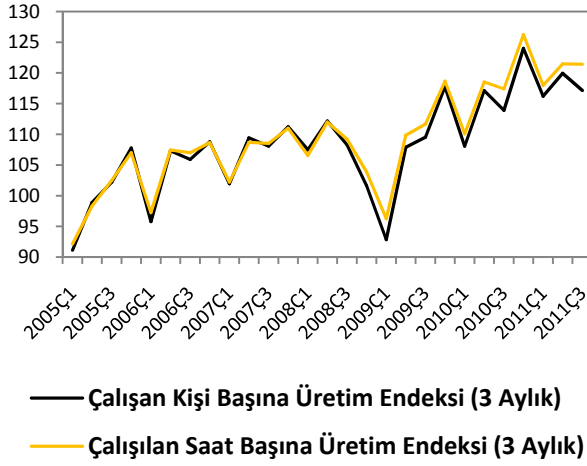


Kaynak: TCMB



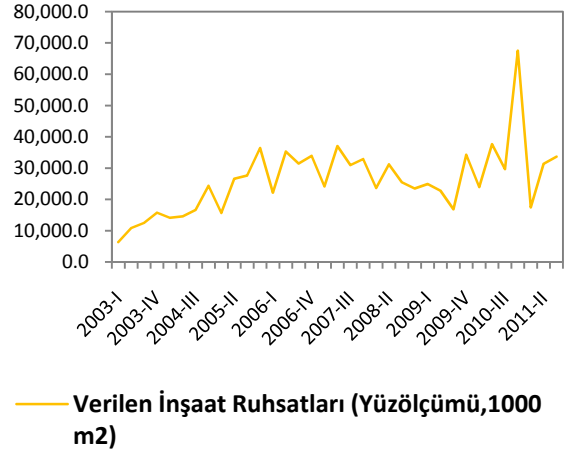
Kaynak:TCMB

Üretim Endeksi



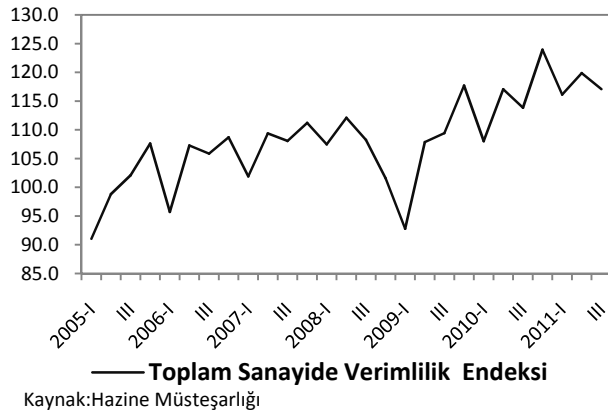
Kaynak:TCMB

Verilen İnşaat Ruhsatları



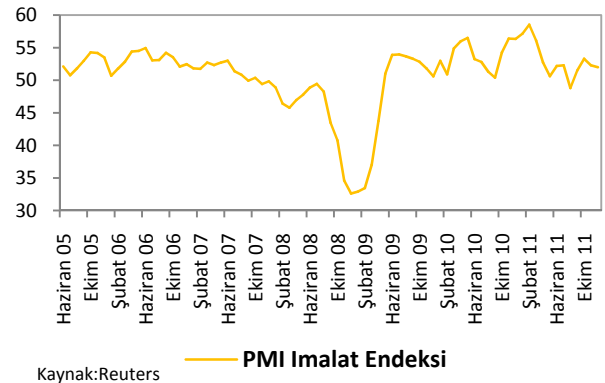
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

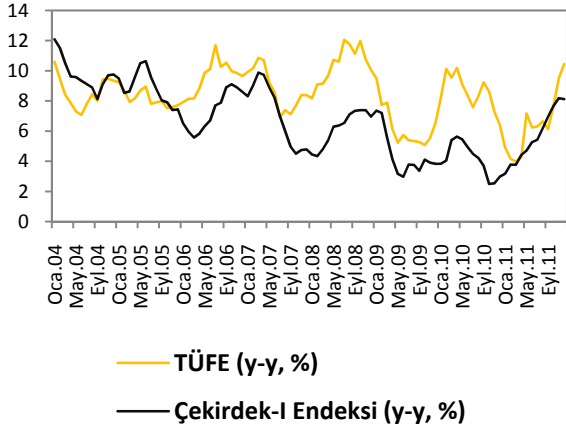
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

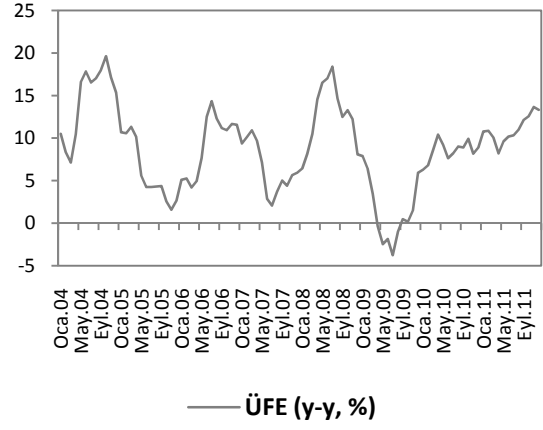
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



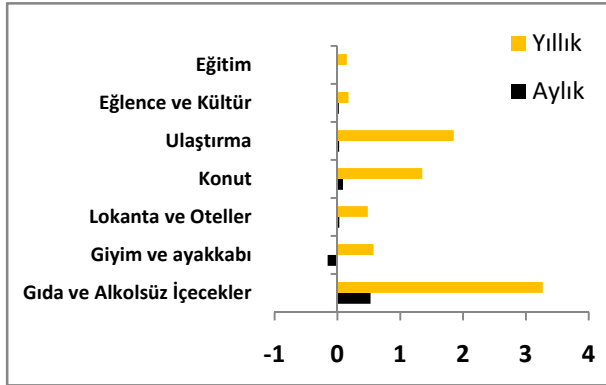
Kaynak:TCMB

ÜFE



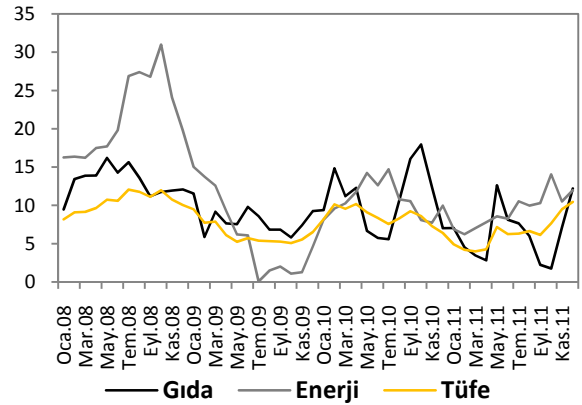
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



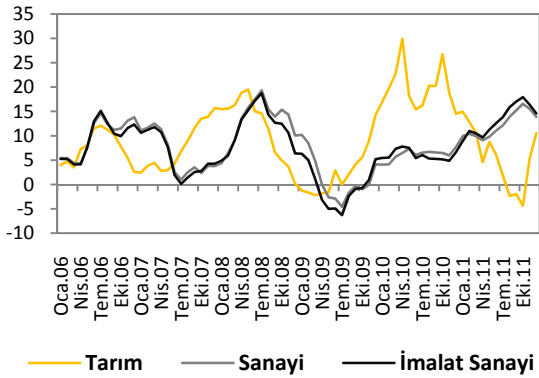
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



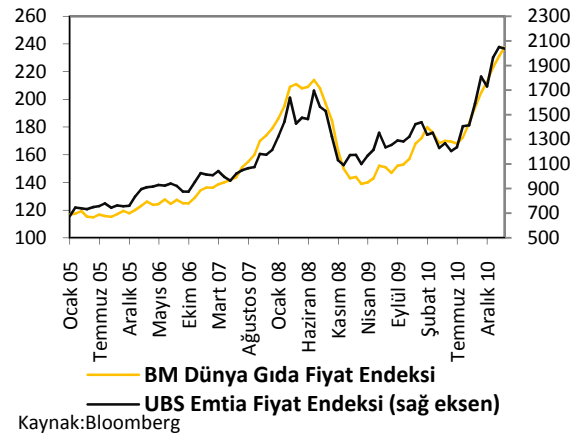
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (y-y, %)



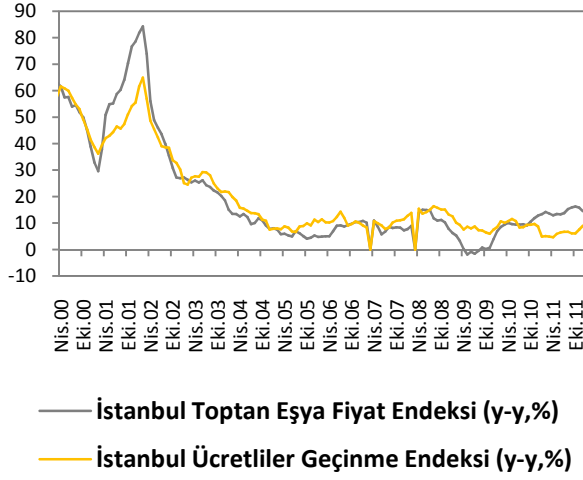
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



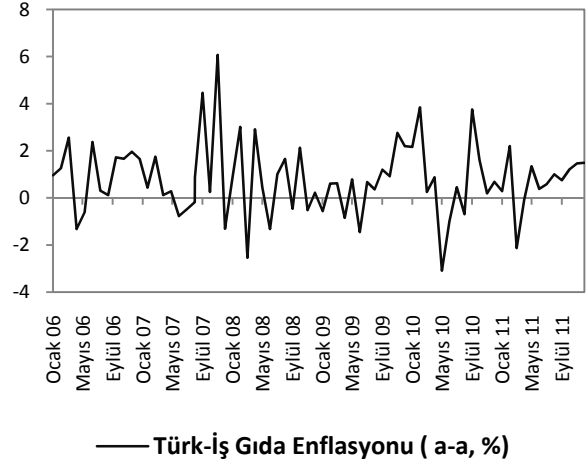
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



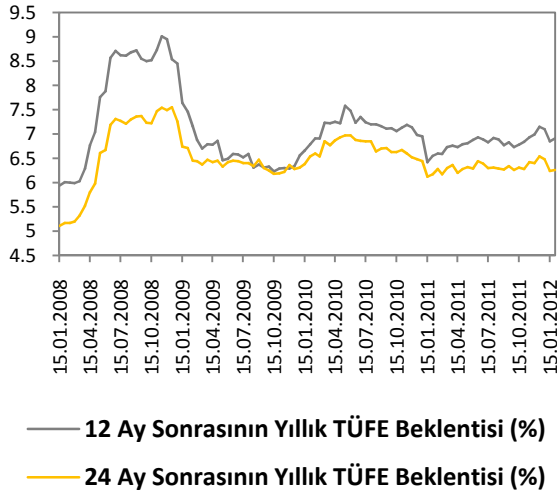
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

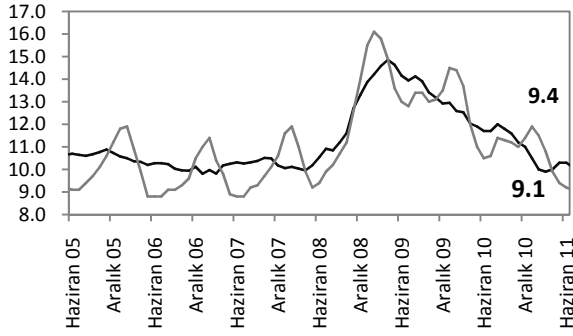
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

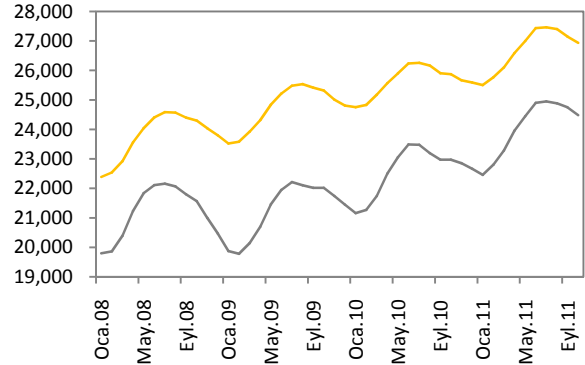


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

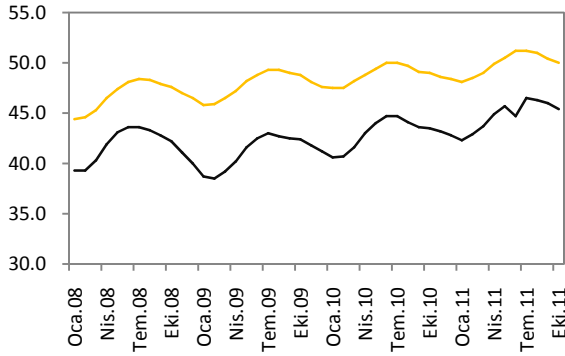


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

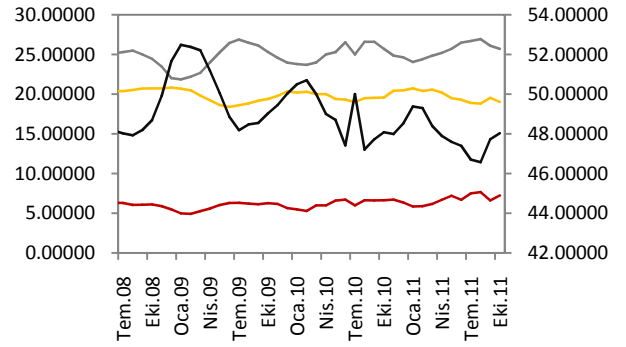
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

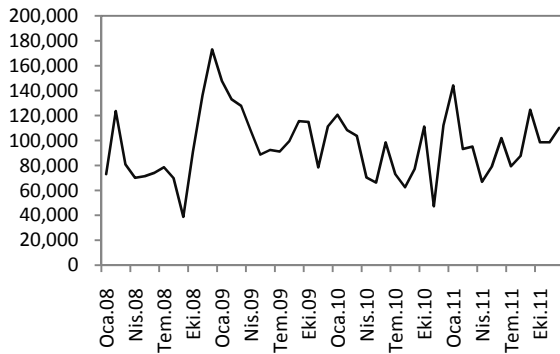
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler (Sağ Eksen)

Kaynak:TCMB

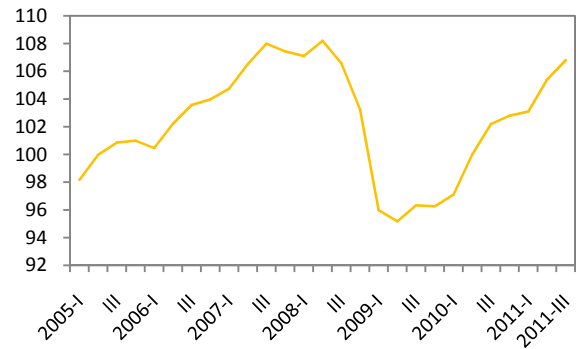
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

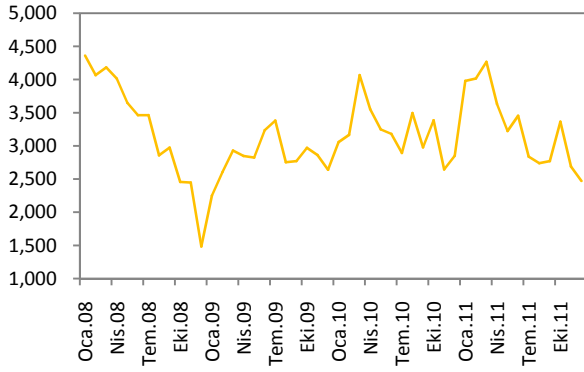
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

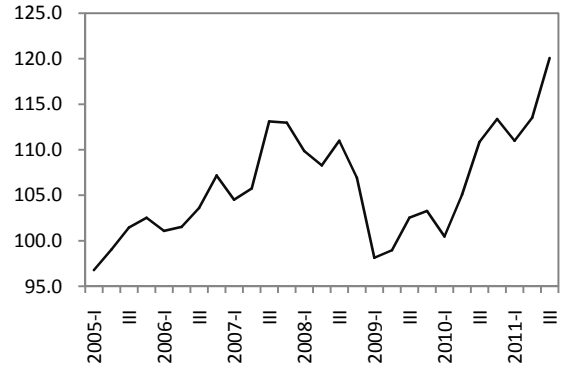
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

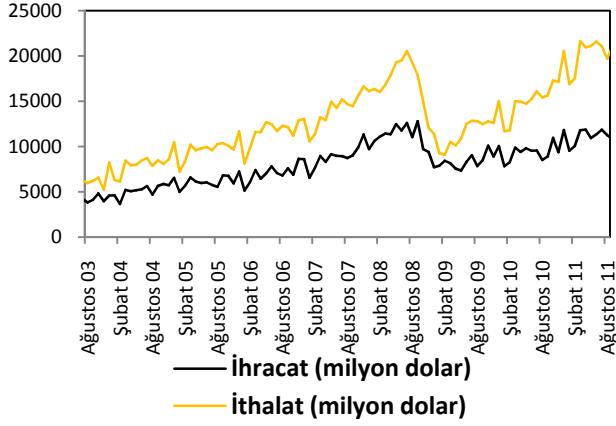


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

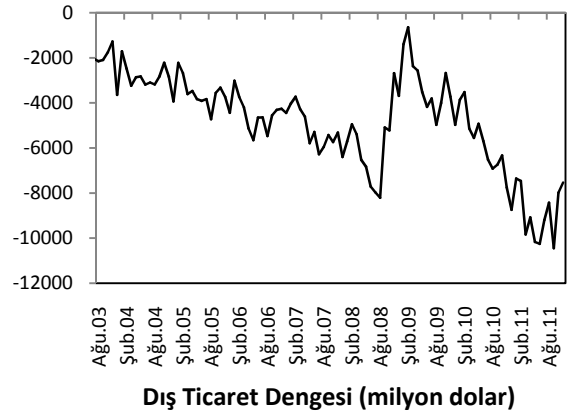
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



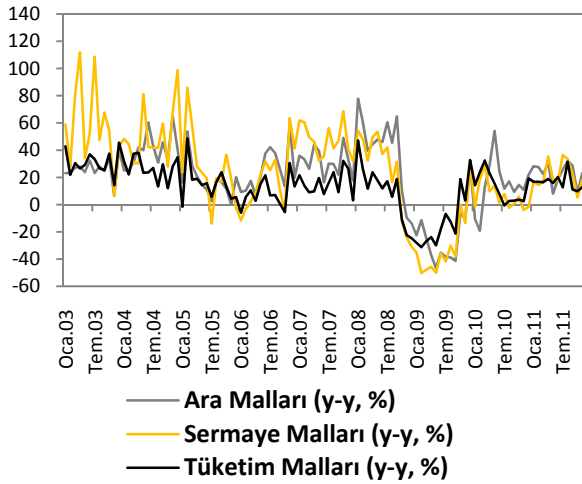
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



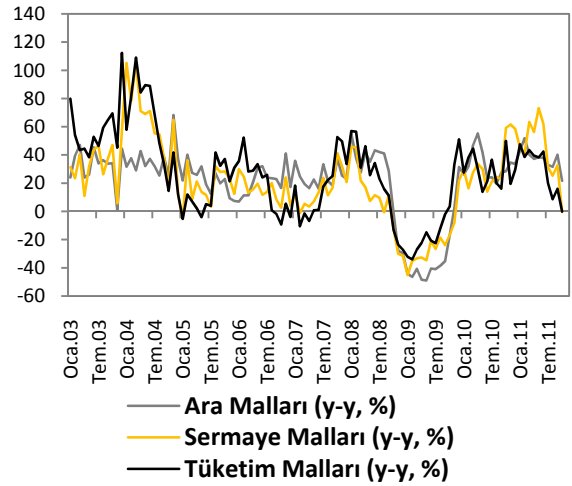
Kaynak:TCMB

İhracat



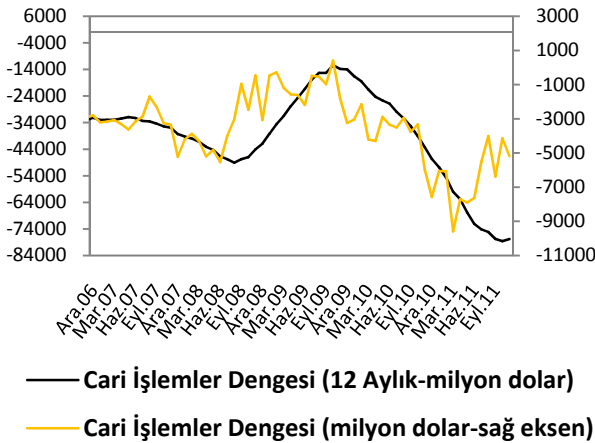
Kaynak:TCMB

İthalat



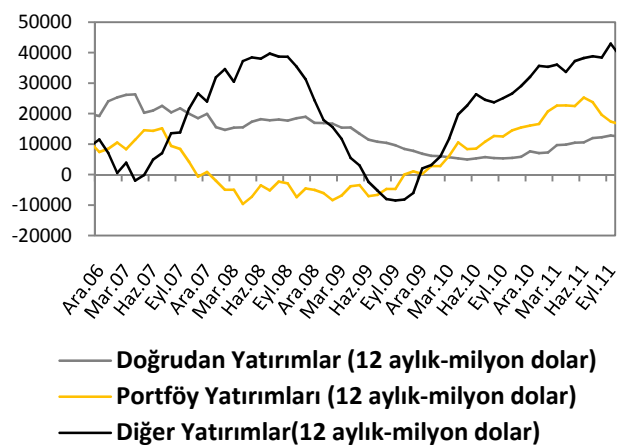
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

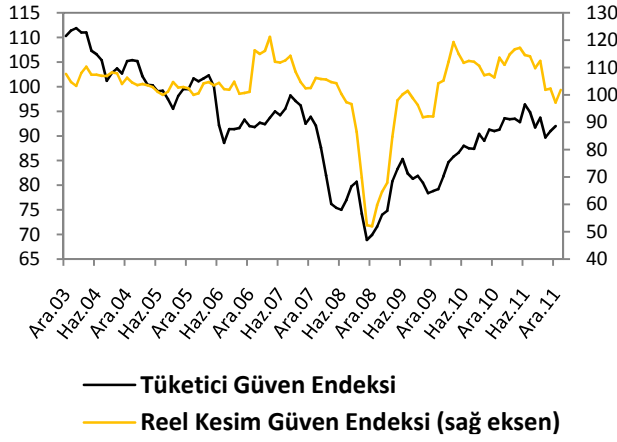
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

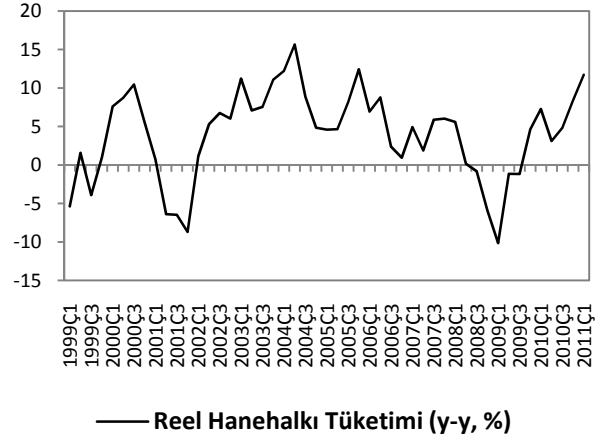
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



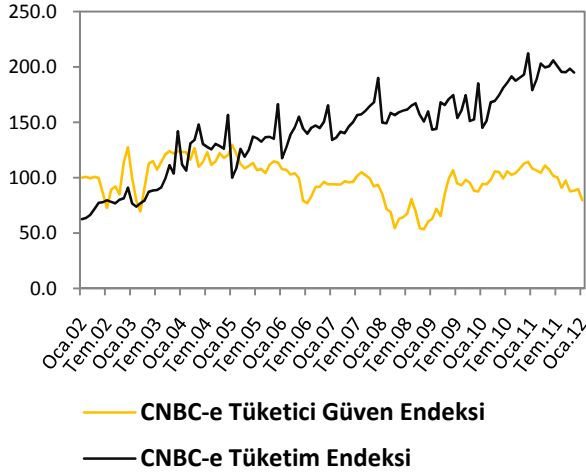
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



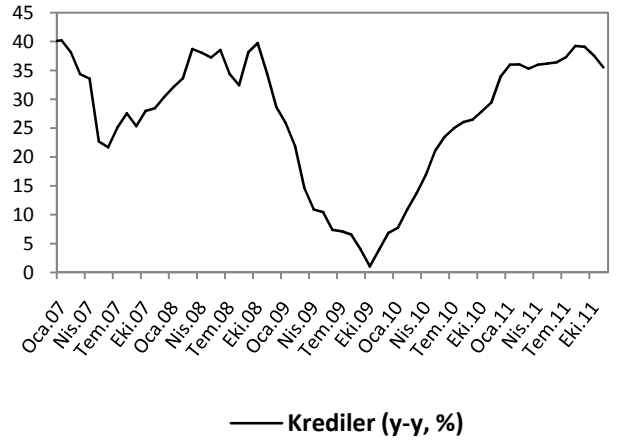
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



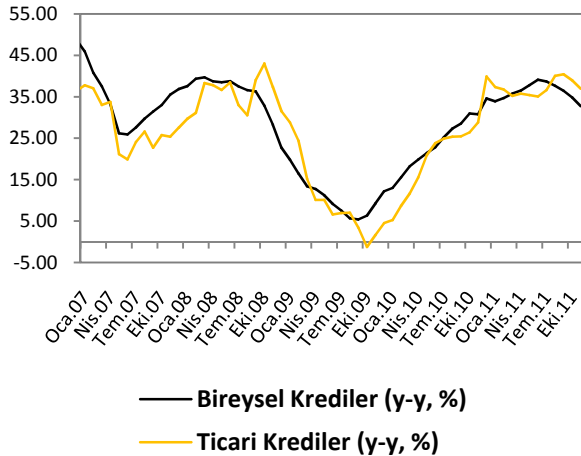
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

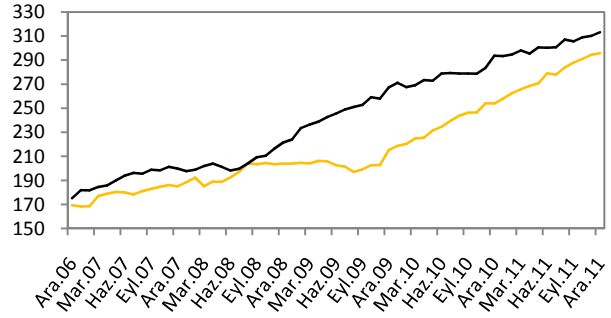
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

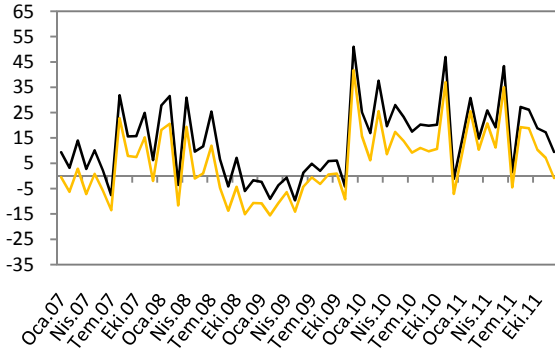


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

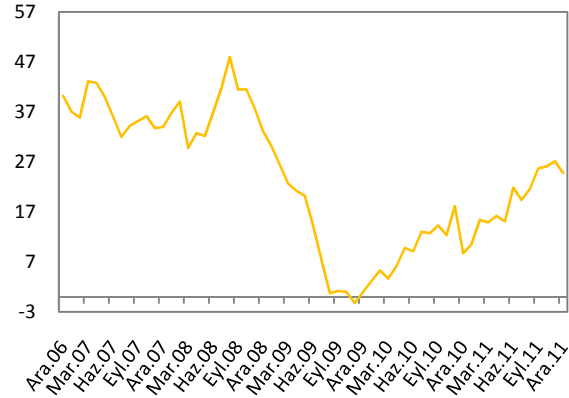


— Vergi Gelirleri (Nominal y-y, %)

— Vergi Gelirleri (Reel y-y, %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

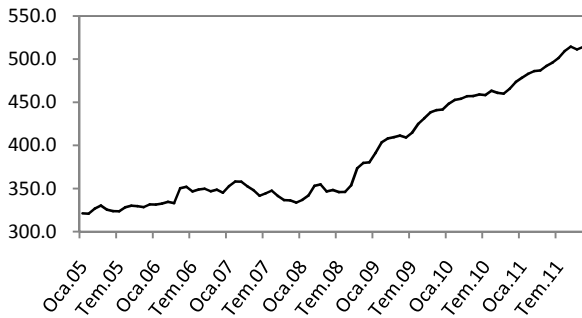
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

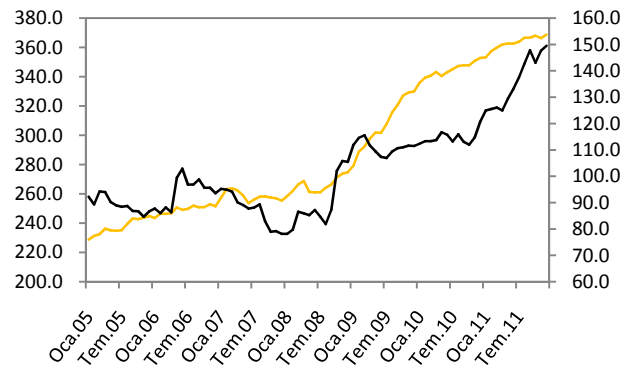
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

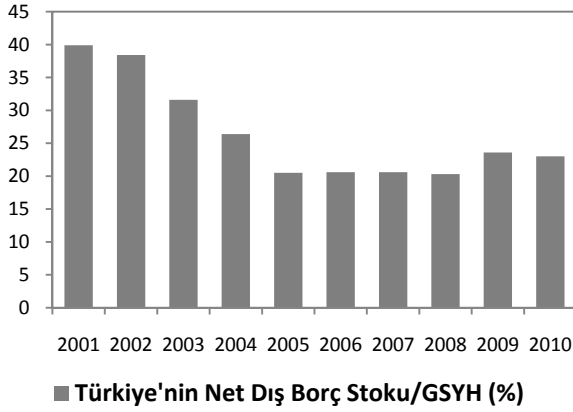


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

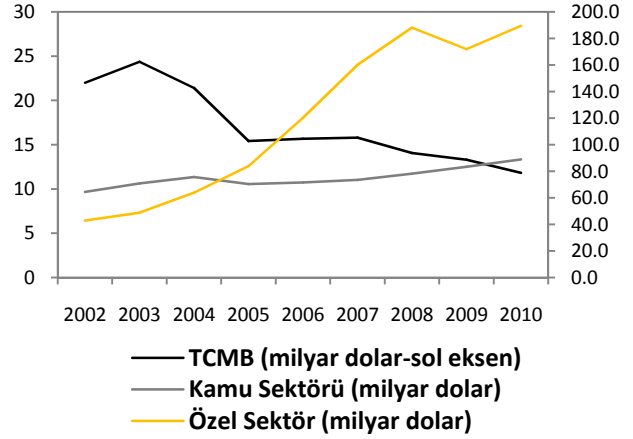
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

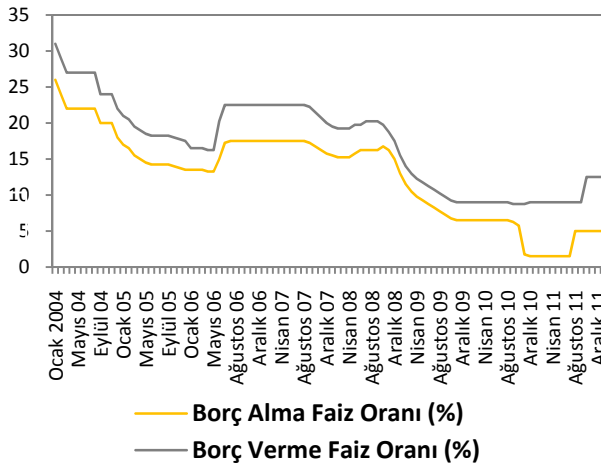
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

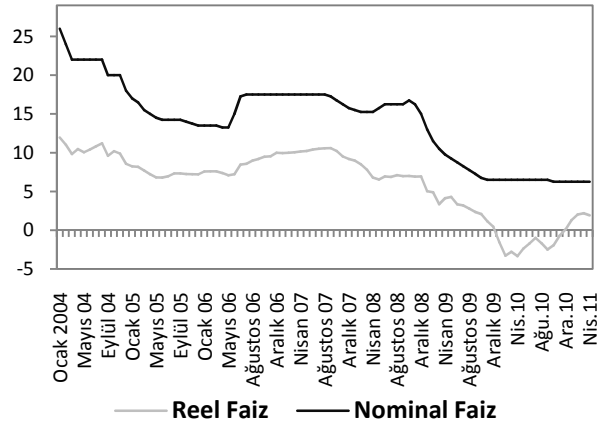
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



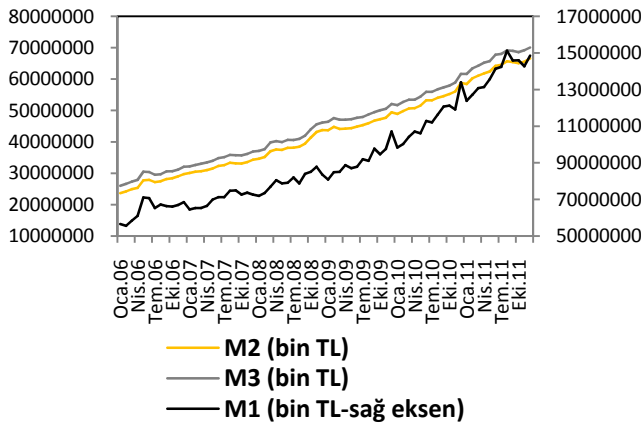
Kaynak:TCMB

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	64.5
Euro Bölgesi	1.3	2.7	0.28	1.00	-20.60
Almanya	2.6	2.30	5.69	1.00	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	0.70	4.20	-1.71**	0.50	-33.00
Japonya	-0.70	-0.20	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	10.50	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

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	10.45	(Aralık 2011)	6.6
ÜFE (y-y. %)	8.87	13.33	13.33	(Aralık 2011)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	133,885	148,455	139,307	(13.01.2012)	--
M2	587,815	665,642	656,230	(13.01.2012)	--
M3	615,088	700,491	690,820	(13.01.2012)	--
Emisyon	44,368	49,347	48,146	(13.01.2012)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	80,696	78,330	75,297	(20.01.2012)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	1.50	5.0	5.0	(30.01.2012)	--
TRLIBOR O/N	6.54	10.89	9.57	(30.01.2012)	--
	2009	2010			
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
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
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.