

#### **Bu Haftaki Yazımız...**

##### **Enflasyon Merkez Bankası'nın para politikası duruşunu destekliyor...**

Aralık ayında gıda fiyatlarında önceki aylardaki yükselişlerin ardından yaşanan düzeltme ve oluşmaya başlayan baz etkisine bağlı olarak tüketici enflasyonunun bir önceki aya göre %0.30 gerilemesi, enflasyonun önümüzdeki aylarda gerilemeye devam edeceği beklentisini desteklemiştir. Böylece tüketici enflasyonu, 2009 yılında olduğu gibi Merkez Bankası'nın yıl sonu hedefinin altında gerçekleşmiştir. Aralık ayı enflasyon verilerinin önemli bir yanı da Merkez Bankası'nın yılsonundan itibaren uygulamaya başladığı geleneksel olmayan para politikası duruşu ile tutarlı bir görünüm ortaya koymasındır.

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

##### **Tüketici Fiyatları Endeksi 2010 yılsonunda 32 yılın en düşük seviyesine geriledi...**

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre, Aralık ayında Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0.30 oranında düşerek %0.28 artış yönünde olan piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiştir. Böylece yıllık bazda TÜFE 2010 yılını %6.40 ile TCMB'nin %7.5 olan beklentisinin ve %6.50 olan enflasyon hedefinin altında tamamlamıştır.

2010 yılında Türkiye ekonomisinin olumlu bir büyüme performansı yakaladığı bir ortamda enflasyon hedefinin tutturulması fiyat gelişmelerinin iyi yönetildiğine işaret ederken, 2010 yıl sonu enflasyonu yıllık bazda son 32 yılın en düşük enflasyonu olarak dikkat çekmektedir.

##### **TCMB 2011 Ocak ayı 1. dönem beklenti anketi açıklandı...**

TCMB tarafından düzenlenen, tüketici enflasyonu, faiz oranları, döviz kuru, cari işlemler dengesi ve GSYİH büyüme hızına ilişkin mali ve reel sektörde karar alıcı ve uzman kişiler ile profesyonellerin beklentilerinin yer aldığı beklenti anketi açıklandı.

2011 yılı Ocak ayı 1. dönem beklenti anketine göre, cari ay TÜFE beklentisi %0.59, yıl sonu TÜFE beklentisi %6.56 olarak gerçekleşirken, gelecek 12 ay sonundaki TÜFE beklentisi %6.42 olarak açıklandı. Öte yandan, yıl sonu büyüme beklentisi %5, yıl sonu cari açık beklentisi 46.94 milyar dolar olurken, gelecek 12 ay sonundaki TCMB repo ihale faiz oranı beklentisi ise %7.07 olarak belirlenmiştir.

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

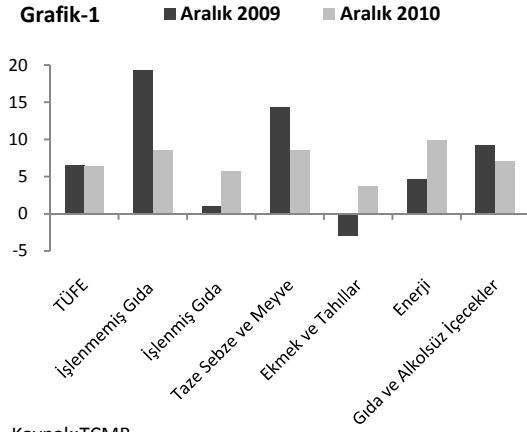
Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
10.01.2011	Sanayi Üretim Endeksi (Kasım 2010)	%9.8	%8.0
11.01.2011	Ödemeler Dengesi (Kasım 2010)	-3.7 milyar \$	-6.3 milyar \$



## Enflasyon Merkez Bankası'nın para politikası duruşunu destekliyor

Aralık ayında gıda fiyatlarında önceki aylardaki yükselişlerin ardından yaşanan düzeltme ve oluşmaya başlayan baz etkisine bağlı olarak tüketici enflasyonunun bir önceki aya göre %0.30 gerilemesi, enflasyonun önümüzdeki aylarda gerilemeye devam edeceği beklentisini desteklemiştir. Böylece tüketici enflasyonu, 2009 yılında olduğu gibi TCMB'nin yılsonu hedefinin altında gerçekleşmiştir. Aralık ayı enflasyon verilerinin önemli bir yanı da TCMB'nin yılsonundan itibaren uygulamaya başladığı geleneksel olmayan para politikası duruşu ile tutarlı bir görünüm ortaya koymasındır.

### TÜFE %6.4 olarak gerçekleşerek 1968'den bu yana en düşük seviyelerini gördü...



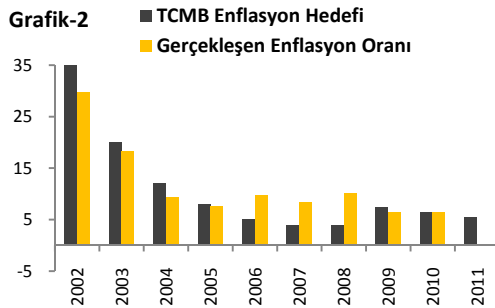
Kaynak:TCMB

Aralık ayında Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) bir önceki yılın aynı ayına göre %0.3 puan gerileyerek yıllık bazda %6.4, 12 aylık ortalamalara göre ise %8.57 artarak beklentilerin altında gerçekleşmiştir. TÜFE'nin beklenenden daha olumlu bir seyir izlemesinin temel nedenleri; işlenmemiş gıda fiyatlarında Ağustos ayından itibaren 3 ay boyunca görülen artış sonrasında Kasım ayında yaşanan aşağı yönlü düzeltmenin Aralık ayında daha belirgin hale gelmesi ve 2010 yılının ilk çeyreğinde yapılan vergi artırımları nedeniyle enflasyonda yaşanmış olan hızlı yükselişe bağlı olarak oluşan baz etkisi olmuştur.

Enflasyon verilerinin detaylarına bakıldığında gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarının %2.66'lık düşüşle

TÜFE'nin düşüşüne 0.73 puan katkı yaptığı görülmüştür. Giyim ve ayakkabı grubunda sezon indirimlerinin etkisiyle gerçekleşen %1.77'lik fiyat düşüşü ise enflasyonu 0.13 puan aşağı çekmiştir. Aralık ayında en yüksek artış %2.65 (katkısı: 0.13 puan) ile haberleşme grubunda olmuştur. Otomotivde uygulanan indirimler benzin fiyatlarındaki artışın ulaştırma grubuna verdiği yukarı yönlü baskıyı hafifletirken, ulaştırma grubunda aylık artışın %1.07 (katkısı: 0.15) ile sınırlı kaldığı görülmüştür. Diğer yandan son dönemde konut kredilerinde yaşanan sert artışların konut fiyatlarına da yansdığı görülürken, konut ve grubu aylık bazda genel trendinin üzerinde %1.17 oranında artarak 0.20 ile enflasyona en yüksek katkı yapan grup olmuştur.

### Enflasyon hedefi tutturuldu...

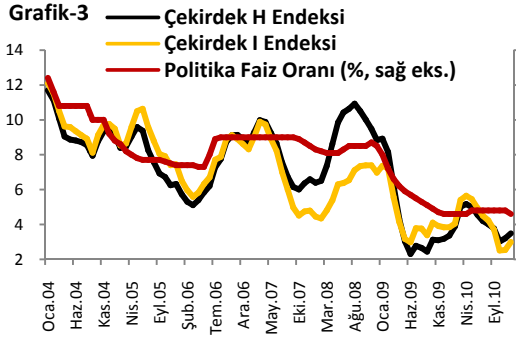


Kaynak:TCMB

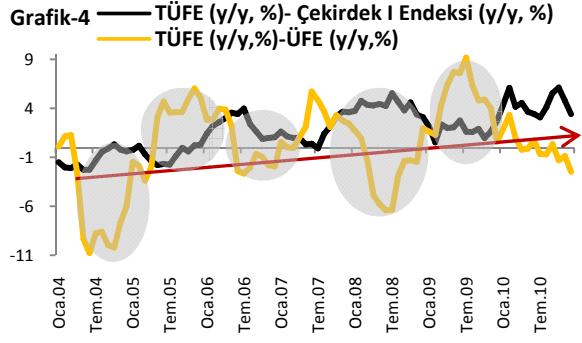
Aralık ayı verileri ile birlikte 2010 yılsonu enflasyon oranı TCMB'nin hedeflediği %6.5 oranının altında kalmıştır. Böylece küresel kriz öncesinde 2006-2008 yılları arasında TCMB'nin yılsonu enflasyon hedefini aşan enflasyon gerçekleşmelerine karşın, **2009 yılının ardından bir kez daha enflasyon hedeflenen düzeyin altında kalmıştır.** Bu sonucun en temel nedeni, 2009 yılında ekonomideki yavaşlamanın ardından 2010 yılının toparlanma süreci olması ve Türkiye ekonomisinin kriz öncesi büyüme performansını henüz yakalayamamış olmasıdır. Enflasyonun 2010 yılsonu itibarıyla hedeflenen

düzeğin altında kalması, son dönemde artan kısa vadeli sermaye girişleri ve cari işlemler açığı nedeniyle finansal istikrardan kaygı duymaya başlayan TCMB'nin, fiyat istikrarı hedefine odaklanma gereğini azaltması açısından önemlidir. TCMB son dönemde uyguladığı geleneksel olmayan para politikası kapsamında politika faiz oranını düşürmüş, bunun yanında ekonominin aşırı ısınmasını önlemek için kredi genişlemesini sınırlamak amacıyla zorunlu karşılık oranlarını artırmış ve bankacılık sektörünün uzun vadeli finansmana yönelmesini sağlamak üzere Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) ve Maliye Bakanlığı ile koordineli bir şekilde önlemler almıştır. **Aralık ayı enflasyonunun beklenenin altında kalması Merkez Bankası'na uygulamaya başladığı bu yeni politikalarda güç kazandırmıştır.**

### Çekirdek I endeksi, manşet enflasyondan öncül hareket ediyor...



Kaynak: TÜİK

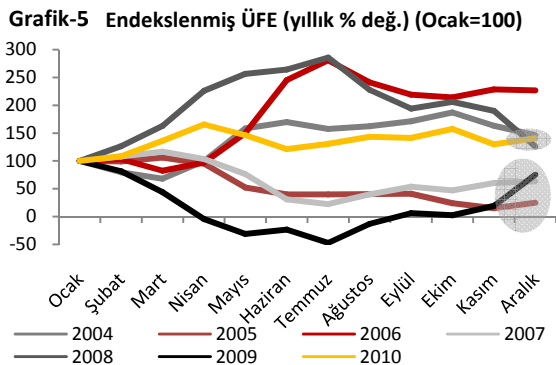


Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

Manşet TÜFE'deki yükselişe karşın, gıda ve enerji gibi, fiyat hareketleri kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (I Endeksi) aylık bazda değişmezken yıllık bazda %2.54 seviyesinden %2.99'a yükselmiştir. **Geçmiş dönemlerde çekirdek enflasyonun manşet enflasyondan daha önce hareket ettiği görüldüğünden, çekirdek enflasyondaki bu yukarı yönlü hareketin manşet enflasyonda yukarı yönlü baskı yaratması beklenebilir.** Öte yandan Aralık ayında TÜFE ile Çekirdek-I endeksinin yıllık değişimleri arasındaki fark incelendiğinde (Bkz. Grafik-4), Ekim ayında iki endeks arasındaki farkın yüksek seviyelere ulaşmasının ardından Aralık ayında gerilediği dikkat çekmektedir. Ayrıca, TÜFE ile Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) ve TÜFE ile Çekirdek-I endeksi arasındaki makro marjlar karşılaştırıldığında her iki fark arasındaki ilişkinin ters yönlü olması önemli görülmektedir. Geçmiş dönemlerde iki endeks marjlarının kriz yıllarındaki hafif sapmalar haricinde, genelde Nisan-Mayıs aylarında kesişmeleri dikkat çekicidir. **Bu bağlamda, TÜFE - Çekirdek-I farkının yaşanan sert yükselişlerin ardından gerilemeye başlamış olması, TÜFE-ÜFE makro marjındaki sert hareketler ve Çekirdek-I endeksindeki yıllık artışın öncül hareketi göz önüne alındığında, yılın ikinci çeyreğinden itibaren baz etkisinin de ortadan kalkmasıyla manşet enflasyonda yükseliş yaşanması mümkündür.**

Geçtiğimiz yıl TCMB, PPK özetlerinde manşet enflasyondaki sert hareketlere rağmen politika faizinde bir değişikliğe gitmemesinin sebebi olarak çekirdek enflasyonu baz aldığını belirtmiştir. Grafik-3'ten de görüleceği gibi yıllık bazda Nisan ayından beri çekirdek H ve I endeksindeki düşüş dikkat çekerken, çekirdek göstergelerin düşük olduğu bir ortamda TCMB politika faizini sabit tutmuştur. Fakat sert kredi genişlemesinin yanı sıra cari açığın finansmanının kısa vadeli varlıklara dayanmasının oluşturduğu finansal istikrara ilişkin risklerle TCMB, yılın son PPK toplantısında politika faiz oranını 50 baz puan indirerek %6.50 seviyesine çekmiştir. Böyle bir ortamda **TCMB'nin Ocak ayı toplantısında 50 baz puanlık bir indirimle politika faiz oranını %6.50 seviyesinden %6 seviyesine çekmesi mümkündür.**

### ÜFE'de sınırlı bir artış yaşandı...



Kaynak: TÜİK, Vakıfbank

Tüketici fiyatlarında aylık bazda gerçekleşen gerilemenin aksine artan petrol fiyatlarının da etkisiyle üretici fiyatları endeksi (ÜFE) aylık bazda %1.31 artış göstermiştir. Böylece 2010'un son ayında ÜFE, yıllık bazda %8.17 seviyesinden %8.9 seviyesine yükselirken, ÜFE'nin alt sektörleri içinde en yüksek paya sahip olan imalat sanayinin yıllık bazda %6.6 oranında artış sergilemesi dikkat çekmiştir. Öte yandan imalat sanayinin alt sektörlerinden ana metal sanayi, bir önceki yılın aynı dönemine göre %25.68 ile diğer alt sektörler içerisinde en yüksek oranlı fiyat artışının gerçekleştiği alt kalem olmuştur. Ayrıca, tarım

sektöründe yıllık bazda izlenen %14.52 oranındaki sınırlı yükseliş ve aylık bazda yaşanan %1.76 oranındaki düşüş, Ağustos - Ekim döneminde ÜFE'deki artışta belirleyici olan tarım fiyatlarının Aralık ayında ÜFE'nin yükselişini sınırladığını göstermektedir.

Üretici fiyatları endeksinin 2004 yılından itibaren yıllık yüzde değişimlerinin endekslenmiş grafiği incelendiğinde, 2009 yılının son ayında üretici fiyatlarında yaşanan sert yükseliş dikkat çekerken, 2010'un aynı döneminde bu artışın nispeten daha sınırlı kalması 2011 yılı rakamları açısından olumludur.

### ***Önümüzdeki döneme ilişkin beklenti ve riskler***

#### ***TÜFE önümüzdeki aylarda yıllık bazda gerilemeye devam edebilir...***

Aralık ayı enflasyon rakamları 2011'in ilk çeyreğinde TÜFE'nin baz etkisiyle gerilemeye devam edeceği beklentimizi desteklemektedir. Ocak ayında giyim grubu fiyatlarının mevsimsel etkilerle sert bir şekilde gerileyebilecek olması nedeniyle TÜFE'de ilk çeyrekteki en hızlı yıllık bazda düşüşün yaşanması muhtemeldir. Ayrıca et ithalatının devam etmesi ve canlı hayvan stokunun mevsimsel olarak ilkbahar aylarında artması da gıda fiyatlarındaki olası yükselişleri sınırlayarak TÜFE'deki düşüşü destekleyecektir. Buna karşın, otomobil fiyatlarında yıl sonu olması nedeniyle yaşanan düşüşün ortadan kalkması, toplu taşıma ücretlerindeki ve akaryakıt fiyatlarındaki artışlar dolayısıyla, ulaştırma grubunun çekirdek TÜFE'deki artışa katkısı devam edebilecektir.

Enflasyondaki düşüşün, global enflasyonist baskıların da sınırlı olmasına bağlı olarak baz etkisiyle 2011'in ilk yarısı boyunca devam etme ihtimali vardır. Bu beklentimiz yukarı yönlü risklerle sınırlansa da ilk çeyrek enflasyon görünümü konusunda şu an için daha belirgin bir çerçeve çizilebilmektedir. Öte yandan, ÜFE'de Aralık ayında da fiyat baskılarının gözlenmesi, TÜFE'deki gerilemenin kısa süreli olması riskini gündeme getirmektedir.

#### ***Emtia fiyatlarındaki beklenmedik yükselişler enflasyonist baskıları artırabilir...***

2010 yılında toparlanma gösteren gelişmekte olan ülkelerin, 2011'de de olumlu bir büyüme performansı göstererek enerji başta olmak üzere üretim girdilerine olan taleplerini artırmaları halinde emtia fiyatları yükselecektir. Şu an için düşük bir olasılık gibi görünse de ABD ve diğer gelişmiş ülkelerin beklenenin üzerinde bir ekonomik aktivite sergilemeleri de bu durumu destekleyecektir. Şu an için, gerek enerji gerekse tarım emtialarında 2008 yılında görülen tarihi rekor seviyelerin test edilmesi beklenmese de, piyasalarda 2010'un üçüncü çeyreğinde başlayan yükselişin devam edeceği yönündeki beklentilerin ağırlıkta olduğu görülmektedir. Bu beklenti gerçekleştiği takdirde emtia fiyatlarının yukarı yönlü bir trend kazanması, maliyet enflasyonu yaratarak manşet enflasyonda yükselişe neden olabilecektir.

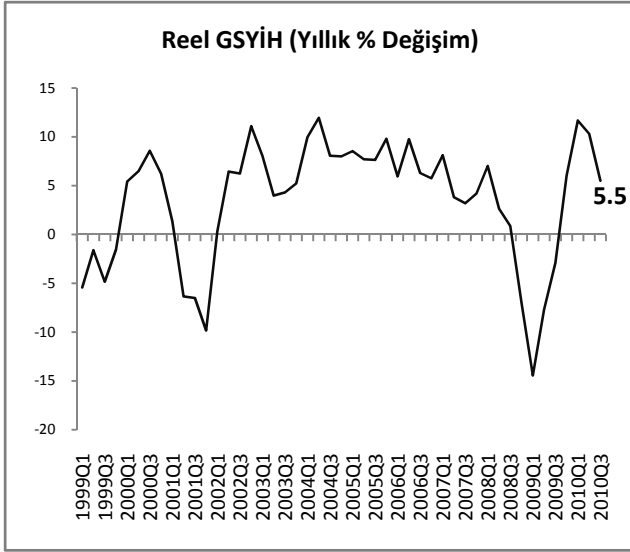
#### ***TCMB 20 Ocak'ta yapacağı toplantısında politika faizini 50 baz puan düşürebilir...***

TÜFE'de Aralık ayında gerçekleşen hızlı düşüş Merkez Bankası'na finansal istikrarı korumaya odaklı yeni para politikası çerçevesinde 20 Ocak tarihli toplantısında hızlı ve etkili bir adım atma imkanı sağlayacaktır. TCMB'nin yalnızca bir seferlik faiz indirimi ile amaçlarına ulaşabilme imkanı sınırlı olup, yeni politikasının etkisini artırma gereği duyacağı düşünülmektedir. Öte yandan, TL'de son haftalarda yaşanan değer kaybı cari işlemler açığının azaltılması açısından olumlu görülse de, TCMB'nin başlangıçta çok daha kuşkuyla yaklaşılan son politika çerçevesine olan güvenin artması, global faiz oranlarının çok düşük seviyelerde olduğu bir ortamda, kısa vadeli sermaye girişlerinin devam etmesini sağlayabilir. Bu ihtimal TL'deki değer kaybının sınırlı olmasına yol açarak cari işlemler açığındaki artışın devam etmesine neden olabilecek olup, bu gelişmeler sonucunda ekonominin aşırı ısınması da önlenemeyebilir.

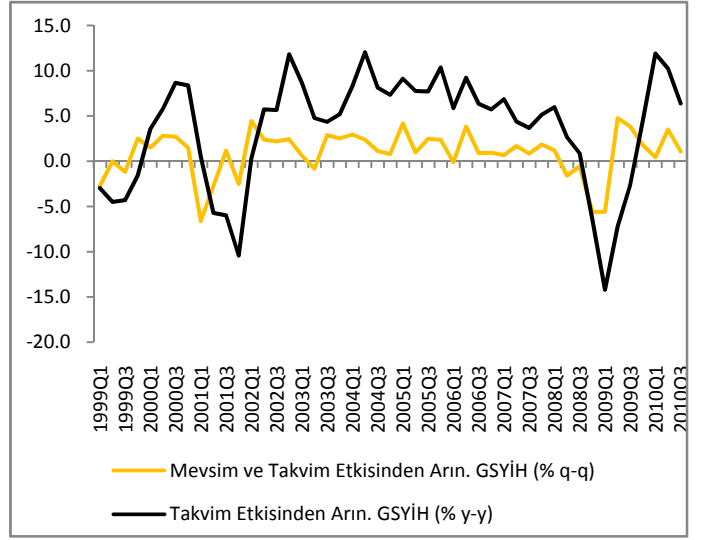
Enflasyonun 2011'in ilk yarısında baz etkisiyle gerilemeye devam edeceği beklentisine karşılık, dünya genelinde mevcut gıda arzı görünümü ve stokların azalabilme ihtimali enflasyonist baskıların artabileceğine işaret etmektedir. Enflasyonda gıda ve maliyet kaynaklı yukarı yönlü bir hareket oluşmasına bağlı olarak TCMB'nin Temmuz 2011'de faiz artırımına gitmesi mümkündür.

## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

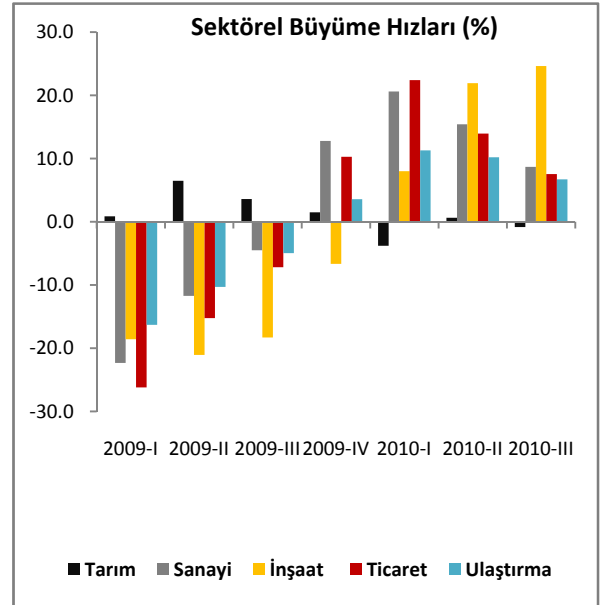


Kaynak:TÜİK

### Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler	Sektör Payları (%)	2009	2009	2010	2010	2010
		III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek
Tarım	4.1	3.6	1.5	-3.8	0.6	-0.8
Sanayi	25.4	-4.5	12.8	20.6	15.4	8.7
İnşaat	5.6	-18.3	-6.6	8	21.9	24.6
Ticaret	13.3	-7.2	10.3	22.4	14.0	7.5
Ulaş. ve Haber.	14.9	-5.0	3.6	11.3	10.2	6.7
Mali Kur.	12.5	7.8	8.1	4.7	7.3	6.4
Konut Sah.	5.5	3.8	3.4	0.6	2.1	2.7
Eğitim	2.4	3.3	3.1	1.5	1.1	-0.5
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.5	4.5	4.9	4.9	2.5	-1.1
Vergi-Süb.	8.6	-8.1	6.3	17.2	14.0	8.2
GSYİH		-2.9	6.0	11.7	10.3	5.5

Kaynak:TÜİK



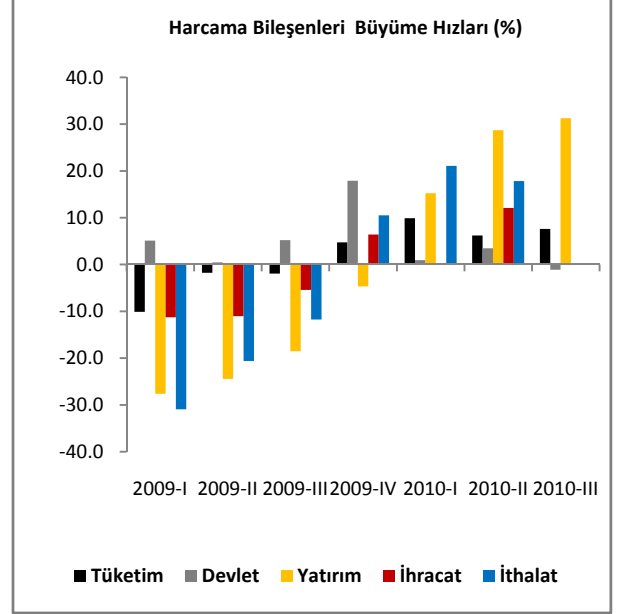
Kaynak:TÜİK

## Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)*	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey	2010 II. Çey	2010 III. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	67.6	-1.9	5.0	8.6	6.2	7.6
Dev. Nihai Tük. Har.	9.1	5.2	17.9	0.9	3.5	-1.1
Gay. Safi Ser. Oluş.	22.0	-18.5	-4.6	15.2	28.7	31.3
<b>Kamu Sektörü</b>	<b>3.8</b>	<b>-5.7</b>	<b>-8.6</b>	<b>-25.6</b>	<b>14.6</b>	<b>17.9</b>
<b>Özel Sektör</b>	<b>18.3</b>	<b>-21.0</b>	<b>-3.5</b>	<b>23.1</b>	<b>32.2</b>	<b>34.4</b>
Mal ve Hiz. İhracatı	23.1	-5.4	7.4	-0.4	11.6	-2.0
Mal ve Hiz. İthalatı	26.9	-11.7	11.0	22.3	18.8	16.9
<b>GSYİH</b>		<b>-2.7</b>	<b>6.0</b>	<b>11.8</b>	<b>10.2</b>	<b>5.5</b>

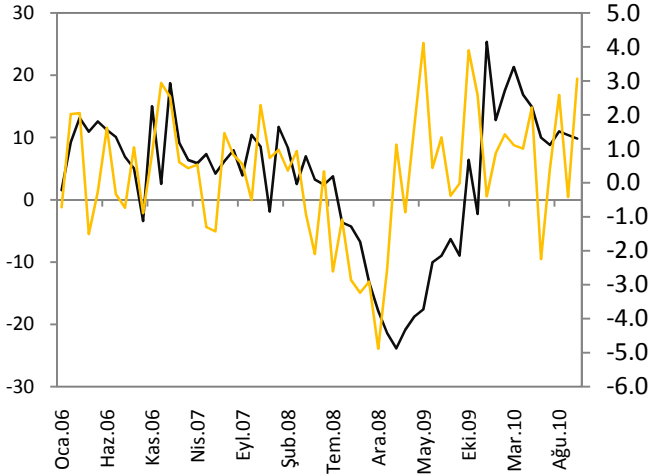
Kaynak:TÜİK

\*2010 Q3 itibariyle



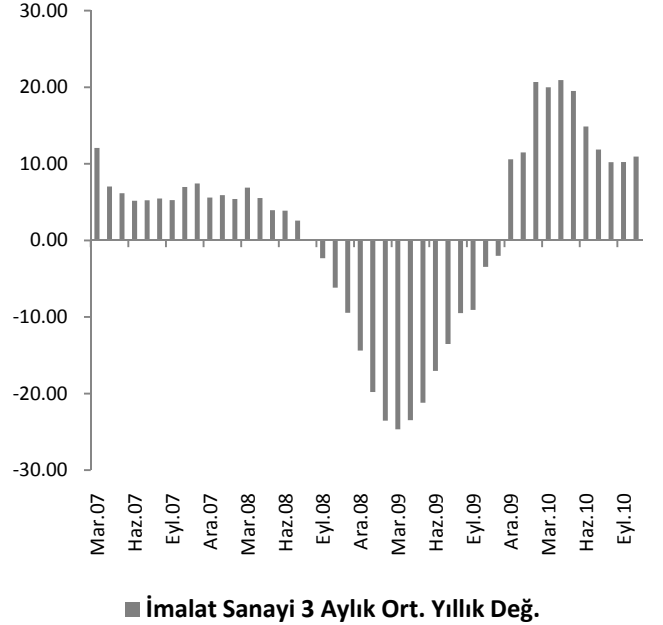
Kaynak:TÜİK

## Sanayi Üretim Endeksi



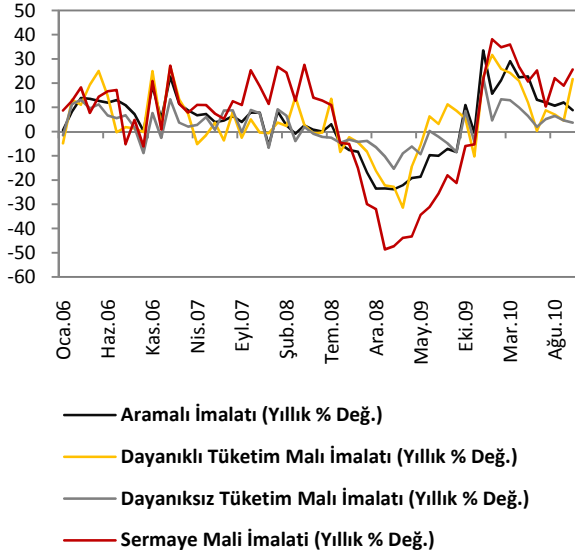
Kaynak:TÜİK

## İmalat Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak:TÜİK

## Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

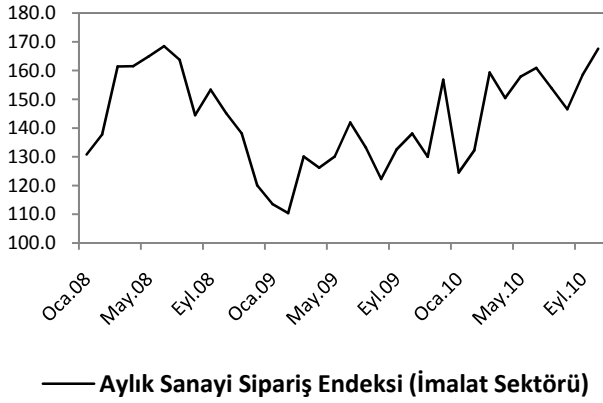


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Ekim Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	-15.9	13.6
Tekstil	4.1	6.3
Gıda	13.1	0.2
Kimyasal Madde	23.7	3.3
Ana Metal Sanayi	14.1	13
Metalik Olm. Diğ. Mineral	4	10.1
Taşıtlı Araçları	0.1	31.9
Elektrikli Teçhizat	23.6	18
Giyim	3.0	3.3

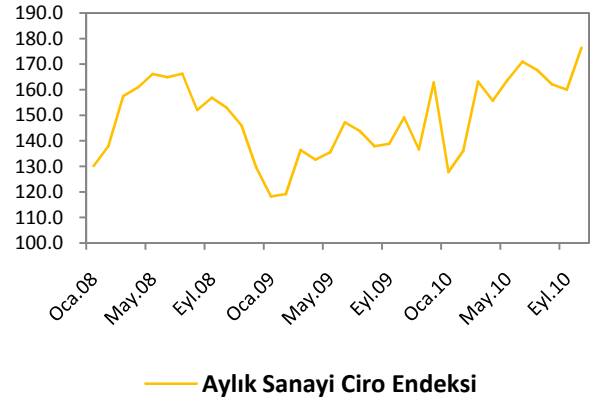
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



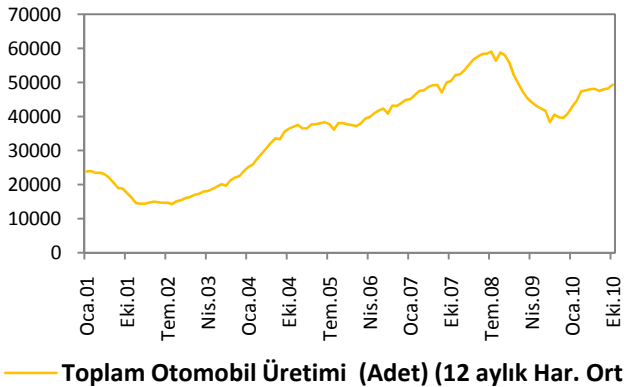
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Ciro Endeksi



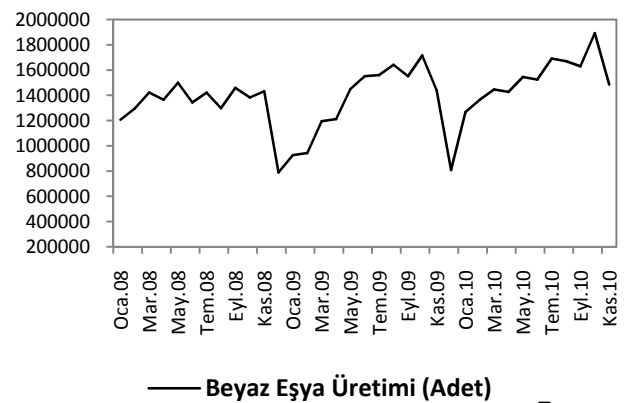
Kaynak:TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



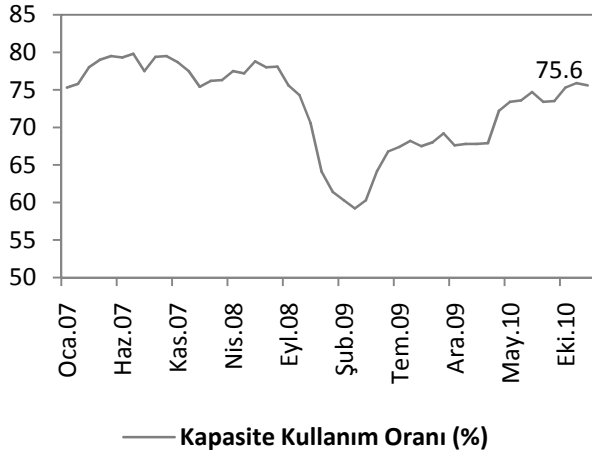
Kaynak:OSD,Vakıfbank

## Beyaz Eşya Üretimi

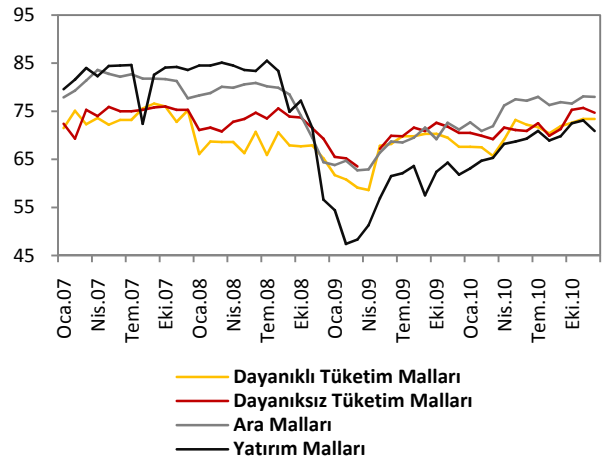


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Kapasite Kullanım Oranı

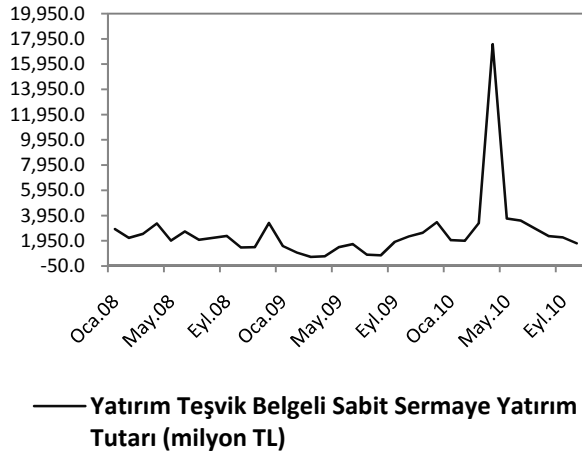


Kaynak:TÜİK



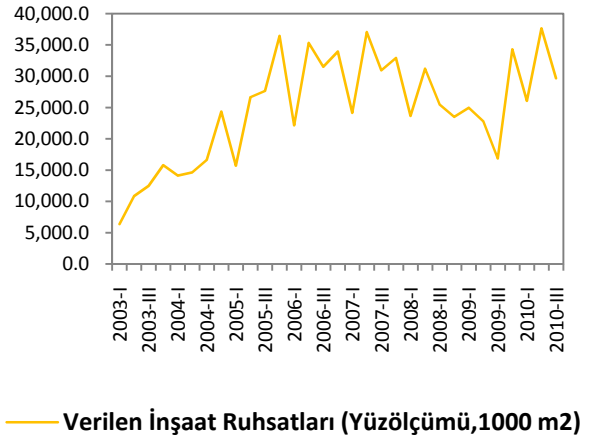
Kaynak:TÜİK

## Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



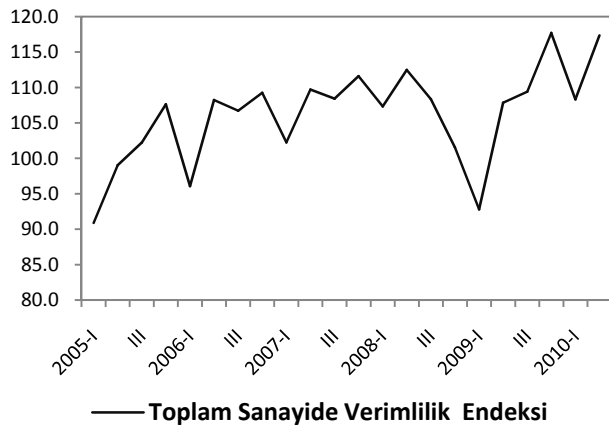
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Verilen İnşaat Ruhsatları

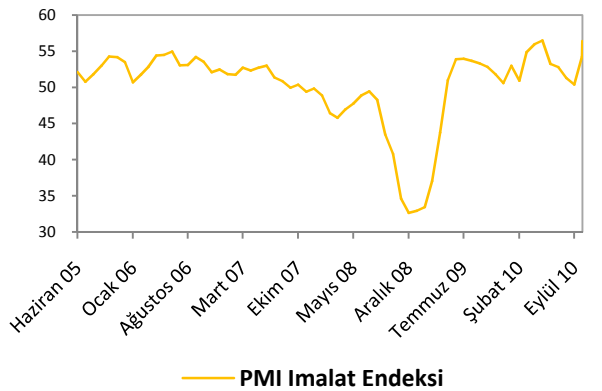


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Toplam Sanayide Verimlilik

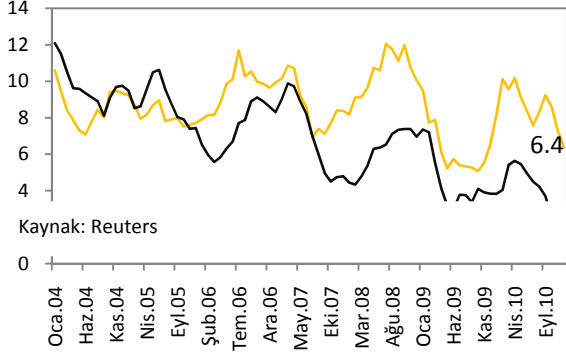


## PMI Endeksi



## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



— TÜFE (yıllık-% değ.) — Çekirdek-İ Endeksi

Kaynak:TCMB

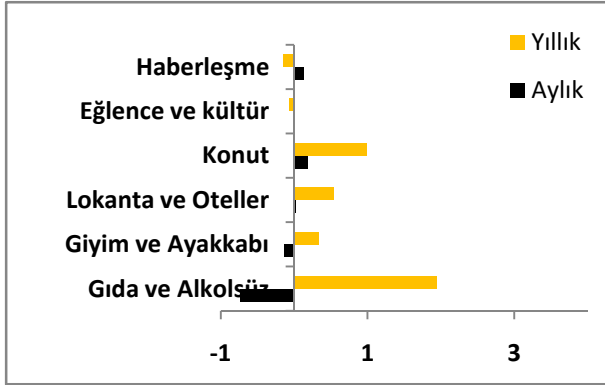
### ÜFE



— ÜFE (yıllık-%değ.)

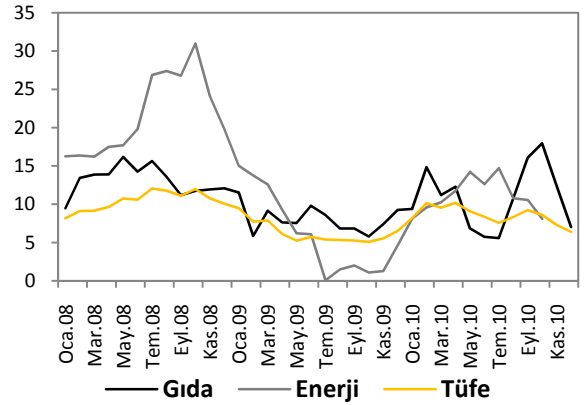
Kaynak:TCMB

### TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



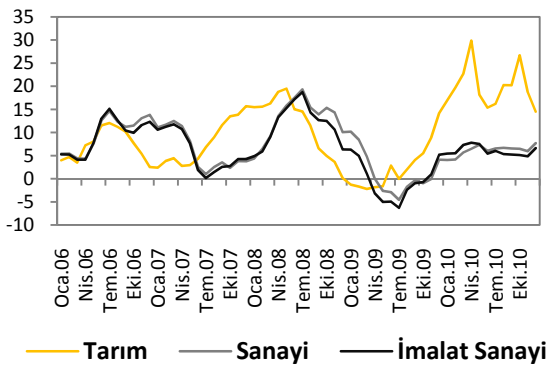
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

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

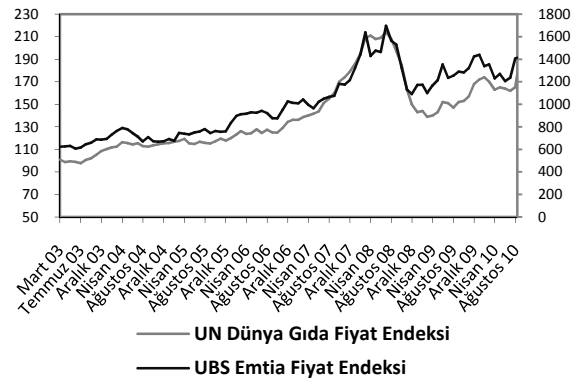


Kaynak:TCMB

### ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



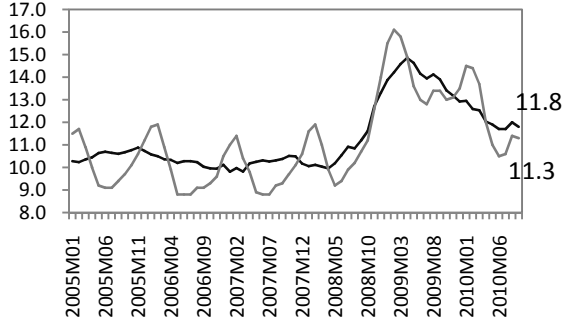
### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi





## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

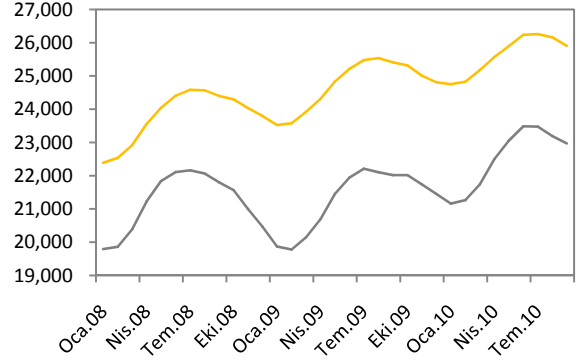


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

### İşgücü Durumu

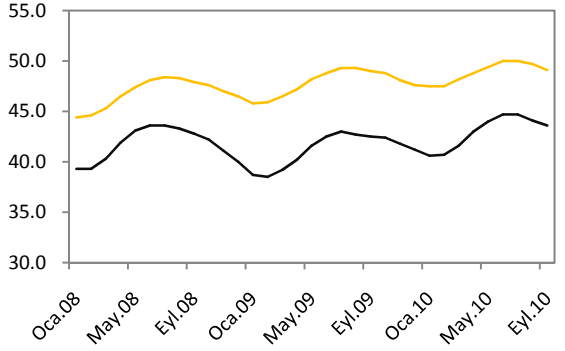


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

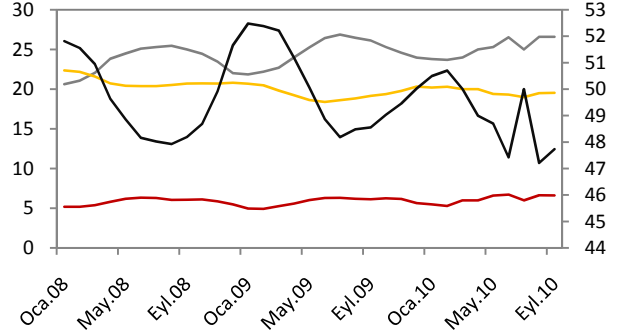
### İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

### Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım

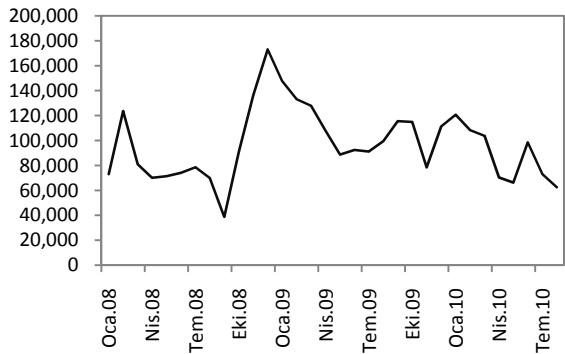
— Sanayi

— İnşaat

— Hizmetler

Kaynak:TCMB

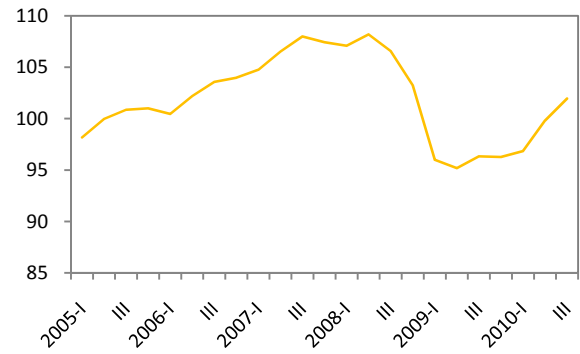
### İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

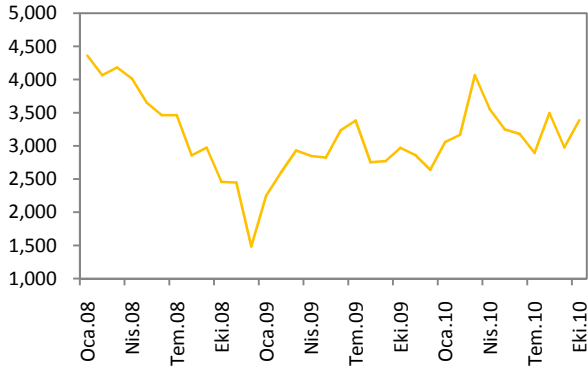
### Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

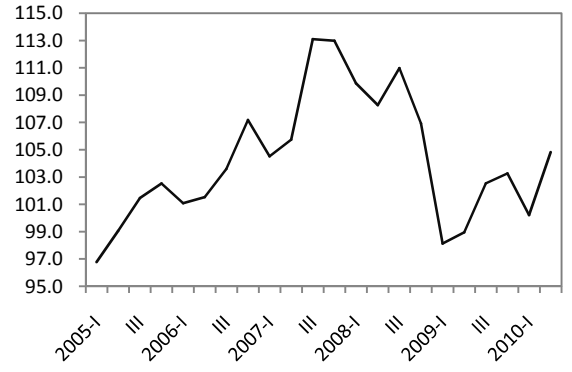
### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

### Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

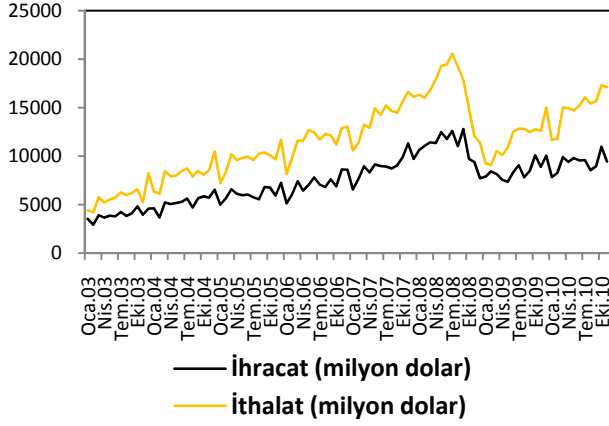


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

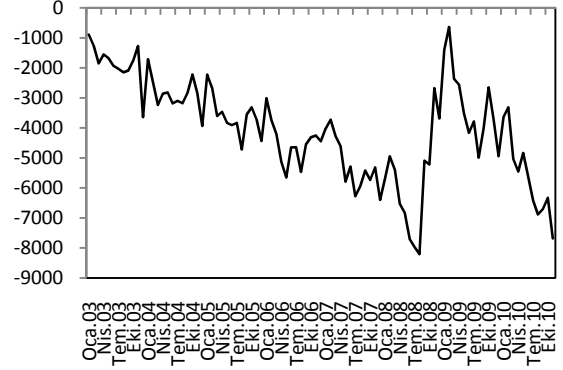
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



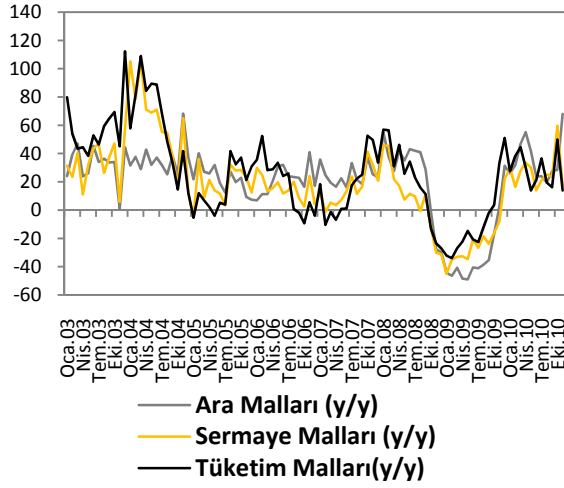
Kaynak:TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



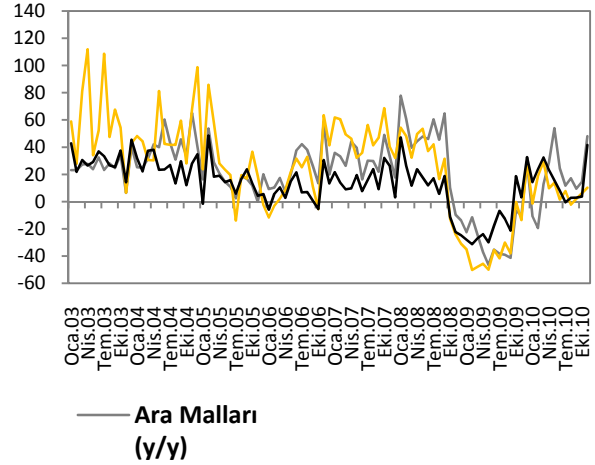
Kaynak:TCMB

### İthalat



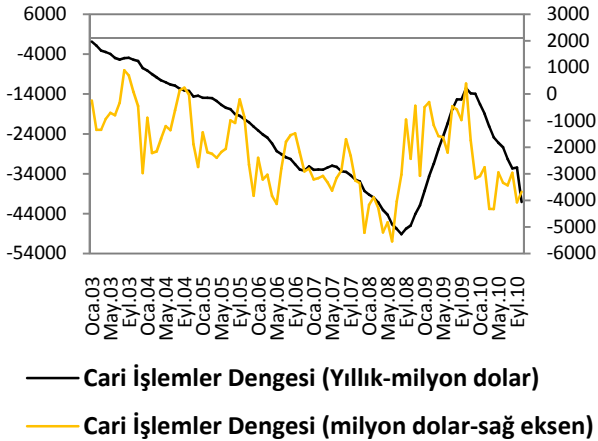
Kaynak:TCMB

### İhracat



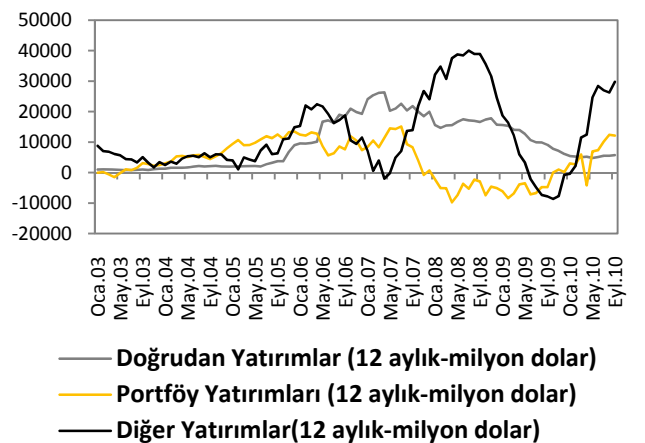
Kaynak:TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

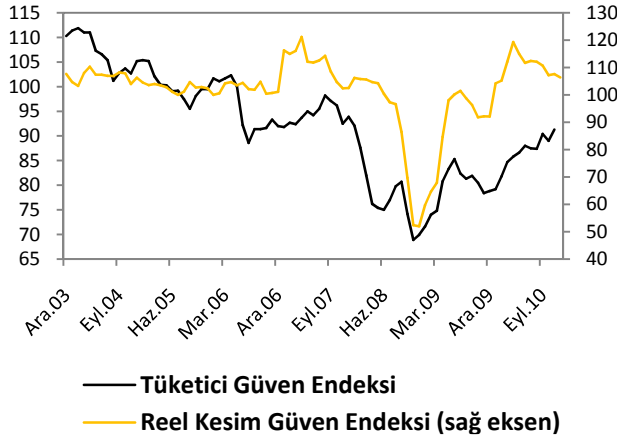
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

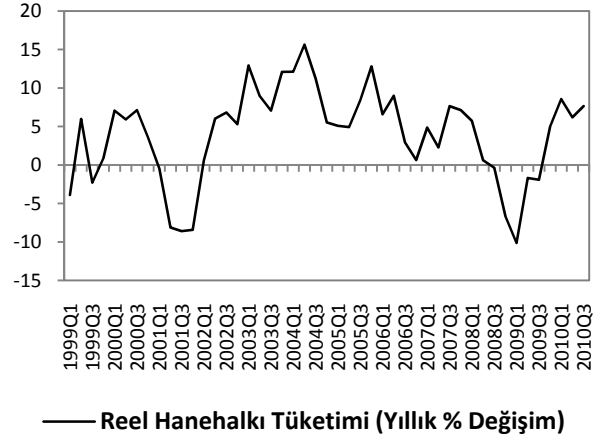
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



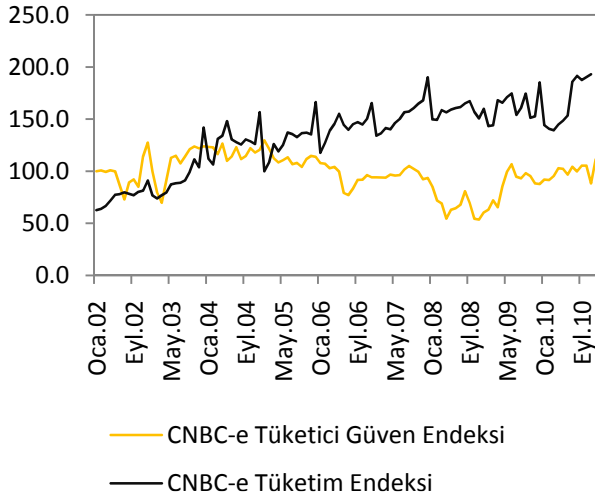
Kaynak:TCMB

### Tüketim Harcamaları



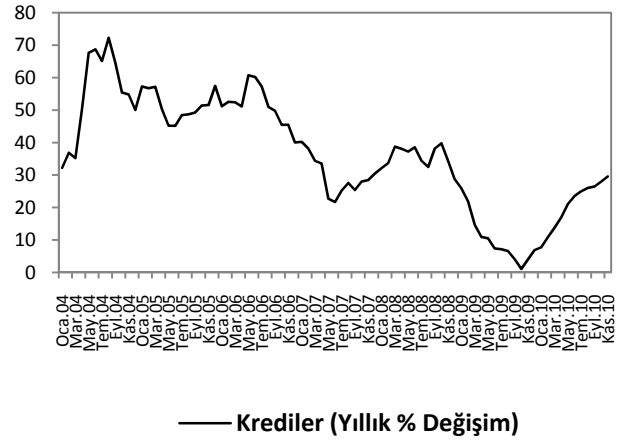
Kaynak:TCMB

### CNBC-e Güven Endeksleri



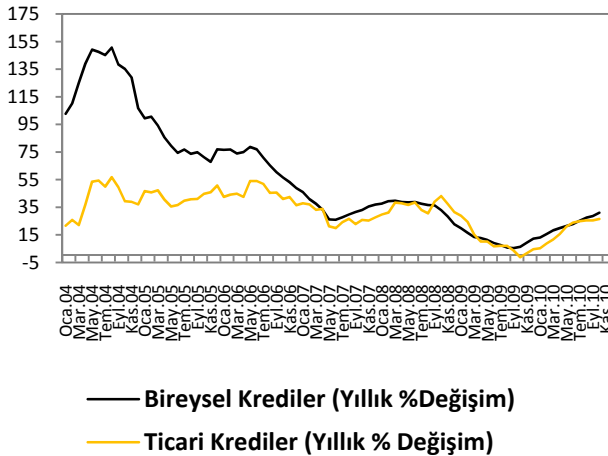
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Krediler



Kaynak:BDDK

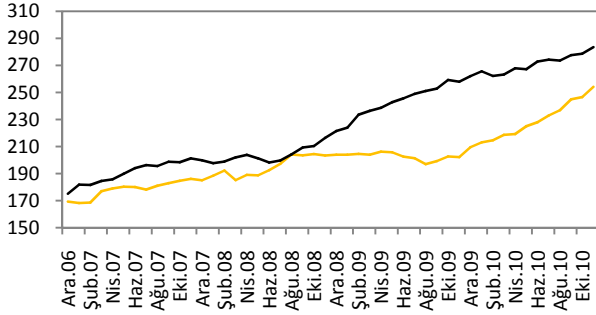
### Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

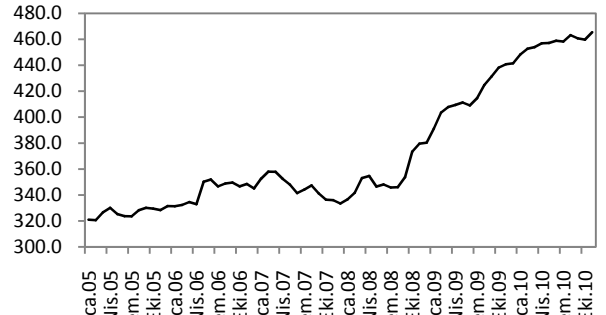
### Bütçe Dengesi



— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)  
— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

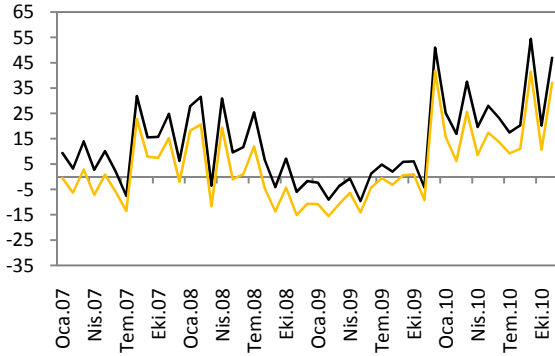
Kaynak:TCMB

### Bütçe Gelirleri ve Harcamaları



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

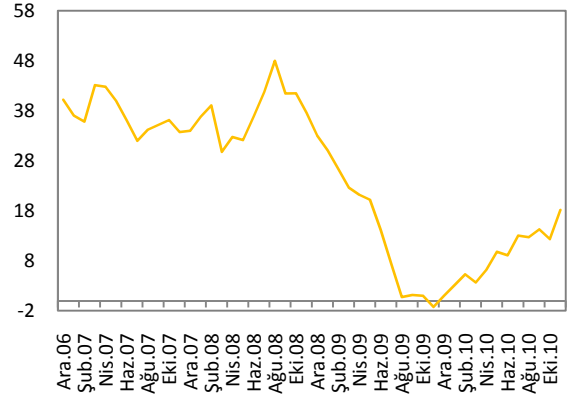
### Vergi Gelirleri



— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)  
— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

### Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

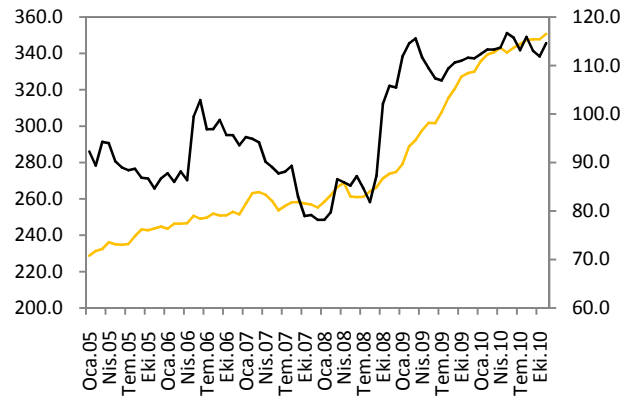
### Borç Stoku



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

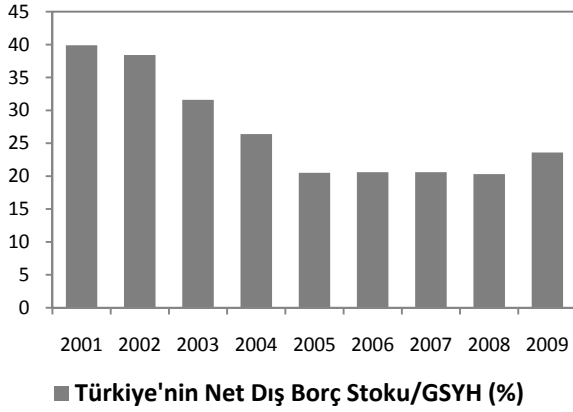
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### İç ve Dış Borç Stoku



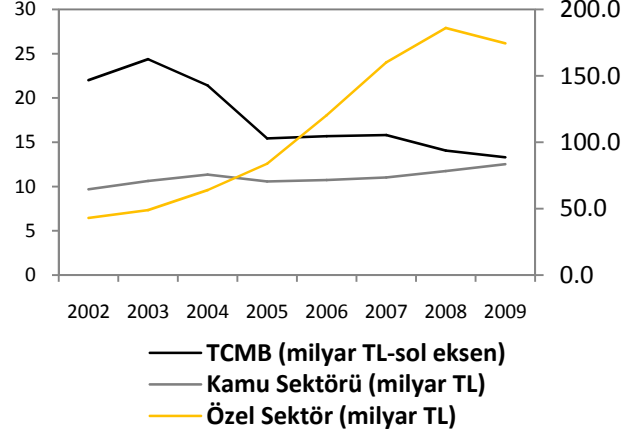
— İç Borç Stoku (milyar TL)  
— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

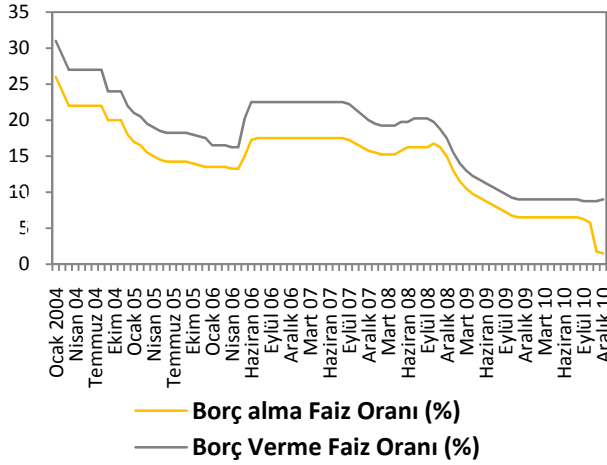
### Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

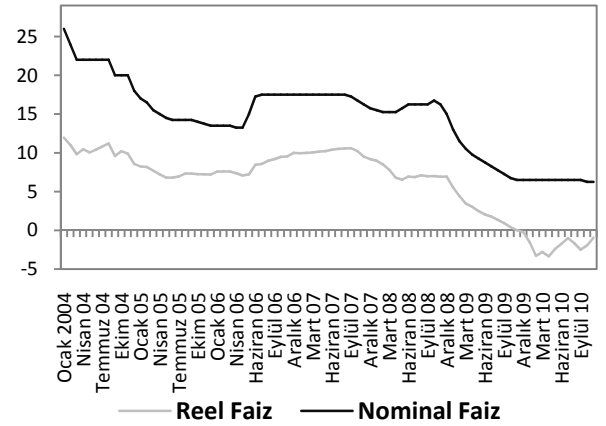
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



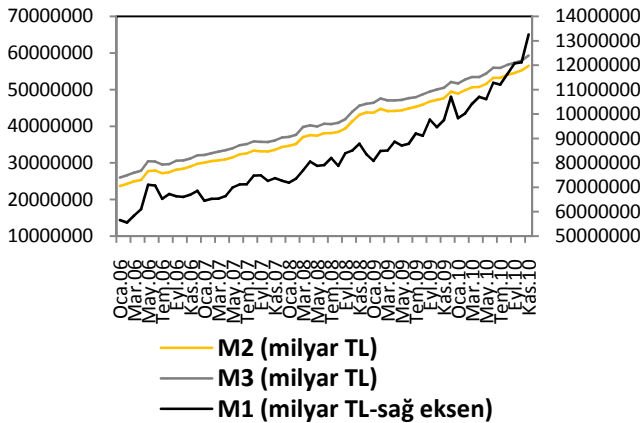
Kaynak:TCMB

### Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB,Vakıfbank

### Para Arzı



## 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	1.10	-3.12	0.25	52.5
Euro Bölgesi	1.9	1.90	-0.55	1.00	-9.40
Almanya	3.9	1.90	5.21	1	111
Fransa	1.80	1.80	-1.93	1.00	-36.00
İtalya	1.00	2.00	-4.83	1.00	109.10
Macaristan	1.60	4.20	0.10	5.50	-20.80
Portekiz	1.50	2.20	-10.29	1.00	-44.90
İngiltere	2.80	3.30	-1.92	0.50	-18.40
Japonya	4.40	0.10	3.51	1099.30	39.30
Çin	9.60	5.10	4.37	5.56	102.90
Rusya	2.70	8.70	5.18	7.75	-
Hindistan	8.90	8.33	-3.61	5.25	-
Brezilya	8.81	5.91	-2.35	10.75	117.10
G.Afrika	2.60	3.60	-3.00	5.50	14.00
Türkiye	10.30	6.40	-4.01	1.50	91.4

## 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		2011 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
<b>Reel Ekonomi</b>						
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)#	950 144	953 974	298 089	(2010 3. Çeyrek)	--	--
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)#	0.7	-4.7	5.5	(2010 3. Çeyrek)	8.0	--
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)#	-17.8	-9.5	9.8	(Ekim 2010)	--	8.0
Kapasite Kullanım Oranı (%)#	64.7	67.6	75.6	(Aralık 2010)	--	--
İşsizlik Oranı (%)#	13.6	13.5	11.3	(Eylül 2010)	10.8	--
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>						
TÜFE (Yıllık % Değişim)#	10.06	6.52	6.4	(Aralık 2010)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)#	8.11	5.93	8.9	(Aralık 2010)	--	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>						
M1#	83,380	107,051	127,131	(24.12.2010)	--	--
M2#	434,205	494,024	580,515	(24.12.2010)	--	--
M3#	458,383	520,674	608,672	(24.12.2010)	--	--
Emisyon#	30,468	34,289	44,927	(24.12.2010)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)#	70,075	70,689	80,696	(31.12.2010)	--	--
<b>Faiz Oranları</b>						
TCMB O/N (Borç Alma)#	15.00	6.50	1.50	(17.12.2010)	--	--
TRILIBOR O/N#	15.00	6.50	9.00	(17.12.2010)	--	--
<b>Ödemeler Dengesi (Milyon \$)</b>						
Cari İşlemler Açığı#	-41,947	-13,854	-36,149	(Ocak-Ekim 2010)	-53,000	-6.3
İthalat#	-193,821	-134,401	17,121	(Kasım 2010)	--	--
İhracat#	140,799	109,672	9,439	(Kasım 2010)	--	--
Dış Ticaret Açığı#	-53,022	-24,729	-7,693	(Kasım 2010)	-83,000	--
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>						
Bütçe Gelirleri#	208,898	215,060	19,368	(Kasım 2010)	--	--
Bütçe Giderleri#	225,967	267,275	21,203	(Kasım 2010)	--	--
Bütçe Dengesi#	-17,069	-52,215	-1,835	(Kasım 2010)	--	--
Faiz Dışı Denge#	33,592	986	3,511	(Ekim 2010)	--	--
<b>Borç Stoku Göstergeleri</b>						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)#	274.8	330.0	347.8	(Ekim 2010)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)#	105.5	111.4	111.9	(Ekim 2010)	--	--
Kamu Net Borç Stoku#	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.