

21-28 Şubat 2011

VakıfBank Ekonomik Araştırmalar

Bu Haftaki Yazımız...

TCMB politika faiz oranını %6.25 seviyesinde sabit bıraktı...

2008 yılında yaşanan krizin etkilerinin giderek azalması ve ekonominin toparlanmasına ilişkin olumlu sinyallerin artması ile birlikte gevşek para ve genişletici maliye politikalarının kademeli olarak geri çekilmesi gündeme gelmiştir. Bu çerçevede kriz süresince alınan likidite önlemlerini geri çekmeye başlayan TCMB, son dönemde sıcak para girişinin hızlı bir şekilde artması nedeniyle düşük politika faizi, geniş faiz koridoru ve yüksek zorunlu karşılık oranlarından oluşan bir politika izlerken, son faiz kararında ise aldığı önlemlerin etkilerini bekleyip görmek için politika faiz oranlarını sabit bırakmıştır. Bu çalışmada Şubat ayında beklentiler doğrultusunda gelen TCMB'nin bu kararı ile önümüzdeki dönemde TCMB'nin olası politika duruşu incelenmiştir.

Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

İşsizlik oranı Kasım ayında %11 olarak açıklandı...

2010 yılının Ekim-Kasım-Aralık dönemi işsizlik oranı %11 olarak açıklanmıştır. Geçen senenin aynı döneminde %13.1 olan işsizlik oranı böylece geçen yıla göre 2.1 puan gerilemiştir. Kasım ayında mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da aylık bazda %11.6 seviyesinden gerileyerek %11.2 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Merkezi yönetim bütçe dengesi Ocak ayında 1 milyar TL fazla verdi...

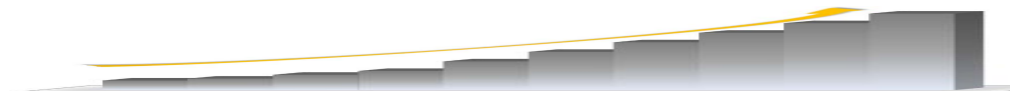
2011 yılının Ocak ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %20.4 oranında artarak 23.5 milyar TL, bütçe giderleri ise binde 7 oranında azalarak 22.5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlara göre 2011 yılı Ocak ayında bütçe dengesi 1 milyar TL fazla vererek, 21 yıl içinde ikinci kez Ocak ayında fazla vermiştir. Faiz dışı fazla ise bir önceki yılın aynı ayına göre %62 oranında artarak 4.809 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Tüketici güven endeksi 2011 yılı Ocak ayında artış kaydederek 91.29 seviyesine yükseldi...

TÜİK ve TCMB tarafından hazırlanan Tüketim Eğilim anketinin sonucuna göre, 2011 yılının Ocak ayında Tüketici Güven Endeksi bir önceki aya göre %0.33 oranında artarak 90.9 seviyesinden 91.29 seviyesine yükselmiştir.

- Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler...

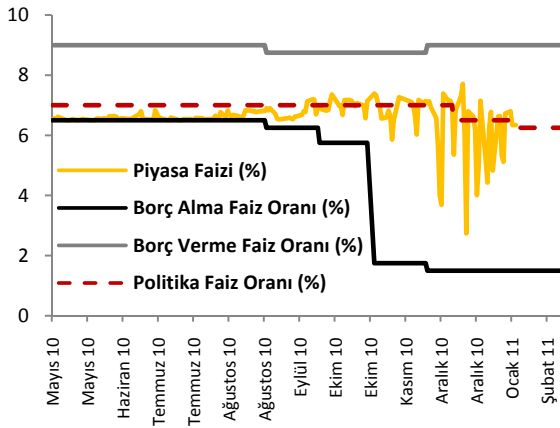
Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
21.02.2011	Reel Kesim Güven Endeksi	113.6	112.8
	Kapasite Kullanım Oranı	%74.6	%74
	Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	473.3 mlyr TL	--
22.02.2011	Beklenti Anketi (Şubat, 2.dönem)	--	--
	PPK Toplantı Özetleri	--	--



TCMB politika faiz oranını %6.25 seviyesinde sabit bıraktı...

2008 yılında yaşanan krizin etkilerinin giderek azalması ve ekonominin toparlanmasına ilişkin olumlu sinyallerin artması ile birlikte gevşek para ve genişletici maliye politikalarının kademeli olarak geri çekilmesi gündeme gelmiştir. Bu çerçevede kriz süresince alınan likidite önlemlerini geri çekmeye başlayan TCMB, son dönemde sıcak para girişinin hızlı bir şekilde artması nedeniyle düşük politika faizi, geniş faiz koridoru ve yüksek zorunlu karşılık oranlarından oluşan bir politika izlerken, son faiz kararında ise aldığı önlemlerin etkilerini bekleyip görmek için politika faiz oranlarını sabit bırakmıştır. Bu çalışmada, Şubat ayında beklentiler doğrultusunda gelen TCMB'nin bu kararı ile önümüzdeki dönemde TCMB'nin olası politika durumu incelenmiştir.

Grafik-1



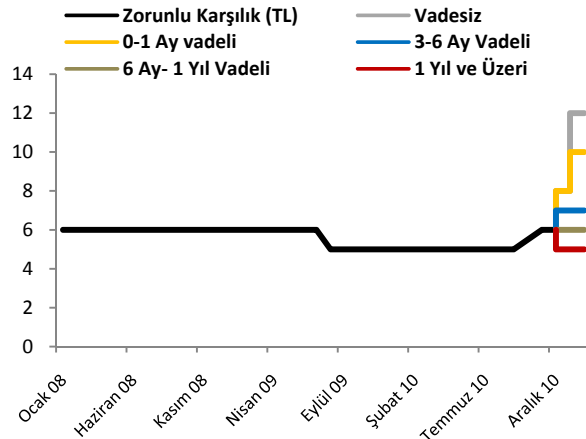
Kaynak: TCMB, Reuters
sabit bırakılmıştır.

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) 15 Şubat 2011 tarihinde yaptığı toplantıda politika faizi olan bir hafta vadeli repo faiz oranını, piyasa beklentilerine paralel olarak %6.25 seviyesinde sabit bırakmıştır. Likidite koridoru çerçevesinde ise bir önceki toplantıda olduğu gibi TCMB borçlanma faiz oranını %1.50 seviyesinde, borç verme faiz oranını %9 seviyesinde sabit bırakmıştır. Açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranı ise %8 seviyesinde sabit tutulmuştur. Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16.00–17.00 arası gecelik vadede uygulanan TCMB borçlanma faiz oranı %0 düzeyinde, borç verme faiz oranı %12 seviyesinde

Son PPK toplantı kararında, son dönemdeki iktisadi faaliyetlere dair açıklanan verilerin Ocak ayı Enflasyon Raporu'nda sunulan görünümle büyük ölçüde uyumlu olduğu, iç talepteki güçlü artışın desteğiyle iktisadi faaliyetlerin toparlanmaya devam ettiği belirtilmiş, buna karşılık dış talebin yakın dönemde bir miktar hızlanmakla birlikte görece olarak zayıf seyrettiği söylenmiştir. İstihdam koşullarında ise iyileşmenin sürdüğü ancak işsizlik oranlarının hala yüksek seviyelerde olduğuna dikkat çekilmiştir. Bu kapsamda, yıllık enflasyonun Şubat ayında düşüş gösterdikten sonra, ikinci çeyrekte itibaren dalgalı bir seyir izleyerek yıl sonunda Ocak Enflasyon Raporu'ndaki tahmine yakın bir düzeyde gerçekleşebileceği belirtilmiştir.

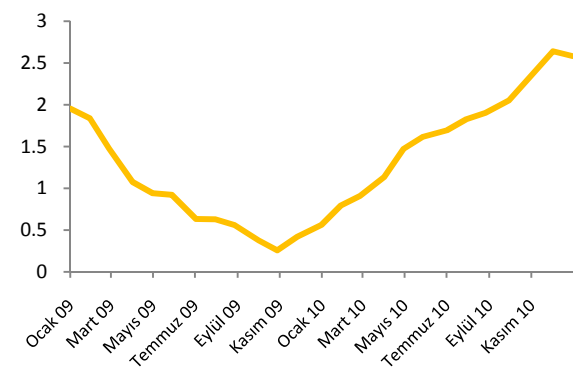
PPK toplantı kararında ayrıca, TCMB'nin Kasım ayından bu yana aldığı tedbirlerin özellikle ithalat talebindeki yavaşlama kanalıyla toplam talebin bileşimini dengeleyerek makro finansal riskleri azalttığı vurgulanmıştır. Bunun yanı sıra, alınan parasal sıkılaştırma kararlarının enflasyon üzerindeki iç talep kaynaklı baskıları sınırlayacağına ve enerji ile diğer emtia fiyatlarında gözlenen hızlı artışların enflasyon üzerinde arz yönlü ilave bir risk unsuru teşkil ettiğine dikkat çekilmiştir.

Grafik-2



Kaynak: TCMB

Grafik-3 Bankacılık Sektörü Haftalık Krediler (TRY)
13 Haftalık Hareketli Ortalama (%h-h)

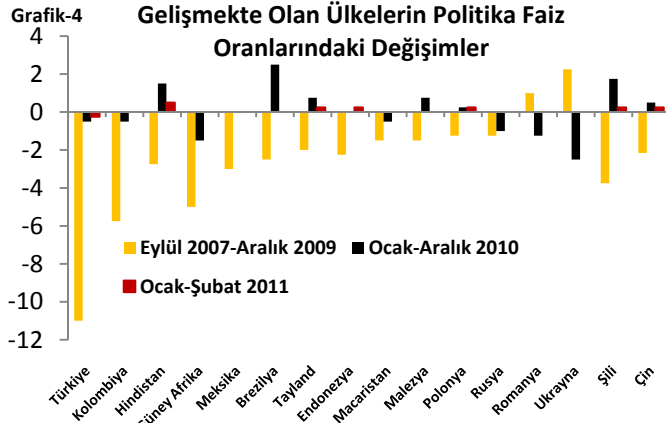


Kaynak: BDDK

Aralık ayından beri zorunlu karşılık oranlarını yükselten TCMB, uyguladığı politikaların krediler üzerindeki etkisini tam olarak görebilmek için zorunlu karşılık oranlarını değiştirmemiştir.

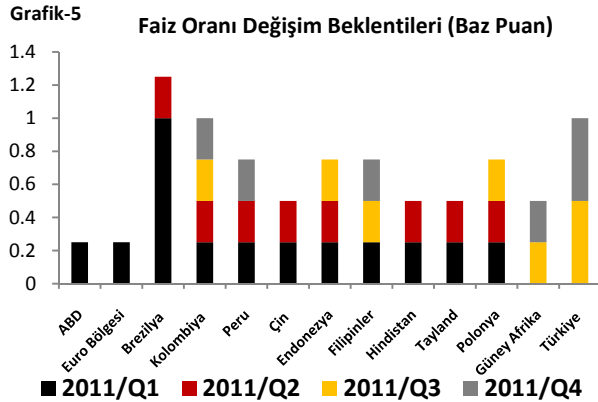
Son günlerde gerek ekonomi gerekse finansal piyasalar açısından Merkez Bankası'nın para politikasına yönelik attığı adımlar dikkat çekici bir gelişme olarak göze çaparken, raporumuzun bundan sonraki bölümünde TCMB'nin önümüzdeki dönemde nasıl bir politika izleyebileceği incelenecektir. Özellikle TCMB'nin faiz indirimlerine neden ara verdiği ve önümüzdeki dönemde devam edip etmemesi sorusu üç başlık altında değerlendirilerek, faiz kararının piyasalar üzerindeki etkisi incelenecektir.

1- Birçok GOÜ'nün faiz artırımına devam edeceği beklentileri...



Kaynak: Reuters

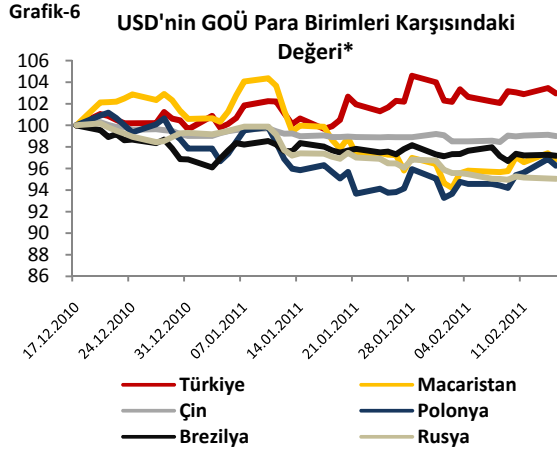
olmaktadır. Bu çerçevede, 2011 yılı başından itibaren pek çok GOÜ'nün enflasyonist baskılardan korunmak için faiz artırımına gittiği bir ortamda, TCMB'nin geçmiş iki PPK toplantısında faiz indirimine gitmesi, piyasalar tarafından sürpriz bir gelişme olarak karşılanmıştır. Merkez Bankası'nın ne yapacağına ilişkin belirsizlikler ve yeni bir faiz indirimi kaygısı ise yabancı yatırımcıların endişelenmesine neden olmuştur.



Kaynak: Bloomberg

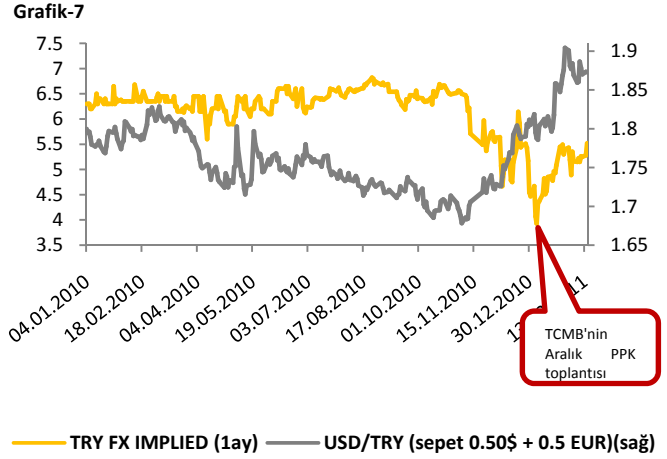
Yüksek cari açığa sahip ve cari açık finansmanını büyük ölçüde sermaye akımlarıyla sağlayan Türkiye'nin, faiz indirimlerinde yalnızca enflasyon ve büyüme rakamlarını değil, faiz oranı alanındaki rekabetçiliğini korumak için diğer ülkelerin faiz oranlarını da esas alması gerekmektedir. Son dönemde Orta Doğu'da Tunus'la başlayan, ardından Mısır'a sıçrayan siyasi gelişmelerin global anlamda risk algılamasını artırması, bunun yanı sıra GOÜ'lerde artan sermaye kontrolleri, gelişmekte olan ülke piyasalarından çıkışa yol açmıştır. Bunun yanı sıra Çin'in faiz artırımı, global gıda fiyatlarında yaşanan artışa bağlı olarak yükselen enflasyonist kaygıları tetikleyerek, GOÜ'lere yönelik risk algılamasını artırmıştır. Bu çerçevede, gelişmekte olan piyasalara giren sıcak para akışının yavaşladığı bir dönemde, Merkez Bankası, son toplantıda faiz indirmeyerek bir sonraki toplantıya kadar "bekle-gör" stratejisine geçmeyi tercih etmiştir. TCMB'nin "bekle ve gör" stratejisine geçmesinin bir diğer nedeni de, GOÜ'lerin 2010 yılında faiz artırımlarına başlamasıyla, Türkiye ve bu ülkeler arasındaki farkın kapanmaya başlaması, hatta Türkiye'nin faizlerinin pek çok ülkenin gerisinde kalmaya başlamasıdır. Bu durumun önümüzdeki dönemde faiz indirimi konusunda TCMB'nin elini zorlaştırması beklenmektedir.

2- Son dönemde kurda yaşanan sert hareketler



* 17.12.2010=100 olarak endekslenmiştir.

Kaynak: Reuters



Kaynak: Bloomberg

TCMB Aralık ve Ocak aylarında gerçekleştirdiği faiz indirimleri ile öncelikle, FED'in ve ECB'nin niceliksel gevşeme politikasına devam etmesine bağlı olarak Türkiye'ye yönelik kısa vadeli sermaye girişlerinin artmasının önüne geçmek istemiş, TL'nin değerinin azalmasını sağlayarak iç talep kaynaklı büyüme nedeniyle artan ithalat ve cari açığa karşı önlem almayı amaçlamıştır. 2011 yılı başından itibaren birçok GOÜ'nün, enflasyonist baskılardan korunmak için faiz artırımına gittiği bir ortamda, TCMB'nin son iki PPK toplantısında faiz indirimine gitmesi piyasalar tarafından sıra dışı olarak değerlendirilirken, bu durum yukarıdaki Grafik 7'de görüldüğü gibi diğer GOÜ para birimlerine nazaran TL'nin global piyasalarda değer kaybetmesine yol açmıştır. Faiz indirimi ardından kurda izlenen yukarı yönlü hareket TCMB'nin amacına paralel bir görüntü çizerken, TL'de yaşanan değer kaybının hızlı ve yüksek volatiliteli olması (Bkz. Grafik-8), TCMB'nin Şubat ayında faizleri sabit bırakmasında etkili olmuştur. Ayrıca yapılan yazılı açıklamada belirtildiği gibi başta petrol ve emtia fiyatlarında görülen artışın, kurdaki değer kaybıyla beraber önümüzdeki dönemde enflasyonist baskıları arttırabileceği endişeleri de TCMB'nin faizleri sabit bırakmasında etkili olmuştur.

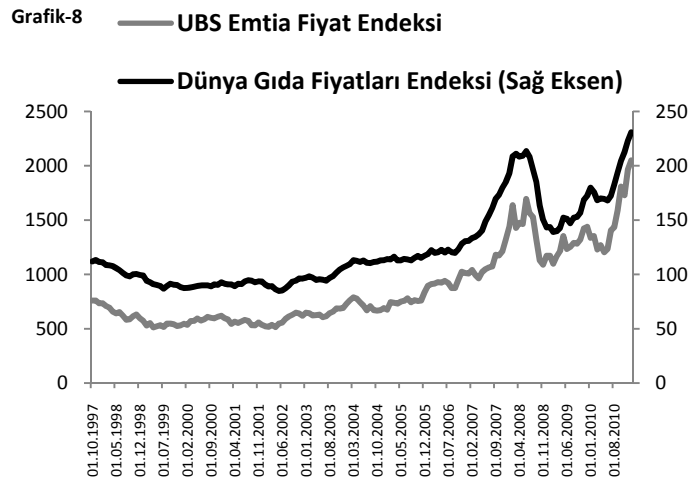
3- Son dönemde artan enflasyonist baskılar

Tablo-1

TÜFE üzerinde Emtia ve Kurun Önemi

P(TÜFE= ↑↓)*	>0.5	<0.5	>0.5
Kur	↑	↓	↑
Gıda	↑	↑	↓
Emtia	↑	↑	↓

*Kur, gıda ve petrol fiyatlarındaki değişim biliniyorken, TÜFE'nin artış olasılığı-Koşullu Olasılık

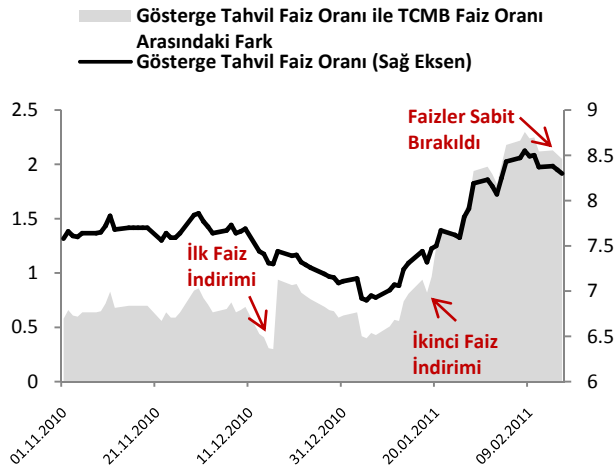


Kaynak: Bloomberg

Kaynak: Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar
Kurda yaşanan yükselişlerle birlikte, son dönemde başta petrol ve gıda olmak üzere emtia fiyatlarında yaşanan sert artış, önümüzdeki dönemde enflasyonist baskıların artabileceğine işaret etmektedir. Açıklanan rakamlarda işsizlik oranındaki düşüş ile sanayi üretimindeki toparlanmanın büyümeye yönelik beklentileri güçlendirerek talep yönlü enflasyon baskısına işaret etmesine karşın, net etkisinin sıkılaştırıcı yönde olacağı düşünülen Merkez Bankası'nın son dönemde aldığı önlemlerle, talep kaynaklı enflasyonun sınırlı olması beklenmektedir. Buna karşın önümüzdeki dönemde maliyet kaynaklı (arz şoku) risklerin enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yapması ihtimali bulunmaktadır. Maliyet enflasyonu üzerinde en etkili faktörler ise emtia fiyatları ve döviz kurları olacaktır. Türkiye'nin üretiminde ithal ara malı payının yüksek olması, emtia ve ithal malların fiyatlarında oluşabilecek artışlar enflasyonist baskı yaratmaktadır. Yukarıdaki Tablo-1 incelendiğinde, TÜFE'deki artışların

emtia, gıda ve kur artışlarından etkilendiği görülmektedir. Tabloda dikkat çeken unsur ise TÜFE'deki artışın emtia ve gıda endekslerindeki artıştan çok kurdan etkilenmesidir. Emtia ve gıda endeksi düşerken kurun artması durumunda TÜFE enflasyonunun artmaya devam ettiği izlenirken, emtia ve gıda endeksinin artmaya devam ettiği dönemde kurun düşmesi durumunda ise enflasyonun yükselme olasılığının daha düşük olduğu görülmektedir. Hatırlanacağı üzere dünyada yaşanan finansal kriz öncesi başta petrol olmak üzere birçok emtianın fiyatları hızla artmıştı. Örneğin 2004 yılı başında 30 dolar olan petrolün varil fiyatı 2008 Haziran'ında 150 dolara kadar yükselmişti. Aynı şekilde bir çok emtianın fiyatında da yükselişler görülmesine karşın, Türkiye'de enflasyonun aynı dönemde düştüğü görülmüştü. Bu durumun en önemli nedenlerinden birisi Türkiye'nin görece yüksek reel faize sahip olması, dolayısıyla Türk Lirası'nın özellikle Dolar karşısında değer kazanması olmuştur. Şimdiki durumda ise TCMB'nin faiz indirimleriyle birlikte TL'nin değer kaybettiği bir ortamda artan emtia fiyatlarının enflasyonist baskıları artıracığı görülmektedir. Bu durum TCMB'nin önümüzdeki dönemde daha fazla faiz indiremeyeceğine işaret etmektedir.

Grafik-9



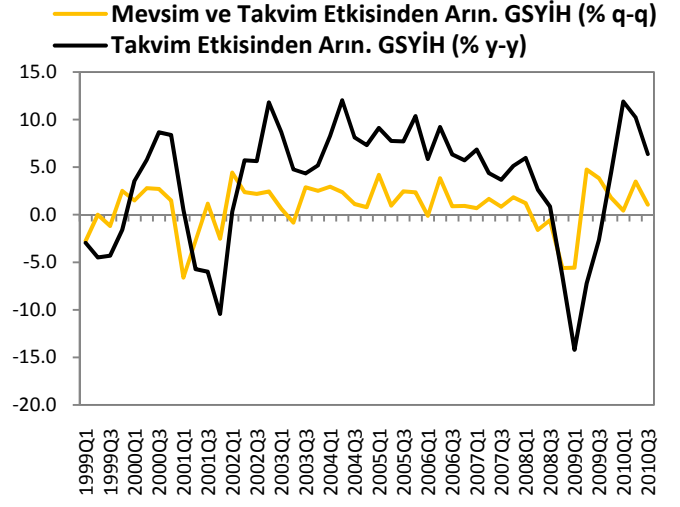
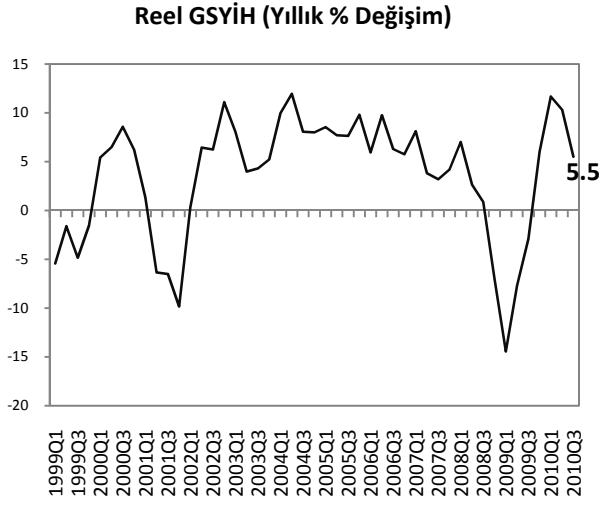
Kaynak: Bloomberg, TCMB

TCMB'nin Aralık ve Ocak aylarında yaptığı faiz indirimlerinin ardından gösterge tahvile satış geldiği ve tahvil getirisinin yükseldiği görülmüştür. Gösterge tahvil getirisiyle TCMB politika faiz oranı arasındaki fark ise, faiz indirim kararlarının ardından sert şekilde yükselmiştir. TCMB'nin 15 Şubat tarihindeki son PPK toplantısında ise politika faiz oranını sabit bıraktığını açıklamasının ardından gösterge tahvilin getirisinde aşağı yönlü bir hareket görülmüş ve gösterge tahvil getirisi ile politika faizi arasındaki fark da azalmıştır. Bu durum politika faiz oranlarının sabit bırakılmasının piyasa tarafından olumlu karşılandığını göstermektedir. Ancak, önümüzdeki dönemde TCMB'nin faiz kararlarında nasıl bir yön izleyeceğine dair piyasada oluşacak beklentiler ve Türkiye'de olası enflasyon risklerinden dolayı bu düşüş devam etmeyebilir ve tahvil getirisinde yeniden yukarı yönlü hareketler görülebilir. TCMB'nin Aralık ve Ocak aylarında faiz indirimlerine gitmesinin piyasalar üzerinde yarattığı olumsuz baskıların son kararda faizlerin sabit bırakılması nedeniyle bir miktar zayıfladığı görülse de, önümüzdeki dönemde özellikle GÜ'lere yönelik beklentilerin toparlandığı bir ortamda söz konusu baskıların yeniden yükselmesi mümkün olabilir.

Sonuç olarak, TCMB'nin önümüzdeki günlerde **"bekle gör politikasına"** bir süre daha devam etmesini bekliyoruz. Yukarıda belirttiğimiz nedenler ile önümüzdeki dönemde manşet ve çekirdek enflasyon oranlarında olumlu bazı zayıflaması ile yükselişlerin başlayacağı değerlendirildiğinde, TCMB'nin faiz oranlarını daha fazla indiremeyeceğini düşünüyoruz. TCMB'nin faiz artırımlarına yılın üçüncü çeyreğinde başlayacağı beklentimize paralel olarak önümüzdeki dönemde zorunlu karşılıklardaki artışlar ise devam edebilir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



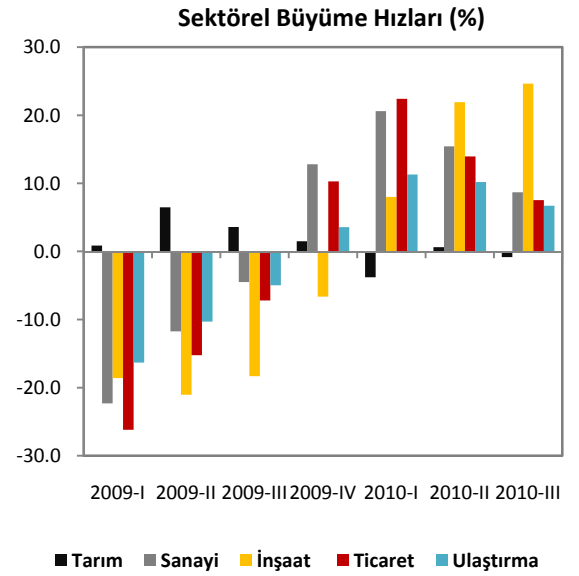
Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler	Sektör Payları (%)	2009		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

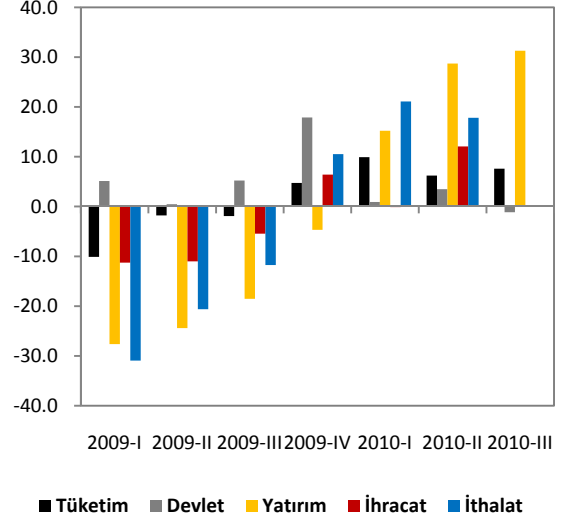
Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

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
Kamu Sektörü	3.8	-5.7	-8.6	-25.6	14.6	17.9
Özel Sektör	18.3	-21.0	-3.5	23.1	32.2	34.4
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
GSYİH		-2.7	6.0	11.8	10.2	5.5

Kaynak:TÜİK

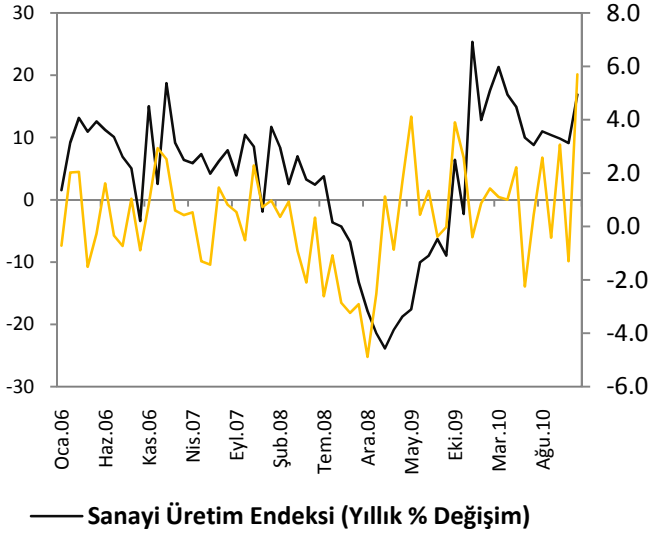
*2010 Q3 itibariyle

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



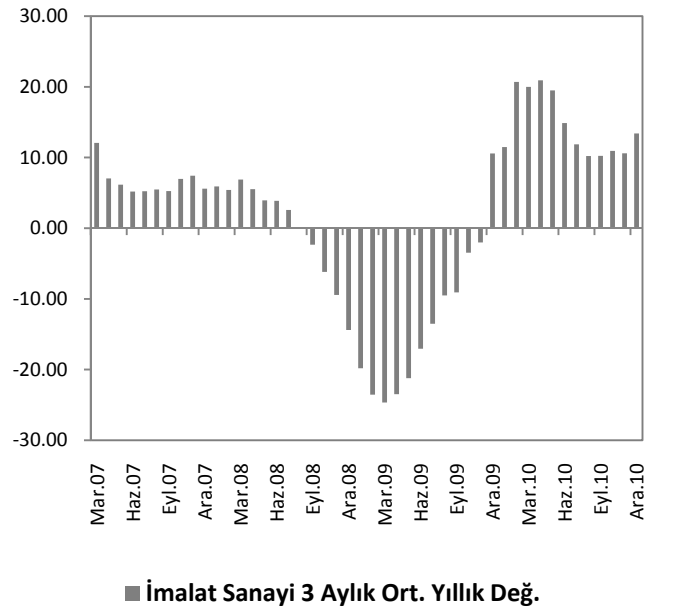
Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi



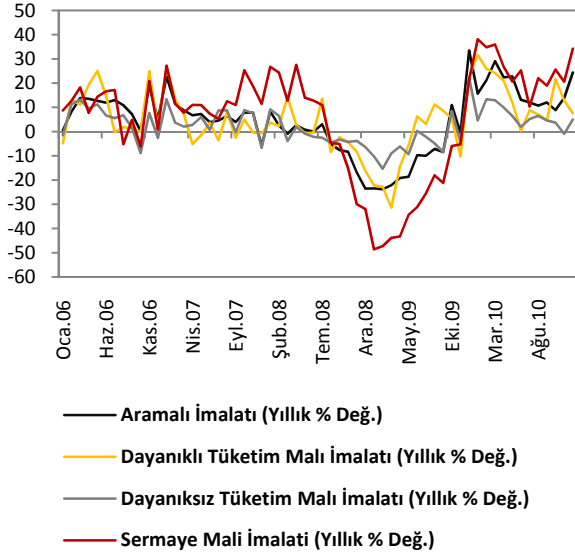
Kaynak:TÜİK

İmalat Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

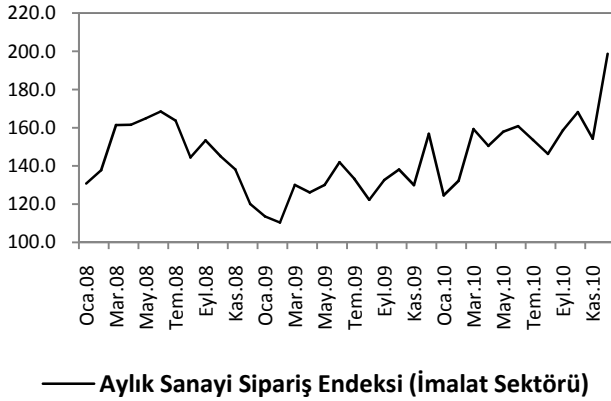


Kaynak:TÜİK

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
Taşıtlı Araçları	91.7	30.4
Elektrikli Teçhizat	41.8	25.7
Giyim	11.8	12.5

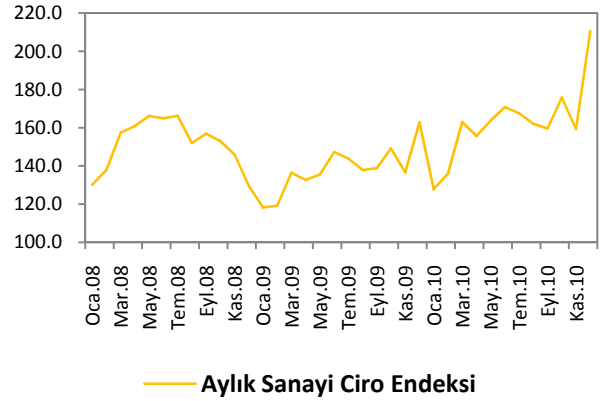
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



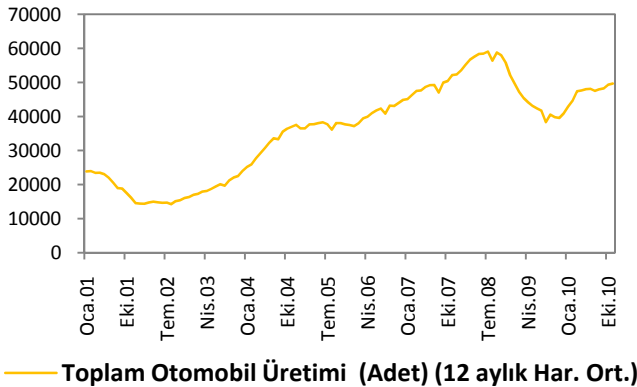
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



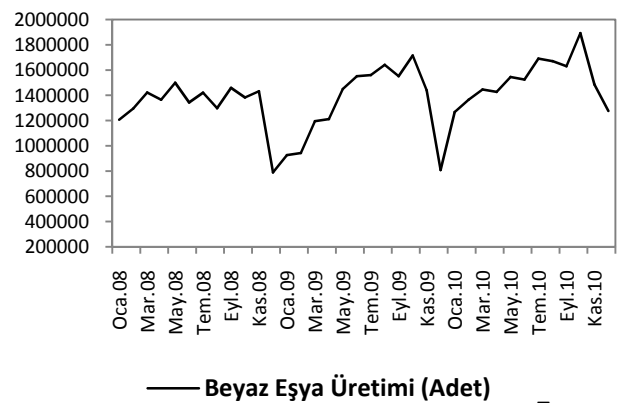
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



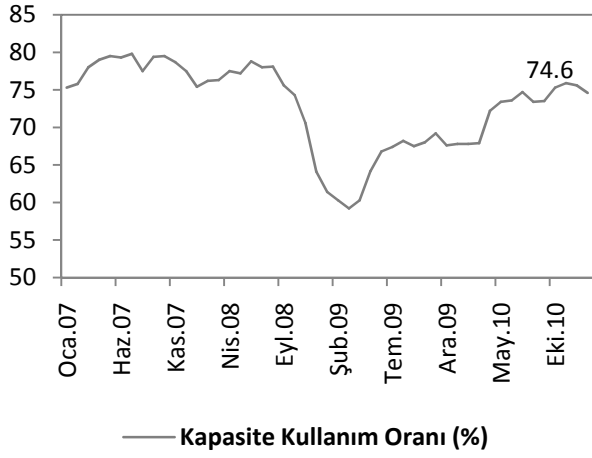
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

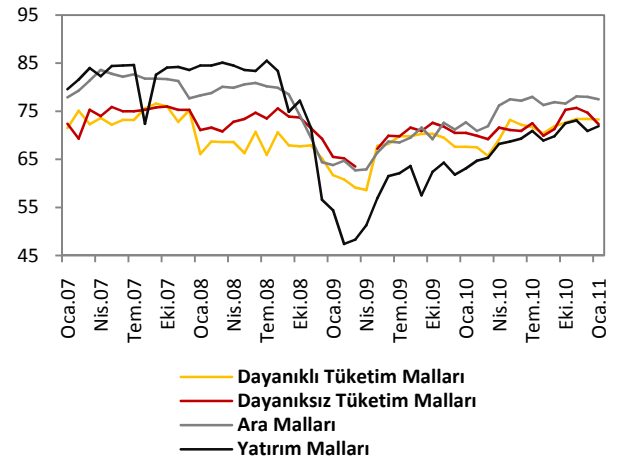


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

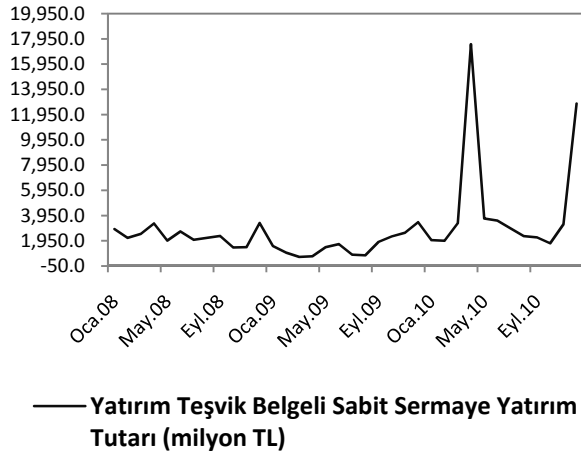


Kaynak:TÜİK



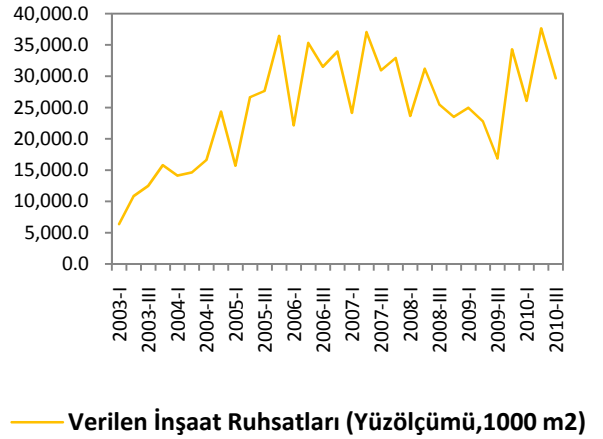
Kaynak:TÜİK

Yatırım Teşvik Belgeli Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



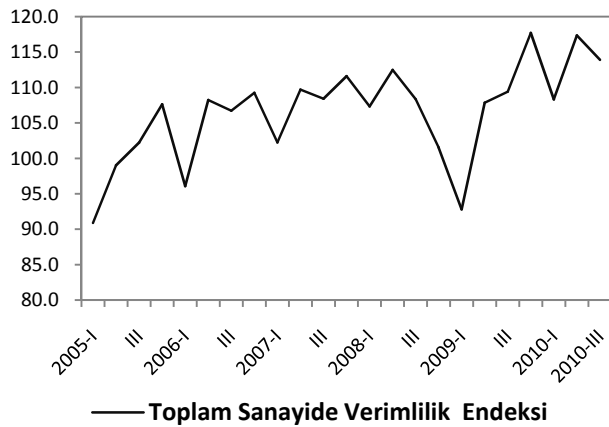
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



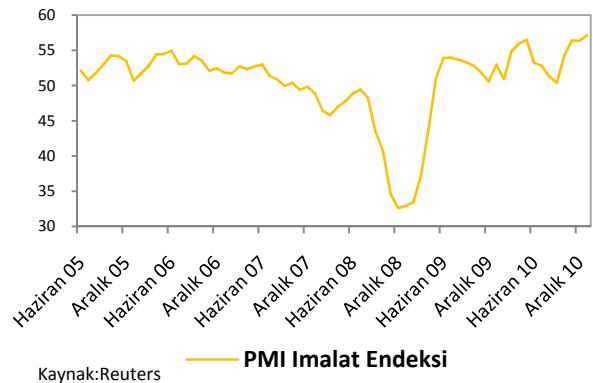
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

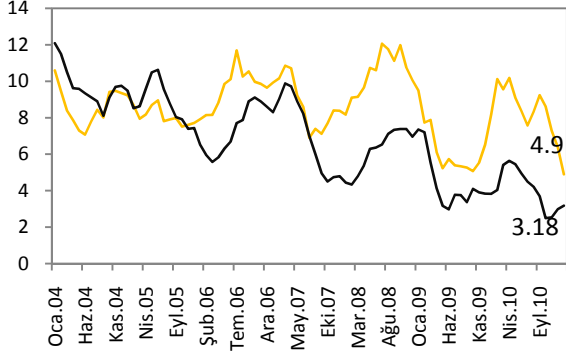
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

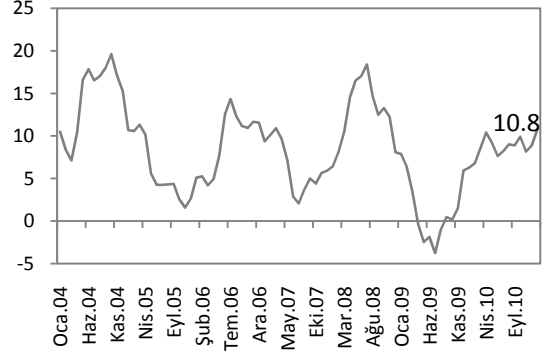
TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



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

Kaynak:TCMB

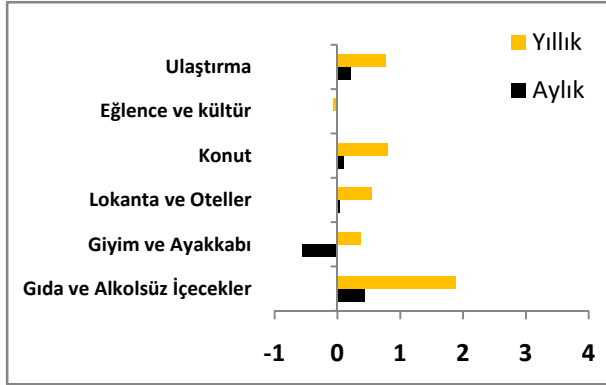
ÜFE



— ÜFE (yıllık-% değ.)

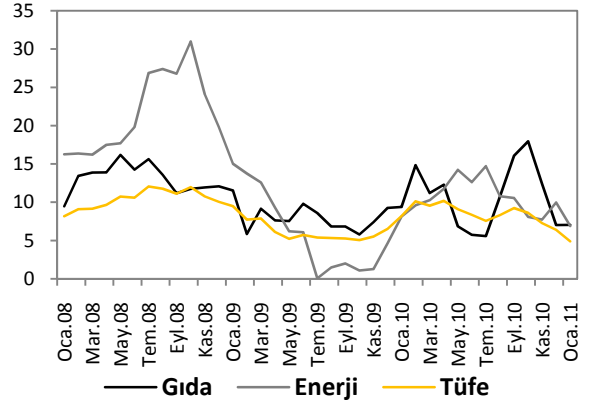
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



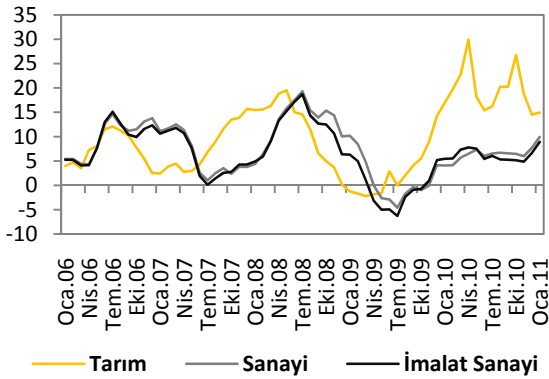
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



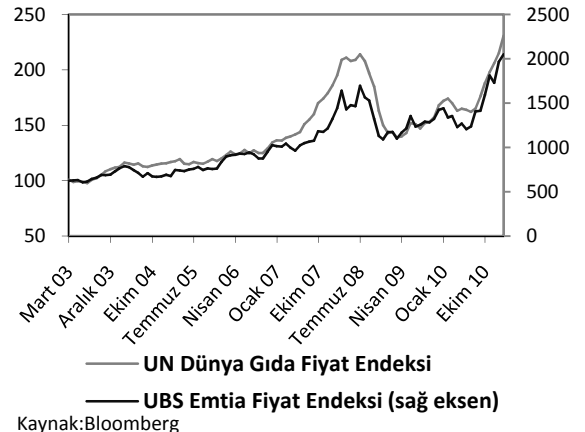
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



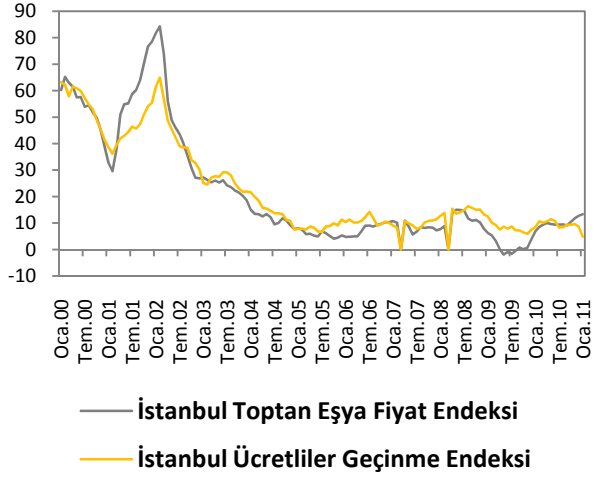
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



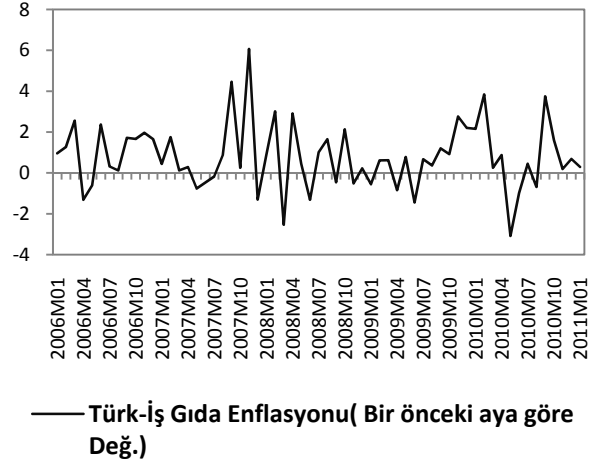
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



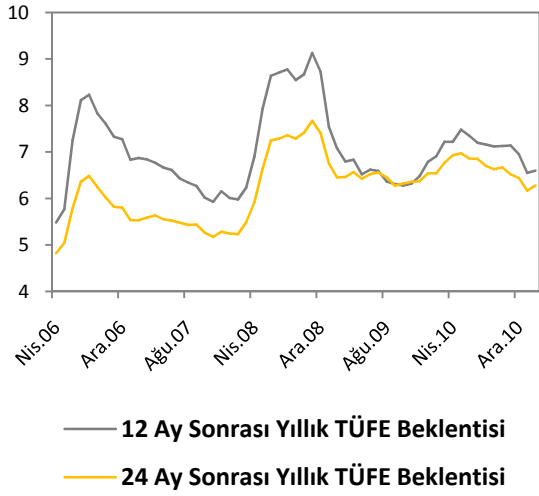
Kaynak:TCMB

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



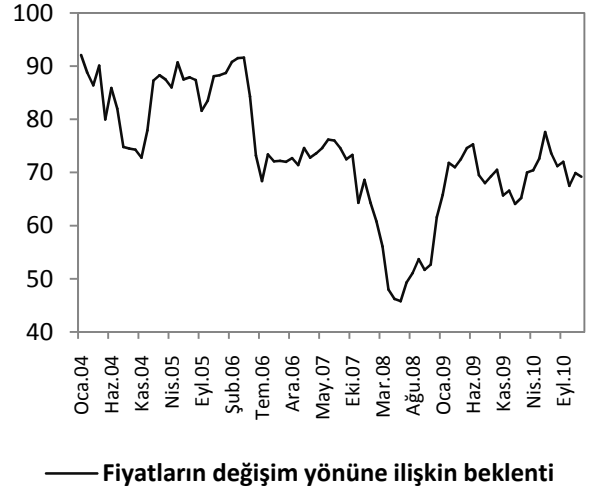
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

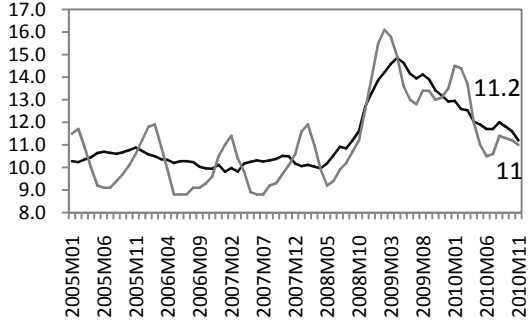
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

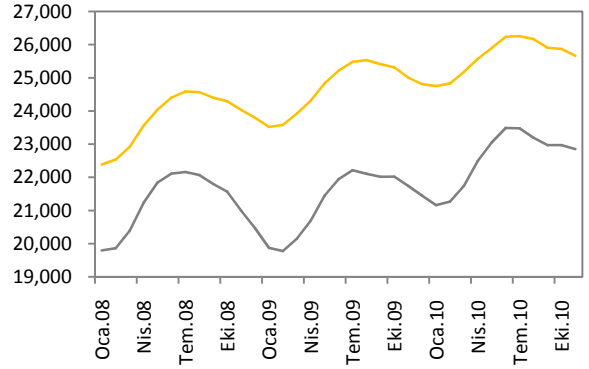


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

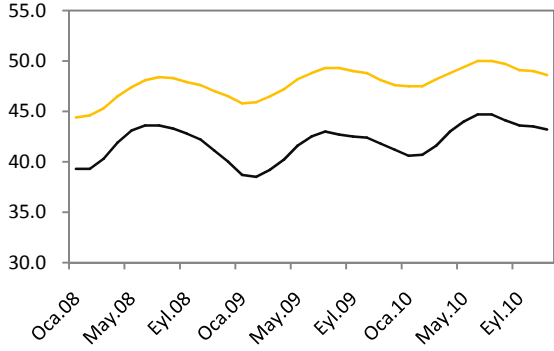
İşgücü Durumu



— İşgücü Arzı — İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

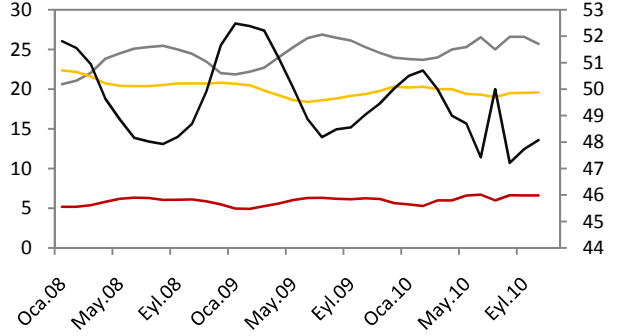
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

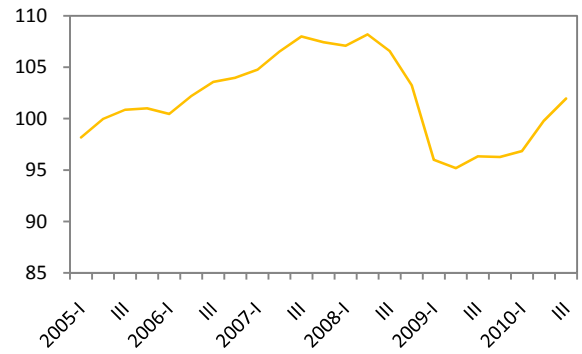
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

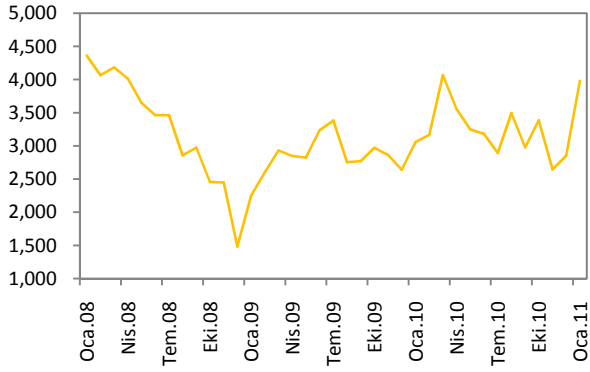
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

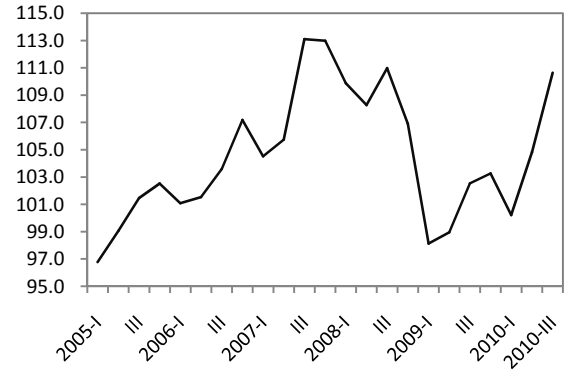
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

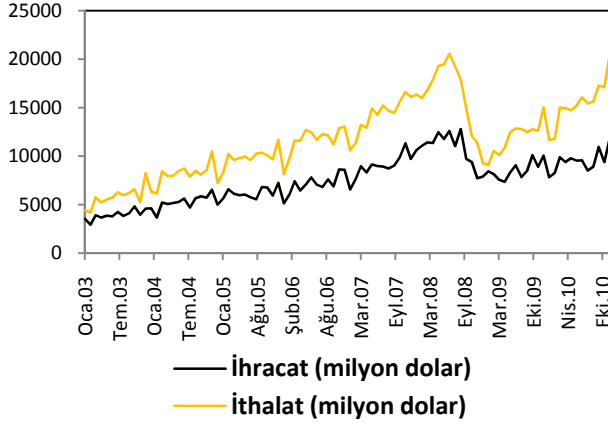


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

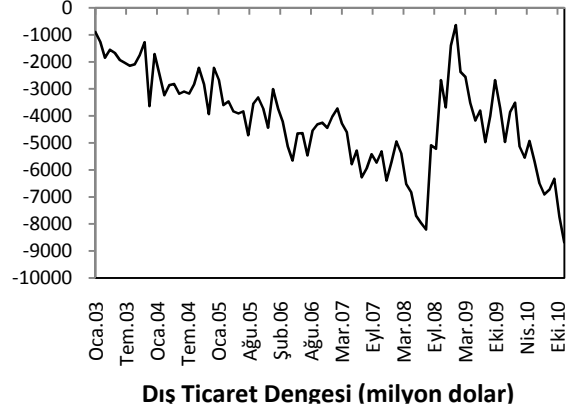
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



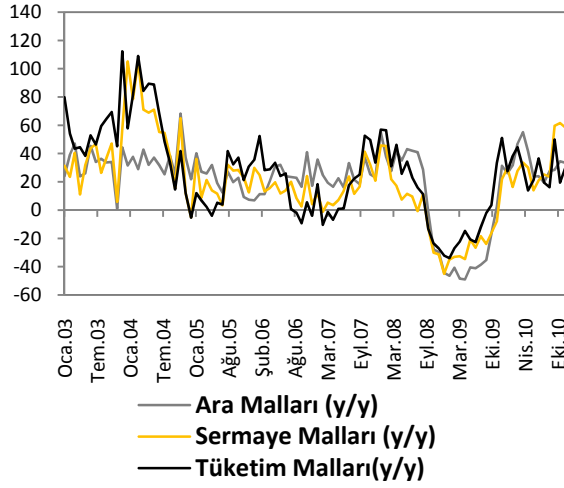
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



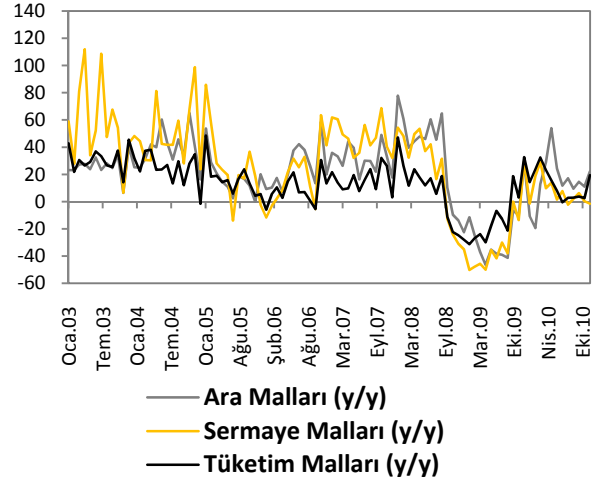
Kaynak:TCMB

İthalat



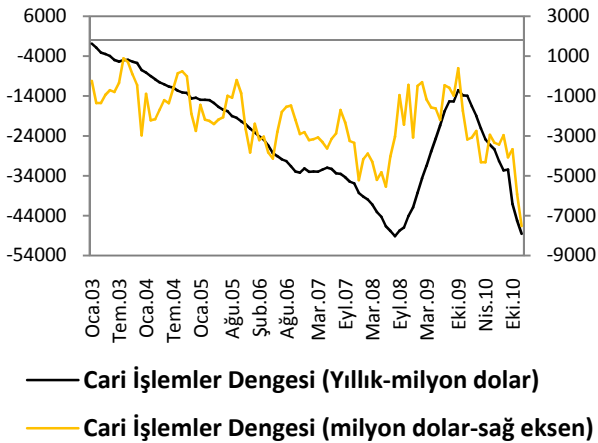
Kaynak:TCMB

İhracat



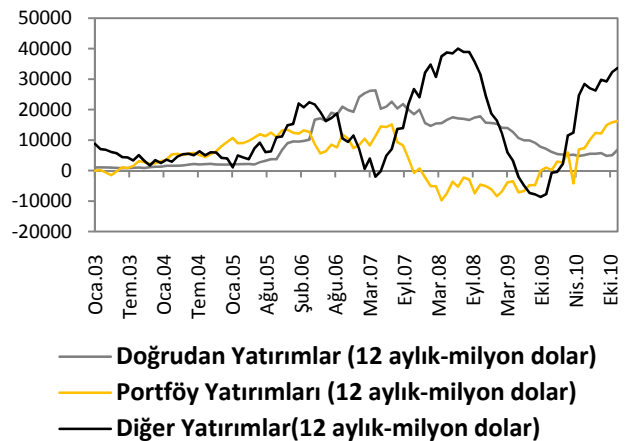
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

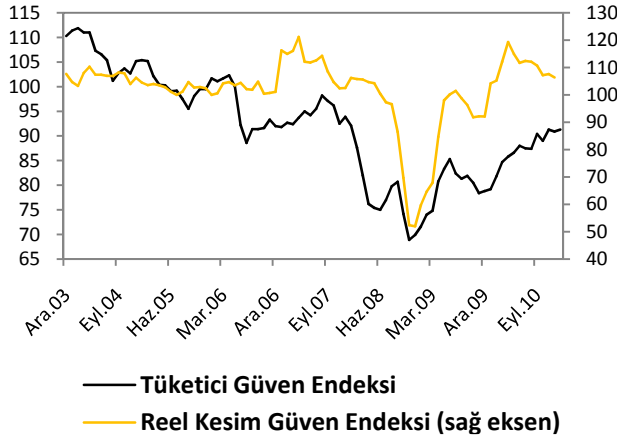
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

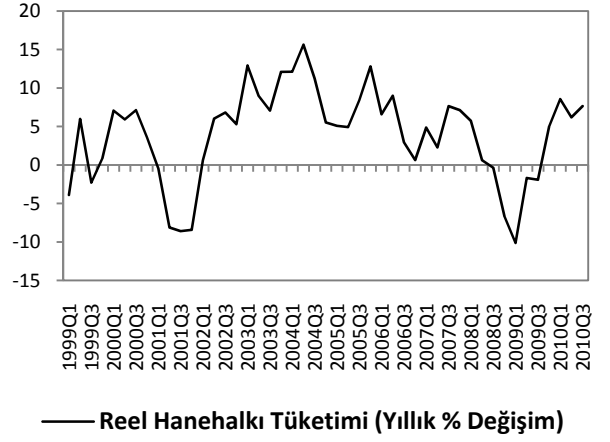
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



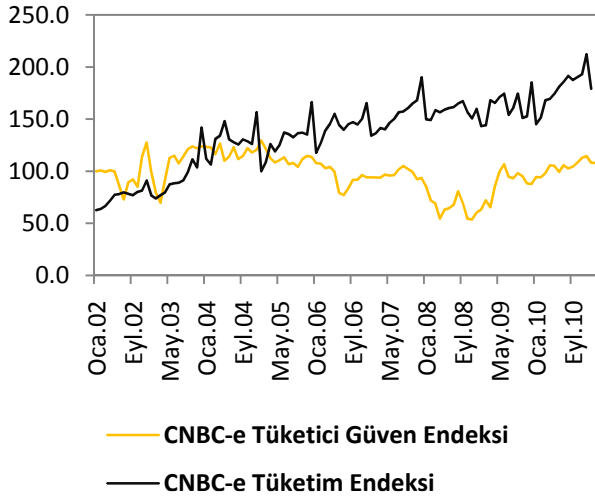
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



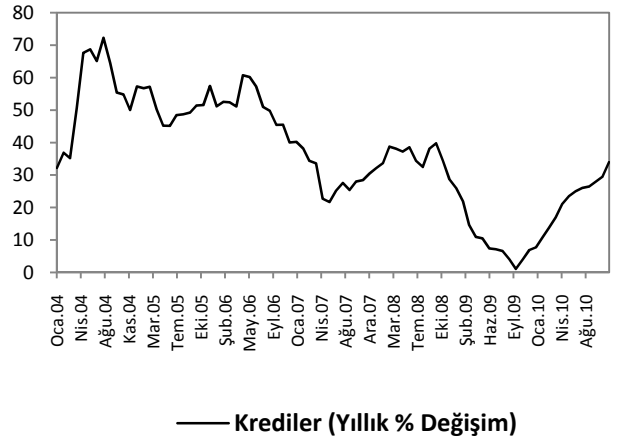
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



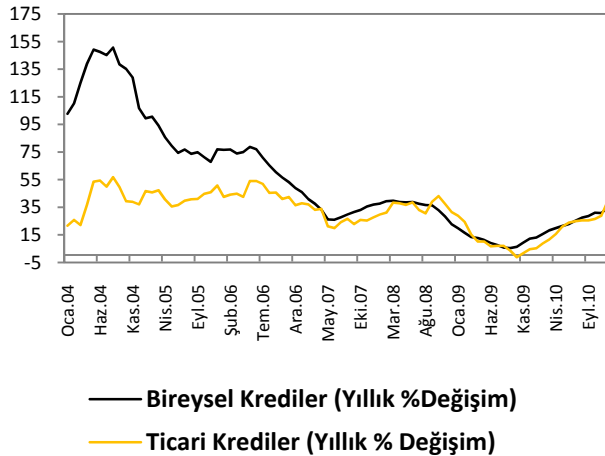
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

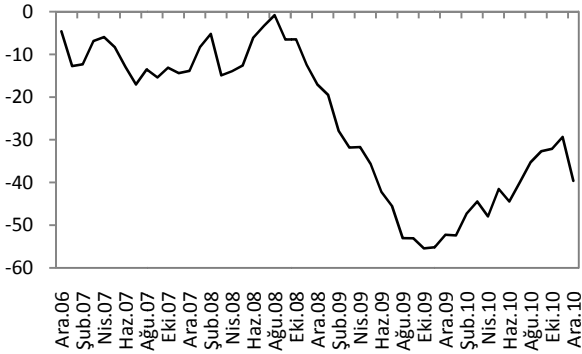
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

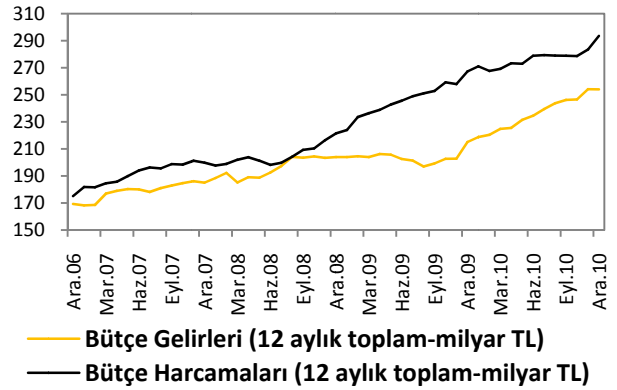
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

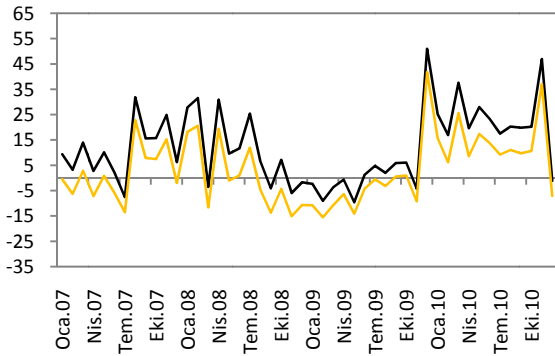


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

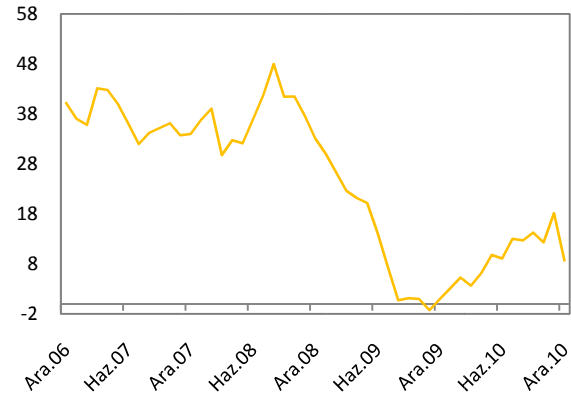


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

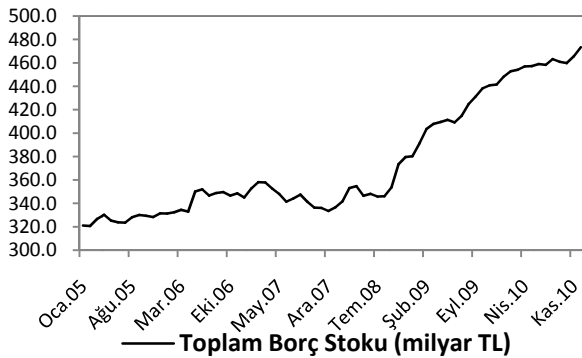
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

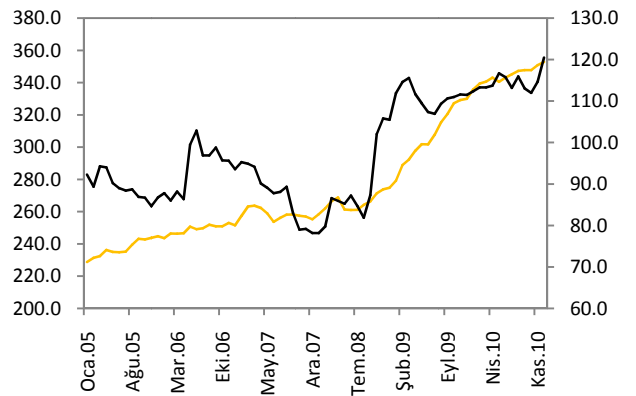
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Maliye Bakanlığı

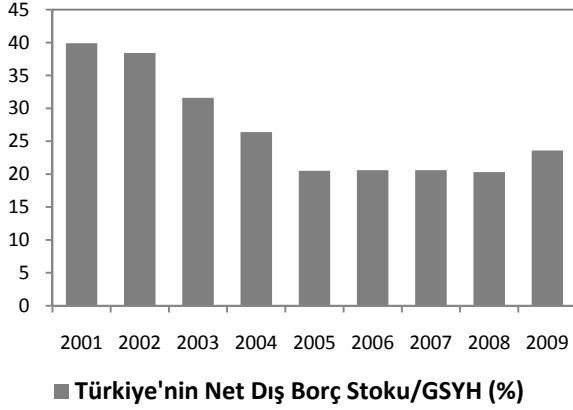
İç ve Dış Borç Stoku



— İç Borç Stoku (milyar TL)

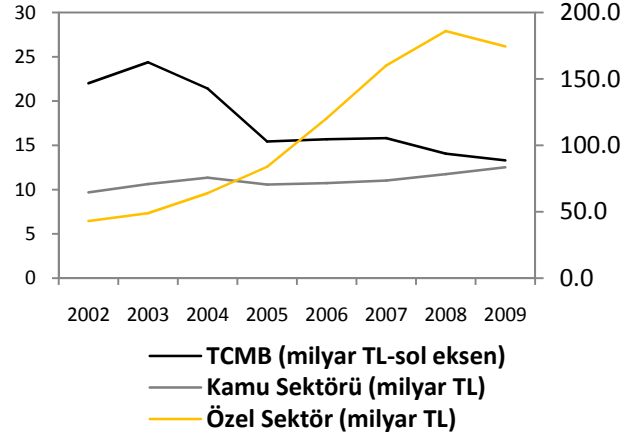
— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

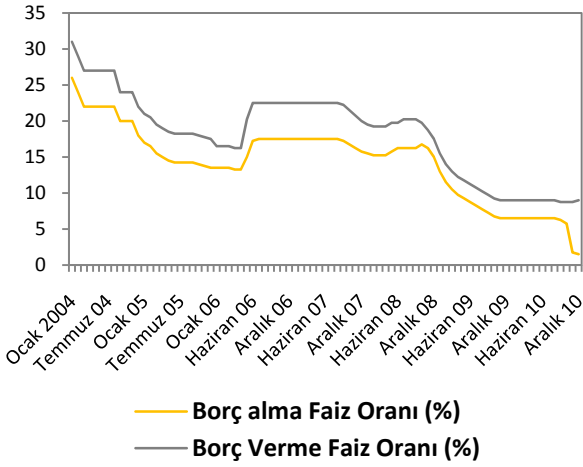
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

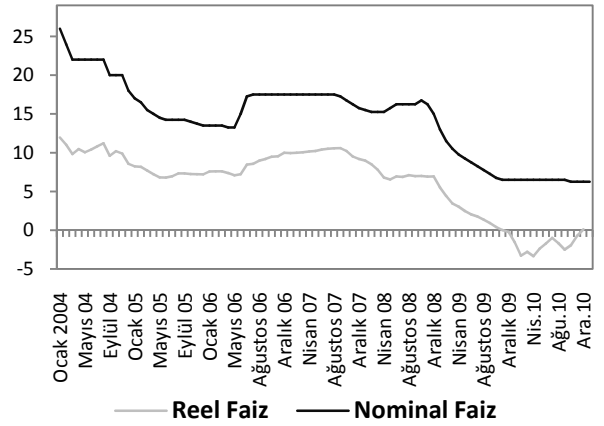
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



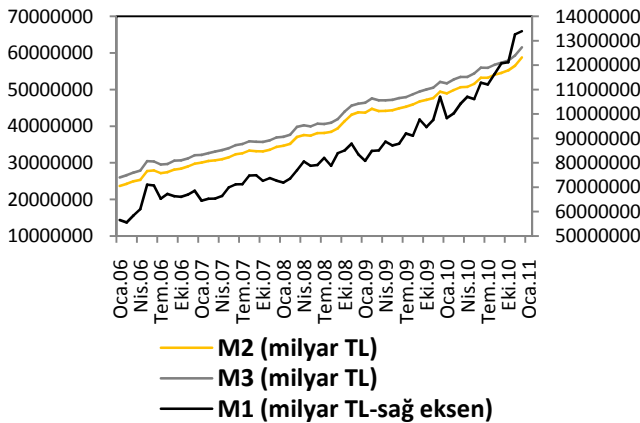
Kaynak:TCMB

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	2.8	1.6	-3.19	0.25	65.57
Euro Bölgesi	2	2.2	0.17	1	-9.90
Almanya	4	2.00	6.05	1	109
Fransa	1.50	2.00	-1.79	1.00	-36.00
İtalya	0.90	2.40	-2.86	1.00	105.90
Macaristan	2.00	4.00	0.51	1.00	-27.70
Portekiz	1.20	3.60	-9.98	1.00	-50.80
İngiltere	1.70	4.00	-2.28	0.50	-29.00
Japonya	2.20	0.00	3.08	0.10	42.70
Çin	9.80	4.90	4.69	5.81	102.90
Rusya	2.70	9.60	4.72	7.75	--
Hindistan	8.90	9.47	-3.08	5.50	--
Brezilya	6.74	5.99	-2.56	11.25	115.30
G.Afrika	2.60	3.70	-4.28	5.50	14.00
Türkiye	5.50	4.90	-5.21	6.25	91.29

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

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER						
	2008	2009	En Son Yayımlanan		2011 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
Reel Ekonomi						
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	74.6	(Ocak 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	11.0	(Kasım 2010)	10.8	--
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	10.06	6.52	4.9	(Ocak 2011)	7.15	--
ÜFE (Yıllık % Değişim)	8.11	5.93	10.3	(Ocak 2011)	--	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	83,380	107,051	123,819	(04.02.2011)	--	--
M2	434,205	494,024	584,451	(04.02.2011)	--	--
M3	458,383	520,674	613,910	(04.02.2011)	--	--
Emisyon	30,468	34,289	45,189	(04.02.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	82,077	(11.02.2011)	--	--
Faiz Oranları						
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)	--	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
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	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
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)	--	--
Borç Stoku Göstergeleri						
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	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0312-455 84 18
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Ekonomist	seda.meyveci@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0312-455 84 87
Selin Düz	Araştırmacı	selin.duz@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93
Naime Dođan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	elif.artman@vakifbank.com.tr	0312-455 84 90
Senem Güder	Araştırmacı	senem.guder@vakifbank.com.tr	0312-455 84 76
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	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.