

## Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar

### **Bu Haftaki Yazımız...**

#### **Dış Ticaret Açığı İç Talebe Bağlı Olarak Artmaktadır...**

Düşük faiz oranları ve sermaye girişlerinin etkisiyle yurt içi tüketim ve yatırım eğilimindeki artış, dış ticaret açığımızın Ekim ayında biraz daha genişlemesine neden olmuştur. İç talebin güçlü seyrine karşın zayıf dış talep koşulları altında ve Ekim ayı dış ticaret verileri ışığında 2010 yılı dış ticaret ve cari işlemler açığı tahminlerimizi yukarı yönde revize ediyoruz.

### **Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...**

#### **Dış ticaret açığı Ekim ayında 6.3 milyar dolar olarak gerçekleşti...**

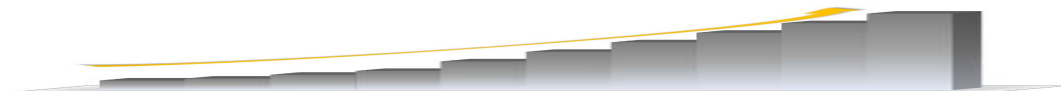
Dış ticaret açığı Ekim ayında geçen yılın aynı ayına göre %139 artışla 6.328 milyar dolar olarak beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Ekim ayında, 2009 yılının aynı ayına göre ihracat %8.8 artarak 10.892 milyar dolar, ithalat ise %35.5 artarak 17.310 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, böylece 2009 Ekim ayında %79 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2010 Ekim ayında %63.4'e gerilemiştir.

#### **TÜFE Kasım ayında beklentilerin altında %0.03 olarak gerçekleşmiştir...**

Ekim ayında TÜFE aylık bazda beklentilerin oldukça altında %0.03 olarak gerçekleşmiştir. Böylece yıllık bazda TÜFE %8.62 seviyesinden %7.29 seviyesine gerilemiştir. TÜFE'nin aylık bazda beklentilerimizin altında gerçekleşmesinde gıda ve alkolsüz içecekler ana harcama grubunda yaşanan %1.89'luk düşüş etkili olurken, söz konusu grubun Kasım aylarında daha önce hiç negatif gerçekleşmediği değerlendirildiğinde bu durum sürpriz görünmektedir. Gıda fiyatlarının enflasyona katkısı ise 0.52 puan düşüş yönünde olmuştur. Alkollü içecekler ve tütün grubunda ÖTV zammına bağlı olarak sert artış beklentimize karşın %0.61 oranında sınırlı bir artış gerçekleşmiştir. Ana harcama grupları itibari ile en yüksek artış ise yeni sezonun devam etmesi nedeniyle %3.67 ile giyim grubunda yaşanmıştır. Söz konusu artışın enflasyona katkısı 0.28 puan olmuştur. İstanbul'da toplu ulaşım yapıları paralelinde ulaşım ana harcama grubu aylık bazda %0.45 artmıştır. Çekirdek enflasyon olarak bilinen enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç "I Endeksi" ise aylık bazda %0.76 oranında artmasına rağmen yıllık bazda çekirdek enflasyon %2.50 seviyesinden %2.54 seviyesine sınırlı bir artış yaşanmıştır. Kasım ayında ÜFE ise aylık bazda %0.40 artış yönünde olan piyasa beklentilerin aksine %0.31 düşüş olarak gerçekleşmiştir. Böylece yıllık bazda ÜFE %9.92 seviyesinden %8.17 seviyesine gerilemiştir.

### **- Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler..**

<b>Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi</b>			
<b>Tarih</b>	<b>Açıklanacak Veri</b>	<b>Önceki Veri</b>	<b>Beklenti</b>
<b>08.12.2010</b>	Sanayi Üretim Endeksi (Ekim)	%10.39(yıllık)	%4.0(yıllık)
<b>10.12.2010</b>	GSYİH 3.çeyrek	%10.3	%9.2

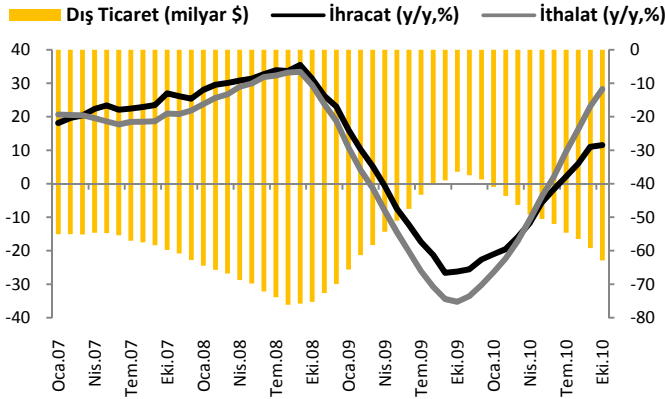


## Dış Ticaret Açığı İç Talebe Bağlı Olarak Artmaktadır...

Düşük faiz oranları ve sermaye girişlerinin etkisiyle yurt içi tüketim ve yatırım eğilimindeki artış, dış ticaret açığımızın Ekim ayında biraz daha genişlemesine neden olmuştur. İç talebin güçlü seyrine karşın zayıf dış talep koşulları altında ve Ekim ayı dış ticaret verileri ışığında 2010 yılı dış ticaret ve cari işlemler açığı tahminlerimizi yukarı yönde revize ediyoruz.

## Dış Ticaret Açığı Ekim ayında 6.3 milyar dolar olarak açıklandı...

Grafik - 1



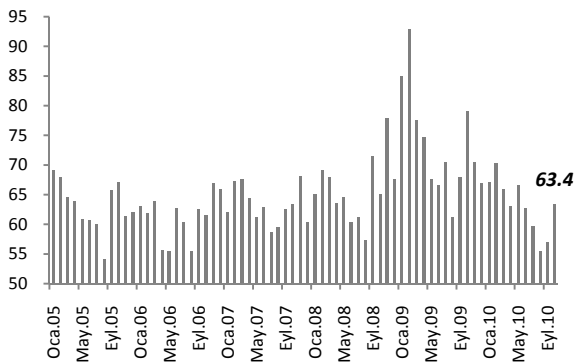
Kaynak: TCMB

\*Veriler 12 aylık kümülatif toplam olarak alınmıştır.

Dış ticaret açığı Ekim ayında geçen yılın aynı ayına göre %139 artışla 6.33 milyar dolar ile 5.75 milyar dolar olan beklentimizin ve 5.96 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Ekim ayı dış ticaret açığının beklentilerimizin üzerinde kalmasında, ithalat rakamlarının beklentilerin üzerinde artış göstermesi etkili olmuştur. Öte yandan, Ekim ayında ihracat 2009 yılının aynı ayına göre %8.8 artarak beklentilerimize paralel 10.89 milyar dolar, ithalat ise beklentilerimizin üzerinde %35.5 artarak 17.3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2009 yılı Ekim ayında %79 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2010 Ekim

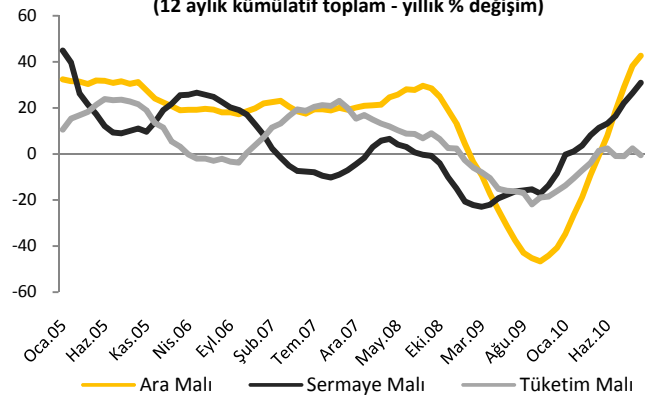
ayında %63.4'e gerilemiştir (Bkz. Grafik-2). İthalatta yaşanan artışın iç talebe yönelik olumlu bir tablo çizmesiyle birlikte, ihracatın beklentilerden zayıf bir görünüm çizmesi, son dönemde değerlendirilen kur ile beraber dış talebe ilişkin belirsizliklerin devam ettiği bir ortamda olumsuz bir görünüm sergilemektedir. Özetle, dış talebin iç talebe nazaran daha düşük seviyelerde kalması dış ticaret açığındaki genişlemenin hızlanarak artmakta olduğuna işaret etmektedir.

Grafik-2 : İhracatın İthalatı Karşılama oranı(%)



Kaynak: TCMB

Grafik-3 : Net Dış Açık (12 aylık kümülatif toplam - yıllık % değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Ekim ayında dış ticaret açığının beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde ithalatta yaşanan sert yükseliş etkili olurken, ithalatın alt kalemleri incelendiğinde bu artışta Ekim ayında ithalatımızda %68.9 paya sahip olan ve bir önceki ay zayıf bir görünüm sergileyen ara malı ithalatındaki artışın etkili olduğu görülmüştür. Bunun yanında, yatırım iştahının göstergesi olarak izlenen ve yılın ilk dokuz ayında ortalama %24.5 artan sermaye (yatırım) malları ithalatındaki aynı dönemde yıllık bazda yaşanan %59.6 oranındaki artış da dikkat çekicidir. Benzer şekilde yılın ilk dokuz ayında ortalama %27.5 oranında artan tüketim malı ithalatı ise yıllık bazda %49.9 oranında artmıştır. İthalatta alt gruplar bazında yaşanan bu artışlara karşılık, aramalı, sermaye malı ve tüketim malları net dış ticaretlerinin 12 aylık ortalamalara göre yıllık değişimleri incelendiğinde (Bkz. Grafik-3) Türkiye'nin aramalı

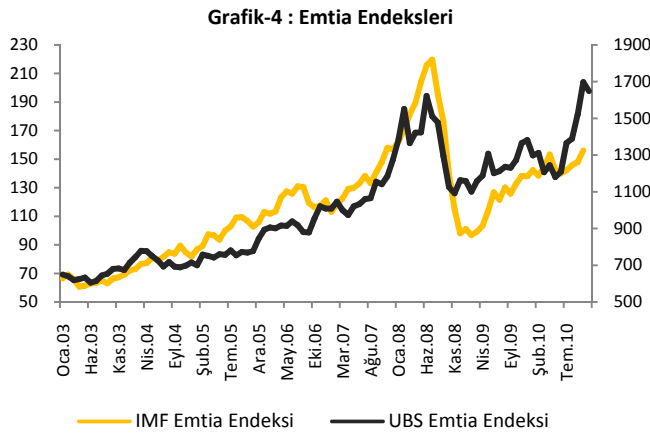
ve sermaye mallarında net dış açığının Ekim ayında daha da belirgin hale geldiği dikkat çekmektedir. Buna karşılık, tüketim malı ihracatının ithalattan daha hızlı artması sonucu kriz öncesinde tüketim mallarında net ithalatçı olan Türkiye'nin, artan iç talebe rağmen şu an için bu konumda olmadığı görülmektedir.

Dış ticaret açığı fasillara göre incelendiğinde ise Ekim ayında ithalatta yıllık bazda yaşanan artışta en yüksek paya sahip olan fasıllar hava taşıtları ile motorlu kara taşıtları olurken, bunları kıymetli taşlar takip etmiştir. İhracattaki artışa en büyük katkıyı yapan fasıllar ise demir çelik, makine ve cihazlar ihracatı olurken, ihracatımızdaki payı yüksek olan mineral yakıtlar ve yağlar kaleminde gerçekleşen %18 oranındaki azalış, ihracat rakamlarının yıllık bazda artış hızında bir miktar yavaşlamaya neden olmuştur.

İhracatımızın ülkeler bazında dağılımına bakıldığında ise, 2009 yılı Ekim ayında %50.2 olan Avrupa Birliği'nin (AB) ihracattaki payı Ekim 2010'da bir miktar gerileyerek %47.6 olarak gerçekleşmiştir. Böylece, AB'ye yapılan ihracat, 2009 yılının aynı ayına göre %3 artarak 5.22 milyar dolar olarak gerçekleşirken, 1.21 milyar dolar ile Almanya en çok ihracat yaptığımız ülkeler arasında ilk sırayı almıştır. En çok ithalat yapılan ülke ise 1.92 milyar dolar ile Rusya olmuştur. AB ile yapılan ihracatın artış hızının duraganlaşması, Euro Bölgesi ekonomilerindeki talep belirsizliğinin devam ettiği bir ortamda ihracatımıza ilişkin risklerin önümüzdeki dönemde de devam edebileceğini yansıtmaktadır.

Türkiye'nin Ekim ayı dış ticaret verileri, iç talep artışına bağlı olarak ekonomik aktivitenin canlılığını koruması sonucu yatırım eğiliminin artmaya devam ettiğini göstermektedir. Dış ticaretin önümüzdeki aylarda izleyebileceği seyir hakkında yorum yapabilmek için, konunun global ekonomideki gelişmeler ışığında değerlendirilmesi faydalı olacaktır.

#### Türkiye'nin dış ticaret açığındaki artış global ekonomik koşullar karşısında nasıl yorumlanabilir?



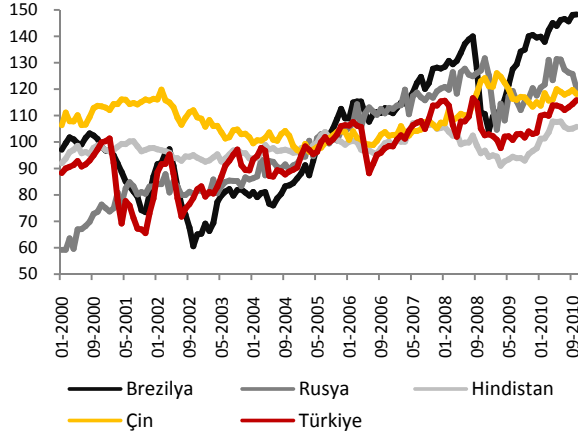
ABD ve diğer gelişmiş ekonomilerin nispeten yavaş büyüme tempolarına karşın gelişmekte olan ülkelerde artan ekonomik aktivite, emtia fiyatlarının Temmuz ve Ağustos aylarından itibaren artmaya başlamasına neden olmuştur. Türkiye'nin hammadde ithalatçısı olduğu dikkate alındığında, emtia fiyatlarındaki bu artışın dış ticaret açığının artmasında belirleyici olması kaçınılmazdır. Ekim ayı verileri iç talepteki canlılık ve üretim artışının devam ediyor olmasının bir sonucu olarak dış ticaret açığının arttığına işaret ederken, enerji hariç dış açığın, 2008 yılının son çeyreğinde emtia fiyatlarındaki

rekor artışlara bağlı olarak yükseldiği seviyelere henüz ulaşmadığı görülmektedir. Emtia fiyatlarındaki artışın devam etmesi beklense de, global ekonomiye dair mevcut belirsizlikler nedeniyle önümüzdeki dönemde 2008 yılındaki rekor seviyelere ulaşılması ihtimali mevcut koşullar altında şu an için düşüktür. Bu nedenle, global emtia fiyatlarındaki artışın Türkiye'nin dış ticaret açığının yakın dönemde kritik seviyelere yükselmesine neden olacak belirgin bir etkide bulunmayacağı söylenebilir.

Reel döviz kurunun yıl başına göre yaklaşık %12 oranında artması, dış ticaret açığının yükselmesinde etkili olan bir diğer faktördür. Gelişmekte olan ülkelere son dönemde artan sermaye akımlarıyla birlikte bu ülkelerin para birimleri değer kazanmaktadır (Bkz. Grafik-5). Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in oluşturduğu BRIC ülkeleri ile Türkiye'nin dış ticaret verileri karşılaştırıldığında, kontrollü döviz kuru politikası uygulayan Çin'in dış ticaret fazlasının reel kurdaki değerlenmeden henüz etkilenmediği dikkat çekmektedir (Bkz. Grafik-6). Önemli bir enerji ihracatçısı olan Rusya'nın dış ticaret fazlasının ise global büyüme performansındaki nispi artıştan destek aldığı görülmektedir. Brezilya'nın dış ticaret fazlasının azalma ihtimali ve Türkiye ile Hindistan'ın dış ticaret açıklarının artma eğilimi de dikkat çekicidir. Reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki yüksek korelasyon göz

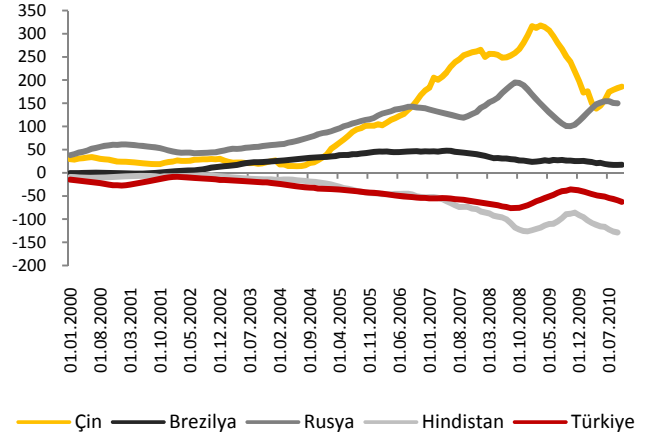
önünde bulundurulduğunda, söz konusu gelişmekte olan ülkeler ile birlikte Türkiye'nin rekabet gücünün döviz kurundaki değer artışının devam etmesinden olumsuz etkilenmesi muhtemeldir.

**Grafik-5 : Reel Efektif Döviz Kurları (aylık)**



Kaynak: Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS)

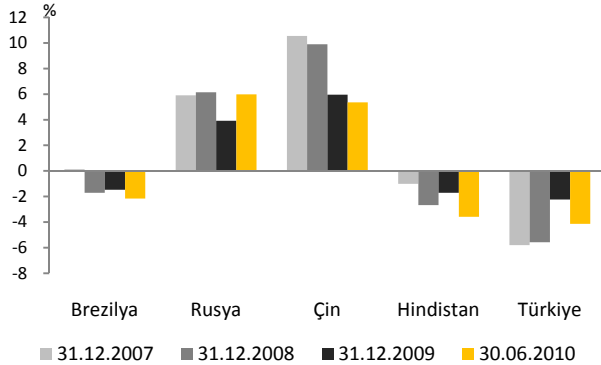
**Grafik-6 : Dış Ticaret Dengesi (12 aylık, milyar \$)**



Kaynak: Bloomberg

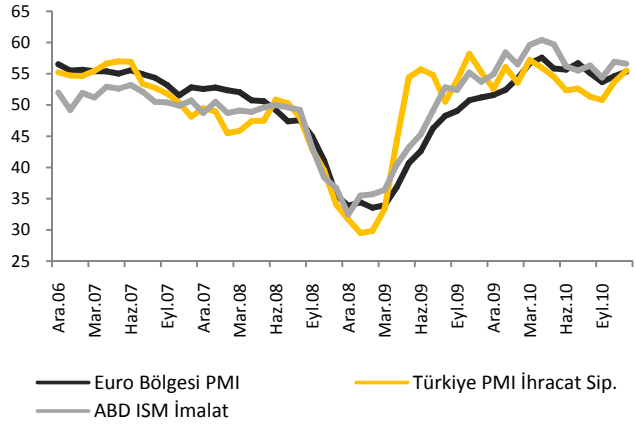
Türkiye'nin dış ticaret açığının artmasına paralel olarak cari işlemler açığı da artarken, söz konusu açığın finansmanında yurtdışından fon girişlerinin payı giderek daha önemli hale gelmektedir. Son haftalarda İrlanda, Portekiz ve İspanya'nın mali açıklarının yarattığı tedirginlikler nedeniyle global risk algılaması artarken, Türkiye'ye fon girişleri bir miktar azalmıştır. Ancak, küresel ekonomide ve finans sisteminde çok daha ciddi bir karışıklık oluşmadığı sürece diğer gelişmekte olan ülkeler ile birlikte Türkiye'ye de fon girişlerinin devam etmesine engel bir durum görünmemektedir. Son dönemde Türkiye'nin kamu maliyesi disiplini ve makroekonomik görünümü görece güçlü bir tablo ortaya koyarken, Fitch tarafından kredi görünümünün "durağan"dan "pozitif"e dönüştürülmesi, not artırımı beklentilerini gündeme getirmiştir. Dolayısıyla, yeni bir küresel veya yerel kırılganlık oluşmadığı sürece Türkiye için genel beklenti sermaye girişlerinin tersine dönmeyeceği yönündedir. Bu doğrultuda, faiz oranlarının rekor düşük seviyelerde olması ve buna rağmen artan sermaye girişlerinin, iç talep kanalıyla ithalatı artırıcı etkisinin devam edeceğini düşünmekteyiz. Buna bağlı olarak, Türkiye'nin dış ticaret ve cari işlemler açığının artmaya devam ederek 2011 yılında kriz öncesi seviyelerini yakalaması mümkün görünmektedir.

**Grafik-7 : Cari İşlemler Dengesi/GSYİH**



Kaynak: Bloomberg

**Grafik-8: Ekonomik Aktivite Endeksleri**



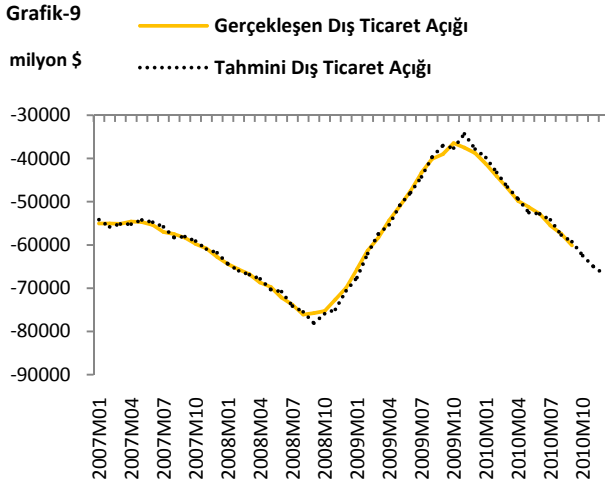
Kaynak: Reuters

Bu durumda cari işlemler açığının sürdürülebilirliği sorunu kriz öncesinde olduğu gibi yeniden gündeme gelebilecektir. BRIC ülkeleri ve Türkiye'nin cari işlemler dengesi rakamları karşılaştırıldığında Brezilya ve

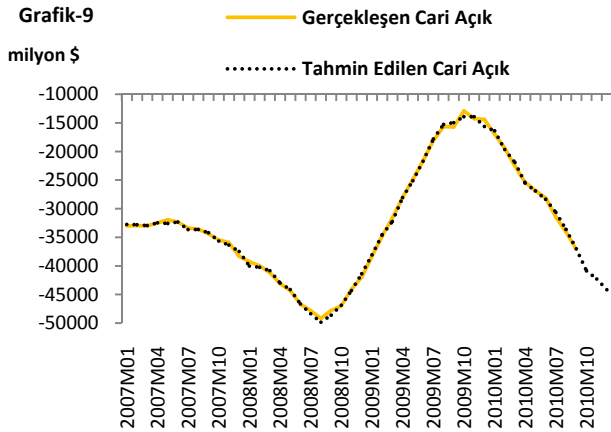
Hindistan'da cari işlemler açığının 2010'un ilk yarısı itibariyle 2008 yılındaki seviyelerini aştığı, Türkiye'de ise bu seviyelere yaklaşmakta olduğu görülmektedir (Bkz. Grafik-7).

Türkiye'nin en büyük ticaret ortağı olan Euro Bölgesi ülkelerinin kamu maliyesi sorunları büyüme performansını gölgelerken, küresel ticaretteki yüksek payı nedeniyle büyüme performansı dünya ekonomisi için önem taşıyan ABD'de yavaşlama eğilimindeki büyüme temposu ilave parasal önlemlerle desteklenmeye çalışılmaktadır. Bu durum Türkiye için dış talep koşullarının pek iyimser olmadığını göstermektedir. Türkiye Satın Alma Yöneticileri Endeksi'nin (PMI) alt kalemlerinden olan yeni ihracat siparişleri endeksi Kasım ayında iyimser bir görünüm sunsa da, Euro Bölgesi ve ABD'nin ekonomik aktivite göstergelerinin çok güçlü olmaması (Bkz. Grafik-8), TL'deki değerlendirme ile birlikte değerlendirildiğinde ihracata yönelik risklere işaret etmektedir.

### 2010 yıl sonu dış ticaret ve cari işlemler açığı tahminimiz yukarı yönde revize ediyoruz...



Kaynak: TCMB, VakıfBank



Kaynak: TCMB, VakıfBank

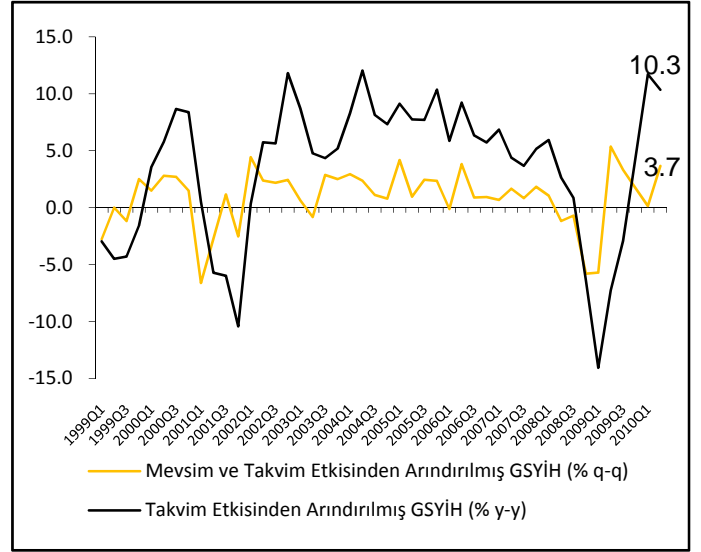
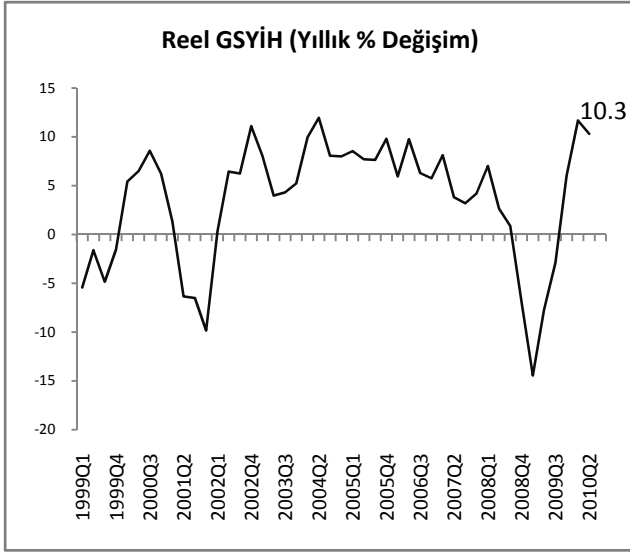
Yılın ilk 10 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre sert şekilde %83 oranında artan dış ticaret açığının, iç talebin dış talebe göre daha olumlu bir görünüm sergilemesi ile 2010 yıl sonuna kadar genişlemesi beklenirken, 2010 yıl sonunda 62 milyar dolar açık şeklinde olan beklentimiz üzerinde yukarı yönlü riskler oluşmuştur. İthalatımızın büyük oranda petrole dayalı olduğu değerlendirildiğinde petrol fiyatlarının Eylül ayından sonra yukarı yönlü bir hareketinin belirginlik kazanmış görünmesi dış ticaret açığının genişleyeceği yönündeki beklentimizi desteklemektedir. **Bu gelişmeler ışığında oluşturduğumuz ekonometrik modelimiz çerçevesinde 2010 yıl sonu dış ticaret açığı beklentimizi 66.8 milyar dolara revize ediyoruz. Buna bağlı olarak, 2010 yılında dış ticaret açığının GSYİH'ya oranının -%9.1 olacağını öngörmekteyiz.**

Küresel ekonomideki aşağı yönlü kırılmalıkların devam etmesi dış talepteki toparlanmayı yavaşlatırken gelişmiş ülkelerin genişletici para politikalarına devam ettikleri görülmektedir. Söz konusu gelişmeler gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarını hızlandırmakta ve beraberinde iç talepteki canlanmayı desteklemektedir. Bu durum iç talep ile dış talep arasındaki ayrışmayı belirginleştirirken, cari dengedeki bozulmanın da devam etmesine neden olmaktadır. Söz konusu gelişmeler değerlendirildiğinde cari işlemler dengesi için 2010 yıl sonunda 38.5 milyar dolar açık şeklinde olan beklentimiz üzerinde riskler artmış görünmektedir. Bu nedenle cari işlemler hesabında önemli bir paya sahip olan dış ticaret

açığı tahminlerimiz ışığında oluşturduğumuz ekonometrik modelimize göre gerçekleşen cari işlemler açığı ile tahmin edilen cari işlemler açığı arasındaki uyum dikkat çekmektedir. **2010 yılında dış ticaret açığının 66.8 milyar dolar olacağı beklentisi altında cari işlemler dengesinin 44.2 milyar dolar açık vermesini ve böylece cari işlemler açığının GSYİH içindeki payının -%6.0 olmasını bekliyoruz.**

## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)

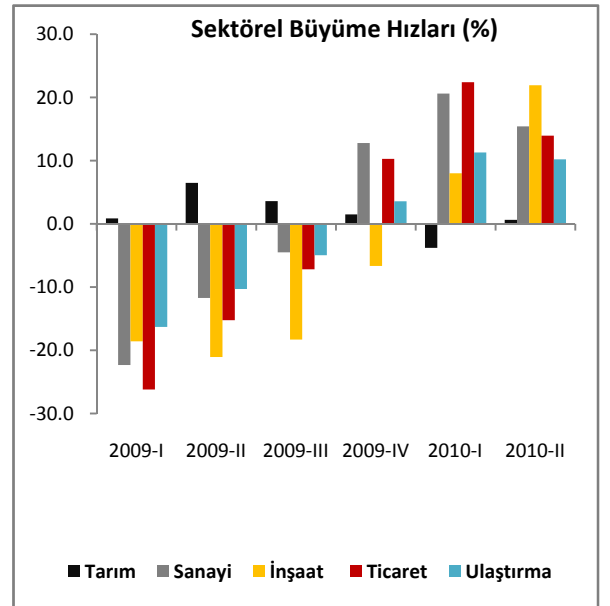


Kaynak:TÜİK

### Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler	Sektör Payları (%)	2009		2010	
		II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek
Tarım	4.1	6.5	3.6	1.5	-3.8
Sanayi	25.4	-11.7	-4.5	12.8	20.6
İnşaat	5.6	-21.1	-18.3	-6.6	8.0
Ticaret	13.3	-15.2	-7.2	10.3	22.4
Ulaş. ve Haber.	14.9	-10.3	-5.0	3.6	11.3
Mali Kur.	12.5	7.5	7.8	8.1	4.7
Konut Sah.	5.5	4.8	3.8	3.4	0.6
Eğitim	2.4	1.3	3.3	3.1	1.8
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.5	2.9	4.5	4.9	5.2
Vergi-Süb.	8.6	-7.8	-8.1	6.3	16.9
<b>GSYİH</b>		-7.7	-2.9	6.0	11.7

Kaynak:TÜİK

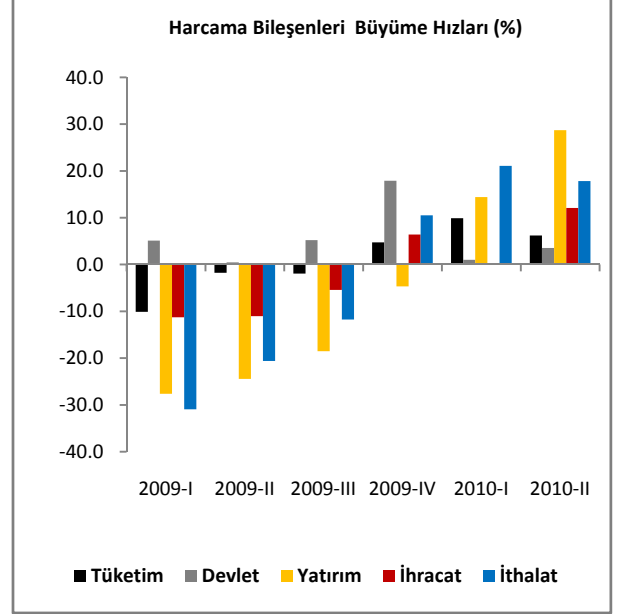


Kaynak:TÜİK

## Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

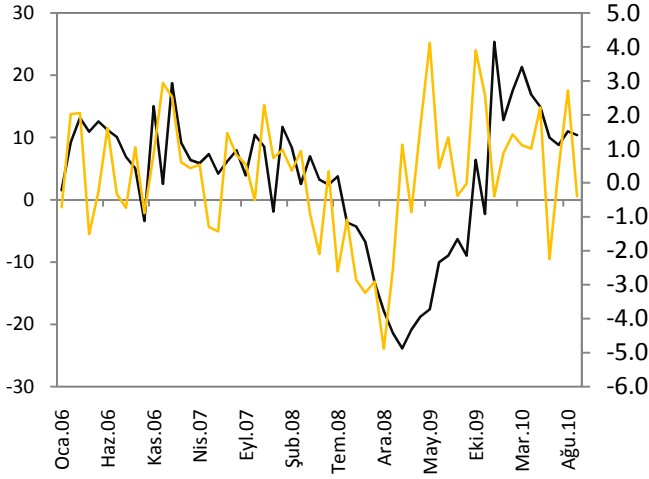
Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)	2009 II. Çey	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey	2010 II. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	74.0	-1.8	-1.9	4.7	9.9	4.47
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	0.5	5.2	17.9	1.0	0.38
Gay. Safi Ser. Oluş.	21.6	-24.4	-18.5	-4.7	14.4	5.80
<b>Kamu Sektörü</b>	<b>2.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-5.7</b>	<b>-8.6</b>	<b>-25.6</b>	<b>0.58</b>
<b>Özel Sektör</b>	<b>19.3</b>	<b>-28.7</b>	<b>-21.0</b>	<b>-3.5</b>	<b>22.1</b>	<b>5.22</b>
Mal ve Hiz. İhracatı	23.6	-11.0	-5.4	6.4	-0.1	2.91
Mal ve Hiz. İthalatı	27.1	-20.6	-11.7	10.5	21.1	4.52
<b>GSYİH</b>		<b>-7.7</b>	<b>-2.9</b>	<b>6.0</b>	<b>11.7</b>	<b>10.30</b>

Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

## Sanayi Üretim Endeksi

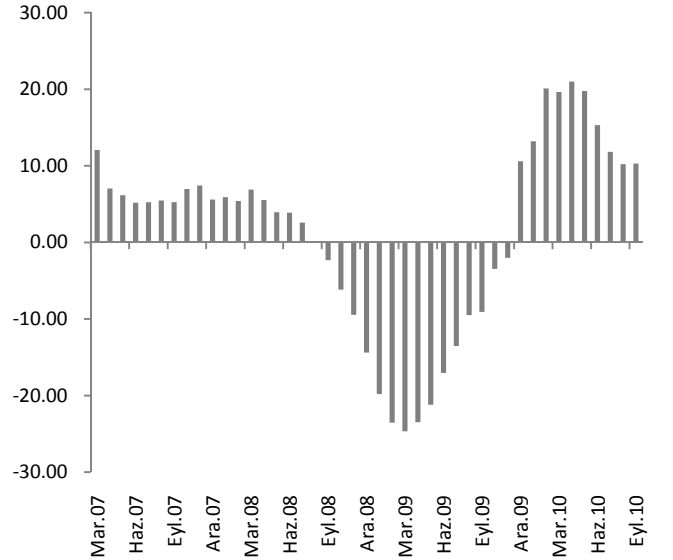


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

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

Kaynak:TÜİK

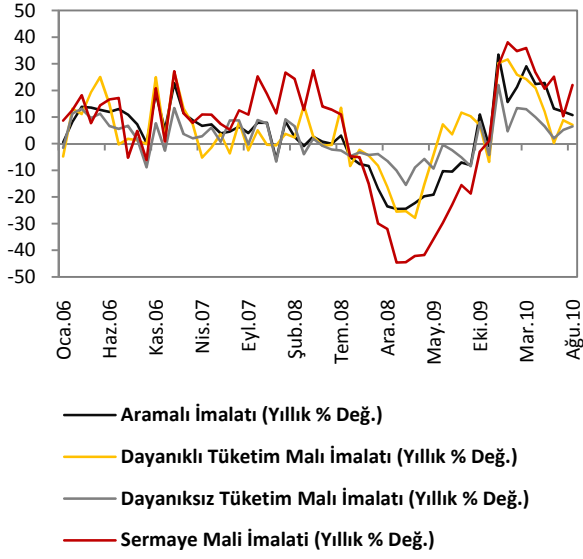
## İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

## Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

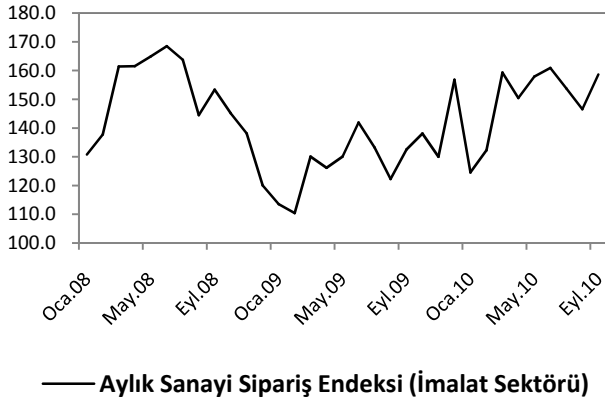


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Eylül Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	-32.5	7.2
Tekstil	-11.1	4.7
Gıda	-13.5	12.9
Kimyasal Madde	5.5	8.0
Ana Metal Sanayi	-11.5	11.2
Metalik Olm. Diğ. Mineral	-14.4	15.3
Taşıt Araçları	-14.2	19.4
Elektrikli Teçhizat	6.1	22.1
Giyim	-12.3	3.8

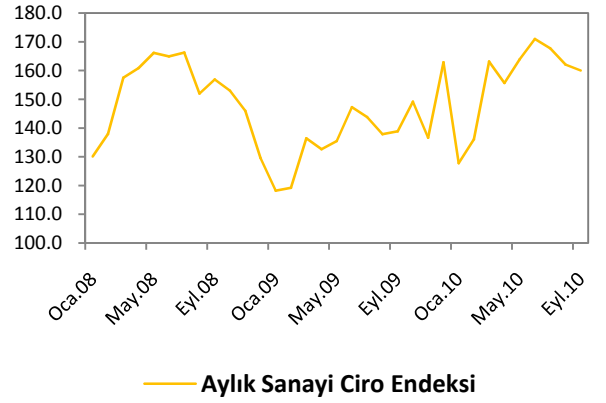
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



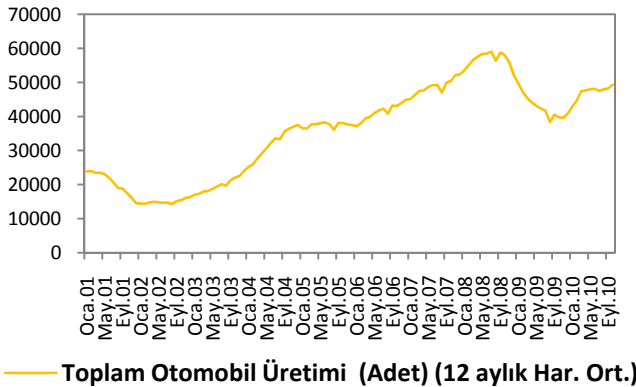
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Ciro Endeksi



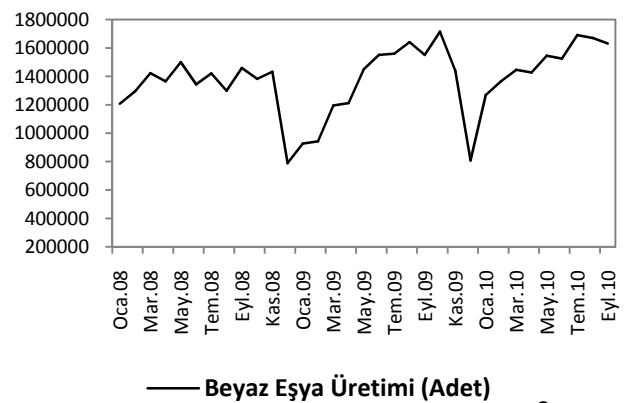
Kaynak:TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



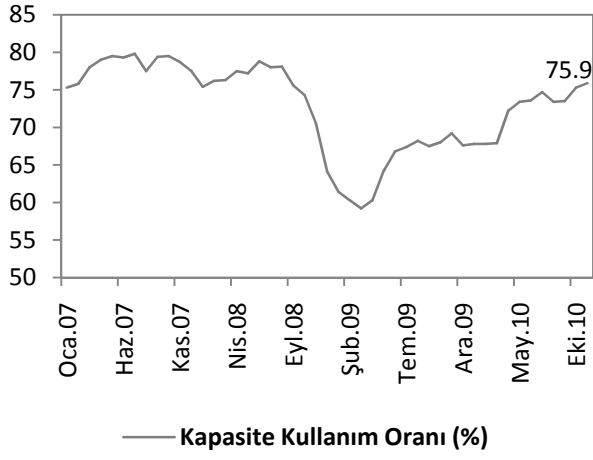
Kaynak:OSD,Vakıfbank

## Beyaz Eşya Üretimi

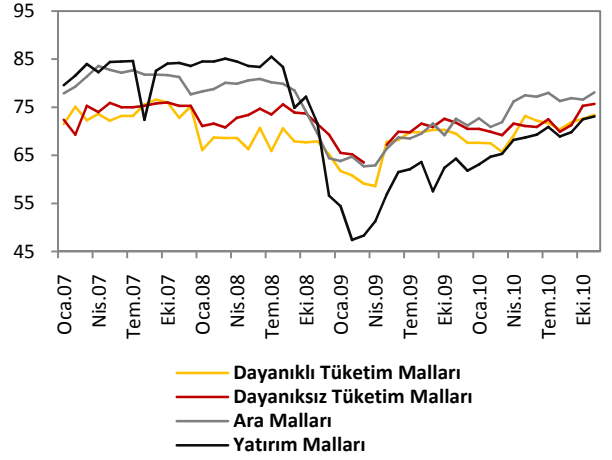


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Kapasite Kullanım Oranı

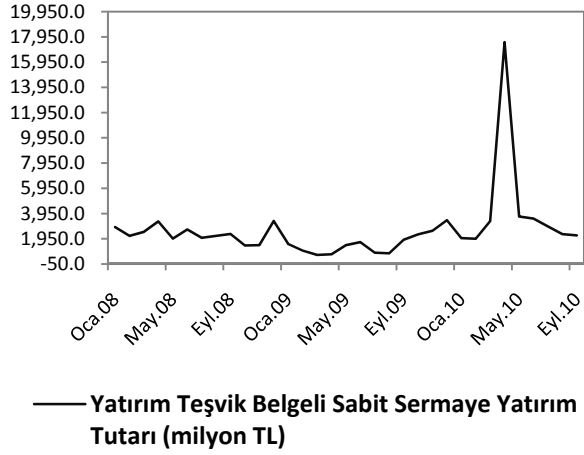


Kaynak:TÜİK



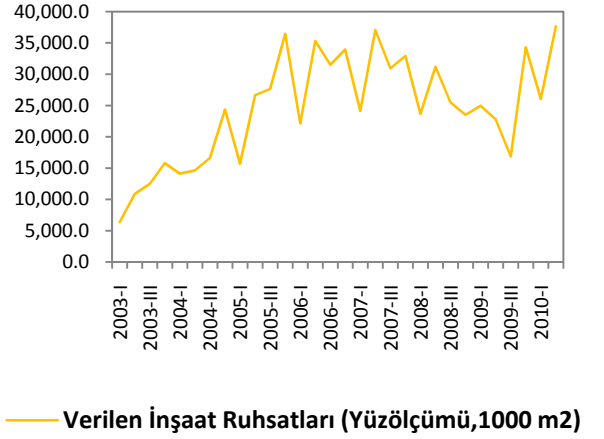
Kaynak:TÜİK

## Yatırım Teşvik Belgesi Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



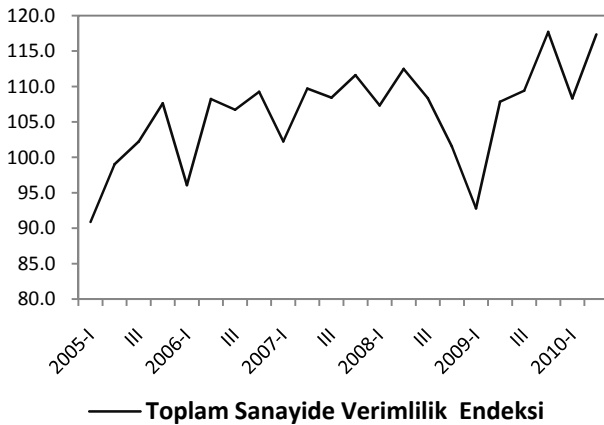
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Verilen İnşaat Ruhsatları



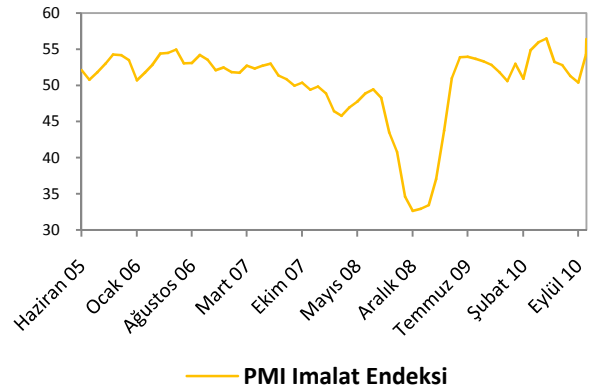
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

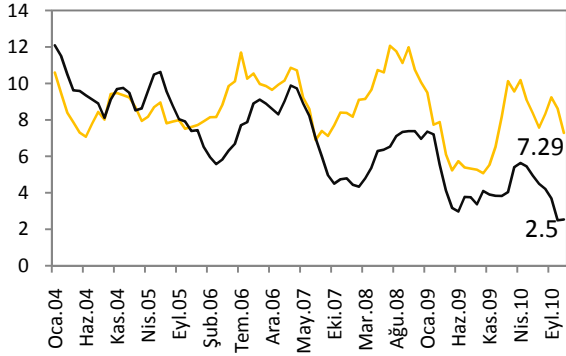
## PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



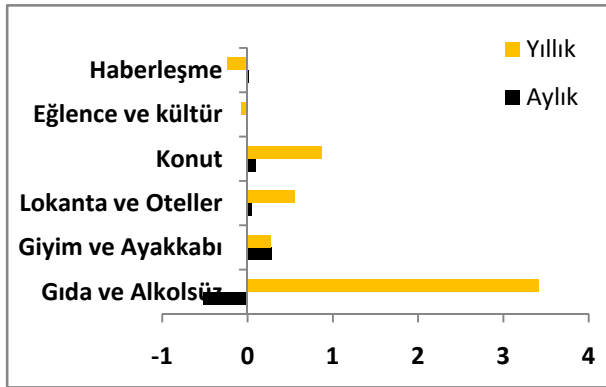
Kaynak:TCMB

### ÜFE



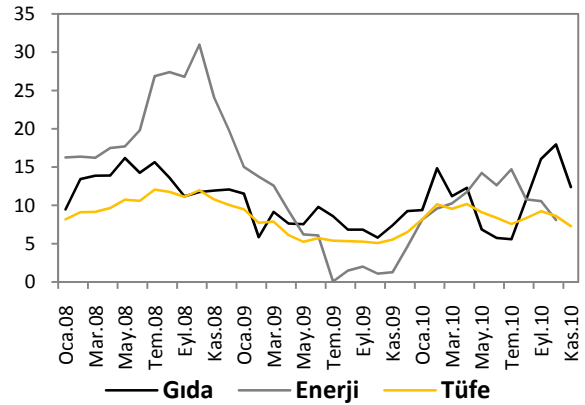
Kaynak:TCMB

### TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



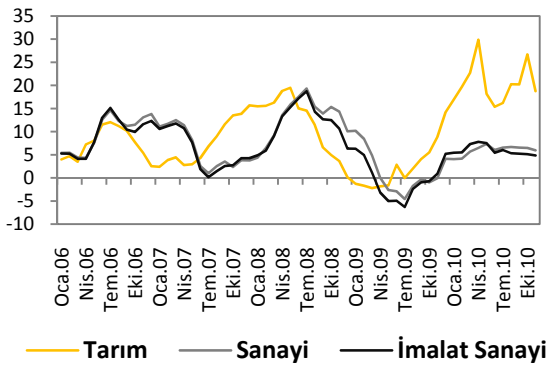
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



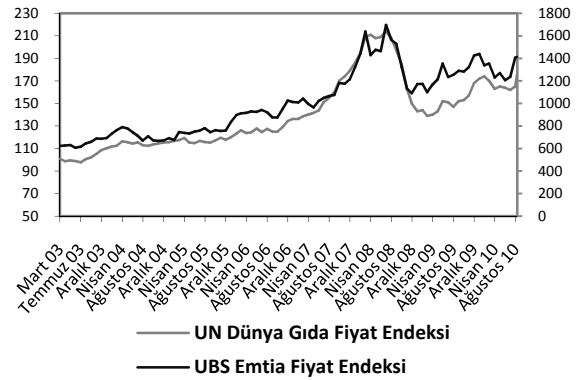
Kaynak:TCMB

### ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



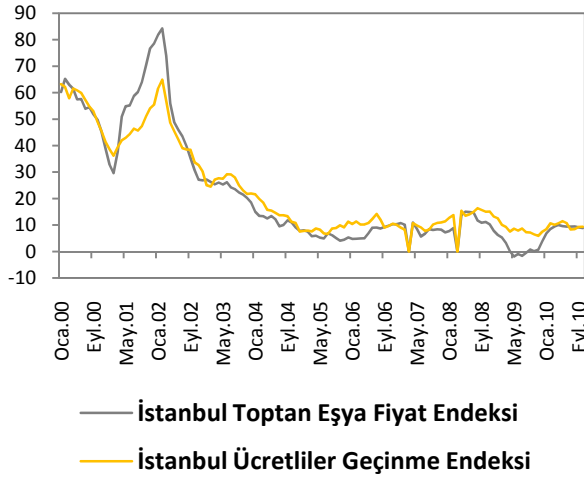
Kaynak:TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



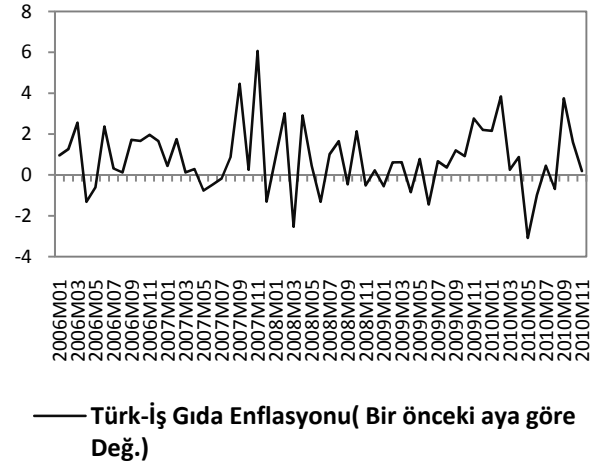
Kaynak:Bloomberg

## İTO Enflasyon Göstergeleri



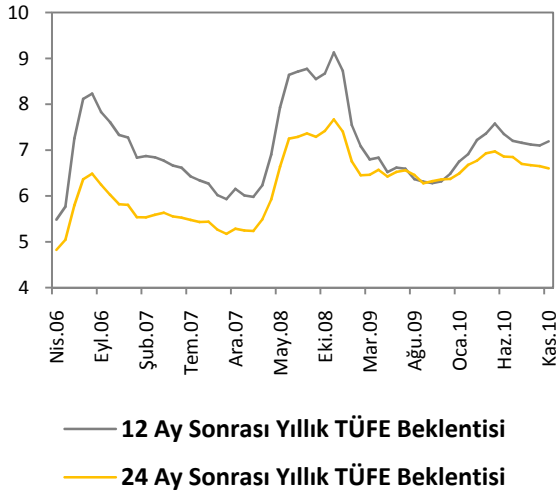
Kaynak:TCMB

## Türk- İş Mutfak Enflasyonu



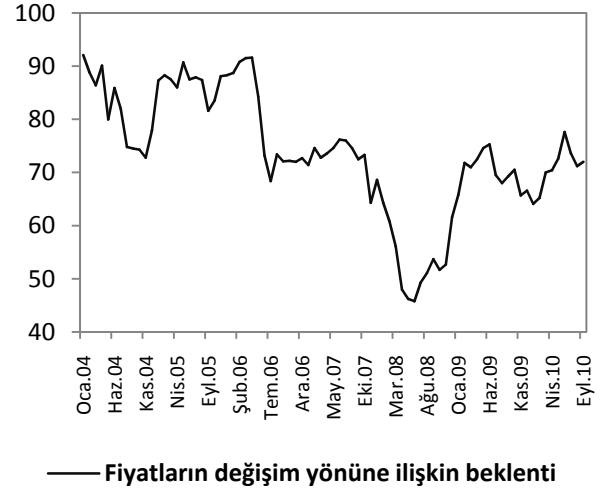
Kaynak:Türk-İş

## Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

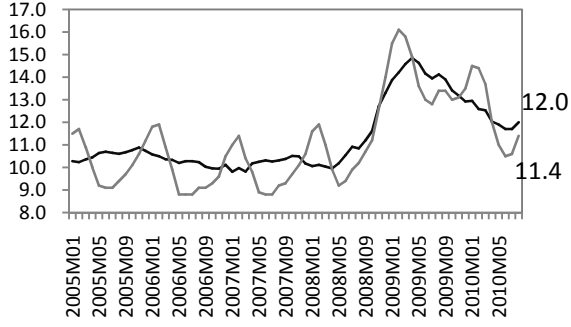
## Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

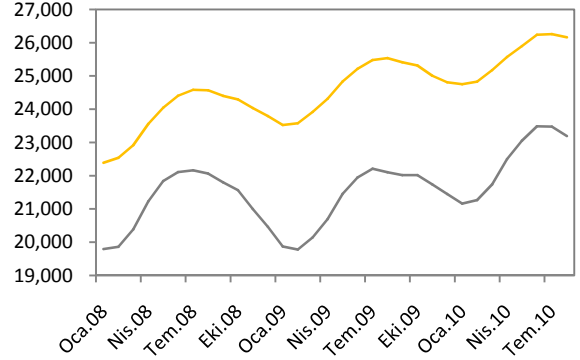


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### İşgücü Durumu

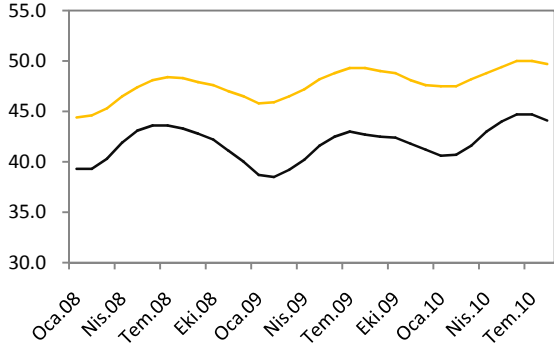


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

### İşgücüne Katılım Oranı

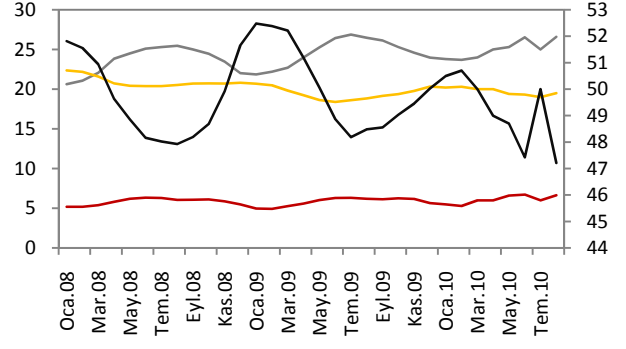


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

### Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

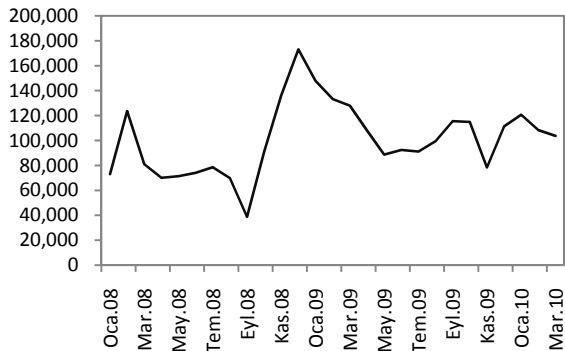
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

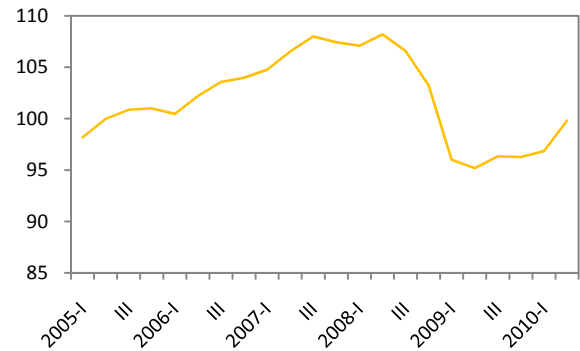
### İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

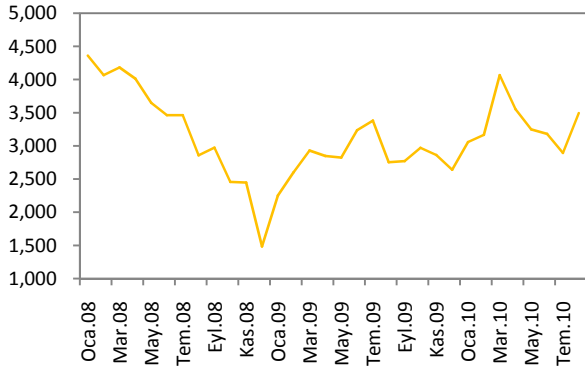
### Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TÜİK

### Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

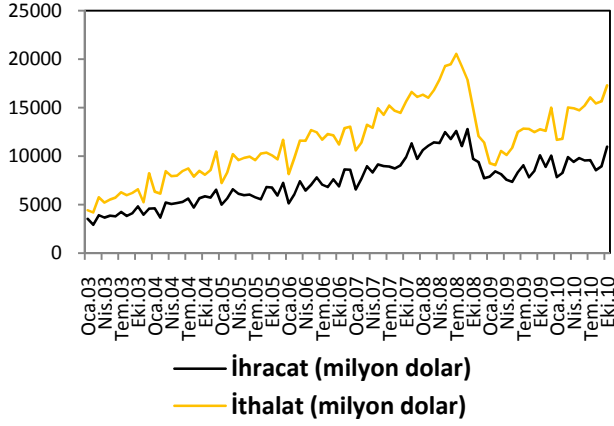


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

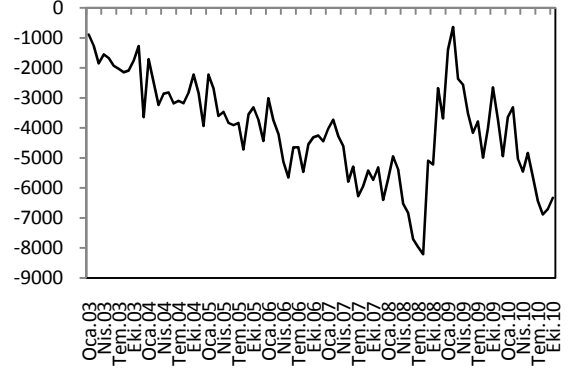
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



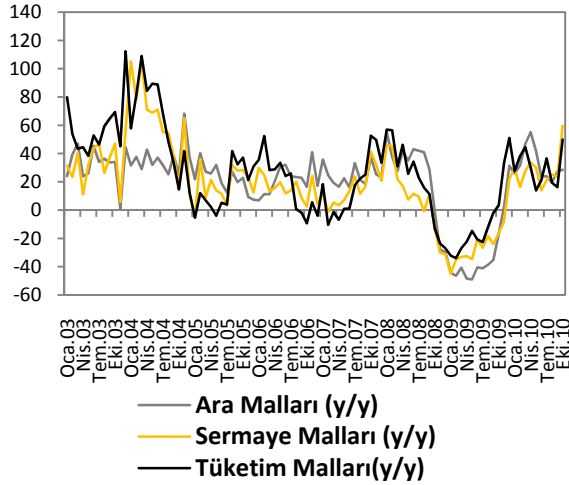
Kaynak:TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



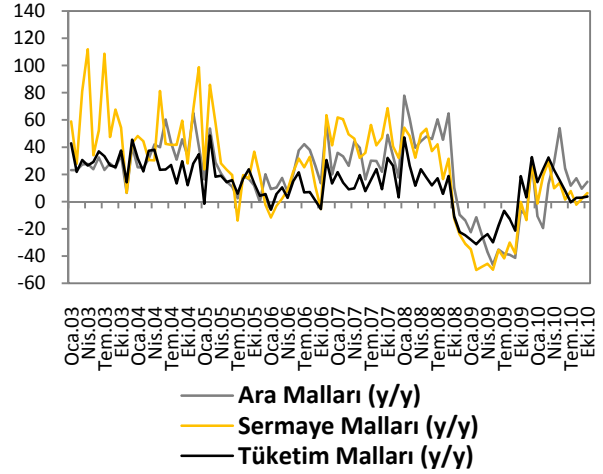
Kaynak:TCMB

### İthalat



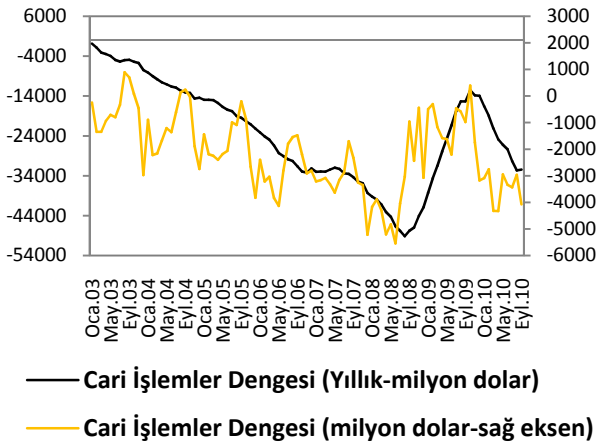
Kaynak:TCMB

### İhracat



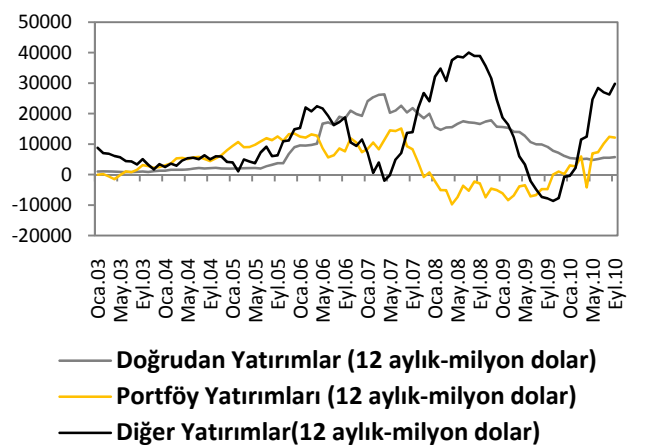
Kaynak:TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

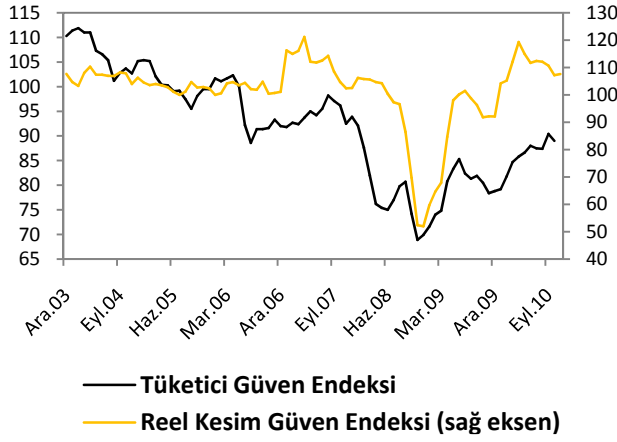
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

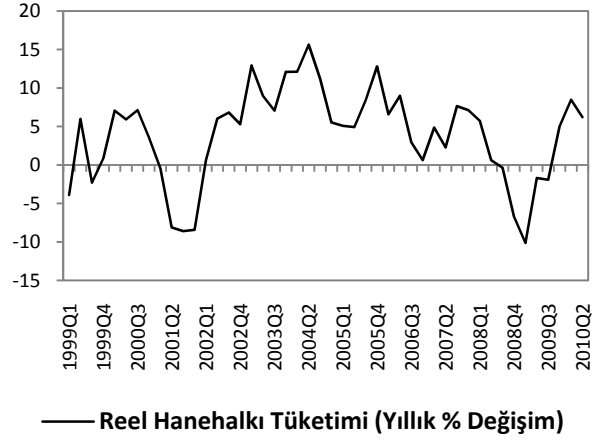
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



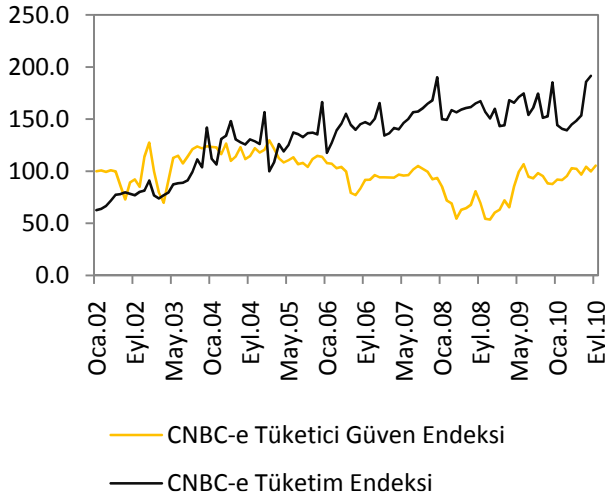
Kaynak:TCMB

### Tüketim Harcamaları



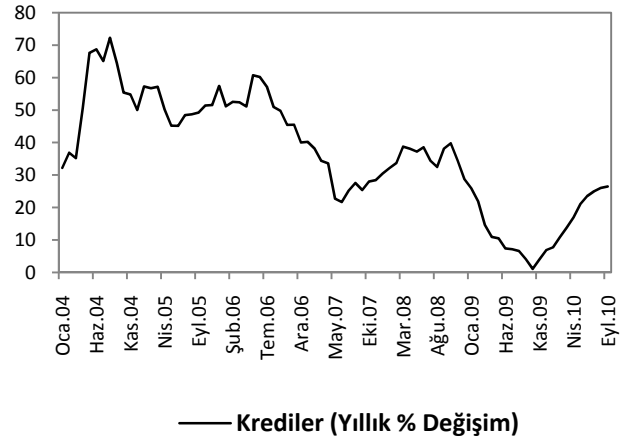
Kaynak:TCMB

### CNBC-e Güven Endeksleri



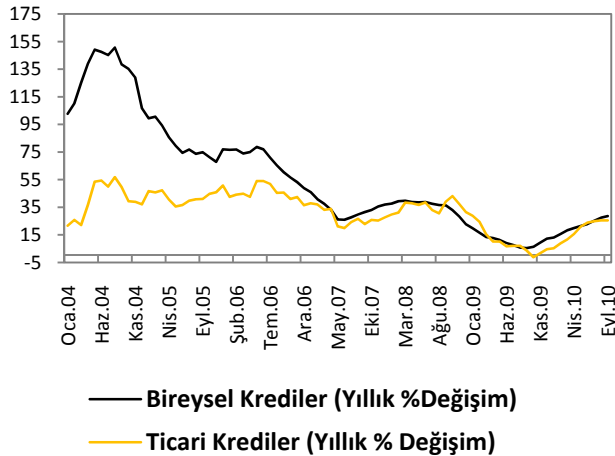
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Krediler



Kaynak:BDDK

### Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

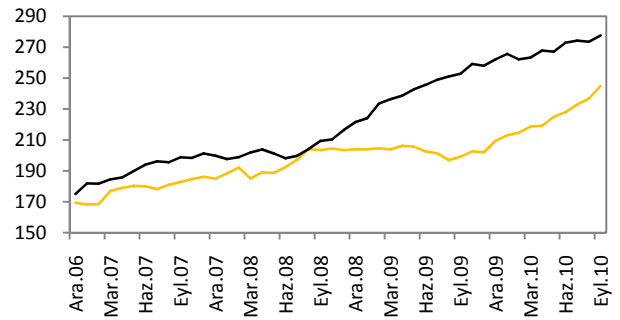
### Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

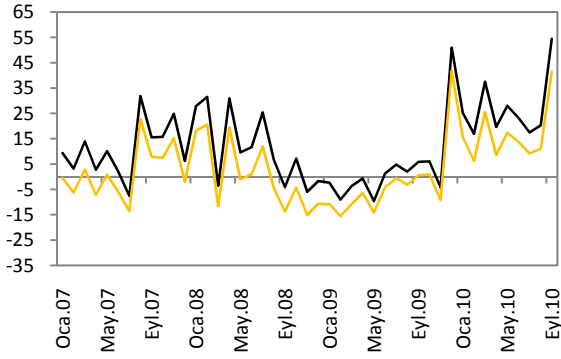


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Vergi Gelirleri

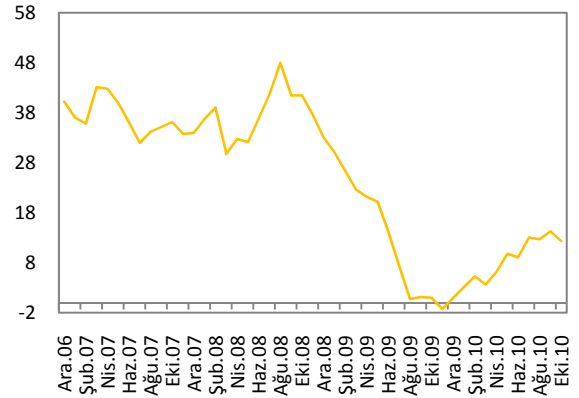


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

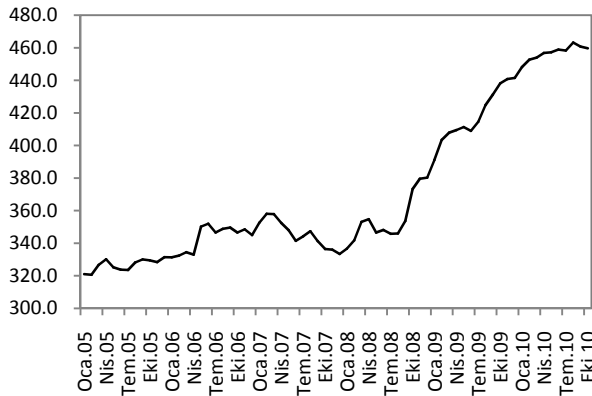
### Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

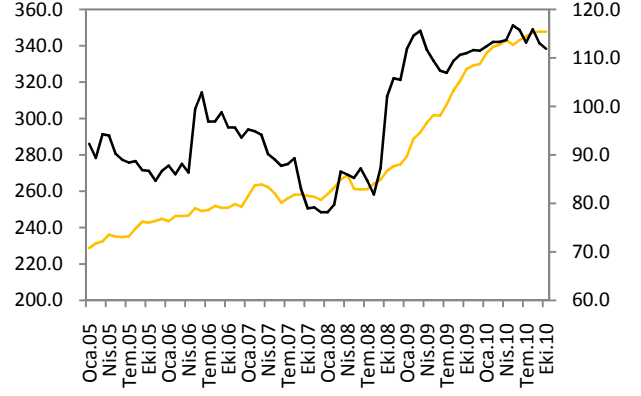
### Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### İç ve Dış Borç Stoku

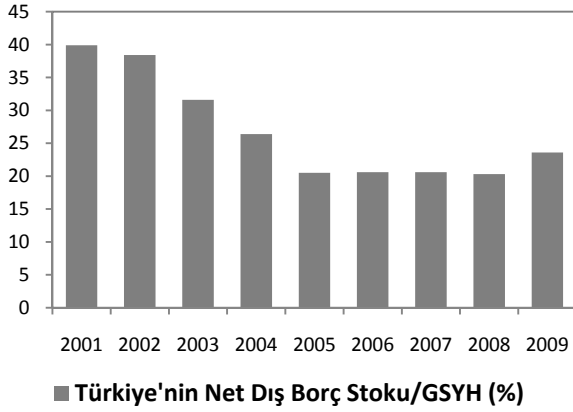


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

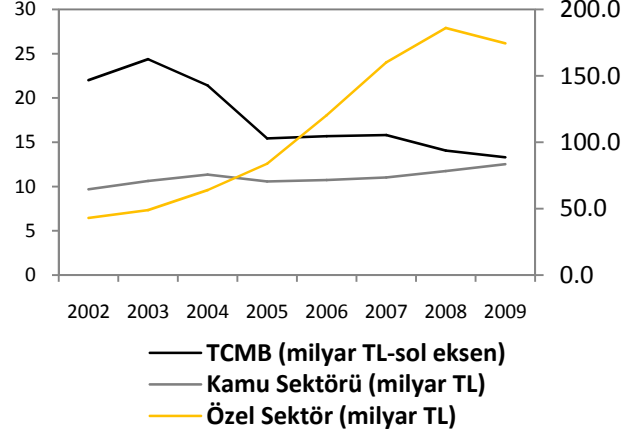
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

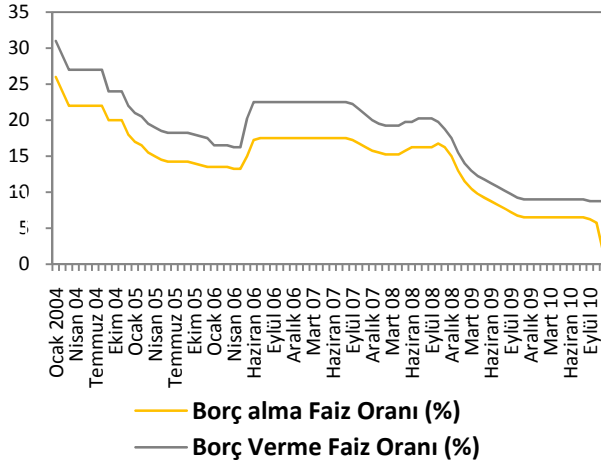
### Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

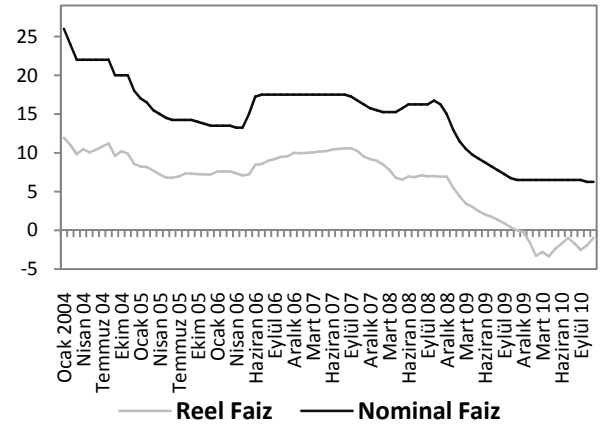
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



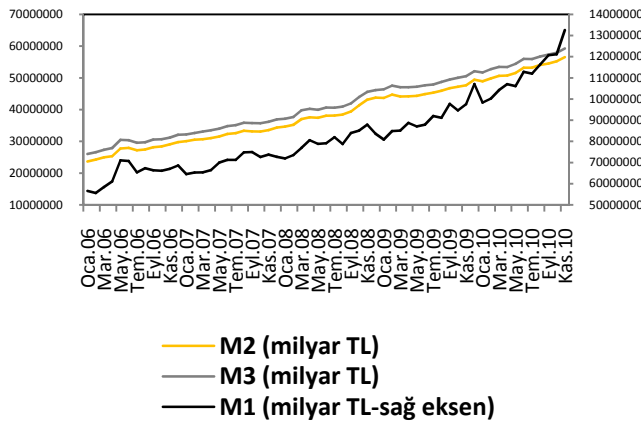
Kaynak:TCMB

### 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 (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	3.2	1.2	-2.95	0.25	54.1
Euro Bölgesi	1.9	1.9	-0.52	1.00	-9.40
Almanya	3.9	1.40	5.31	1	107
Fransa	1.80	1.60	-2.2	1.00	-32.00
İtalya	1.00	1.70	-3.61	1.00	108.50
Macaristan	1.60	4.20	0.10	5.50	-20.80
Portekiz	1.50	2.30	-10.29	1.00	-44.90
İngiltere	2.80	3.20	-1.56	0.50	-21.00
Japonya	4.40	0.20	3.37	1099.30	39.30
Çin	9.60	4.40	7.29	5.56	103.80
Rusya	2.70	8.10	3.94	7.75	-
Hindistan	8.90	9.70	-3.61	5.25	-
Brezilya	8.81	5.20	-2.32	10.75	119.10
G.Afrika	2.60	3.40	-2.50	5.50	14.00
Türkiye	10.30	7.29	-4.01	1.75	90.41

## Beklentiler

2010-IMF Beklentisi (Nisan-2010)	Reel Büyüme (y/y)	Enflasyon (y/y)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	2.708	1.428	-0.267	8.289	-
Gelişmekte Olan Ülkeler	7.073	6.25	1.504	-	-
Tüm dünya	4.766	3.67	-	-	-
ABD	2.639	1.417	-3.19	9.73	92.715
Euro Bölgesi	1.682	1.561	0.177	10.067	-
Almanya	3.332	1.321	6.055	7.053	75.342
Fransa	1.565	1.64	-1.79	9.814	84.196
İtalya	1.003	1.627	-2.861	8.70	118.358
Macaristan	0.573	4.67	0.512	10.825	78.358
Portekiz	1.122	0.928	-9.982	10.738	83.134
İngiltere	1.702	3.078	-2.228	7.876	76.661
Japonya	2.824	-0.99	3.088	5.145	225.853
Çin	10.456	3.524	4.697	4.1	19.148
Rusya	3.966	6.559	4.728	7.5	11.075
Hindistan	9.668	13.187	-3.083	-	71.841
Brezilya	7.54	4.992	-2.561	7.2	66.8
G.Afrika	2.991	5.564	-4.286	24.8	34.123
TÜRKİYE	7.8	8.68	-5.214	11	43.375

**Türkiye Makro Ekonomik Görünüm**

<b>MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER</b>						
	2008	2009	En Son Yayımlanan		2010 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
<b>Reel Ekonomi</b>						
<b>GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)</b>	950 144	953 974	268 495	(2010 2. Çeyrek)		
<b>GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)</b>	0.7	-4.7	10.3	(2010 2. Çeyrek)	%8.0	%9.2 (2010-III.Çey)
<b>Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)</b>	-17.8	-9.5	10.4	(Eylül 2010)	%7.75	--
<b>Kapasite Kullanım Oranı (%)</b>	64.7	67.6	75.9	(Kasım 2010)	%70.5	--
<b>İşsizlik Oranı (%)</b>	13.6	13.5	11.4	(Ağustos 2010)	%11.2	--
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>						
<b>TÜFE (Yıllık % Değişim)</b>	10.06	6.52	7.29	(Kasım 2010)	%7.9	--
<b>ÜFE (Yıllık % Değişim)</b>	8.11	5.93	8.17	(Kasım 2010)	%8.7	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>						
<b>M1</b>	83,380	107,051	131,607	(15.11.2010)		
<b>M2</b>	434,205	494,024	566,921	(15.11.2010)		
<b>M3</b>	458,383	520,674	594,689	(15.11.2010)		
<b>Emisyon</b>	30,468	34,289	49,919	(15.11.2010)		
<b>TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)</b>	70,075	70,689	79,410	(26.11.2010)		
<b>Faiz Oranları</b>						
<b>TCMB O/N (Borç Alma)</b>	15.00	6.50	1.75	(12.11.2010)		
<b>TRILIBOR O/N</b>	15.00	6.50	8.75	(12.11.2010)		
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>						
<b>Cari İşlemler Açığı</b>	-41,947	-13,854	-32,479	(Ocak-Eylül 2010)	-44,200	--
<b>İthalat</b>	-193,821	-134,401	17,309	(Ekim 2010)	--	--
<b>İhracat</b>	140,799	109,672	10,982	(Ekim 2010)	--	--
<b>Dış Ticaret Açığı</b>	-53,022	-24,729	-6,328	(Ekim 2010)	-66,800	--
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>						
<b>Bütçe Gelirleri</b>	208,898	215,060	19,368	(Kasım 2010)		
<b>Bütçe Giderleri</b>	225,967	267,275	21,203	(Kasım 2010)		
<b>Bütçe Dengesi</b>	-17,069	-52,215	-1,835	(Kasım 2010)	-44,200	
<b>Faiz Dışı Denge</b>	33,592	986	3,511	(Ekim 2010)	-7,200	
<b>Borç Stoku Göstergeleri</b>						
<b>Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)</b>	274.8	330.0	347.8	(Ekim 2010)		
<b>Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)</b>	105.5	111.4	111.9	(Ekim 2010)		
<b>Kamu Net Borç Stoku</b>	268.0	309.8	313.1	(2010 II. 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>	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	<a href="mailto:nazan.kilic@vakifbank.com.tr">nazan.kilic@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	<a href="mailto:bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr">bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 88
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	<a href="mailto:zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr">zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Ekonomist	<a href="mailto:seda.meyveci@vakifbank.com.tr">seda.meyveci@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	<a href="mailto:emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr">emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 87
Selin Düz	Araştırmacı	<a href="mailto:selin.duz@vakifbank.com.tr">selin.duz@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Naime Dođan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	<a href="mailto:elif.artman@vakifbank.com.tr">elif.artman@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 90
Senem Güder	Araştırmacı	<a href="mailto:senem.guder@vakifbank.com.tr">senem.guder@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 76
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 83

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.