

### -Bu Haftaki Yazımız...

Aralık ayı sanayi üretim endeksinin beklentilerin üzerinde %16.9 açıklanması ile birlikte 2010 yılının son çeyreğinde sanayi üretim endeksi ortalama %12.1 büyümüştür. Sanayi üretim endeksindeki söz konusu güçlü büyüme paralelinde 2010 yılının son çeyreğinde büyüme oranının %7.6 oranında gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Böylece 2010 yılının tamamında ekonomi %8.5 büyüyecektir. Sanayi üretim endeksinin büyümeye dair güçlü bir öncül veri olduğu değerlendirildiğinde, endeksin önümüzdeki dönemde nasıl bir seyir izleyeceği önemli bir soru olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle son dönemde TCMB'nin uyguladığı karışık para politikalarının Türkiye büyüme dinamiklerine nasıl yansıtacağı tartışılan bir konuyken, raporumuzda 2010 yılında büyümede izlenen güçlü performansın 2011 yılında devam edip etmeyeceği sorusu tartışılacaktır ve yılın ilk çeyreğine ilişkin açıklanan öncül veriler değerlendirilecektir.

### -Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

**Cari işlemler dengesi Aralık ayında 7.53 milyar dolar olarak gerçekleşirken 2010 yılsonunda 48.6 milyar dolara yükselmiştir...**

2010 yılının Aralık ayında cari işlemler hesabı, %132.4 oranında artarak beklentilerin üzerinde 7.53 milyar dolar açık vermiştir. Böylece 2010 yılının tümüne bakıldığında cari işlemler açığı, 2009 yılına göre %247.1 oranında rekor artış göstererek 13.991 milyar dolardan 48.557 milyar dolara yükselmiştir. Alt kalemler incelendiğinde, dış ticaret açığının 2009 yılının Aralık ayına göre %107.5 oranında artarak 7.201 milyar dolara ulaşması, bu yılın Aralık ayı cari işlemler hesabının açık vermesinde en büyük etken olmuştur. 2009 yılının tamamında 8.923 milyar dolar net sermaye girişi gerçekleşen sermaye ve finans hesabı, 2010 yılında yaklaşık 5 kat artarak 44.229 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

**Sanayi Üretim Endeksi Aralık ayında beklentilerin üzerinde %16.9 oranında arttı...**

Sanayi üretim endeksi, Aralık ayında, 2009 yılının aynı ayına göre, %16.9 oranında artarak, 136.4 düzeyine yükselmiştir. Bir önceki aya göre ise endekste %16.8 oranında artış yaşanmıştır. Böylece sanayi üretim endeksi 2010 yılında yıllık bazda ortalama %13.1 oranında güçlü bir performans sergilemiştir. Endekste yıllık bazda yaşanan artışta olumlu baz etkisi rol oynarken, aylık bazda yaşanan artışta ise Aralık ayında ihracat rakamlarındaki hızlı artış ile bayram ardından çalışma günü sayısının normale dönmesi etkili olmuştur. Aylık bazdaki artışın yanı sıra, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi de bir önceki aya göre % 5.7 artış göstermiştir. Bu oran bu senenin, en yüksek büyüme oranına işaret etmektedir.

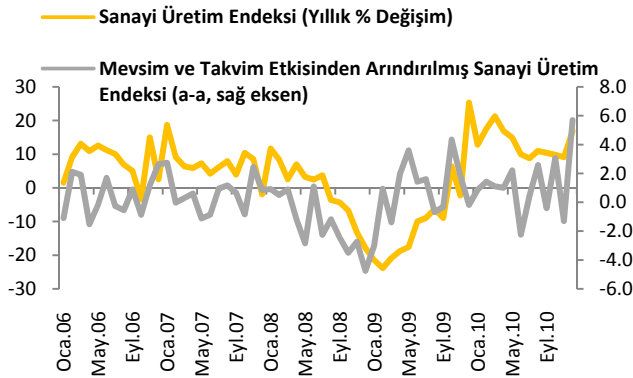
### - Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler..

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
15.02.2011	İşsizlik Oranı (Kasım)	%11.2	--
	PPK Faiz Toplantısı	%6.25	%6.25
16.02.2011	Tüketici Güven Endeksi (Ocak)	90.9	90

## 2010 yılsonu büyüme beklentimizi %8.5'e revize ediyoruz...

Aralık ayı sanayi üretim endeksinin beklentilerin üzerinde %16.9 açıklanması ile birlikte 2010 yılının son çeyreğinde sanayi üretim endeksi ortalama %12.1 büyümüştür. Sanayi üretim endeksindeki söz konusu güçlü büyüme paralelinde 2010 yılının son çeyreğinde büyüme oranının %7.6 oranında gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Böylece 2010 yılının tamamında ekonomi %8.5 büyüyecektir. Sanayi üretim endeksinin büyümeye dair güçlü bir öncül veri olduğu değerlendirildiğinde, endeksin önümüzdeki dönemde nasıl bir seyir izleyeceği önemli bir soru olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle son dönemde TCMB'nin uyguladığı karışık para politikalarının Türkiye büyüme dinamiklerine nasıl yansıtacağı tartışılan bir konuyken, raporumuzda 2010 yılında büyümede izlenen güçlü performansın 2011 yılında devam edip etmeyeceği sorusu tartışılacaktır ve yılın ilk çeyreğine ilişkin açıklanan öncül veriler değerlendirilecektir.

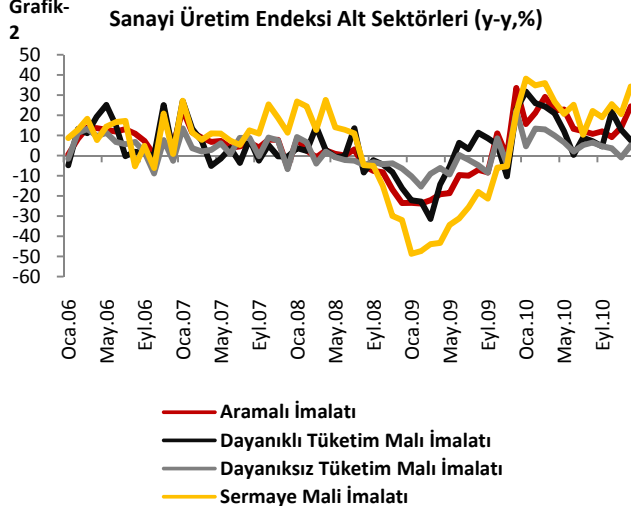
Grafik-1



Kaynak: TÜİK

sergilemiştir. Endekste yıllık bazda yaşanan artışta olumlu baz etkisi rol oynarken, aylık bazda yaşanan artışta ise Aralık ayında ihracat rakamlarındaki hızlı artış ile bayram ardından çalışma günü sayısının normale dönmesi etkili olmuştur. Aylık bazdaki artışın yanı sıra, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi de bir önceki aya göre %5.7 artış göstermiştir. Bu oran, bu senenin en yüksek artış oranına işaret etmektedir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksindeki artış sanayi sektöründeki büyümenin devam ettiğini göstermektedir.

Grafik-2



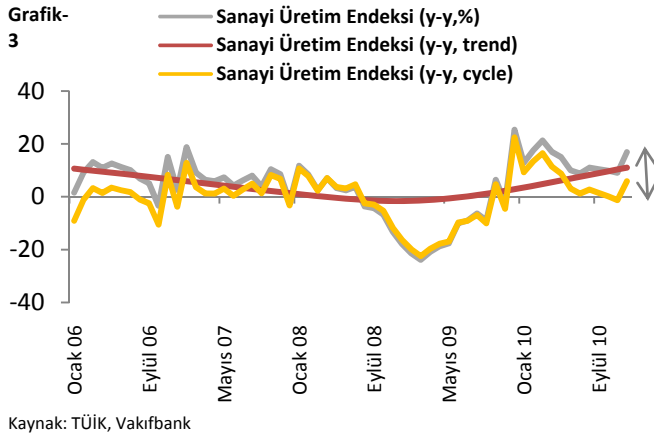
Kaynak: TÜİK

Dünya ekonomisinde tedirginlikler devam ederken, Türkiye ekonomisinde açıklanan güçlü ekonomik verilerin yanı sıra, sanayi üretiminin olumlu seyri 2010 yılsonu büyüme rakamlarının beklenenden güçlü olacağı yönünde sinyaller vermektedir. Sanayi üretim endeksi, Aralık ayında, 2009 yılının aynı ayına göre, %9.0 olan beklentimizin ve %11.0 olan piyasa beklentisinin çok üzerinde %16.9 oranında artarak 136.4 düzeyine yükselmiştir. Bir önceki aya göre ise endekste %16.8 oranında artış yaşanmıştır. Böylece sanayi üretim endeksi 2010 yılında yıllık bazda ortalama %13.1 oranında güçlü bir performans

Sanayi Üretim Endeksi alt gruplar halinde incelendiğinde, 2010 yılı Aralık ayında 2009 yılı aynı ayına göre, hemen hemen tüm sektörlerde yaşanan artışın devam ettiği görülmektedir. Özellikle sermaye mali imalatında yaşanan %34.2 oranındaki güçlü artış üretiminin sürdürülebilmesi açısından olumlu bir tablo çizmektedir. Diğer yandan ara mali imalatı bir önceki yıla göre %24.4 oranında, dayanıklı mal imalatı ise %7.5 oranında artmıştır. Ara mali ve yatırım mali üretiminin artmasının Aralık ayı sanayi üretim endeksindeki yükselişte etkili olduğu

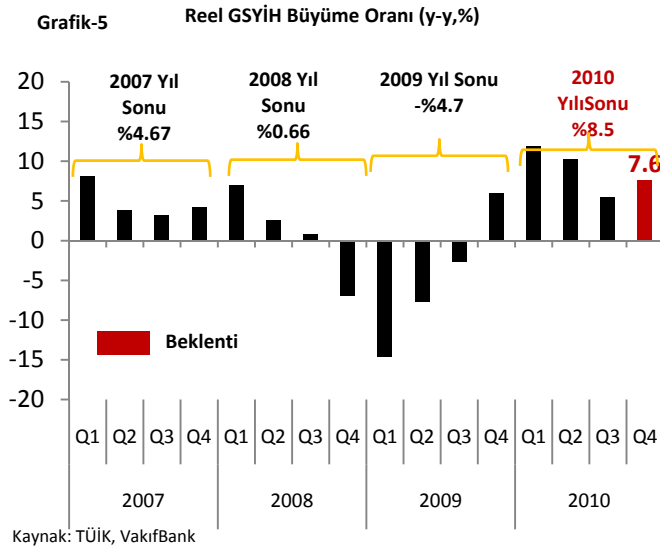
görülmekte ve bu veriler ekonomik canlanmanın devam ettiğini göstermektedir.

Aralık ayında imalat sektörü sanayi üretim endeksi ise 2010 yılının başında olumlu baz etkisi ile yakalanan rakamlara yakın %18.9 oranında artmıştır. Üçer aylık ortalama değerleri incelendiğinde ise imalat sanayinde %13.4 ile sert artış dikkat çekmektedir. İmalat sanayindeki olumlu performansa karşın, kapasite kullanım oranının kriz öncesi seviyelerin altında seyretmeye devam etmesi sektördeki kapasite kullanımına ilişkin tablonun olumsuz olduğuna işaret etmektedir.



Sanayi üretim endeksinin yıllık bazda artış oranı mevsimsellikten arındırıldıktan sonra HP filtreleme veya ayrıştırma tekniği kullanılarak trend ve konjonktür (cycle) kısımlarına ayrıştırıldığında, 2010 yılının sonlarına doğru ayrıştırılmış pozitif trend serisi endekste hızlı büyümeyi göstermektedir. Ayrıştırılmış konjonktür serisine bakıldığında ise, 2010 yılının başından itibaren yaşanan ayrışma dikkat çekmektedir. Konjonktürel seri ile orijinal seri arasındaki farkın açılması sanayi üretim endeksinin Aralık ayında yaşadığı beklentilerin üzerinde gelen %16.9

seviyesindeki artışın bir göstergesidir. Tüm bu gelişmeler ışığında, %8.0 olan 2010 yıl sonu büyüme beklentimizi yükseltmemiz gerekliliği doğmuştur.



Aralık ayı sanayi üretim endeksinin beklentilerin üzerinde %16.9 açıklanması ile birlikte 2010 yılının son çeyreğinde sanayi üretim endeksi ortalama %12.1 büyümüştür. Söz konusu güçlü büyüme 2010 yılının son çeyreğinde büyüme oranında da olumlu bir performans yaşanacağına işaret etmektedir. 2010 yılının son çeyreğinde büyüme oranını tahmin etmek amacıyla kurduğumuz ekonometrik modelimizin sonuçları ışığında, son çeyrekte ekonominin %7.6 oranında büyümesini bekliyoruz. Böylece 2010 yılının tamamında ekonomi %8.5 büyüyecektir. 2010 yılının son çeyreğinde dış ticaretin bir önceki yılın aynı çeyreğine göre artış hızının sertleşmesi dış ticaretin büyümeye negatif

katkısının artacağına işaret etmesine karşın, özellikle son çeyrekte öncül iç talep göstergelerindeki hızlı artışlar söz konusu negatif etkiyi karşılayabilecektir. Bankacılık sektörünün kredi büyümesi hızlanırken, bu durum yurtdışı ekonomideki canlanmanın da bir göstergesi niteliğindedir. 2010 yılının son çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin bir önceki çeyreğe göre %8.7 oranı ile krizden sonra en yüksek artışı yaşamış olması güçlü büyüme beklentimizi desteklemektedir. Ancak söz konusu güçlü performansın 2011 yılında devam ettirilemeyeceği konusunda riskler bulunmaktadır.

2010 yılında yıllık bazda ortalama %13.1 oranında güçlü bir büyüme performansı sergileyen sanayi üretim endeksinin büyümeye dair güçlü bir öncül veri olduğu değerlendirildiğinde, endeksin önümüzdeki dönemde

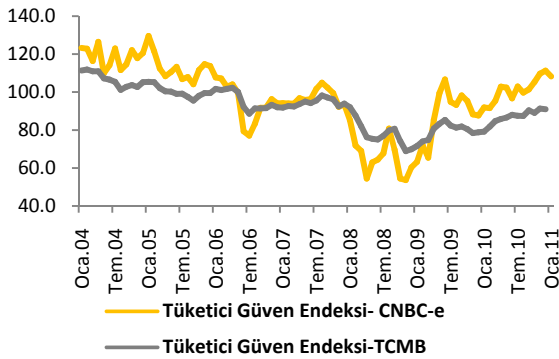
nasıl bir seyir izleyeceği önemli bir soru olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle son dönemde TCMB'nin uyguladığı karışık para politikalarının Türkiye büyüme dinamiklerine nasıl yansıtacağı tartışılan bir konuyken, raporumuzun bundan sonraki bölümünde 2010 yılında büyümede izlenen güçlü performansın 2011 yılında devam edip etmeyeceği sorusu tartışılacaktır ve yılın ilk çeyreğine ilişkin açıklanan öncül veriler değerlendirilecektir.

### - 2011 Yılı İçin Öncül Göstergeler ve Beklentiler

TCMB, son dönemde kısa vadeli faizlerle birlikte likidite yönetimi ve zorunlu karşılıklar gibi alternatif araçları da kullanıldığı bir politika karışımı ile finansal istikrara yönelik önlemler almıştır. Bu kapsamda politika faiz oranlarının düşürülmesi genişleyici bir politika iken, zorunlu karşılık oranlarındaki artış sıkılaştırıcı bir politika olarak dikkat çekmektedir. Dolayısıyla yeni politika çerçevesinde alınan ve alınması öngörülen tedbirlerin 2011 yılı içinde büyüme üzerindeki net etkisinin ne olacağı önemli bir soru olarak görülmektedir. TCMB yayınladığı Enflasyon Raporu'nda uyguladığı politikanın net etkisinin sıkılaştırıcı yönde olduğunu vurgularken, diğer bir ifade ile zorunlu karşılıkların ağırlıklı ortalamasının artırılması yoluyla gerçekleşen parasal sıkılaştırmanın faiz indirimlerinin genişletici etkisini ters yönde fazlasıyla telafi edebileceğini belirtmiştir. Bu kapsamda parasal sıkılaştırma son dönemde güçlü giden yurtiçi talebi zayıflatarak büyüme hızını bir miktar yavaşlatabilecektir. Bununla birlikte, uygulanan para politikası bileşiminin etkisinin boyutu ve zamanlaması, para politikasının kontrolü dışındaki gelişmelere bağlı olarak farklılaşabileceken, önümüzdeki dönemde gelen verilerin takip edilmesi gerekmektedir. Yılın ilk çeyreğine ilişkin öncül veriler değerlendirildiğinde ise büyümenin ilk çeyrekte yavaşlayabileceği söylenebilir.

### 1-İç Talep Göstergeleri

Grafik-6

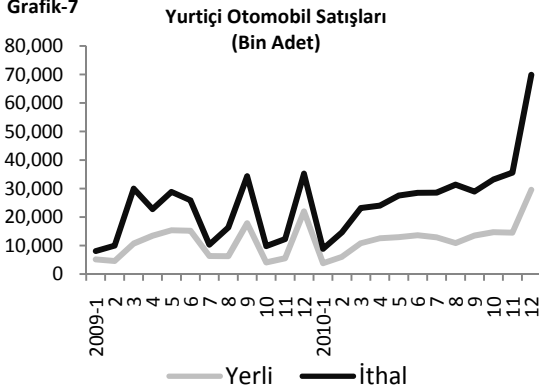


Kaynak: TCMB, CNBC-e

Son dönemde açıklanan üretim ve ithalat verileri yurt içi talepteki toparlanmanın son çeyrekte hızlandığına işaret ederken, söz konusu artışın gelen öncül veriler ışığında 2011 yılında yavaşlayabileceği görülmektedir. Özellikle açıklanan CNBC-e Tüketici Güven Endeksinin bir önceki aya göre %5.3 düşüş göstererek 108.28 düzeyine gerilemesi iç talebin Ocak ayında hız kaybettiği sinyali vermektedir. Döviz kurları ile tüketici güveni arasında güçlü bir ilişki olduğunu dikkate alındığında, endekste düşüşte son dönemde TL'de yaşanan değer kaybının önemli payı olduğu söylenebileceken, endekste yaşanan düşüşün

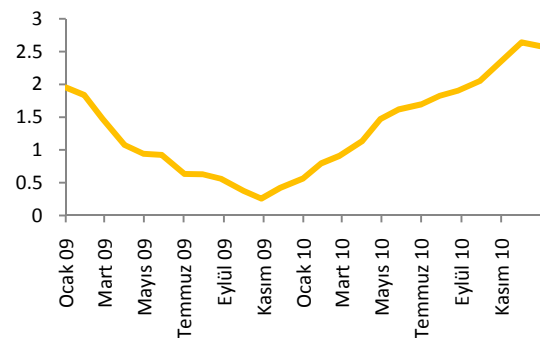
önümüzdeki aylarda da devam etmesi mümkün olabilir. Bu durum yurtiçi talebe ilişkin görünümün bir miktar bozulduğuna işaret etmektedir.

Grafik-7



Kaynak: TCMB, CNBC-e

Grafik-8 Bankacılık Sektörü Haftalık Krediler (TRY) 13 Haftalık Hareketli Ortalama (%h-h)

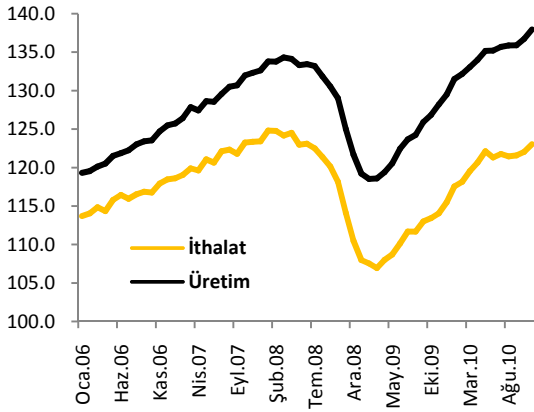


Kaynak: BDDK

Aralık ayında otomobil satışlarının rekor seviyelere yükselmesi yine yılın son çeyreğinde yurtiçi talepteki toparlanma beklentilerini desteklerken, alınan ve net etkisinin sıkılaştırıcı yönde olacağı öngörülen politika tedbirlerinin önümüzdeki dönemde kredi kullanımını ve yurt içi talebin toparlanma hızını sınırlayacağı tahmin edilmektedir. Dolayısıyla Grafik-8’de izlenen kredilerdeki düşüş hızı yine yurtiçi talebe ilişkin risklere işaret etmektedir.

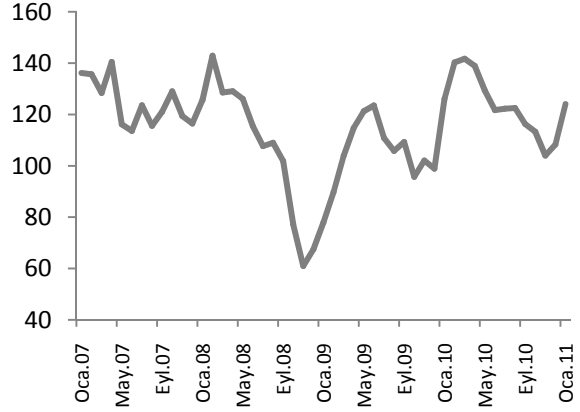
## 2-Dış Talep Göstergeleri

**Grafik-9 Dünya İthalat ve Sanayi Üretim Endeksi**



Kaynak:CBP Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

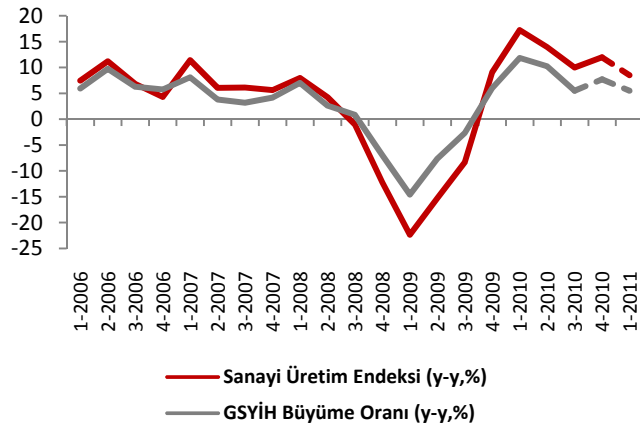
**Grafik-10 Gelecek Üç Ay İhracat Sipariş Beklentileri**



Kaynak: TCMB

İç talep göstergeleri 2011 yılı ilk çeyreğine ilişkin olumlu bir tablo çizmezken, dış talep göstergelerinde toparlanmanın kademeli ve yavaş olacağı görülmektedir. 2010 yılının üçüncü çeyreğinde yavaşlayan küresel büyüme eğiliminin yılın dördüncü çeyreğinde bir miktar toparlandığı izlenirken (Bkz. Grafik-9), önümüzdeki döneme ilişkin beklentilerde olumlu bir seyir izlenmekle birlikte kriz öncesi seviyelerin altında yer alan ihracat sipariş beklentilerinde belirgin bir ivmelenme görülmemektedir (Bkz Grafik-10).

**Grafik-11**



Kaynak: TCMB, Vakıfbank

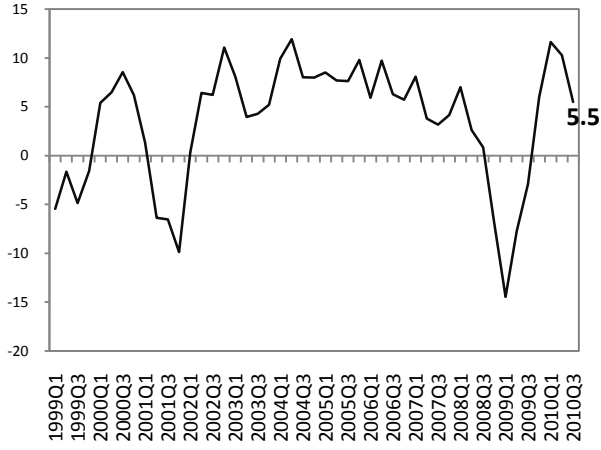
Tüm bu gelişmeler ışığında, 2011 yılı ilk çeyreğinde büyümenin devam edeceğini fakat yılın son çeyreğindeki performansının altında bir artış yaşayacağını düşünüyoruz. Büyümenin öncül verisi olan sanayi üretim endeksi için oluşturduğumuz model kapsamında yılın ilk çeyreğinde olumlu bazın devam etmesiyle sanayi üretim endeksindeki artışın sürmesi mümkün olabilir. Fakat artış hızının bir miktar yavaşlaması mümkün olabilir. Özellikle TCMB'nin son dönemde aldığı ve net etkisinin sıkılaştırıcı yönde olacağı öngörülen politika tedbirlerinin önümüzdeki dönemde kredi kullanımını ve yurt içi talebin toparlanma hızını sınırlaması bu beklentileri güçlendirmektedir.

Açıklanan veriler ışığında hazırladığımız model çerçevesinde sanayi üretim endeksinin yılın ilk çeyreğinde ortalama %8.5 oranında artacağını buna paralel olarak birinci çeyrek büyümenin %5.5 seviyelerinde gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

## TÜRKİYE

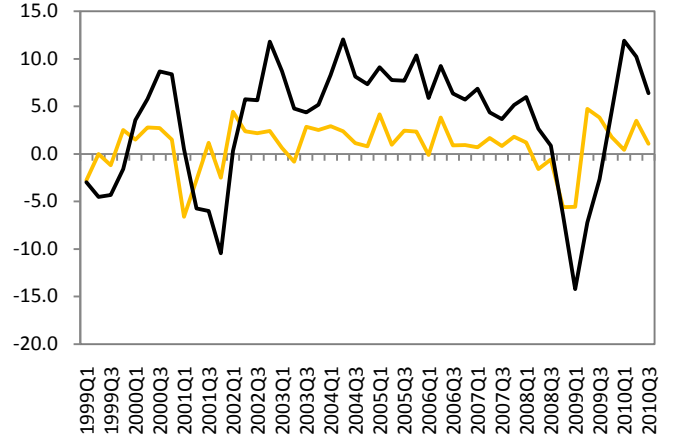
### Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)

Reel GSYİH (Yıllık % Değişim)



Kaynak:TÜİK

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



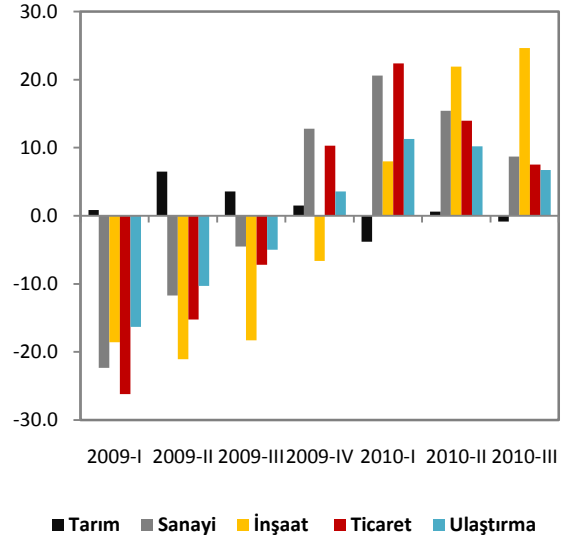
Kaynak:TÜİK

### 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

Sektörel Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

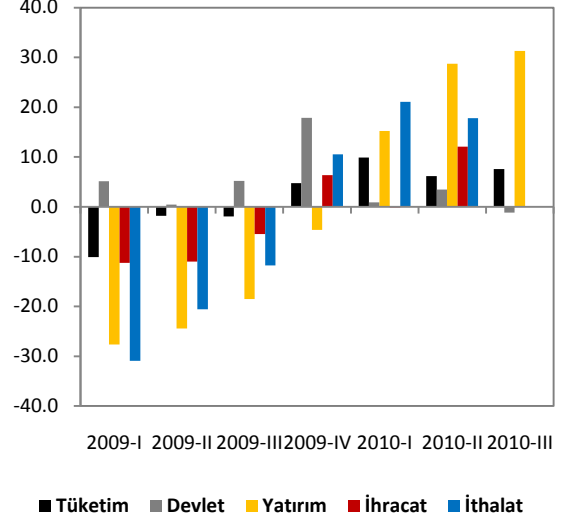
## Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

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

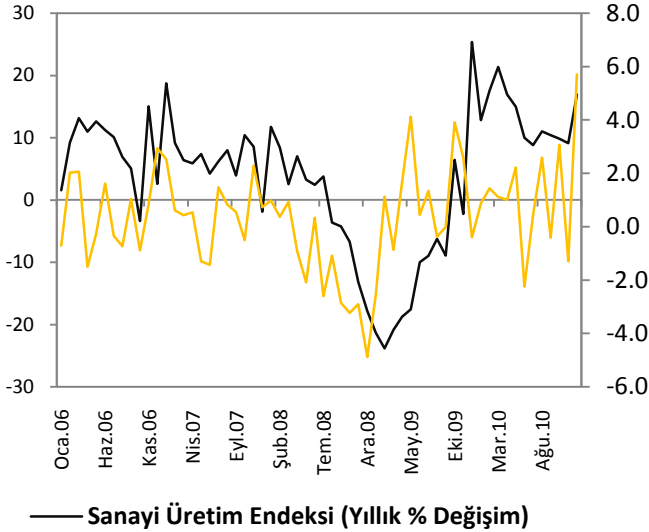
\*2010 Q3 itibariyle

## Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



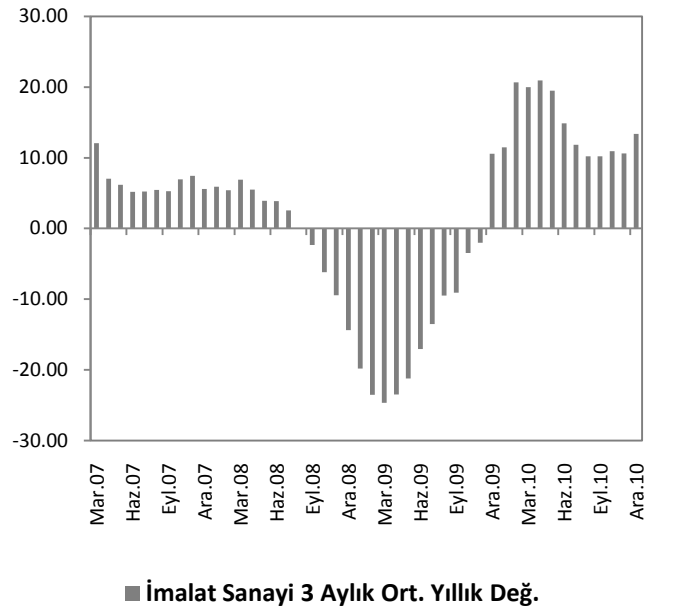
Kaynak:TÜİK

## Sanayi Üretim Endeksi



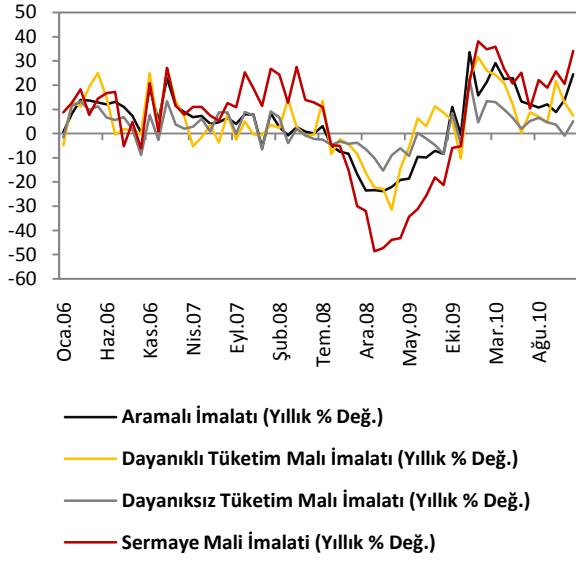
Kaynak:TÜİK

## İmalat Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak:TÜİK

## Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

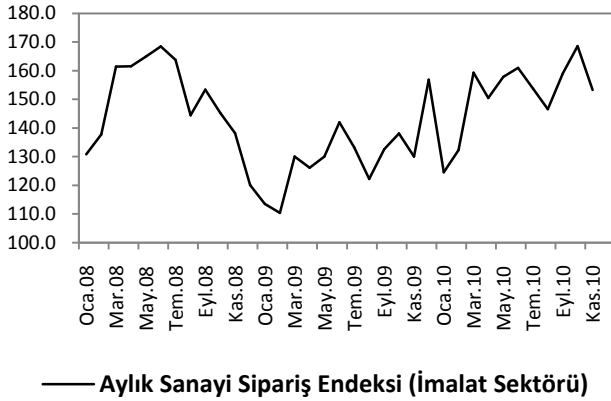


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Aralık Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	12.2	23.6
Tekstil	32.1	7.1
Gıda	21.8	8.2
Kimyasal Madde	48.7	17.6
Ana Metal Sanayi	15.4	35.6
Metalik Olm. Diğ. Mineral	27.5	17.9
Taşıt Araçları	91.7	30.4
Elektrikli Teçhizat	41.8	25.7
Giyim	11.8	12.5

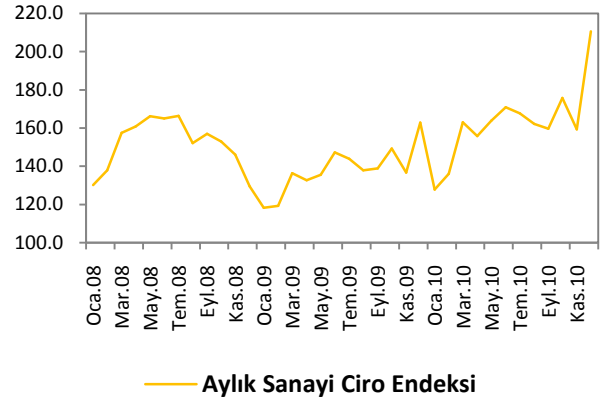
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



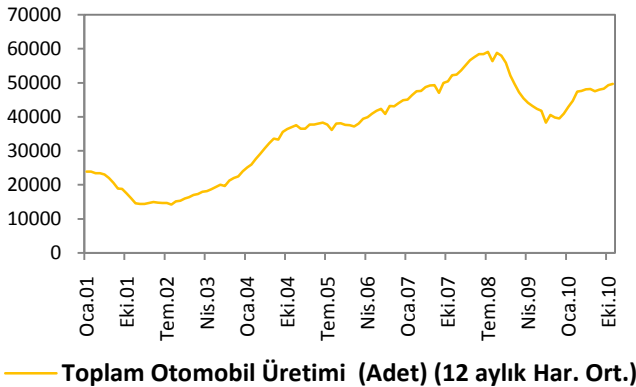
Kaynak:TÜİK

## Aylık Sanayi Ciro Endeksi



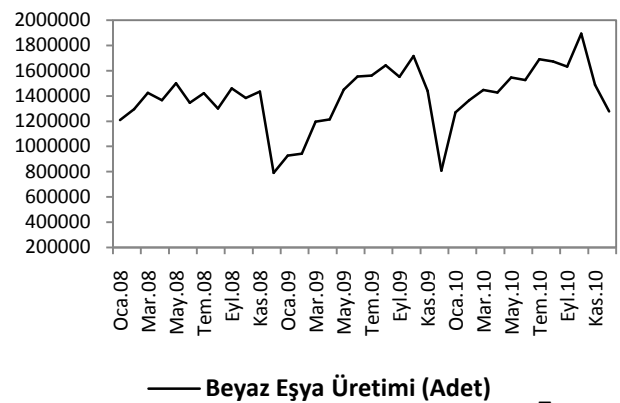
Kaynak:TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



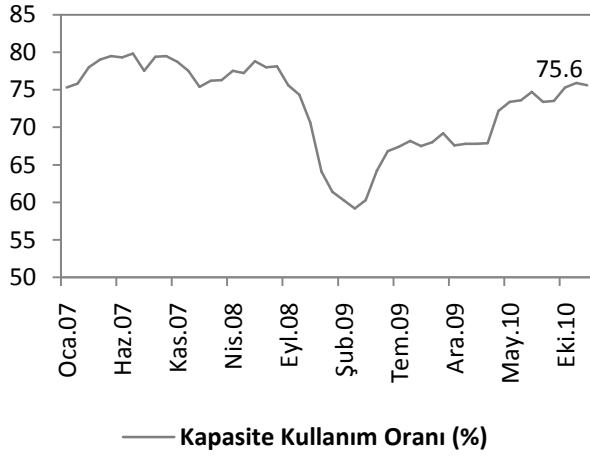
Kaynak:OSD,Vakıfbank

## Beyaz Eşya Üretimi

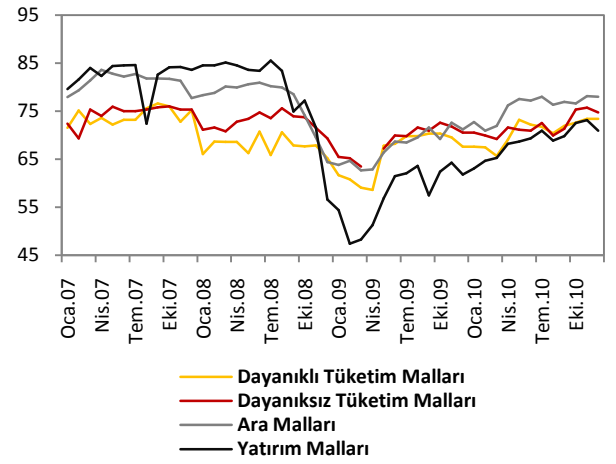


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Kapasite Kullanım Oranı

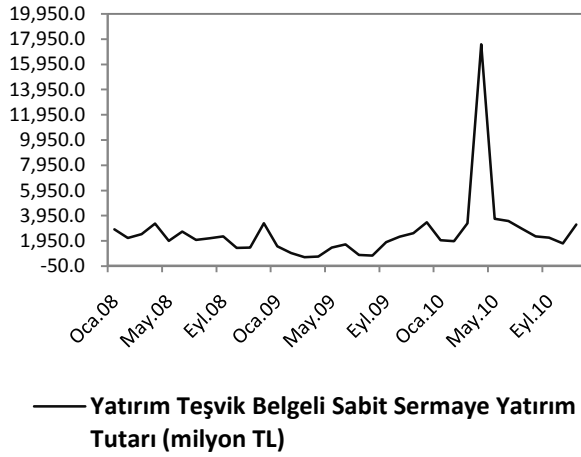


Kaynak:TÜİK



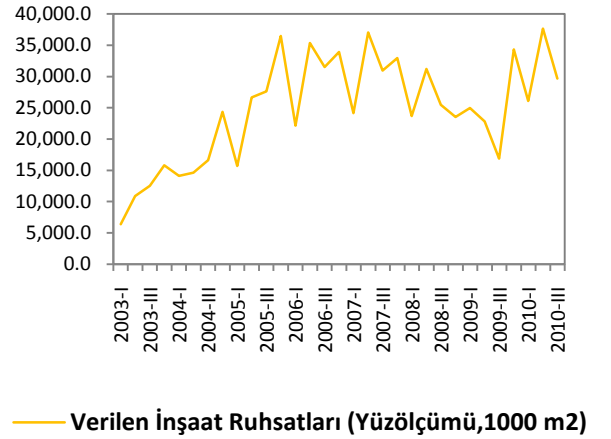
Kaynak:TÜİK

## Yatırım Teşvik Belgesi Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



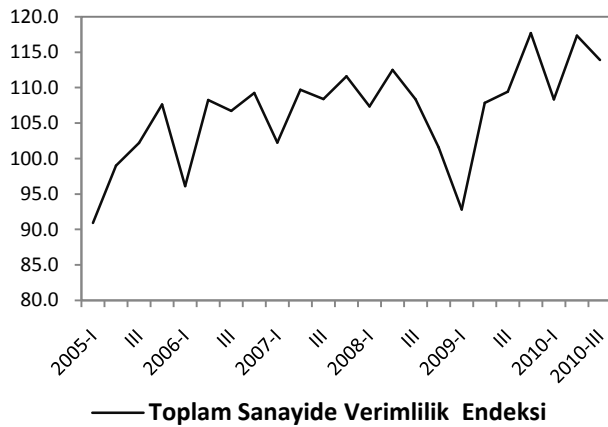
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Verilen İnşaat Ruhsatları



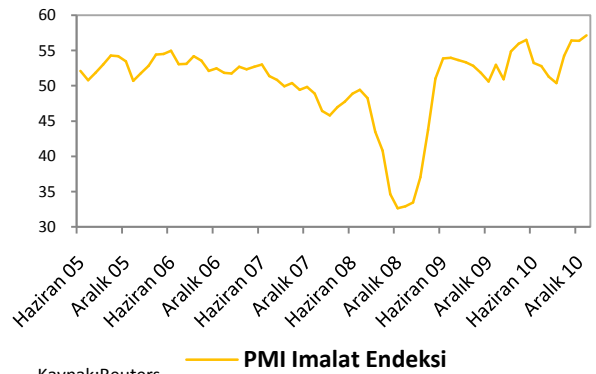
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

## PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



— TÜFE (yıllık-% değ.) — Çekirdek Enflasyonu

Kaynak:TCMB

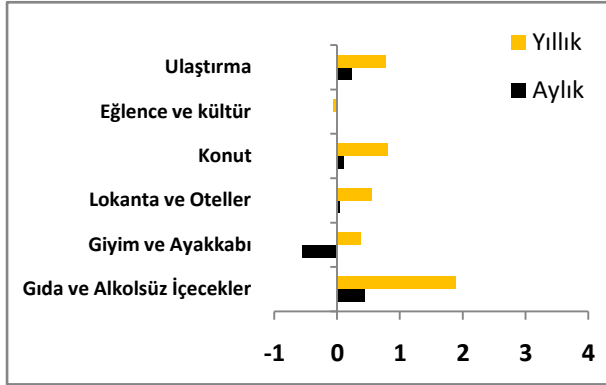
### ÜFE



— ÜFE (yıllık-% değ.)

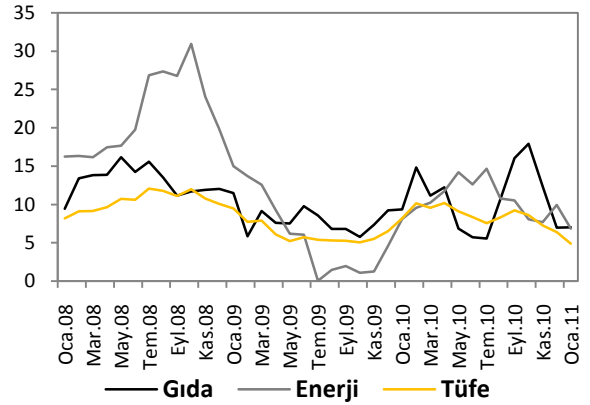
Kaynak:TCMB

### TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



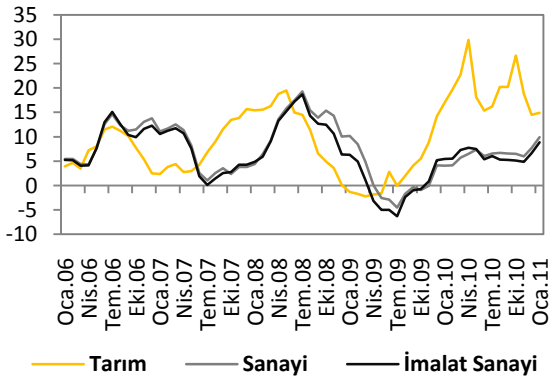
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

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



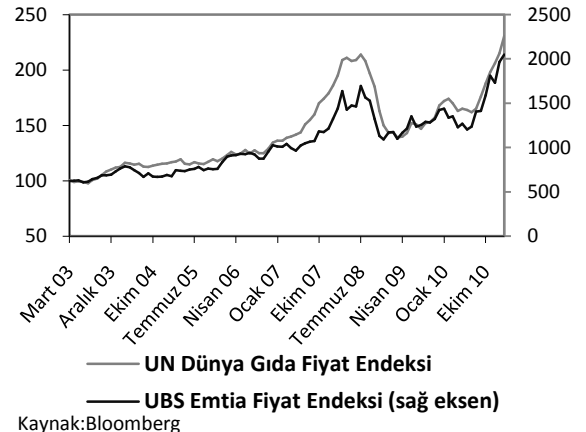
Kaynak:TCMB

### ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



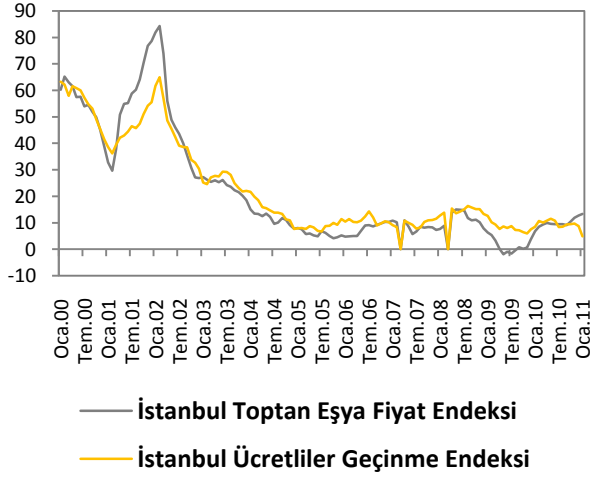
Kaynak:TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



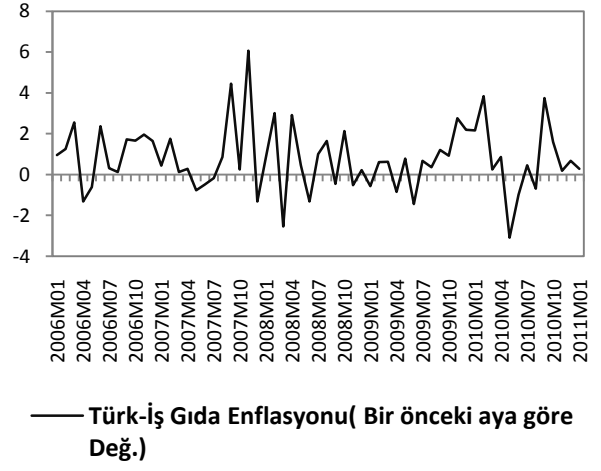
Kaynak:Bloomberg

## İTO Enflasyon Göstergeleri



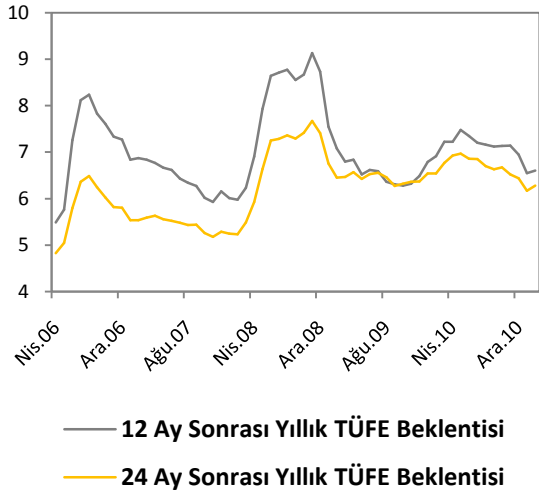
Kaynak:TCMB

## Türk- İş Mutfak Enflasyonu



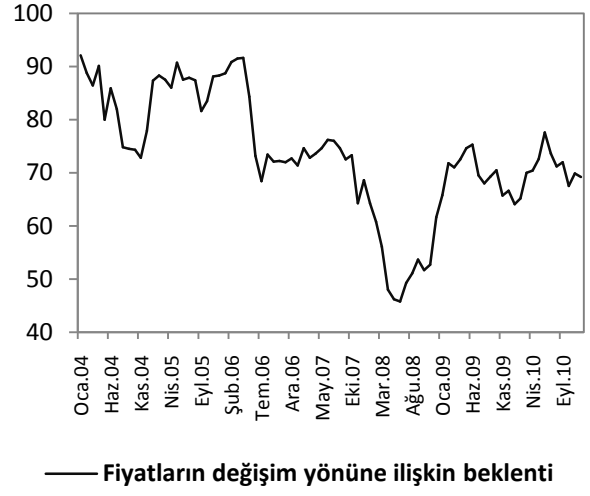
Kaynak:Türk-İş

## Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

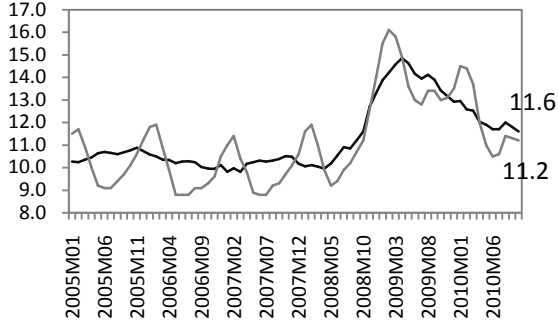
## Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

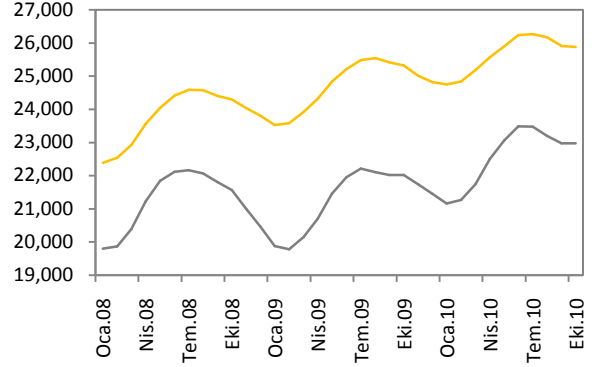


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

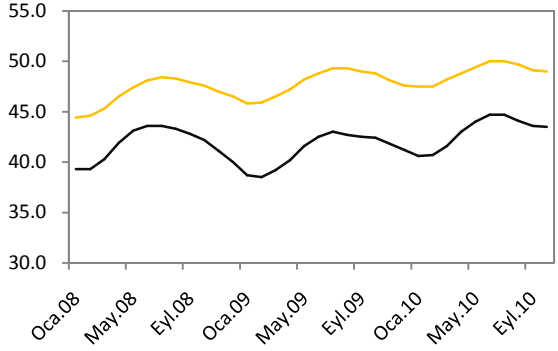
### İşgücü Durumu



— İşgücü Arzı — İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

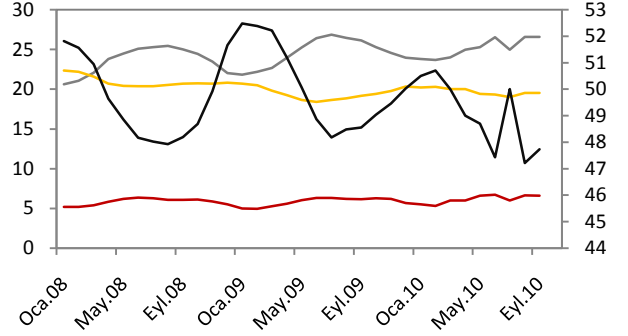
### İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

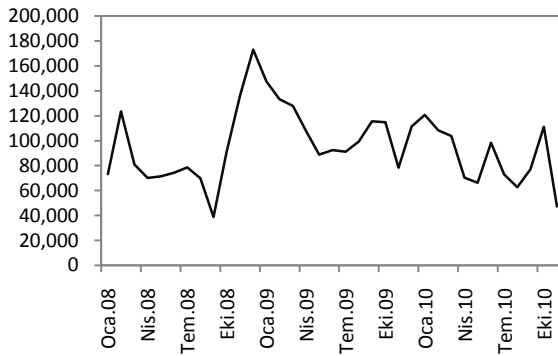
### Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

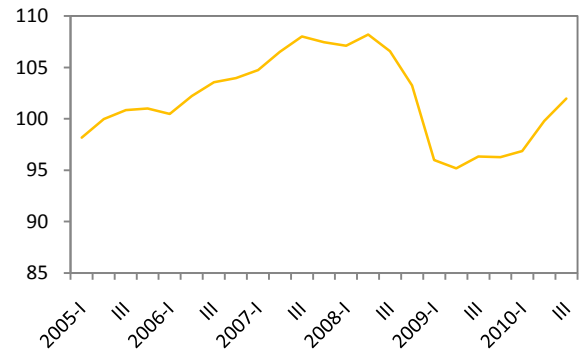
### İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

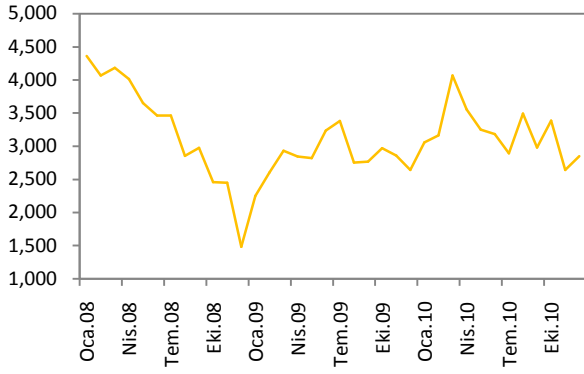
### Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

### Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

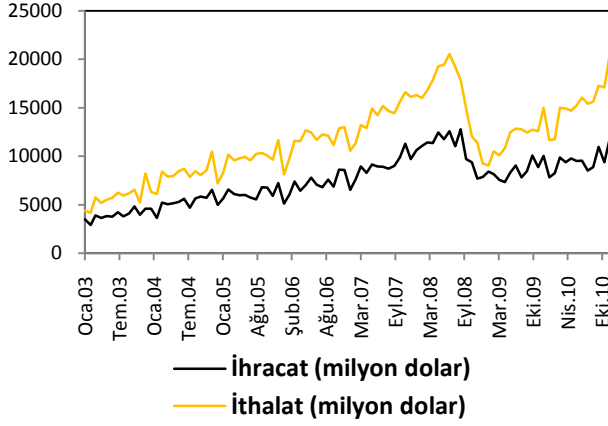


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

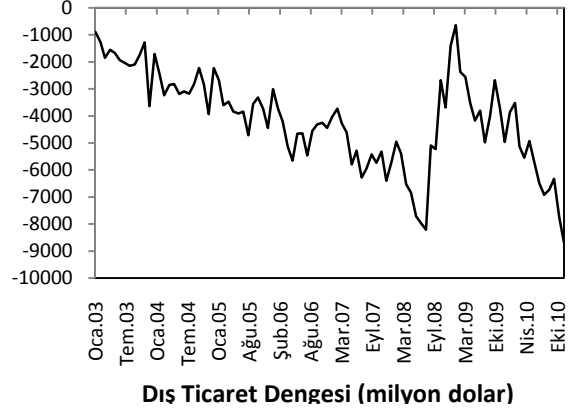
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



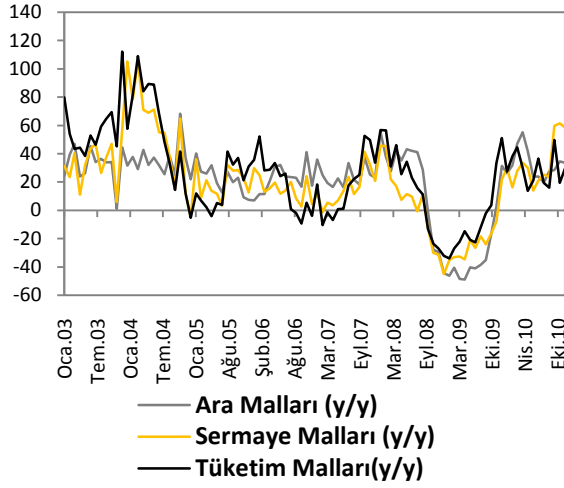
Kaynak:TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



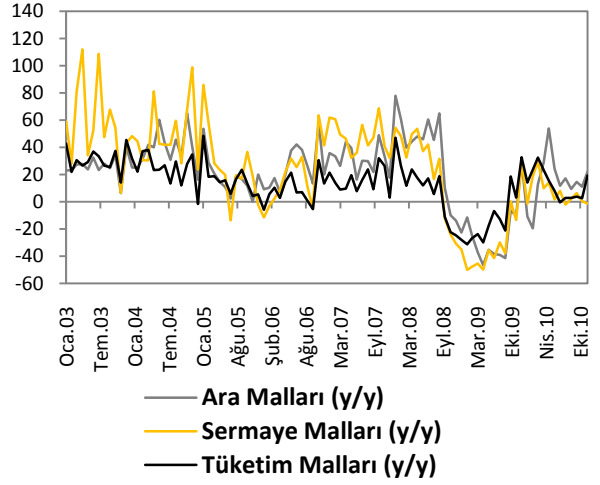
Kaynak:TCMB

### İthalat



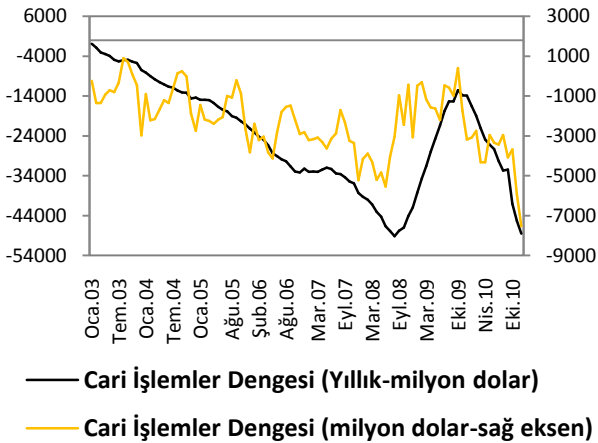
Kaynak:TCMB

### İhracat



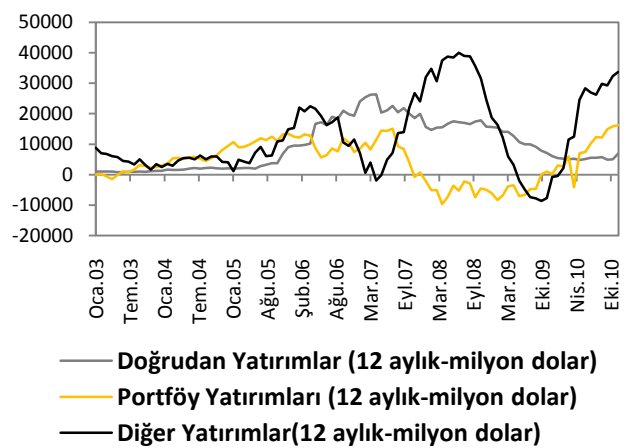
Kaynak:TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

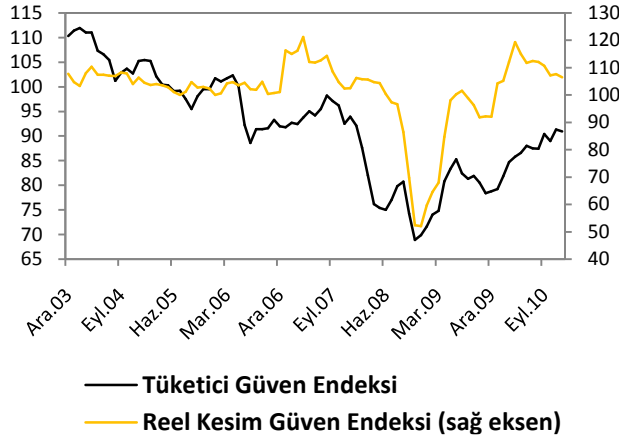
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

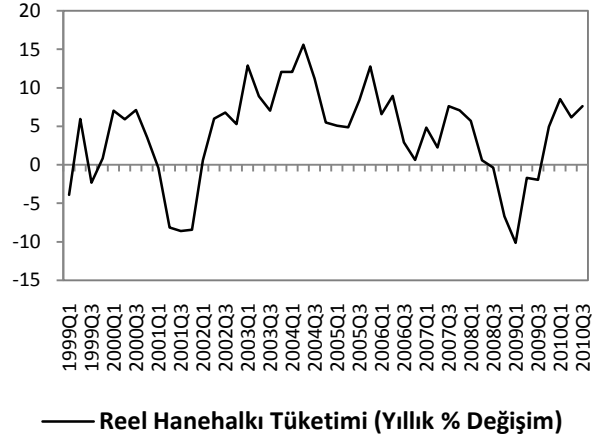
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



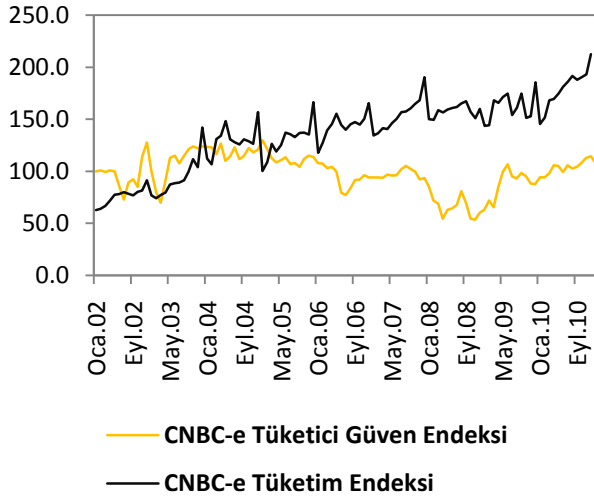
Kaynak:TCMB

### Tüketim Harcamaları



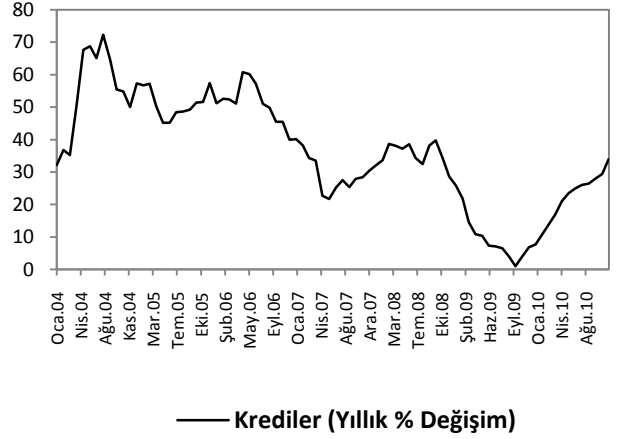
Kaynak:TCMB

### CNBC-e Güven Endeksleri



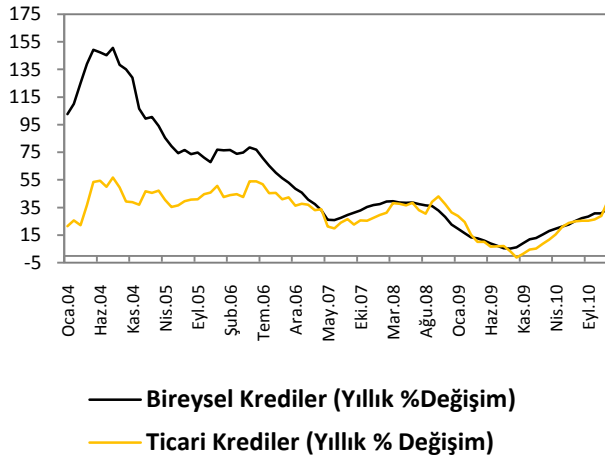
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

### Krediler



Kaynak:BDDK

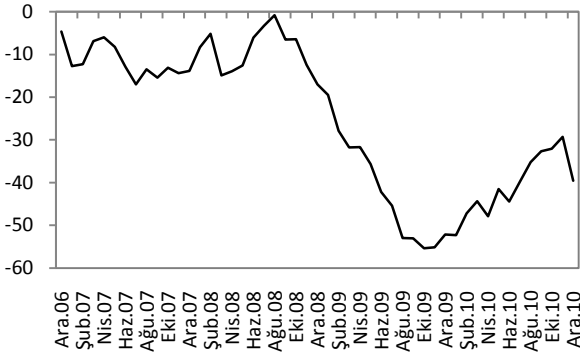
### Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

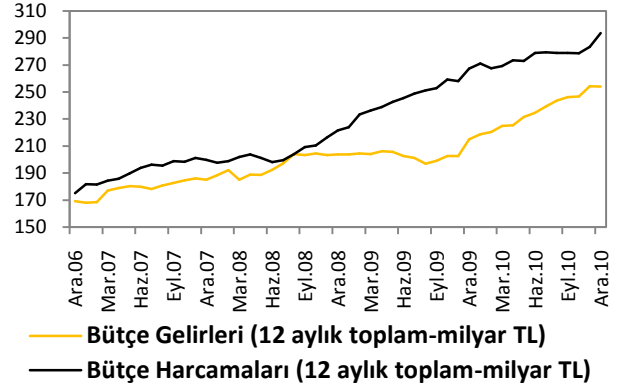
### Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

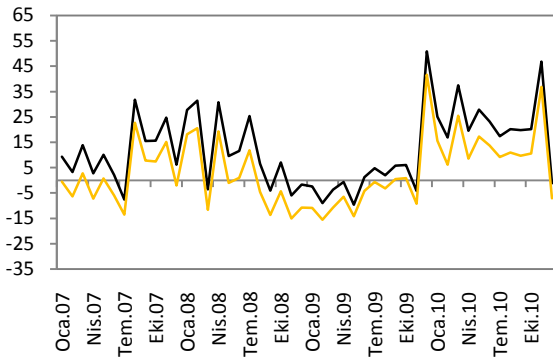


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

### Vergi Gelirleri

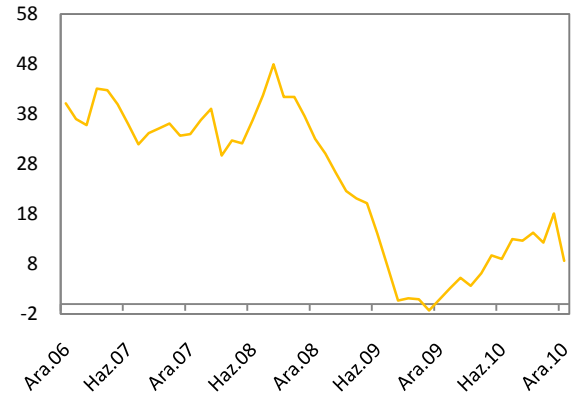


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

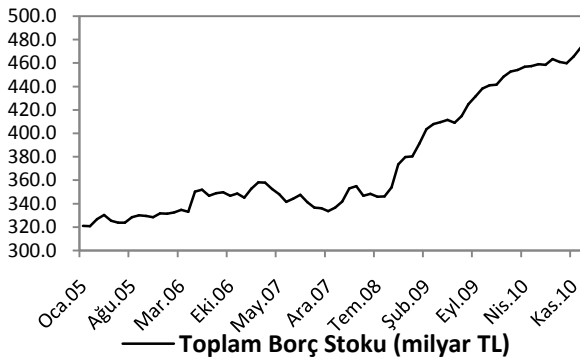
### Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

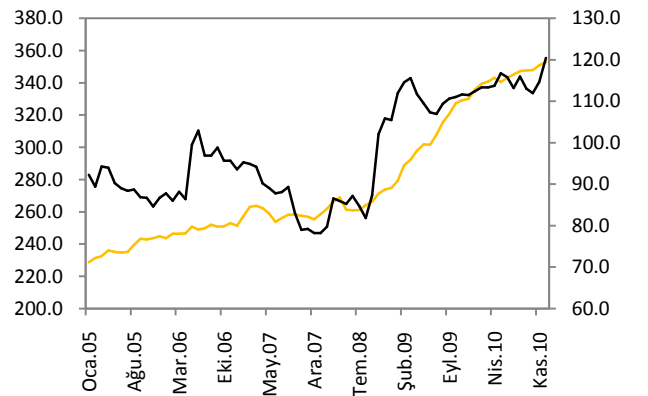
### Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

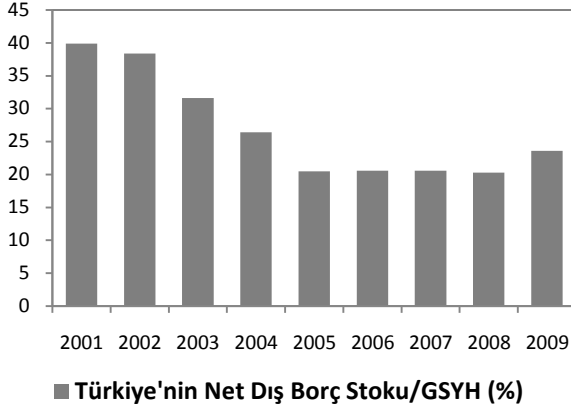
### İç ve Dış Borç Stoku



— İç Borç Stoku (milyar TL)

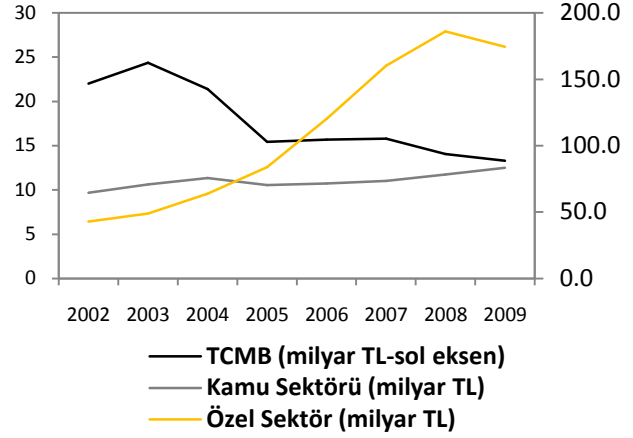
— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

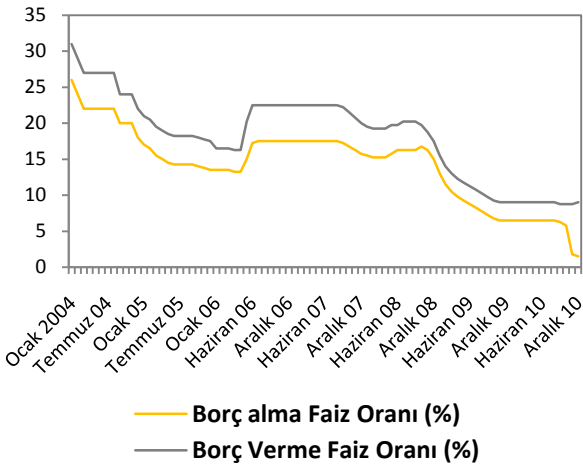
### Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

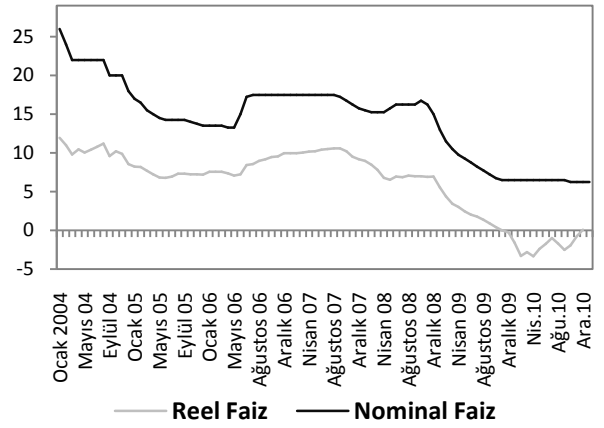
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



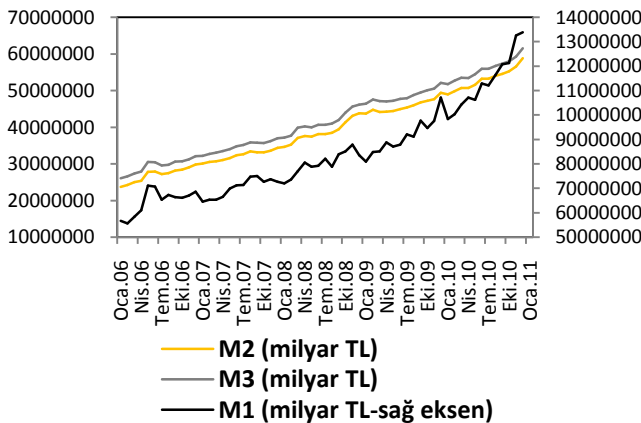
Kaynak:TCMB

### 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	1.2	-3.19	0.25	51
Euro Bölgesi	2	1.7	0.17	1	-14.00
Almanya	3.9	1.20	6.05	1	100
Fransa	1.60	1.90	-1.79	1.00	-38.00
İtalya	1.60	1.80	-2.86	1.00	105.60
Macaristan	1.00	4.00	0.51	1.00	-29.30
Portekiz	1.40	1.90	-9.98	1.00	-41.60
İngiltere	1.60	3.10	-2.28	0.50	-22.00
Japonya	3.10	-0.90	3.08	0.10	43.20
Çin	10.30	3.30	4.69	5.31	107.80
Rusya	5.20	5.50	4.72	7.75	--
Hindistan	8.90	11.25	-3.08	3.75	--
Brezilya	9.16	4.60	-2.56	10.25	116.80
G.Afrika	3.10	3.70	-4.28	6.50	14.00
Türkiye	10.20	7.58	-5.21	7.00	87.50

### Beklentiler

2011-IMF Beklentisi (Ekim-2010)	Reel Büyüme (y/y)	Enflasyon (y/y)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	2.167	1.306	-0.067	8.153	--
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.435	5.164	1.429	--	--
Tüm dünya	4.220	3.141	--	--	--
ABD	2.313	0.958	-2.642	9.589	99.324
Euro Bölgesi	1.485	1.478	0.47	10.044	-
Almanya	2.022	1.359	5.83	7.147	76.518
Fransa	1.648	1.606	-1.758	9.787	87.559
İtalya	1.001	1.689	-2.694	8.60	119.692
Macaristan	2.033	3.3	0.688	10.327	78.75
Portekiz	-0.05	1.233	-9.171	10.854	87.086
İngiltere	2.018	2.525	-2.037	7.386	81.931
Japonya	1.504	-0.324	2.346	4.99	234.127
Çin	9.589	2.708	5.057	4.0	18.851
Rusya	4.339	7.447	3.698	7.3	12.852
Hindistan	8.373	6.668	-3.119	--	71.429
Brezilya	4.126	4.646	-2.966	7.5	66.569
G.Afrika	3.471	5.823	-5.761	24.4	37.162
TÜRKİYE	3.6	5.706	-5.401	10.658	42.393

**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	16.9	(Aralık 2010)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	64.7	67.6	75.6	(Aralık 2010)	--	--
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	11.2	(Ekim 2010)	10.8	--
<b>Fiyat Gelişmeleri</b>						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	10.06	6.52	4.9	(Ocak 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	8.11	5.93	10.3	(Ocak 2011)	--	--
<b>Parasal Göstergeler (Milyon TL)</b>						
M1	83,380	107,051	125,938	(28.01.2011)	--	--
M2	434,205	494,024	584,371	(28.01.2011)	--	--
M3	458,383	520,674	612,397	(28.01.2011)	--	--
Emisyon	30,468	34,289	44,794	(28.01.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	82,575	(04.02.2011)	--	--
<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	-48,557	(Ocak-Aralık 2010)	-53,000	--
İthalat	-193,821	-134,401	20,554	(Aralık 2010)	--	--
İhracat	140,799	109,672	11,872	(Aralık 2010)	--	--
Dış Ticaret Açığı	-53,022	-24,729	-8,681	(Aralık 2010)	-83,000	--
<b>Kamu Ekonomisi (Milyon TL)</b>						
Bütçe Gelirleri	208,898	215,060	21,747	(Aralık 2010)	--	--
Bütçe Giderleri	225,967	267,275	37,858	(Aralık 2010)	--	--
Bütçe Dengesi	-17,069	-52,215	-16,110	(Aralık 2010)	--	--
Faiz Dışı Denge	33,592	986	-14,273	(Aralık 2010)	--	--
<b>Borç Stoku Göstergeleri</b>						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	274.8	330.0	352.8	(Aralık 2010)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	105.5	111.4	120.5	(Aralık 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 Türkarıslan	Ekonomist	<a href="mailto:bilge.ozalpturkarıslan@vakifbank.com.tr">bilge.ozalpturkarıslan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	<a href="mailto:umit.unsal@vakifbank.com.tr">umit.unsal@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 18
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, 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.