

-Bu Haftaki Yazımız...

Enflasyon yirmi ay sonra tekrar çift haneli seviyelerde

Yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %3.98'e kadar gerileyen TÜFE, yılın son ayında çift haneli rakamlara ulaşarak %10.45 seviyesine yükselmiştir. Böylelikle TÜFE aynı yıl içinde hem 41 yılın en düşük seviyesine gerilemiş hem de 2008 yılı Kasım ayından beri görülen en yüksek seviyeye ulaşmıştır.

Bu haftaki raporumuzda ilk olarak enflasyonun 2011 yılındaki seyri ve Merkez Bankası hedeflerinin tarihsel analizi yapılmıştır. Buna ek olarak ise 2011 yılında enflasyonun hızlı yükselişinde önemli olan harcama grupları da raporda incelenmiştir. Son olarak ise 2012 yılında enflasyonun seyrine bakış ve para politikası yansımaları ele alınmıştır.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

Sanayi üretimi açıklandı...

Sanayi üretim endeksi, 2011 yılı Kasım ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 8,4 arttı. Beklenti artışın yüzde 10.0 düzeyinde gerçekleşmesi yönündeydi. Buna göre, Kasım ayında 2010 yılının Kasım ayına göre, madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksinde yüzde 2,9, imalat sanayi sektörü endeksinde yüzde 7,6 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksinde de yüzde 16,9 artış kaydedildi.

Takvim etkisinden arındırılmış endeks 2011 yılı Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 5,2 artış, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre yüzde 2,5 azalış gösterdi.

PMI İmalat endeksi açıklandı...

Türkiye imalat sanayi PMI endeksi Aralık ayında 52 seviyesine geriledi. Endeks Kasım ayında 52.3 seviyesinde gerçekleşmişti. Üretim ve yeni siparişler, imalat sektörünün Ağustos ayında daralmasından bu yana en yavaş artışı kaydetti. Kasım ayında 53 seviyesinde olan üretim endeksi Aralık'ta 51.5'e gerilerken, 52.7 olan yeni siparişler endeksi 51.7'ye düştü. Yeni ihracat siparişleri, bazı imalatçıların Avrupa'daki ekonomik krizin talebi olumsuz etkilediği yönündeki açıklamalarına rağmen artmaya devam etti. Kasım'da 50.3 değerini alan yeni ihracat siparişleri alt endeksi 51.5'e yükseldi.

TCMB piyasaya doğrudan müdahale etmeye devam etti...

TCMB geçtiğimiz hafta içinde üç gün üst üste döviz satarak piyasaya doğrudan müdahale etti. Böylece, TCMB'nin üç günde 1.1 milyar dolar tutarındaki ihaleler dahil toplam döviz satışının 4-4.5 milyar dolar'a ulaştığı tahmin ediliyor.

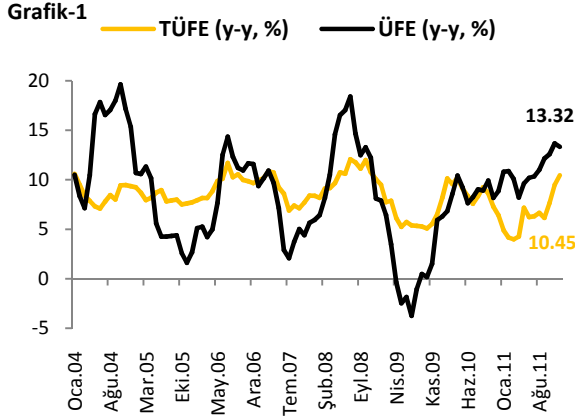
Aralık ayı Fiyat Gelişmeleri Raporu açıklandı...

Merkez Bankası tarafından açıklanan Aralık ayı fiyat gelişmeleri raporunda enflasyon oranının çift haneye çıkmasında işlenmemiş gıda fiyatlarının belirleyici unsur olduğu vurgulandı. Raporla ayrıca "Döviz kuru hareketlerinin temel mal fiyatları üzerindeki gecikmeli yansımaları devam ederken, hizmet fiyatlarının ılımlı seyrini korumasıyla temel enflasyon göstergelerindeki yükseliş eğilimi durmuştur" değerlendirilmesinde bulunuldu.

- Bu Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
09.01.2012	Sanayi Üretim Endeksi (Kasım, y-y)	%7.33	%8.4(açıklandı)
11.01.2012	Cari İşlemler Dengesi (Kasım)	-4.15 mlyr \$	-5.3 mlyr \$

Enflasyon yirmi ay sonra tekrar çift haneli seviyelerde

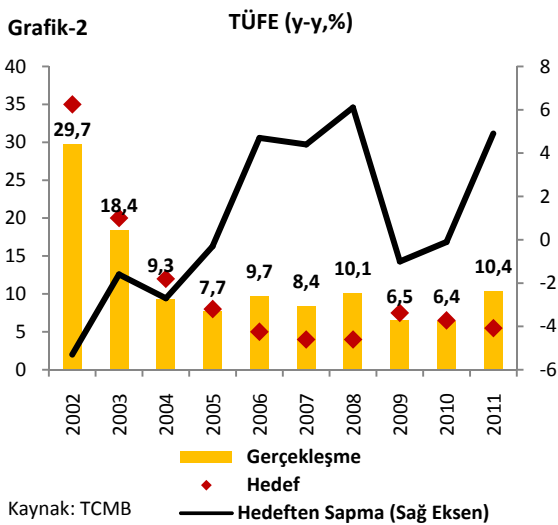


Kaynak: TÜİK

2011 yılının son ayında aylık bazda %0.58, yıllık bazda ise %10.45 artan tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) böylelikle yılı %5.5 olan TCMB enflasyon hedefinin bir hayli üzerinde sonlandırmıştır. 2011 yılında enflasyonun genel seyrine bakıldığında, oldukça geniş bir aralıkta seyrettiği görülmektedir. Yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %3.98'e kadar gerileyen tüketici enflasyonu, yılın son ayında çift haneli rakamlara ulaşarak %10.45 seviyesine yükselmiştir. Böylelikle TÜFE aynı yıl içinde hem 41 yılın en düşük seviyesine gerilemiş hem de 2008 yılı Kasım ayından beri görülen en yüksek seviyeye ulaşmıştır. 2011 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yıldan gelen olumlu baz etkisinin enflasyonun sert şekilde gerilemesinde önemli rol oynadığı görülmüştür. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren baz etkisinin hafiflemeye başlaması ile birlikte TÜFE de dalgalı bir seyir izlemiştir. Temmuz ayından itibaren ise enflasyonist baskıların bir miktar arttığı bir döneme girilmiştir. Öncelikle TL'nin Temmuz ayından itibaren değer kaybetmeye başlaması, döviz kurunun enflasyona geçişkenliğinin etkisi ile TÜFE'de yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. Diğer yandan son çeyrekte yapılan vergi düzenlemelerinin ve gıda fiyatlarındaki sert hareketlerin enflasyonun yılı çift haneli seviyelerde tamamlamasında belirleyici rol oynadığı dikkat çekmektedir.

Aralık ayında aylık bazda %1, yıllık bazda ise %13.3 seviyesinde gerçekleşen Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) ise 2011 yılında genel olarak yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. ÜFE'deki bu yukarı yönlü seyrinde tarım ve petrol fiyatları etkili olurken, ÜFE Nisan ve Mayıs ayları hariç yıl boyunca çift haneli rakamlarda gerçekleşmiş, Kasım ayında ise yıllık bazda %13.7'ye yükselerek 2008 yılının Ağustos ayından beri görülen en yüksek seviyeye ulaşmıştır. ÜFE'nin bu yüksek seyri, üreticilerin bu maliyet artışlarını tüketicilere yansıtması ihtimali dikkate alındığında, tüketici enflasyonu açısından da olumsuz bir tabloya işaret etmektedir.

2011 yıl sonu enflasyon hedefi aşıldı...

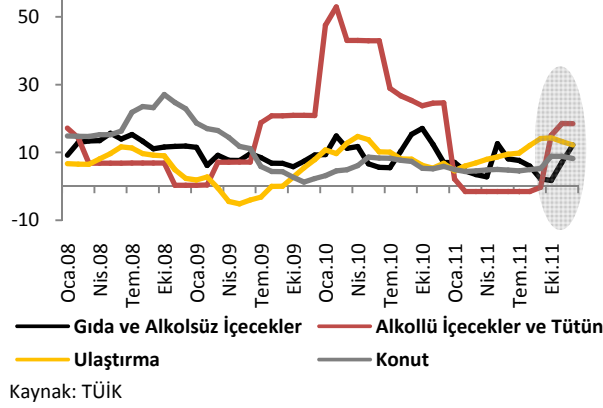


2011 yılında enflasyonun %10.45 olarak gerçekleşmesi ile %5.5 olan 2011 yılı enflasyon hedefinin aşıldığı görülmüştür. Özellikle son çeyrekte yaşanan enflasyonist gelişmelerin hedefin aşılmasında belirleyici olduğu dikkat çekmektedir. Hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranları geçmiş yıllar ile kıyaslanarak incelendiğinde, enflasyon hedeflemesinin örtük olduğu 2002-2005 yılları arasında enflasyon hedeflerinin tutturulduğu görülmektedir. Genel beklentinin aksine açık enflasyon hedeflemesine geçilen 2006 yılından itibaren ise enflasyonun 6 yılda 2 kez hedefin altında kaldığı dikkat çekmektedir. Hedeflerin tutturulduğu 2009 ve 2010 yıllarında, 2010 yılı kendi dinamikleri açısından ayrı bir önem taşımaktadır. 2010 yılında Türkiye ekonomisi bir önceki yıla göre %9 oranında büyüyerek çok güçlü bir büyüme performansı sergilemiş ve söz konusu büyüme performansında olumlu yurtdışı talep önemli bir rol üstlenmiştir. Olumlu yurtdışı talebe bağlı olarak enflasyonist baskıların da yüksek olduğu 2010 yılında enflasyon hedefinin tutturulması enflasyon gelişmelerinin iyi yönetildiğine işaret etmektedir. 2010 yılında hedefin tutturulmasının ardından, 2011 yılının ilk çeyreğinde enflasyonda tarihi düşük seviyelerin de görülmesi TCMB'nin, 2011 yılında fiyat istikrarı hedefine odaklanma gereğini azaltmış ve hızla artan cari açık

paralelinde finansal istikrarı ön plana almasına neden olmuştur. 2011 yılının ikinci yarısında enflasyon açısından tablonun bir miktar değiştiği ve TCMB'nin kontrolü dışındaki kalemlerin enflasyon hedefinin aşılmasında temel rol oynadığı görülmektedir. Raporumuzun bundan sonraki bölümünde 2011 yılı enflasyonunda belirleyici olan fiyat hareketleri detaylı bir şekilde incelenecektir.

Enflasyondaki artışta gıda fiyatları temel belirleyici oldu...

Grafik-3 Enflasyon Oranları (y-y,%)



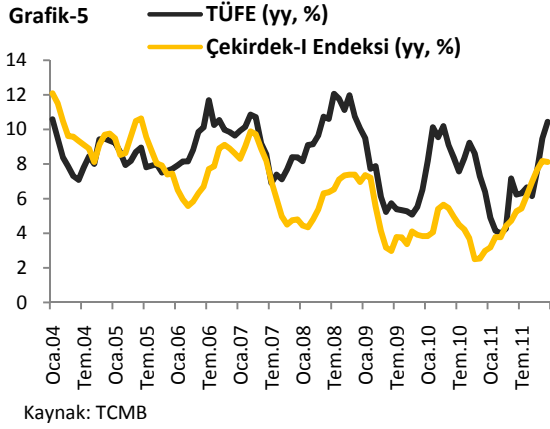
Grafik-4 TÜFE Harcama Gruplarının 2011 Enflasyonuna Katkısı (yıllık, puan)



2011 yılının son ayında beklentilerin ve hedeflenen oranın oldukça üzerinde, sert bir şekilde yükselen enflasyonda gıda fiyatlarındaki artış temel belirleyici olmuştur. 2010 yılının Ekim ayında %17 seviyelerine kadar yükselen gıda enflasyonu, 2011 yılının ilk ayından itibaren dalgalı bir seyir izlemiş ve Mayıs 2011'de olumsuz hava koşullarının, başta meyve ve sebze olmakla birlikte işlenmemiş gıda arzına ciddi zarar vermesiyle beklenmedik şekilde artarak 2011 yılı içindeki en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemlerde Birleşmiş Milletler gıda fiyat endeksinin de rekor seviyelerde seyretmesi ve global ekonomide gıda fiyatlarının yüksek seviyelerde olması dikkat çekmiştir.

Hava sıcaklıklarının mevsim normallerinde seyretmeye başlamasıyla düşmeye başlayan gıda fiyatları Ekim ayında %1.75 seviyesine kadar gerilerken, yılın son ayında Ekim ayına göre 10.5 baz puanlık artış göstererek çeyreklik bazda sert bir artış sergilemiş ve 2011 yılı enflasyonuna 3.27 puan ile en yüksek katkıyı yapan grup olmuştur. Bu durumun gıda fiyatlarındaki artışları bir miktar yavaşlatmak amacıyla toptan et fiyatlarında uygulamaya konulan KDV indirimleri ile birlikte ortaya çıkması dikkat çekici olmuştur. 2011 yılında "gıda"dan sonra enflasyona en yüksek katkı yapan bir diğer harcama grubu ise "ulaştırma" olmuştur. 2011 yılı Ocak ayından itibaren yükselen ulaştırma fiyatları yıllık artış hızı Ekim ayında %14.3 seviyesine kadar yükselmiş fakat daha sonra ters yönlü hareket etmeye başlayarak yılın son ayında %12.2'lik bir artışla yılı tamamlamıştır. Ayrıca 2011 yılı yıllık enflasyon oranına yüksek katkı yapan diğer harcama grupları arasında, yıl başından bu yana istikrarlı bir şekilde artan konut fiyatları ile yıllık artış hızı yıl içerisinde -%1.5 seviyelerine kadar gerileyen ve son çeyrekte oldukça sert yükselişler sergileyerek yılsonunda %18.5 gibi yüksek bir artış hızı sergileyen alkollü içecekler ve tütün grubu yer almaktadır.

Çekirdek TÜFE göstergeleri manşet enflasyondaki sert yükselişin önümüzdeki aylarda tersine dönebileceği sinyali veriyor...

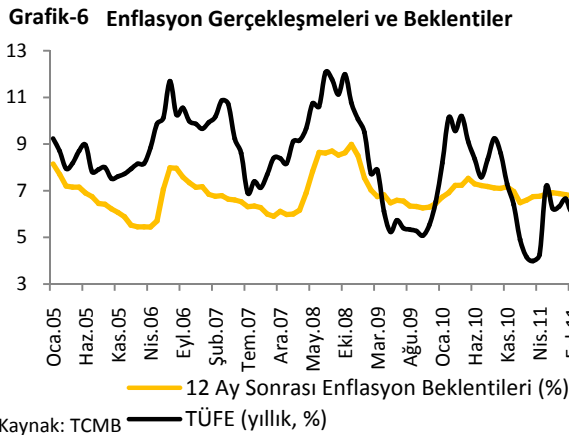


2011 yıl sonu itibariyle tüketici fiyatlarındaki artışın yanından önemli bir değişim de, kontrol edilemeyen fiyat kalemleri dışlanarak hesaplanan enflasyonu ifade eden çekirdek enflasyondaki yükseliş eğiliminin sona ermiş olmasıdır. TÜFE'den, enerji, işlenmiş ve işlenmemiş gıda, alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ve tütün ürünleri ile altın dışlanarak hesaplanan çekirdek I endeksi Kasım 2010'dan beri yıllık bazda artış eğiliminde iken, Aralık ayında %8.18'den %8.12'ye gerilemiştir. Çekirdek I endeksinin Aralık ayında aylık ve yıllık bazda gerilemesi, manşet enflasyonun önümüzdeki aylarda gerileyebileceği yönünde erken bir işaret olarak yorumlanabilir.

Enflasyon ve Para Politikası...

2011 yılını sert bir şekilde yükselerek Merkez Bankası hedeflerinin oldukça üzerinde kapatan enflasyon para politikası duruşunda önemli bir role sahip olmaktadır. Bu noktada enflasyon beklentileri ve orta vadeli risk unsurları da Merkez Bankası'nın Ekim ayından itibaren uyguladığı parasal sıkılaştırmaya temel oluşturmuştur. 2012 yılında ise enflasyonun seyri yine para politikası açısından gerek likidite yönetimi gerekse para politikası araçlarının kullanımı açısından önemli olacaktır. Raporumuzda belirttiğimiz gibi yıllık enflasyon oranının yükselişinde önemli rol oynayan döviz kurundaki yükselişin ve vergiler yoluyla fiyat artışının etkilerinin ortadan kalkması enflasyondaki yükseliş trendinin tersine dönmesine yol açabilecektir.

TCMB 2011 yılının son PPK toplantısı sonrası yaptığı açıklamada, söz konusu sıkılaştırma politikasının etkilerinin 2012 yılının ilk aylarından itibaren görülmeye başlanacağını ancak döviz kuru hareketlerinin birikimli etkisi nedeniyle bir müddet daha enflasyonun yüksek seyredebileceğini belirtmiştir. 2011 yılsonunda yıllık enflasyon oranının beklentilerin üzerinde seyretmesinde etkili olan yüksek döviz kuru ve emtia fiyatlarındaki artışların enflasyonist etkisinin kademeli olarak ortadan kalkmasıyla, enflasyonun 2012 için %5 olan hedefe yakınsayacağını vurgulamıştır.

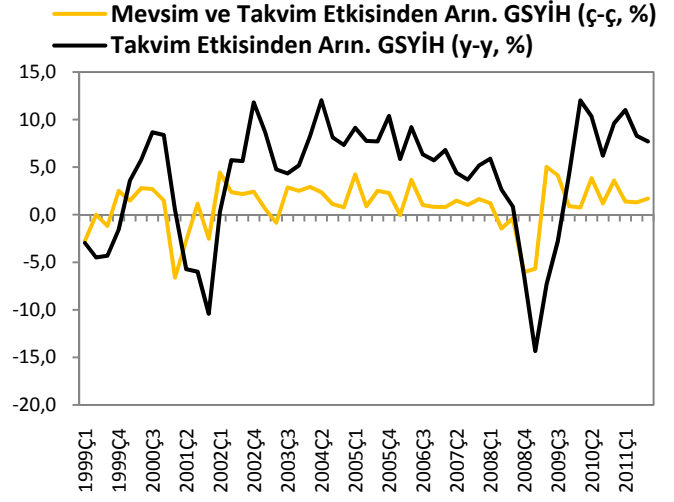
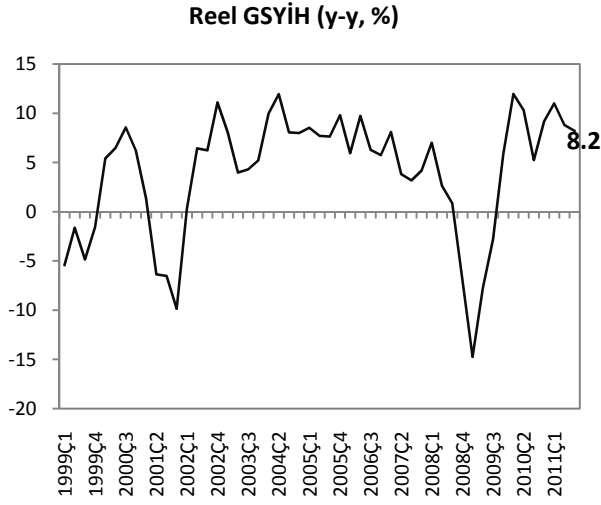


Merkez Bankası tarafından sıklıkla vurgulanan ve enflasyon hedeflemesi çerçevesinde önemli bir role sahip olan enflasyona ilişkin beklentilerin yönetilmesi de yıllık TÜFE'nin hızlı bir şekilde yükseldiği ortamda önem kazanmaktadır. Yıllık TÜFE'nin 2011 yılı Mart ayında %3.98 seviyesine gerileyip ve yıl sonunda %10.45 seviyesine yükseldiği bir ortamda enflasyon beklentilerindeki bozulma nispeten sınırlı olmuştur. Enflasyon beklentilerinin halen Merkez Bankası hedefinin üzerini işaret ediyor oluşu ise Merkez Bankası'nın hali hazırdaki sıkı para politikası duruşunu desteklemektedir.

Sonuç olarak, Merkez Bankası son dönemde TL'deki aşırı değer kaybının önüne geçmek için doğrudan müdahaleler yoluyla piyasaya yön vermeye çalışırken TL likiditesini de kontrol altında tutmaktadır. 2012 yılının ilk yarısında enflasyonda aşağı yönlü bir trendin başlaması ve bu dönüşün TCMB tarafından da dile getirilmeye başlandığı gibi ilk çeyrekte ortaya çıkması para politikası açısından daha rahat bir ortama katkı sağlayabilecektir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



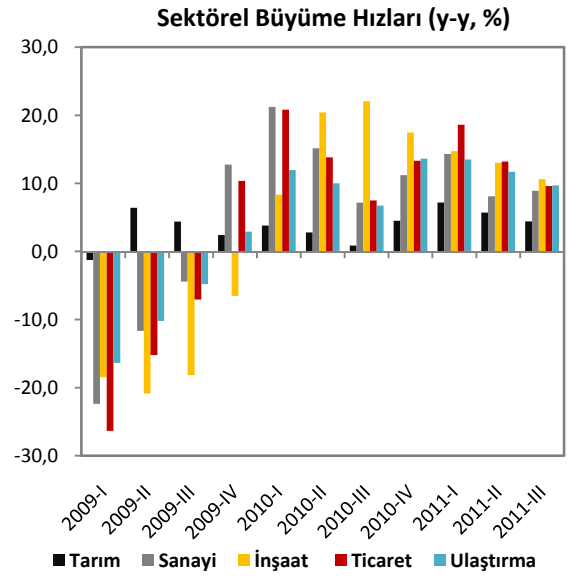
Kaynak:TÜİK

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

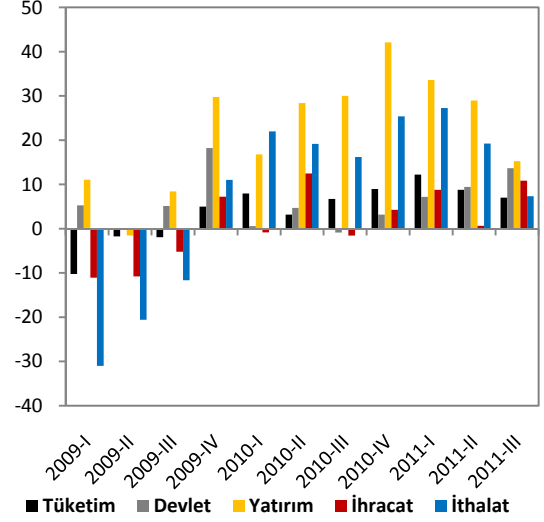


Kaynak:TÜİK

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

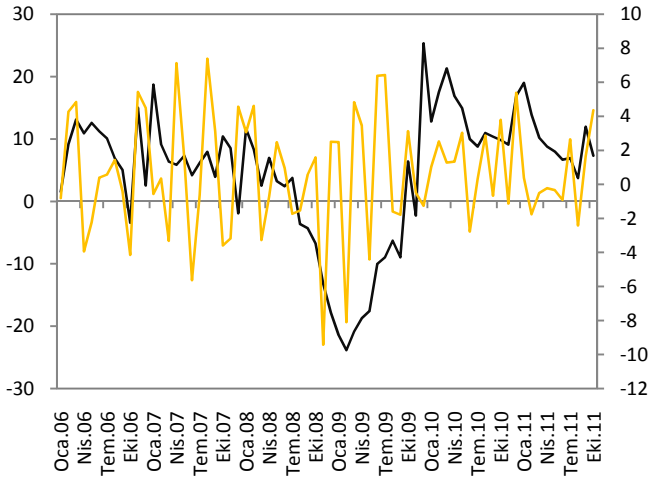
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

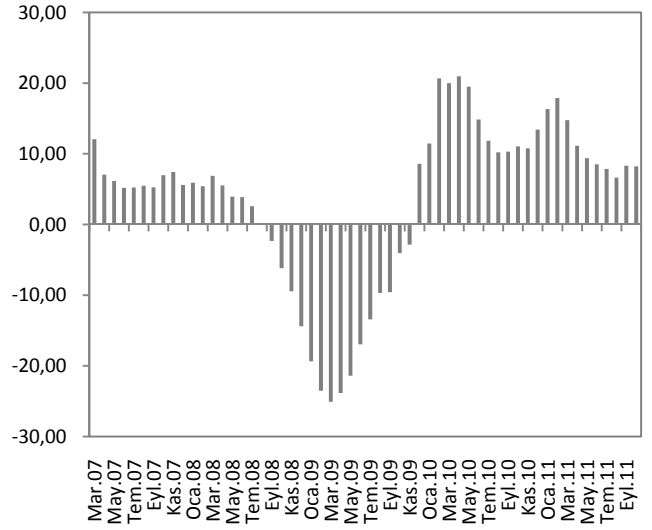


— Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

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

Kaynak:TÜİK- TCMB

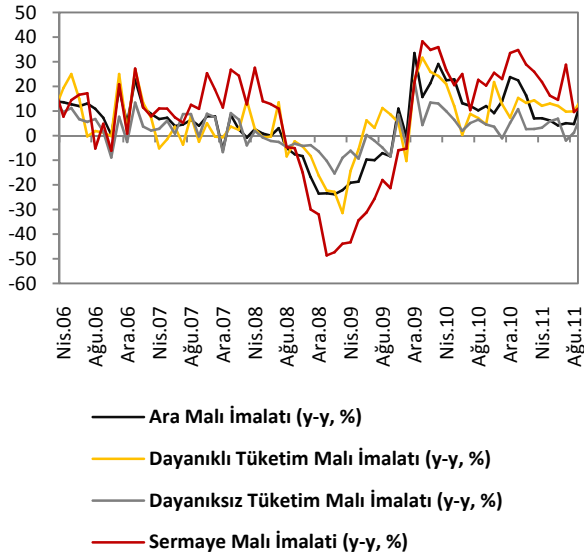
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. (y-y, %)

Kaynak:TCMB

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

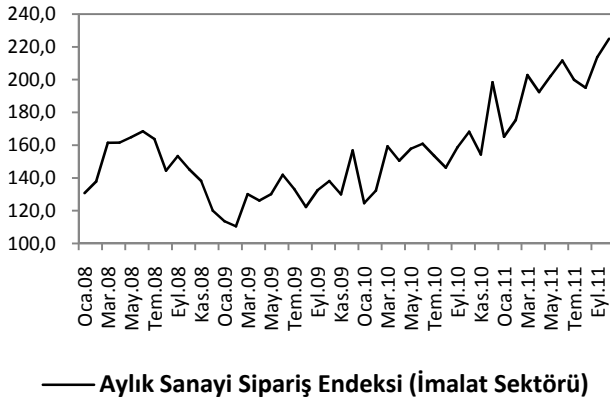


Kaynak:TÜİK

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

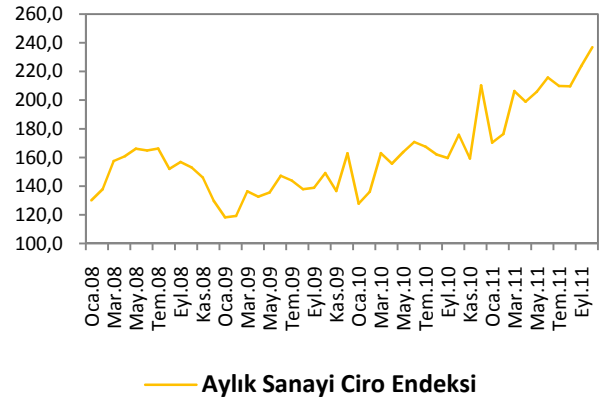
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



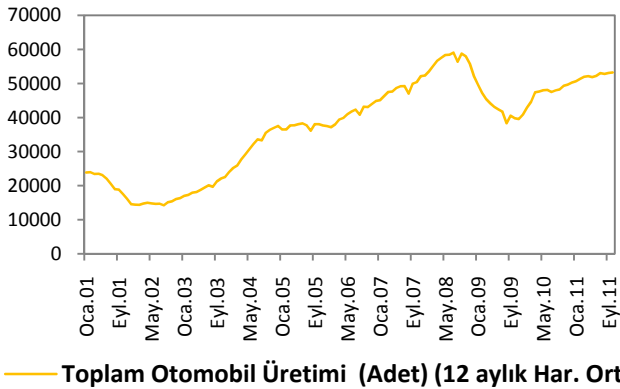
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



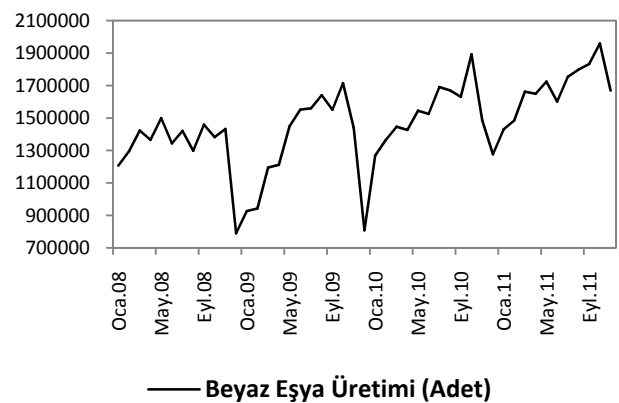
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



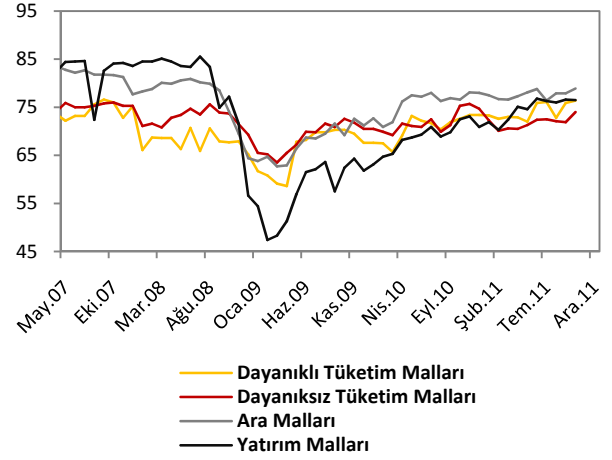
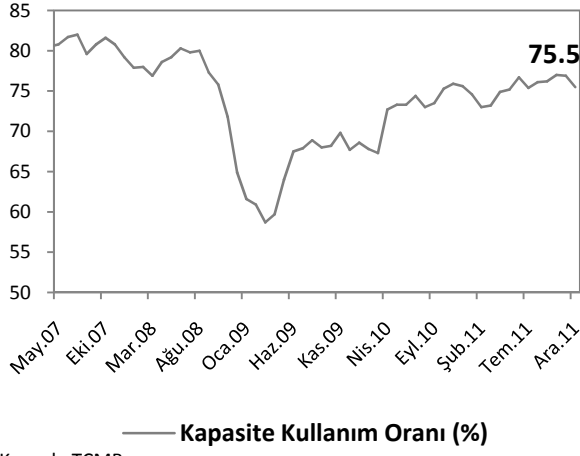
Kaynak: OSD, Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

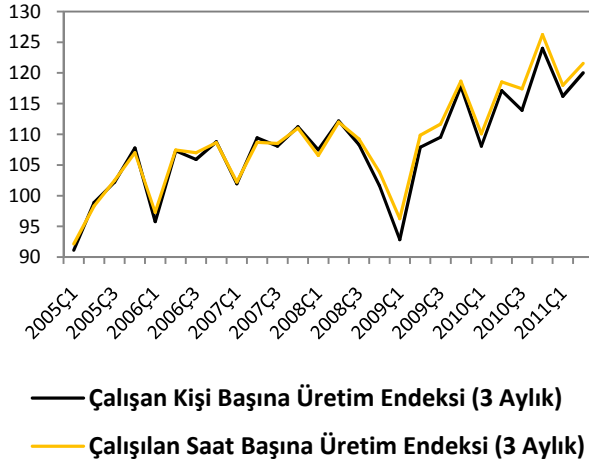


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

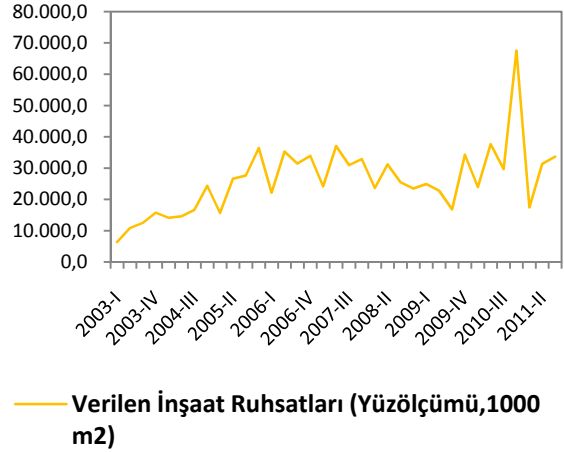
Kapasite Kullanım Oranı



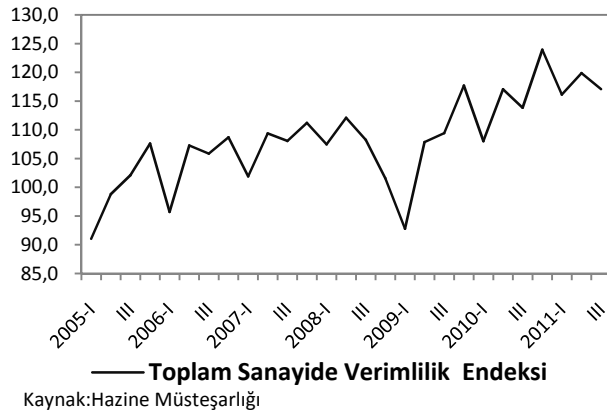
Üretim Endeksi



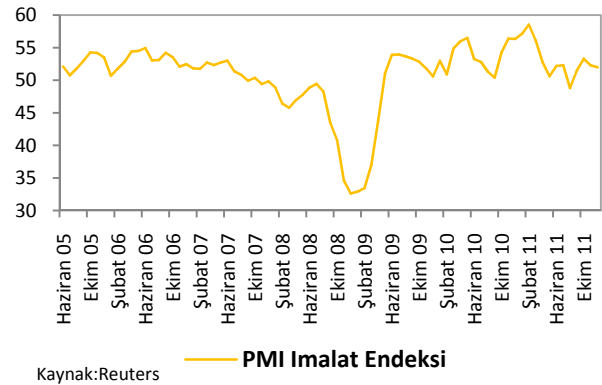
Verilen İnşaat Ruhsatları



Toplam Sanayide Verimlilik

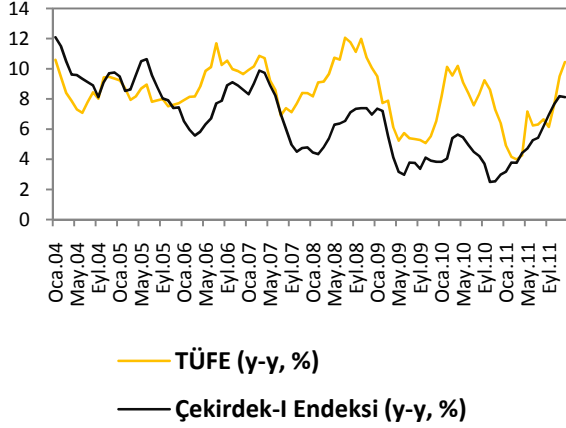


PMI Endeksi



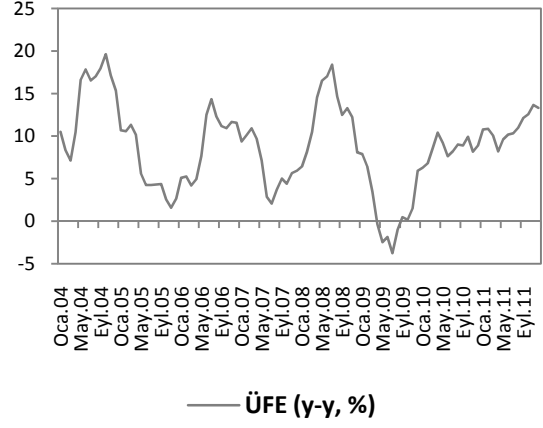
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



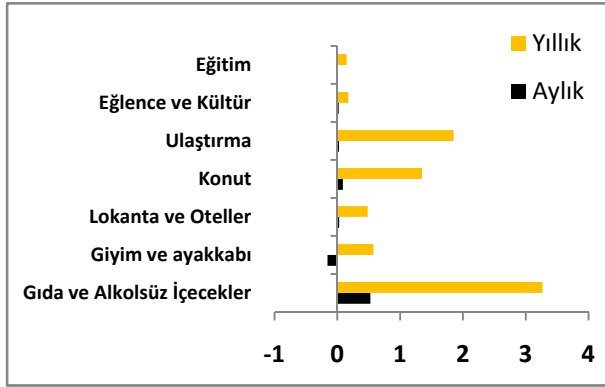
Kaynak:TCMB

ÜFE



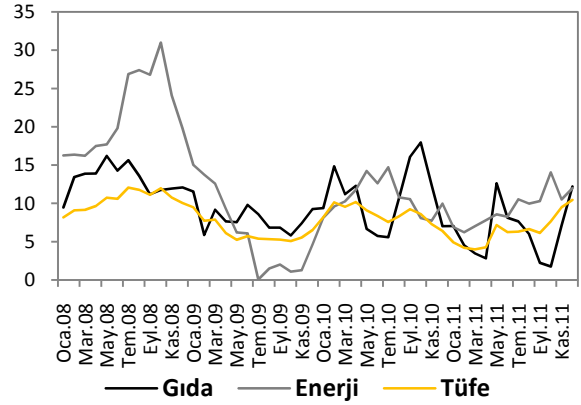
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



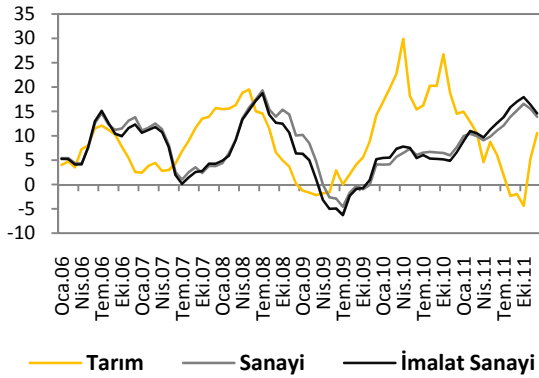
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



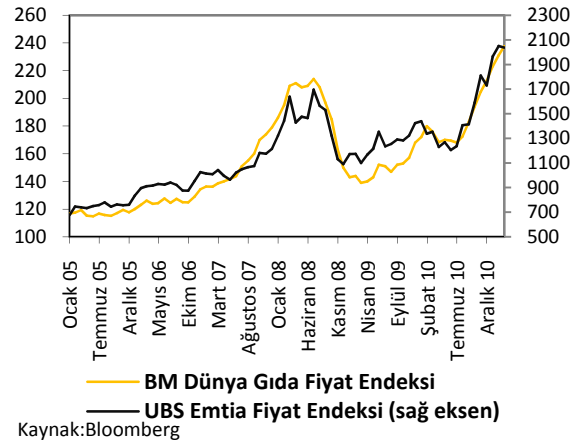
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (y-y, %)



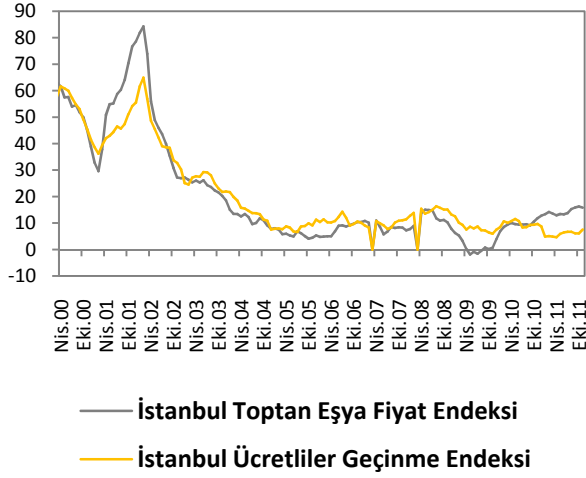
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



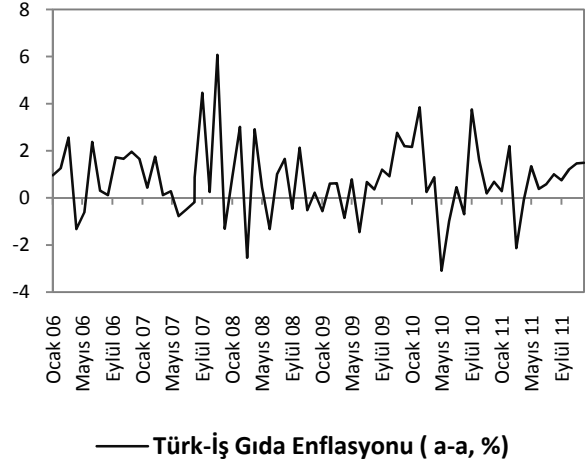
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



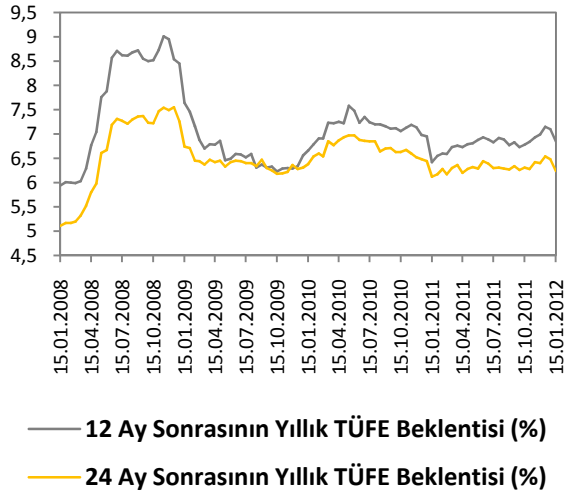
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



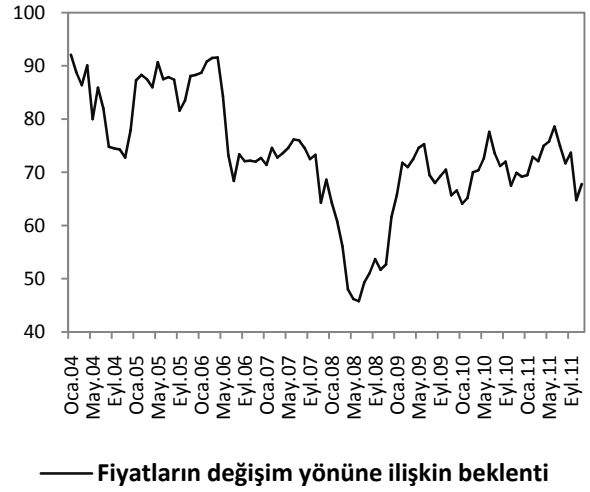
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

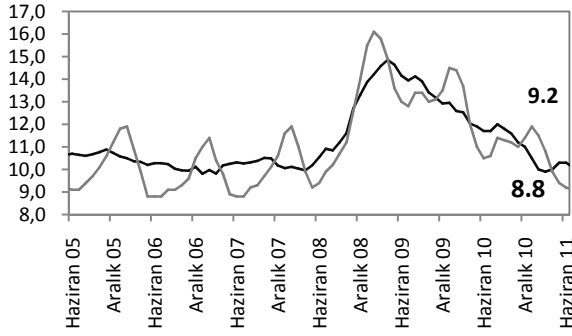
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

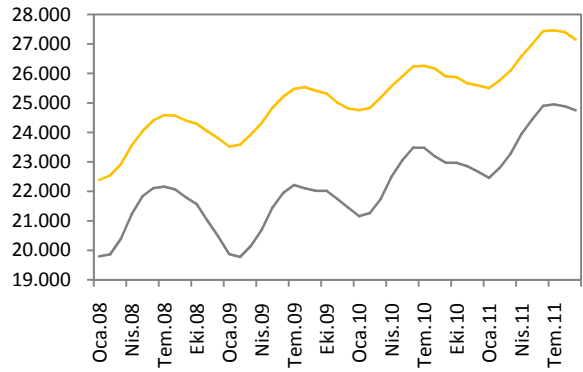


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

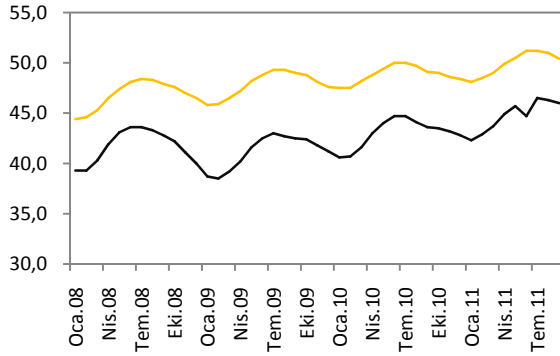


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

İşgücüne Katılım Oranı

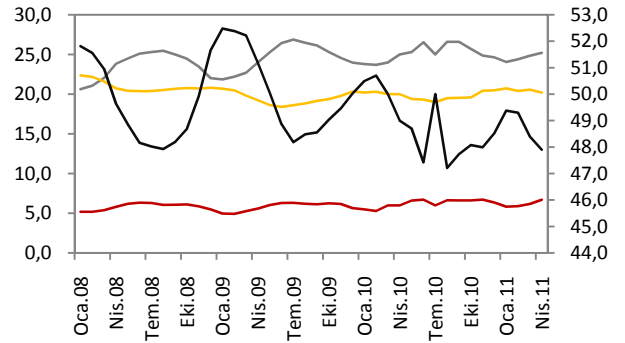


— İşgücüne Katılma Oranı

— İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

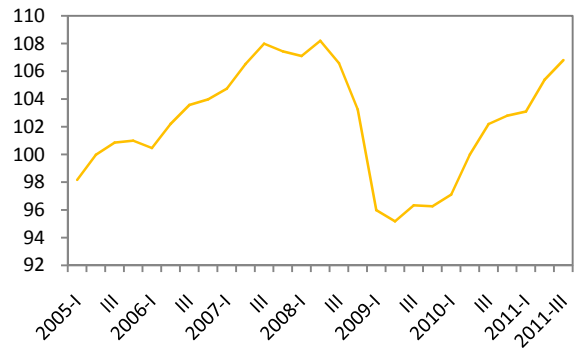
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

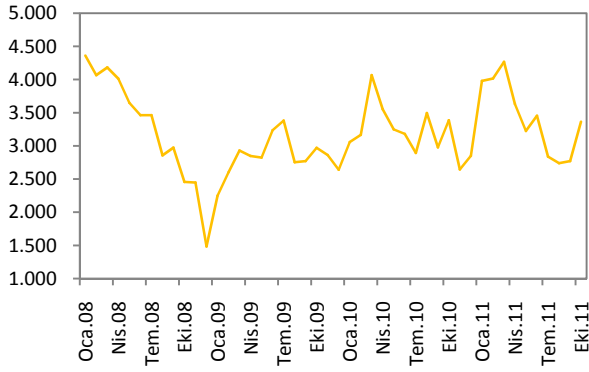
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

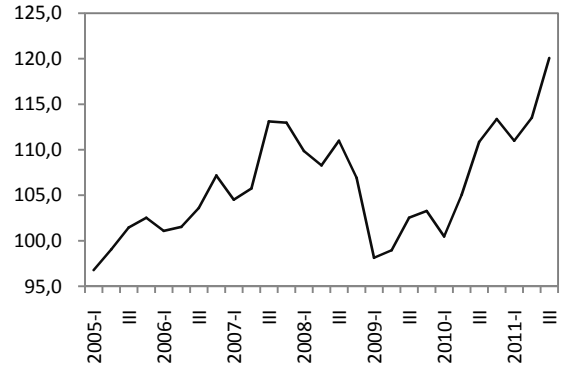
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

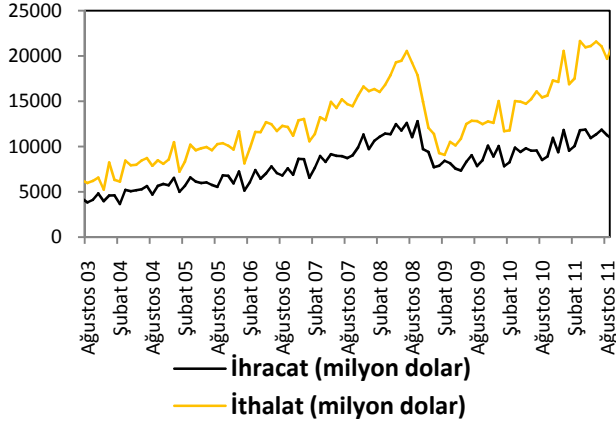


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

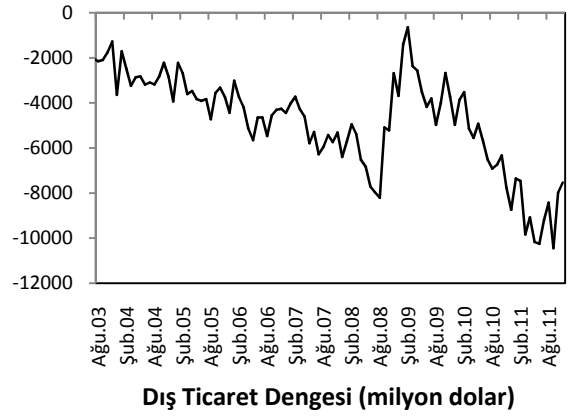
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



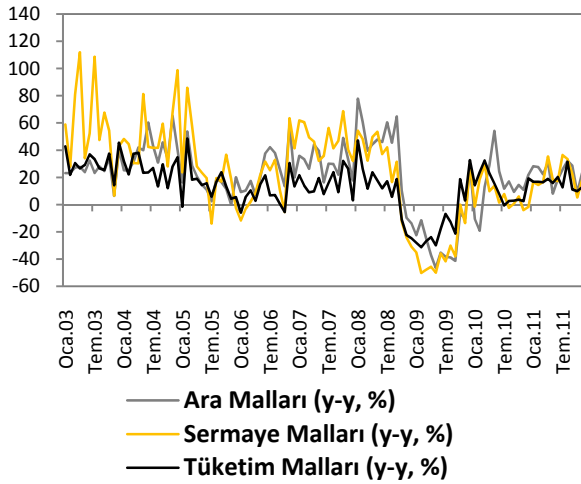
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



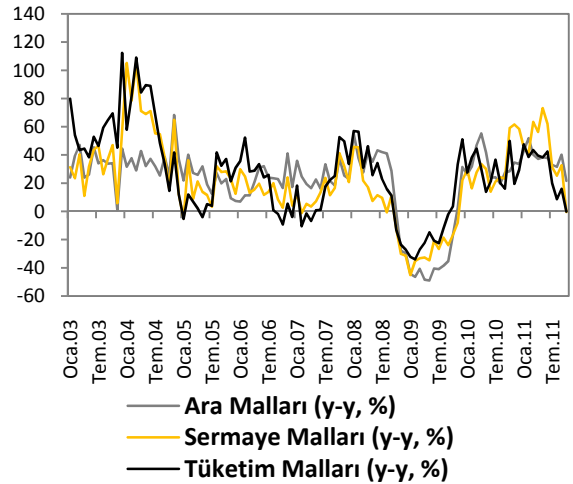
Kaynak:TCMB

İhracat



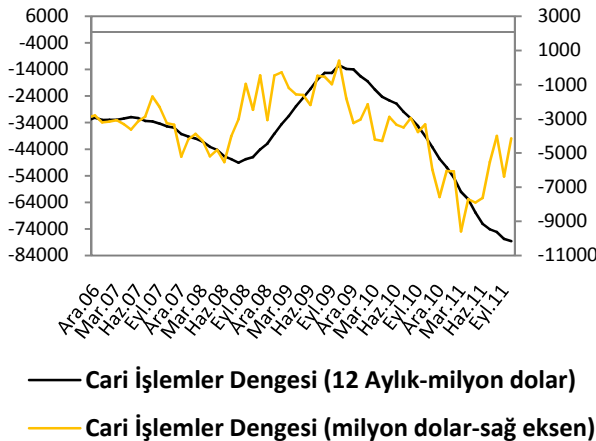
Kaynak:TCMB

İthalat



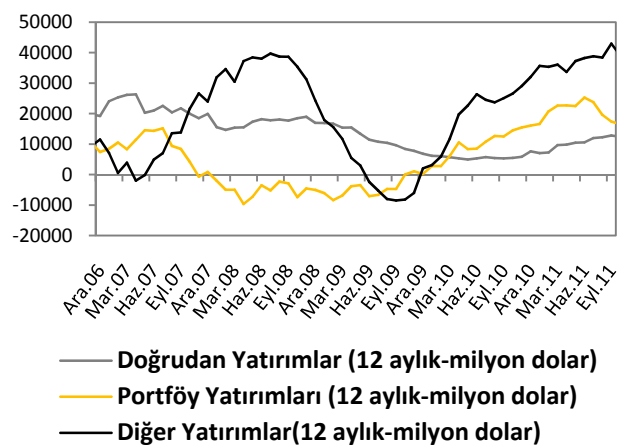
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

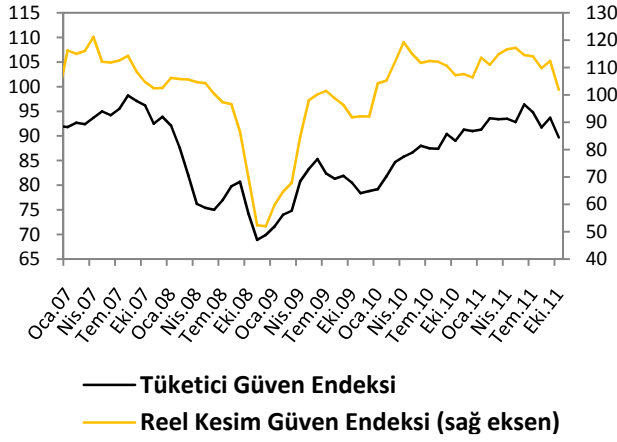
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

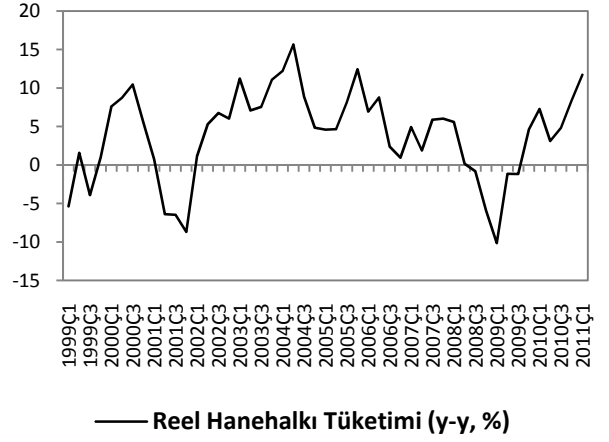
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



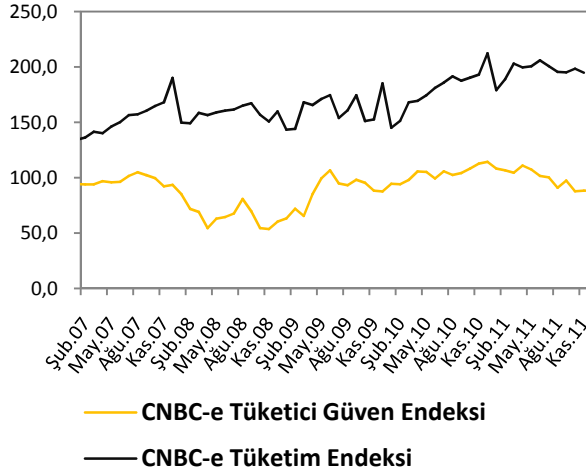
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



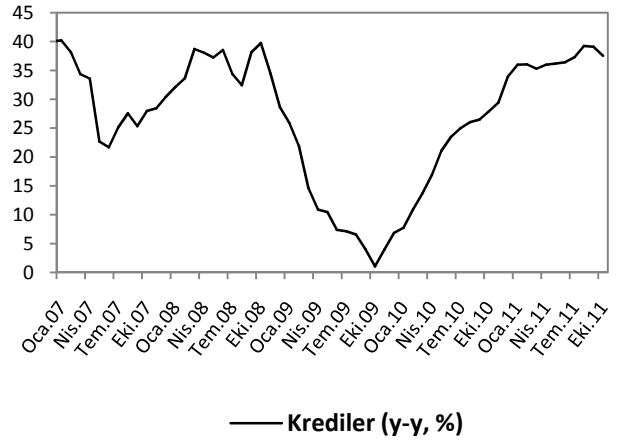
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



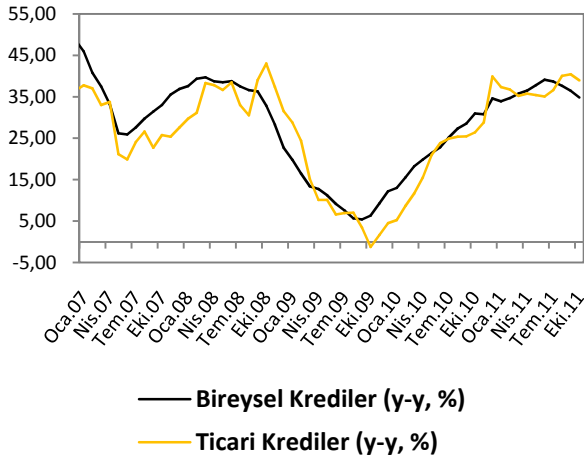
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

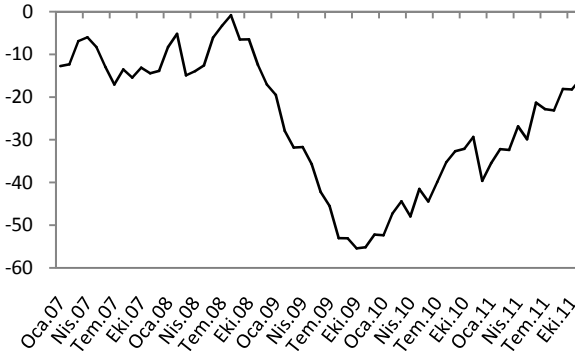
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

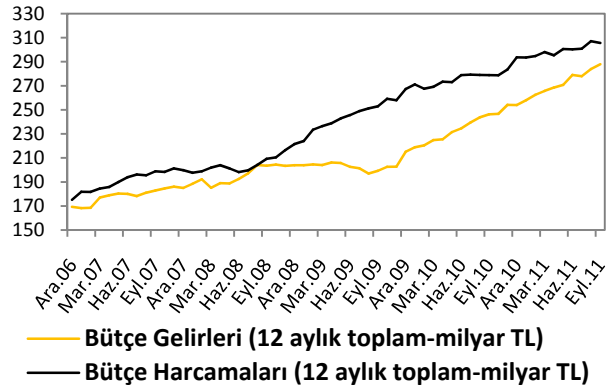
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

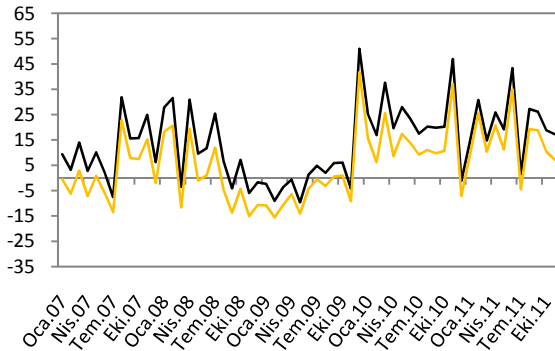


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

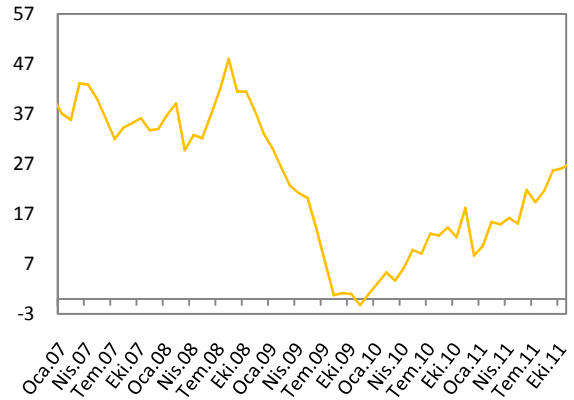


— Vergi Gelirleri (Nominal y-y, %)

— Vergi Gelirleri (Reel y-y, %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

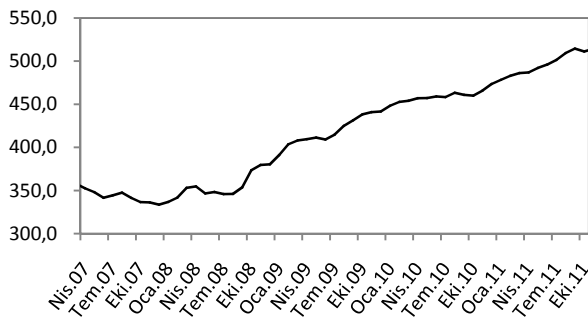
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

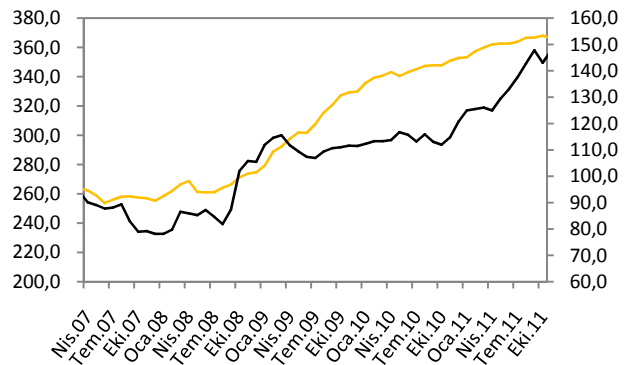
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

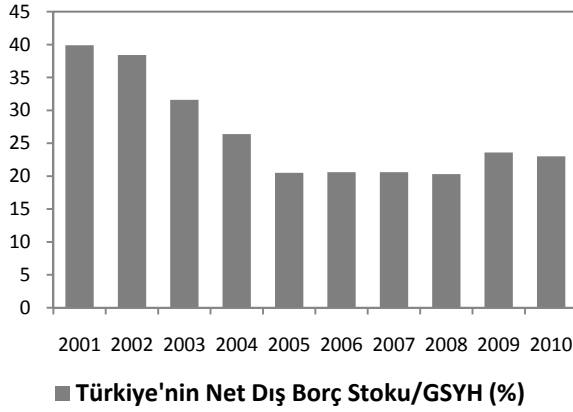


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

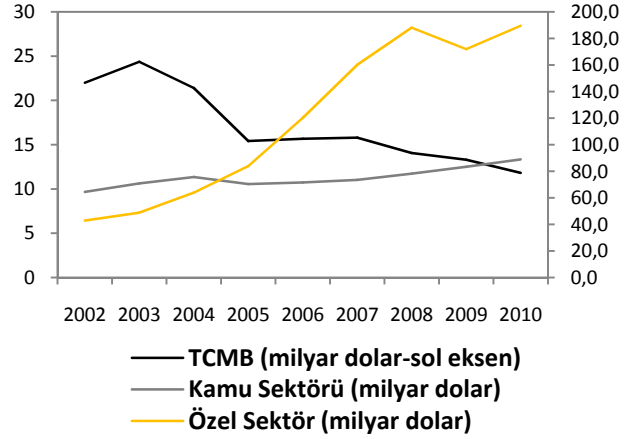
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

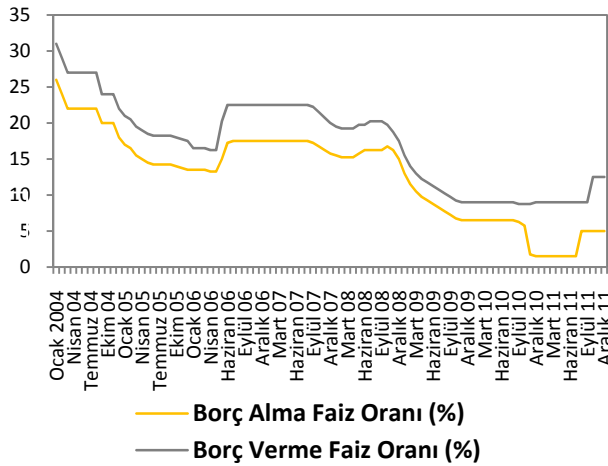
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

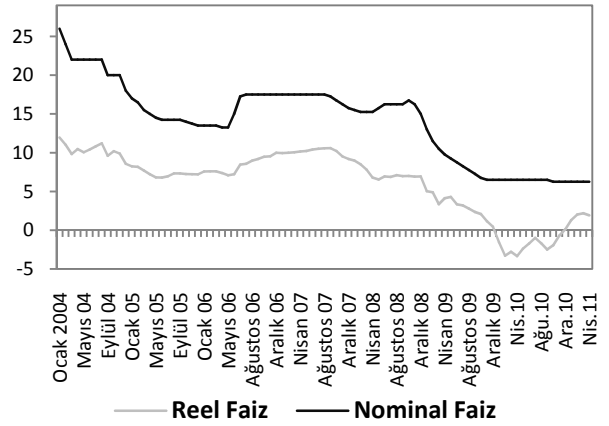
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



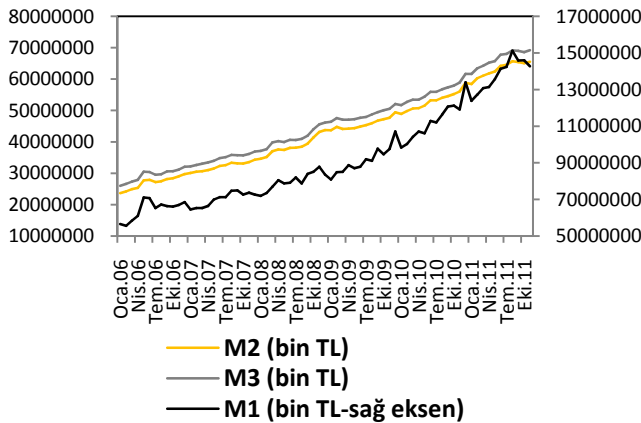
Kaynak:TCMB

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	3,4	-3.24	0,25	64,5
Euro Bölgesi	1,4	3	0.28	1	-21,10
Almanya	2,6	2,40	5.69	1	97
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	4,30	2.06	7,00	-53,30
Portekiz	-1,70	3,80	-9.89	1,00	-56,50
İngiltere	0,50	4,80	-1.71**	0,50	-33,00
Japonya	-0,70	-0,50	3.58	0,10	42,70
Çin	9,10	4,20	5.19	6,56	100,50
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	91,04

*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 Yayımlanan		2011 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait 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)	7.3	--
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	8.8	(Eylül 2011)	10.2	--
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (y-y. %)	6.52	6.40	10.45	(Aralık 2011)	8.6	--
ÜFE (y-y. %)	5.93	8.87	13.33	(Aralık 2011)	--	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	107,051	133,885	144,188	(23.12.2011)	--	--
M2	494,024	587,815	661,998	(23.12.2011)	--	--
M3	520,674	615,088	698,287	(23.12.2011)	--	--
Emisyon	34,289	44,368	50,313	(23.12.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,689	80,696	78,330	(30.12.2011)	--	--
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	6.50	1.50	5.0	(09.01.2011)	--	--
TRLIBOR O/N	6.50	6.54	12.44	(06.01.2011)	--	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-13,991	-48,528	-4,151	(Kasım 2011)	-72,000	--
İthalat	-140,928	-185,535	18,647	(Kasım 2011)	--	--
İhracat	102,143	113,976	11,115	(Kasım 2011)	--	--
Dış Ticaret Açığı	-38,786	-71,559	-7,533	(Kasım 2011)	-103,900	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
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)	--	--
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	330.0	352.8	366.4	(Kasım 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	111.5	120.5	147.7	(Kasım 2011)	--	--
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)	309.8	317.4	299.9	(2011 II. 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.