

-Bu Haftaki Yazımız...**2012 YILI TÜRKİYE EKONOMİSİ-Dış Ticaret-Cari İşlemler Dengesi**

Türkiye ekonomisine ilişkin 2012 beklentilerimizi ortaya koyduğumuz çalışmalarımızın bu haftaki bölümünde dış ticaret ve cari işlemler dengesine ilişkin tahminlerimize yer veriyoruz. Çalışmamızda ilk olarak, dış ticaret ve cari işlemler hesaplarının genel seyri ve söz konusu seyri etkileyen temel noktalar ortaya konulmaktadır. Ardından dış ticaret ve buna bağlı olarak cari işlemler açıklarına ilişkin tahminlerimiz raporda yer almaktadır. Çalışmamızın son kısmında ise 2012 yılına ilişkin senaryo analizimiz bulunmaktadır. Çalışmamızda yer alan baz senaryomuz dahilinde 2012 yılında dış ticaret açığının 85.3 milyar dolar, cari işlemler açığının ise 62.1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

-Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...**TCMB Kasım ayında faiz oranlarını sabit bıraktı...**

Geçtiğimiz ayki toplantısında borç verme faizini %9'dan %12.5'e çıkartarak faiz koridorunu genişleten Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) bu ayki toplantısında faizlerde herhangi bir değişikliğe gitmedi. Politika faiz oranı beklentilere paralel olarak, %5.75 seviyesinde sabit bırakılırken, borç alma ve borç verme faiz oranları %5 ve %12.5 olarak sabit tutuldu. TCMB yine Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasası'nda gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borç verme faiz oranı %15.5'de sabit bıraktı.

Kasım ayı Kapasite Kullanım Oranı ve Reel Kesim Güven Endeksi açıklandı...

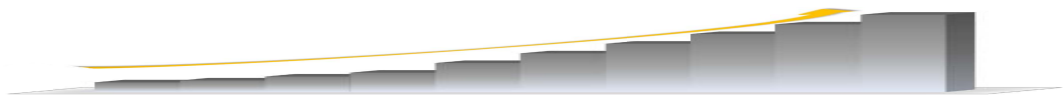
2011 yılının Kasım ayında imalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı, geçen yılın aynı ayına göre 1 puan artarak, bir önceki aya göre ise 0.1 puan azalarak %76.9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde reel kesim güven endeksi ise bir önceki aya göre 0.4 puan artarak 102.3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi ise bir önceki aya göre 3.1 puan artarak 111.8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Kasım ayı 2. Dönem beklenti anketi açıklandı...

TCMB Kasım ayı ikinci dönem beklenti anketinde, yılsonu TÜFE beklentisi %9.08'den %9.22 seviyesine yükselirken, 2011 yılsonu büyüme beklentisi ise %6.8 seviyesinden %7'ye yükselmiştir.

- Bu Hafta Açıklanacak Veriler...

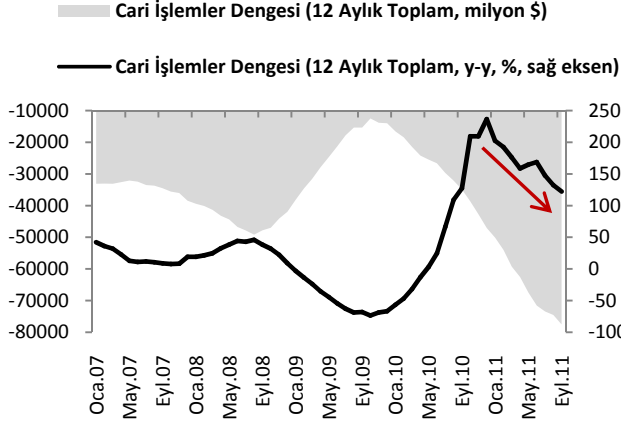
Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
29.11.2011	Finansal İstikrar Raporu (Kasım 2011)	--	--
30.11.2011	Dış Ticaret Dengesi (Ekim 2011)	10.4 mlyr\$	--
01.12.2011	PMI İmalat Endeksi (Kasım 2011)	51.3	--



3-2012 YILI TÜRKİYE EKONOMİSİ-Cari İşlemler Dengesi

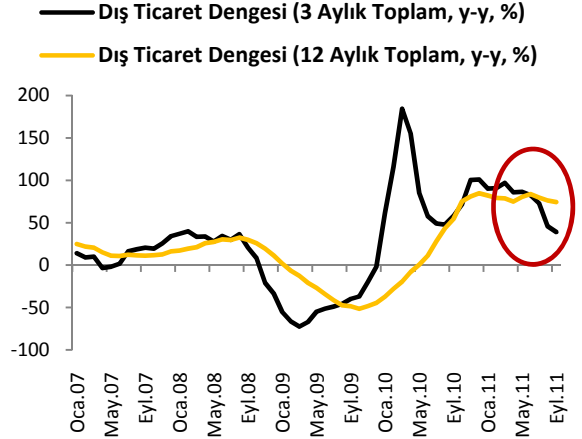
Türkiye ekonomisine ilişkin 2012 beklentilerimizi ortaya koyduğumuz çalışmalarımızın bu haftaki bölümünde dış ticaret ve cari işlemler dengesine ilişkin tahminlerimize yer veriyoruz. Çalışmamızda ilk olarak, dış ticaret ve cari işlemler hesaplarının genel seyri ve söz konusu seyri etkileyen temel noktalar ortaya konulmaktadır. Ardından dış ticaret ve buna bağlı olarak cari işlemler açıklarına ilişkin tahminlerimiz raporda yer almaktadır. Çalışmamızın son kısmında ise 2012 yılına ilişkin senaryo analizimiz bulunmaktadır. Çalışmamızda yer alan bazı senaryomuz dahilinde 2012 yılında dış ticaret açığının 85.3 milyar dolar, cari işlemler açığının ise 62.1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

Grafik 1



Kaynak: TCMB

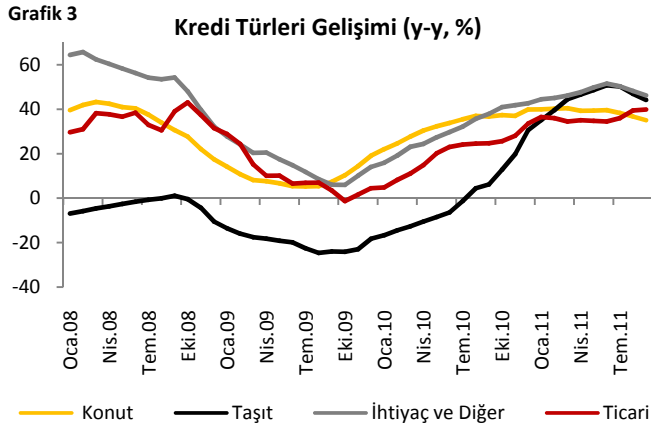
Grafik 2



Kaynak: TCMB

Cari işlemler açığının ve dış ticaret açığının 2011 yılının geri kalanında ve 2012 yılında nasıl seyredeceğini incelemeye başlamadan önce, 2011 yılında bu iki gösteredeki gelişmeleri incelemek faydalı olacaktır. Son açıklanan Eylül ayı rakamlarıyla birlikte dış ticaret açığı yılın ilk dokuz aylık döneminde 82.1 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. 2011 yılının ilk dokuz ayında önemli petrol üreticisi ülkelerde yaşanan siyasi ve sosyal olayların petrol arzıyla ilgili endişelere sebep olmasıyla petrol fiyatlarının artması sonucu, petrol ithalatına dayalı bir ülke olan Türkiye'de canlı iç talebin de etkisiyle 2010 yılının aynı dönemine göre ithalat %39 oranında artış göstermiştir. Dış ticaret açığı 12 aylık toplamda 104.9 milyar dolara ulaşırken, 2010 yılında %85'e kadar yükselen ve 2011 yılının Haziran ayından beri yavaşlama eğiliminde olan dış ticaret açığının 12 aylık toplamda yıllık artış hızı ise %74.4'e gerilemiştir. Dış ticaret açığı 3 aylık toplamda incelendiğinde ise yıllık artış hızının çok daha sert şekilde gerilediği görülmektedir. Olumlu ihracat performansı, TCMB ve BDDK'nın aldığı önlemlerin krediler üzerindeki etkisini göstermeye başlaması ve Temmuz ayından beri TL'de görülen değer kaybı, dış ticaret açığının yıllık artış hızında görülen yavaşlamanın nedenleri arasındadır. Ayrıca 2011 yılında, önemli bir dış ticaret ortağımız olan ve borç kriziyle karşı karşıya kalan Euro Bölgesi'nin ihracatımız içindeki payı azalmış, Euro Bölgesi'ndeki kriz ortaya çıkmadan önce 2010 yılının Ocak ayında ihracatımızın %50'si Euro Bölgesi'ne gerçekleştirilirken, bu oran 2011 yılının Eylül ayında %44'e düşmüştür. Buna karşın Yakın ve Orta Doğu ülkelerinin ihracatımız içindeki payı artmıştır. 2011 yılında dış ticaret açığındaki yukarı yönlü seyre paralel, cari açıkta da yukarı yönlü bir seyir görülmüştür. 2011 yılının ilk dokuz aylık döneminde cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %100.7 oranında artarak 60.6 milyar dolar olurken, 12 aylık toplamda da cari açık Eylül ayında 77.5 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari açıkta artış yaşanmasına rağmen, TCMB ve BDDK tarafından alınan önlemlerin de etkisiyle, 12 aylık toplamda cari açığın artış hızının 2011 yılının başından beri düşüş eğilimine girdiği de dikkat çekmektedir. Çalışmamızın bu bölümünde 2011 yılında dış ticaret açığı ve cari açığın seyrinde belirleyici olan faktörleri incelemek faydalı olabilecektir.

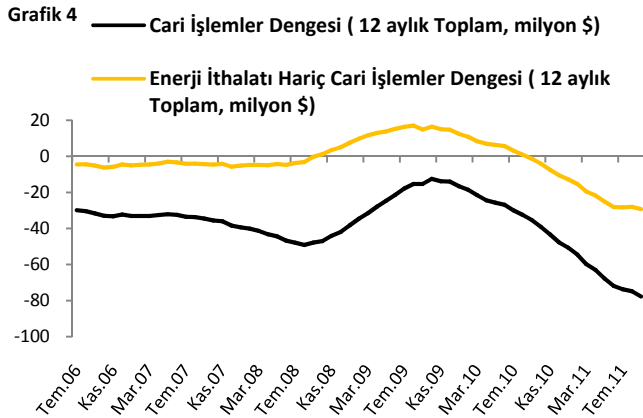
1- Canlı İç Talep



Kaynak: BDDK

talebi kanalıyla cari dengede de bozulmaya yol açmıştır. Ancak önce TCMB, ardından da BDDK'nın aldığı önlemlerle kredilerde yavaşlama sağlanırken, 12 aylık toplamda cari açığın yıllık artış hızının da yavaşlaması sağlanmıştır.

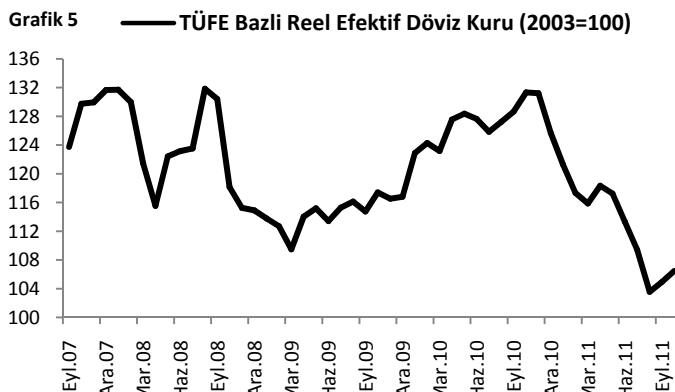
2- Petrol fiyatları



Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı, VakıfBank

ayrıca enerji harici cari işlemler açığının da artış eğiliminin güçlü olduğuna işaret etmektedir.

3- TL'nin Değer Kaybı



Kaynak: TCMB

Global krizin ve ardından Euro Bölgesi'nde ortaya çıkan borç krizinin etkisiyle yavaşlayan ekonomilerini desteklemek isteyen gelişmiş ülkelerin genişletici para politikası uygulamaları sonucu, 2010 yılının son çeyreğinden itibaren ekonomik performanslarıyla gelişmiş ülkelere ayrılan gelişmekte olan ülkelere sermaye girişleri artmıştır. Türkiye de görece sağlam makroekonomik yapısıyla sermaye akımları çeken ülkelere biri olmuştur. Artan sermaye girişleri iç ve dış talebin büyüme hızlarındaki ayrışmayı belirginleştirirken, hızlı kredi genişlemesi ve uyarılan ithalat

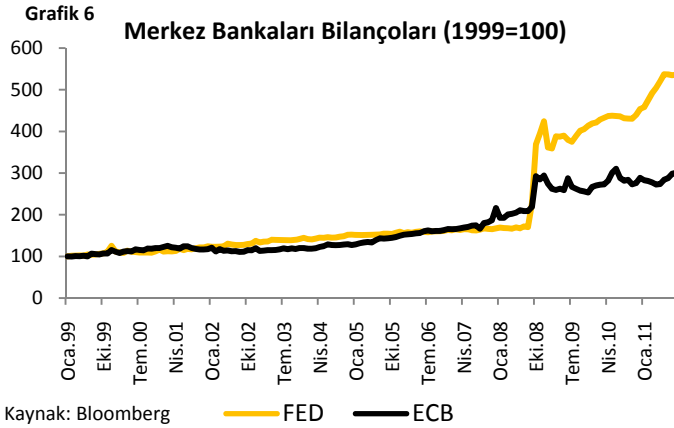
Cari işlemler dengesine enerji cephesinden bakıldığında, Türkiye'nin net enerji ithalatçısı bir ülke olmasının tarihsel olarak cari işlemler açığının yüksek seviyelere ulaşmasında önemli rolü olduğu görülmektedir. Geçtiğimiz Mart ayından itibaren artış hızında yavaşlama meydana gelen enerji hariç cari işlemler açığının, son açıklanan Eylül ayı verisi ile bir miktar bozulduğu görülmüştür. Yılın ilk 9 ayında enerji ithalatı hariç cari işlemler dengesi 22.6 milyar dolara ve 12 aylık toplamda ise 29.3 milyar dolara ulaşmıştır. Yıllık enerji ithalatının cari açığa oranı, 2010 yılının Eylül

Küresel piyasalarda tedirginliğin devam etmesi ve son dönemde özellikle Avrupa'da borç sorunu yaşayan ülkelerdeki sorunların derinleşmesi, TL'de değer kayıplarının görülmesine neden olmuştur. TÜFE bazlı reel döviz kuru endeksinde göre Ocak-Ekim döneminde TL'de %12.2 değer kaybı olduğu görülmektedir. Son aylarda ise nominal bazda da değer kayıplarının hızlanması döviz kuru cari işlemler açığı ilişkisi üzerine tartışmalarının daha fazla gündeme

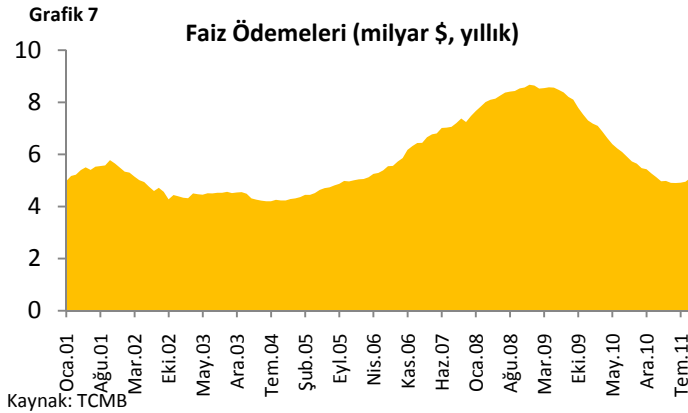
gelmesine yol açmaktadır. TL'deki değer kayıplarının cari işlemler açığının artış hızında –yıllık ve üç aylık dönemler itibarıyla- bir miktar yavaşlamaya destek verdiği görülmesine karşın Merkez Bankası tarafından da sıklıkla vurgulandığı gibi daha belirgin etkinin yılın son çeyreğinde netleşmesi mümkün görünmektedir.

Küresel ekonomik görünüm ve cari işlemler açığının maliyeti

Küresel krizin yarattığı uluslararası ekonomik ortam Türkiye ekonomisi açısından en önemli risk unsuru olarak gösterilen cari işlemler açığının seyrinin değerlendirilmesinde farklı bir bakış açısının da ortaya konulmasını gerekli kılmaktadır. Bu çerçevede gelişmiş ülke merkez bankalarının politika faizlerinin tarihi düşük seviyelerde bulunmaya devam etmesi gerekse likidite bolluğu cari işlemler açığının finansman maliyeti boyutunu daha önemli bir değişken haline getirmektedir.

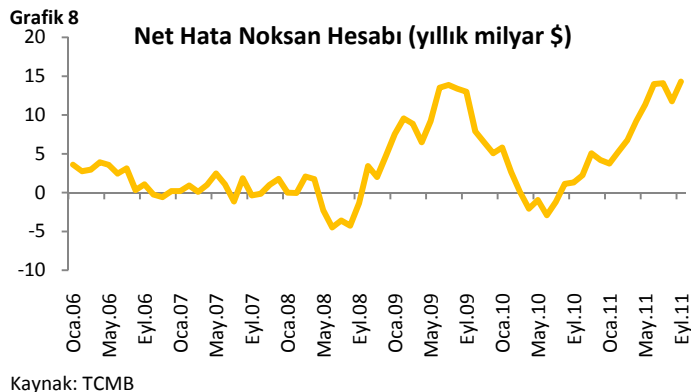


Son yaşanan küresel finansal krizin ekonomiler üzerinde büyük sıkıntılara yol açması gelişmiş ülke merkez bankalarının politika faiz oranlarında seri indirimlere gitmelerine ve büyük ölçekli likidite önlemleri almalarına neden olmuştur. Böylece küresel faiz oranları gerilerken likidite artışı yaşanmıştır. Bu durum gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının da artmasına yol açmıştır.



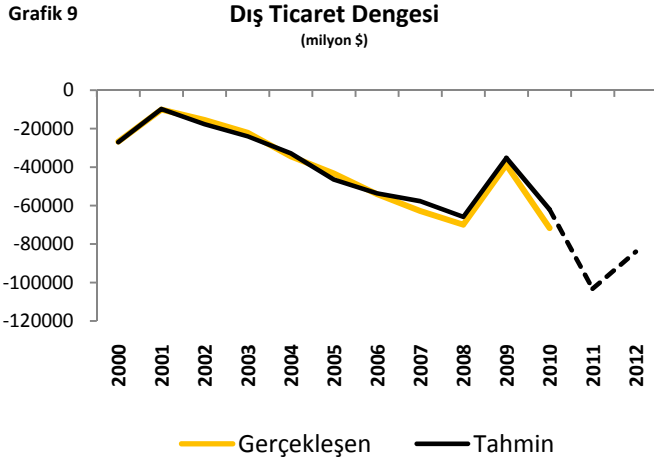
Küresel krizin ardından gelişmiş ülkelerin genişleyici politikalarla piyasalara aşırı likidite sunmaları cari işlemler açığının finansman maliyetini düşürmüştür. Başta Avrupa olmak üzere gelişmiş ekonomilerin mevcut sorunlarına kalıcı bir çözüm bulamamış olmaları gelecek dönemde mevcut likidite koşullarında bir dönüşü zorlaştırırken, yeni likidite önlemleri alınmasını da zorunlu kılacaktır. Küresel piyasalarda likidite bolluğunun devam etmesi hali hazırda düşük seviyelere gerileyen cari işlemler açığının finansman maliyetlerinin aynı seyrini

sürdürmesine katkı sağlayabilecektir. Türkiye'nin yüksek cari açık ortamında ucuz finansmanı destekleyen bir küresel ekonomik görünümle karşı karşıya olması aynı zamanda cari işlemler açığının azaltılması yönünde de yapısal adımların atılması için önemli fırsat sunmaktadır.



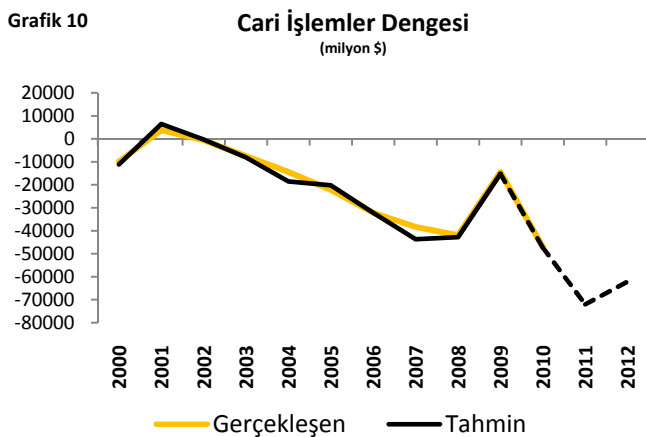
Eylül ayı itibarı ile son 12 aylık dönemde 14.3 milyar dolara ulaşan net hata noksan kaleminin cari açığa oranının %18.4 seviyesine yükseldiği dikkat çekerken, net hata noksan kaleminde yaşanan pozitif bakiyenin hangi nedenlere dayandığı önemli görünmektedir. Orta Doğu'da yaşanan gerginlikler sonrasında bu ülkelerden Türkiye gibi ekonomik ve siyasi olarak

istikrar kazanmış, güvenli ülkelere para girişinin artması, yaşanan sert yükselişin bir kaynağı olarak gösterilebilir. Bununla birlikte son uygulanan varlık barışı yasası ile Türkiye'ye getirilen paralar önemli bir finansman kaynağı oluşturarak net hata noksan kalemini artırmaktadır. Diğer yandan yurt dışından ve yurt içinden kredi kullanmakta zorlanan reel sektörün ve hanehalkının yurt dışında bulunan varlıklarını yurt içine getirerek kullanmalarının da net hata noksan kalemindeki yükselişte rol oynadığı düşünülmektedir. Net hata noksan kaleminde bugüne kadar yaşanan değişimlerde, ithalat veya ihracat için mal hareketleri ile ödemelerin farklı bilanço dönemlerine yansımaları durumundaki zaman uyumsuzluğu temel neden olarak dikkat çekerken, gümrük işlemlerine ilişkin beyanat hataları, ödemeler dengesindeki çeşitli kalemlerden elde edilen gelirlerin sistem dışına (yastık altına–kasalara) çıkarılması veya finansman esnasında sistem dışından kaynak kullanılması şeklindeki kayıt dışı işlemler de öne çıkmaktadır.



Kaynak: TCMB, Vakıfbank

çekmektedir. Bu değerlendirmeler ışığında, 2011 yılında dış ticaret açığının 103.9 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. 21 Kasım 2011 tarihinde yayınladığımız Haftalık Raporumuzda yer alan büyüme beklentilerimiz çerçevesinde, 2012 yılında ekonominin yumuşak inişe geçtiği bir ortamda dış ticaret açığının da bir miktar geri çekileceğini düşünüyoruz. Tahminlerimiz dış ticaret açığının 2012 yılında yavaşlayarak 85.3 milyar dolar olarak gerçekleşeceğine işaret etmektedir. Böylece dış ticaret açığının GSYİH'ya oranının %10.4 olacağını düşünüyoruz.



Kaynak: TCMB, Vakıfbank

Cari işlemler hesabında önemli bir paya sahip olan dış ticaret tahminleri 2012 cari işlemler açığı tahminlerimizde temel belirleyici olmuştur. 2012 yılında cari işlemler açığındaki genişleme trendinin terse dönmesi mümkün görünmektedir. 2012 yılında dış ticaret açığının 85.3 milyar dolar olacağı beklentisi altında cari işlemler dengesinin 62.1 milyar dolar açık vermesi ve böylece cari işlemler açığının GSYİH'ya oranının %7.3 olmasını bekliyoruz. Ancak ABD'de ve Euro Bölgesi'nde yaşanan sıkıntılar, yurt içi talebin görece olumlu performansını

2011 yılında olumlu yurt içi talebe bağlı olarak sert şekilde yükselen dış ticaret açığı, yılın ilk dokuz ayında 82.2 milyar dolara ulaşarak rekor kırmıştır. Yılın geri kalanında ise yurt içi talebin yavaşlama sinyalleri gösterdiği bir ortamda TL'de görülen değer kaybının ve görece durağan petrol fiyatlarının da etkisi ile dış ticaret açığının kademeli olarak geri çekileceğini düşünüyoruz. Son açıklanan Ekim ayı tüketici güven endeksi bir önceki aya göre 4 puan gerileyerek sert bir düşüşe işaret ederken, BDDK'nın açıkladığı öncül rakamlarda kredilerin yıllık artış hızındaki yavaşlamanın da görülür hale geldiği dikkat

2011 yılının Temmuz ayından itibaren yavaşlama eğilimine giren cari açığın yıllık artış hızında, yurt içi talep göstergelerinin de yavaşlama eğilimi göstermesi ile birlikte yavaşlamanın belirginleşmesi mümkün görünüyor. Eylül ayı itibari ile son on iki aylık toplamda 77.5 milyar dolara ulaşan cari işlemler açığında geri çekilmenin yılın son çeyreğinde görüleceğini beklentisi altında cari işlemler açığının 72 milyar dolar düzeyinde, cari işlemler açığının GSYİH'ya oranının ise %9.3 olarak gerçekleşmesini bekliyoruz.

sürdüğü bir durumda ithalatın ihracattan daha hızlı hareket etmesine neden olarak dış ticaret açığı ve cari işlemler açığı açısından olumsuz bir tablo çizebilecektir. Kur ve petrol fiyatlarının seyrindeki değişmelerin ve Türkiye ekonomisi ile dış ticaretimizde önemli bir paya sahip olan Euro Bölgesi ekonomisinin büyümesine ilişkin risklerin, dış ticaret açığı ve cari işlemler açığının 2012 yılındaki performansı açısından beraber değerlendirilmesinin faydalı olacağını düşünüyoruz.

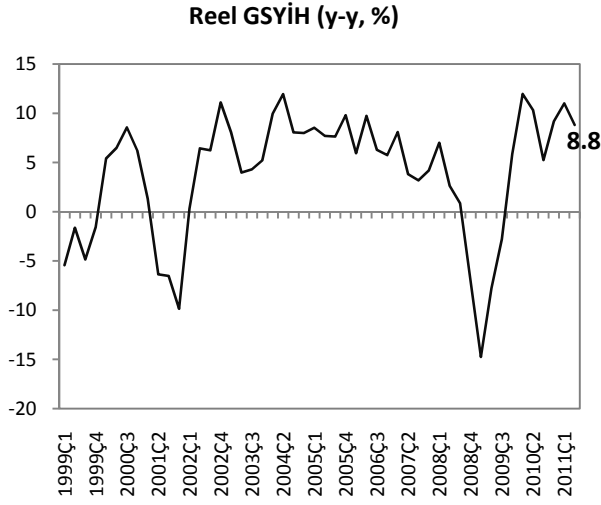
2012 Yılına İlişkin Beklentiler						
	Kur (USD/TL)	Petrol (dolar/varil)	Türkiye Büyüme (%)	Euro Bölgesi Reel Büyüme (%yoy)	Dış Ticaret Dengesi Model	Cari İşlemler Dengesi Model
Baz Senaryo	1.70	98	2.5	0.5	-85.3 milyar \$	-62.1 milyar \$
Senaryo-1	1.60	114	5.1	1.05	-97.3 milyar \$	-72.4 milyar \$
Senaryo-2	1.92	80	-0.8	-0.5	-74.9 milyar \$	-53.1 milyar \$

Kaynak: VakıfBank

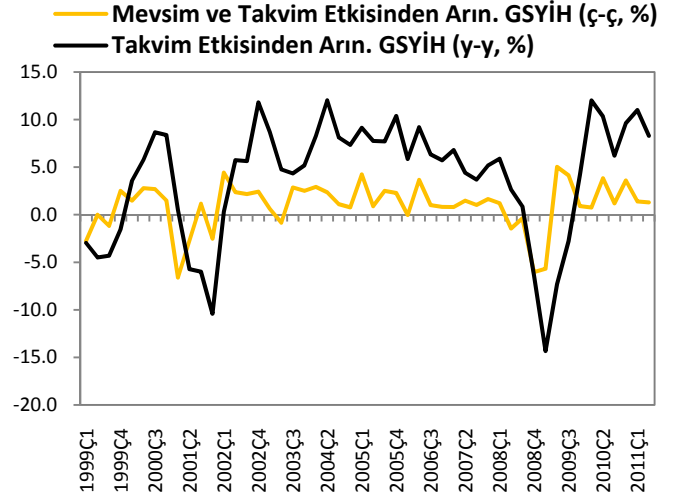
Yukarıdaki tabloda dış ticaret dengesi ve cari işlemler hesabına ilişkin tahminlerimize temel oluşturan senaryoların genel hatları ve bu senaryolar dahilinde elde ettiğimiz tahmin sonuçları yer almaktadır. Daha önceki yayımlarımızda yer verdiğimiz gibi baz senaryomuzda büyüme tahminlerimiz 2011 yılı için %7.3, 2012 yılı için ise %2.5'lik seviyelere işaret etmektedir. Dış ticaret ve buna bağlı olarak cari işlemler açığı üzerinde en önemli belirleyicilerden olan petrol fiyatları için baz senaryomuzda 98 dolar seviyesi kullanılırken, USD/TL kuru 1.70 olarak tahmin edilmiştir. 2012 yılı Euro Bölgesi büyümesi için ise ortalama piyasa beklentisi analize dahil edilmiştir. Baz senaryomuzda 2012 yılında 85.3 milyar dolar dış ticaret, 62.1 milyar dolar ise cari işlemler açığı öngörülmektedir. Küresel piyasalardaki volatilitenin yüksek olması farklı varsayımların da analizimize dahil edilmesini gerekli kılmaktadır. Bu bağlamda, yüksek büyüme beklentimizi içeren senaryoda petrol fiyatları 114 dolar kur ise 1.60 seviyesindedir. Euro Bölgesi'nin ise bir miktar daha olumlu büyüme performansı sergileyeceği bu senaryoda dış ticaret açığının 97.3 milyar dolar cari açığın ise 72.4 milyar dolara ulaşmasını bekliyoruz. Düşük büyüme modelinde ise TL'nin değer kaybının sürerek 1.92 seviyesine ulaşacağı ve petrol fiyatlarının 80 dolara düşeceği varsayılmıştır. Bu senaryo dahilinde dış ticaret ve cari işlemler açığındaki yavaşlamanın daha sert olacağı ve söz konusu verilerin sırasıyla, 74.9 ve 53.1 milyar dolar seviyelerinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



Kaynak:TÜİK

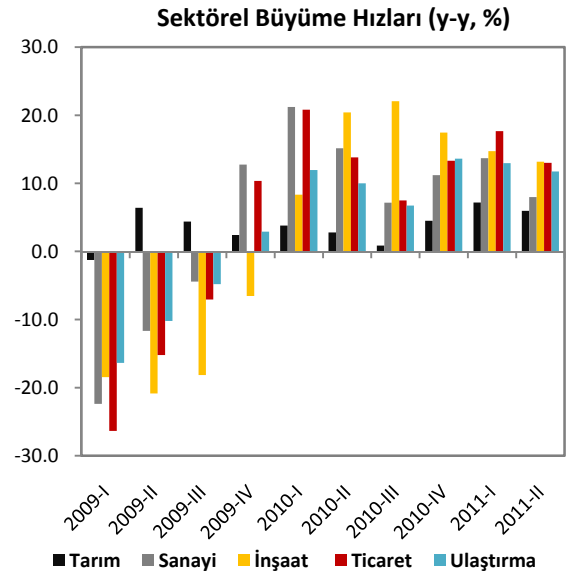


Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörler (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010			2011	
		II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek
Tarım	7.1	2.8	0.9	4.5	7.2	6.0
Sanayi	25.5	15.1	7.2	11.2	13.7	8.0
İnşaat	6.0	20.4	22.1	17.5	14.7	13.2
Ticaret	13.7	13.8	7.5	13.3	17.7	13.0
Ulaş. ve Haber.	15.2	10.0	6.7	13.6	13.0	11.7
Mali Kur.	11.6	7.5	6.3	10.3	9.1	14.3
Konut Sah.	4.6	1.7	2.6	1.3	2.1	1.9
Eğitim	2.0	0.9	-0.7	0.9	4.0	4.4
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.1	2.1	-1.4	-0.6	2.7	2.3
Vergi-Süb.	8.8	13.8	8.1	13.5	16.8	11.2
GSYİH		10.2	5.3	9.2	11.6	8.8

Kaynak:TÜİK

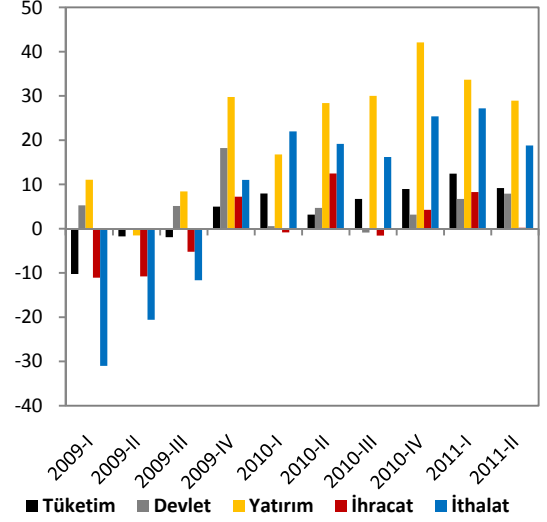


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010 II. Çey	2010 III. Çey	2010 IV. Çey	2011 I. Çey.	2011 II. Çey.
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	68.8	3.2	9.0	12.4	9.2	3.2
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	4.7	3.2	6.7	7.9	4.7
Gay. Safi Ser. Oluş.	28.3	28.4	42.1	33.6	28.9	28.4
Kamu Sektörü	4.0	15.5	17.1	7.4	6.6	15.5
Özel Sektör	24.3	31.4	49.5	38.0	33.5	31.4
Mal ve Hiz. İhracatı	23.1	12.5	4.3	8.3	0.2	12.5
Mal ve Hiz. İthalatı	30.4	19.2	25.4	27.2	18.8	19.2
GSYİH		10.2	5.3	9.2	11.8	8.8

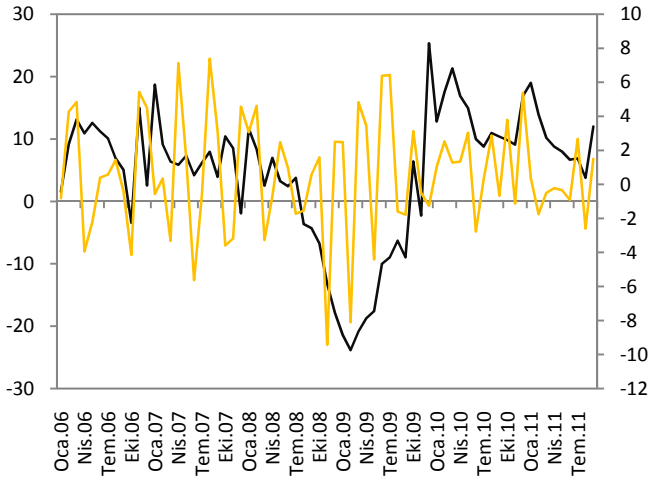
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

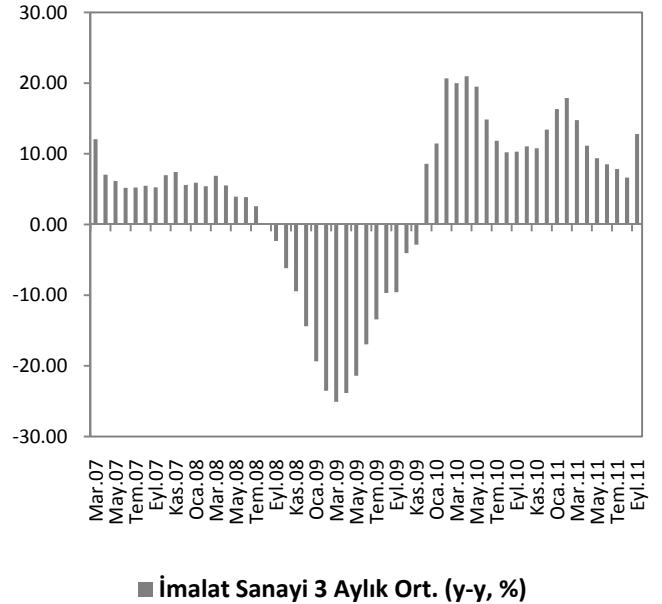
Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi



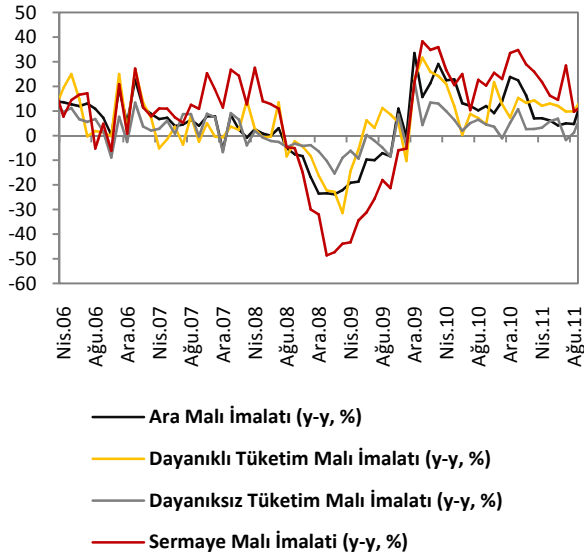
Kaynak:TÜİK- TCMB

İmalat Sanayi Üretim Endeksi



Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

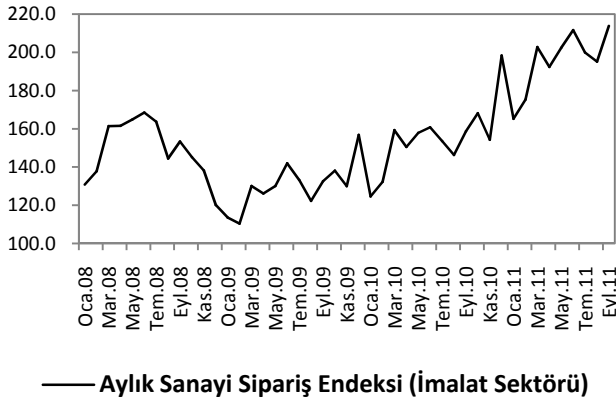


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Eylül Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	2.3	-6.0
Tekstil	4.6	6.3
Gıda	13.2	9.5
Kimyasal Madde	8.0	9.4
Ana Metal Sanayi	11.1	8.8
Metalik Olm. Diğ. Mineral	16.3	10.4
Taşıtlar Araçları	19.4	13.1
Elektrikli Teçhizat	22.1	27.4
Giyim	3.4	3.3

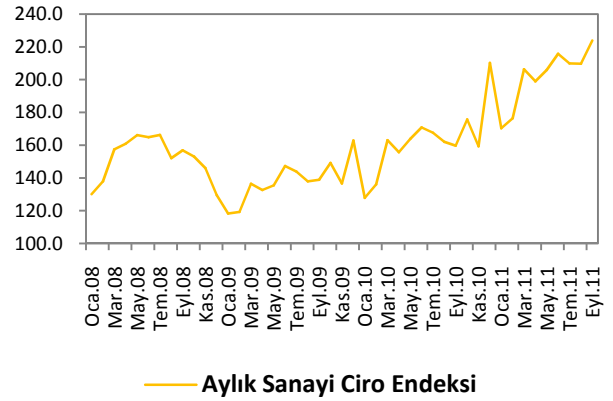
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



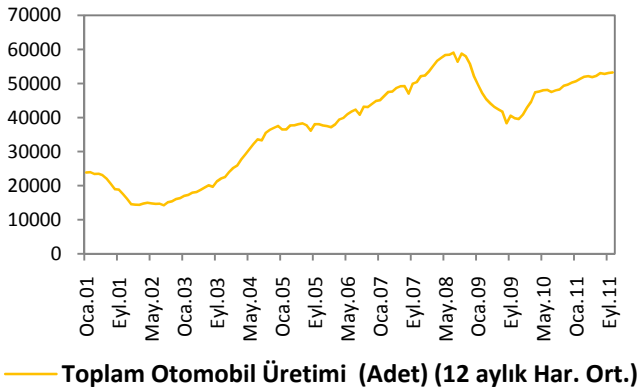
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



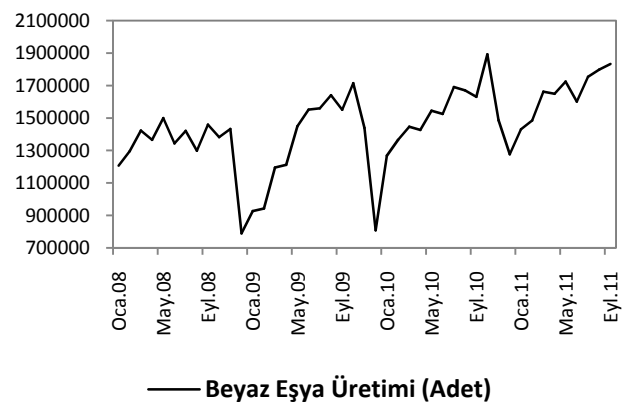
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



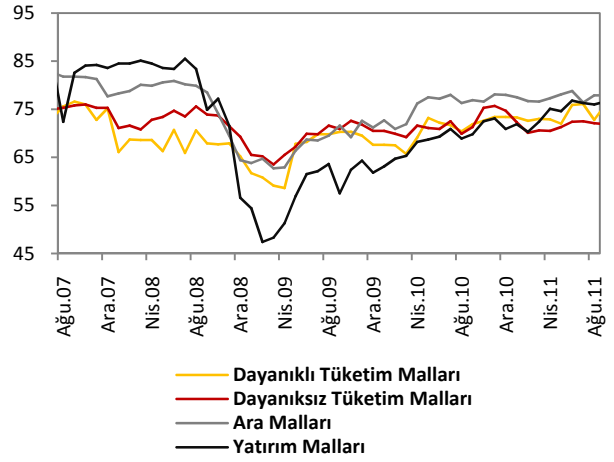
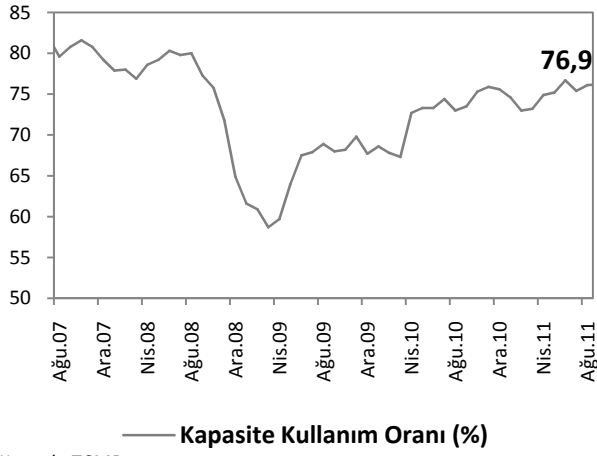
Kaynak: OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

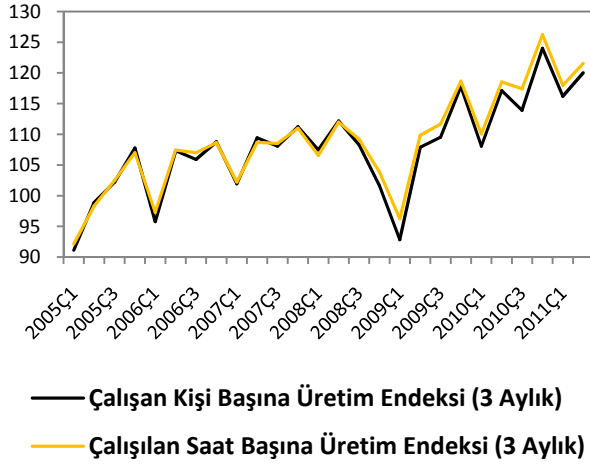


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

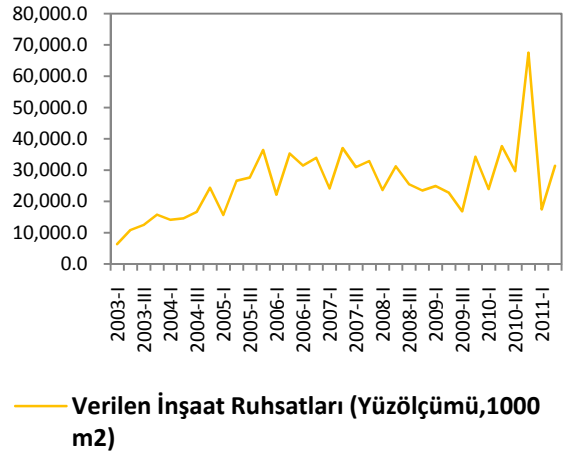
Kapasite Kullanım Oranı



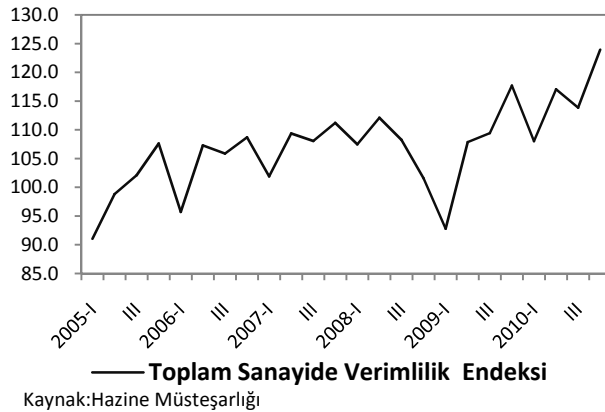
Üretim Endeksi



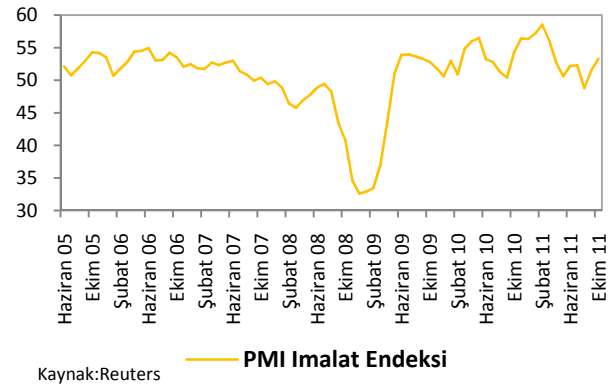
Verilen İşaat Ruhsatları



Toplam Sanayide Verimlilik

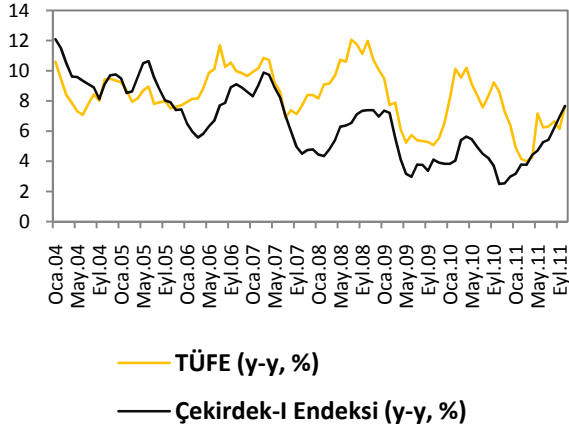


PMI Endeksi



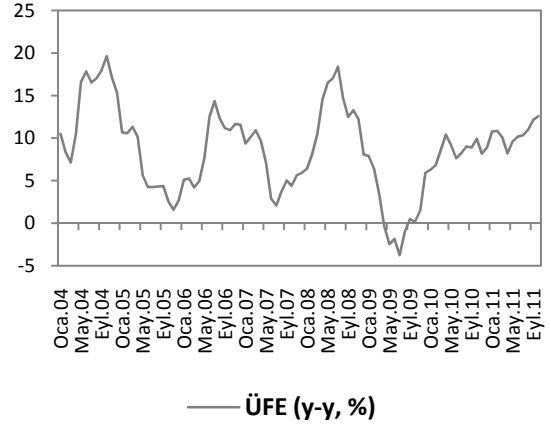
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



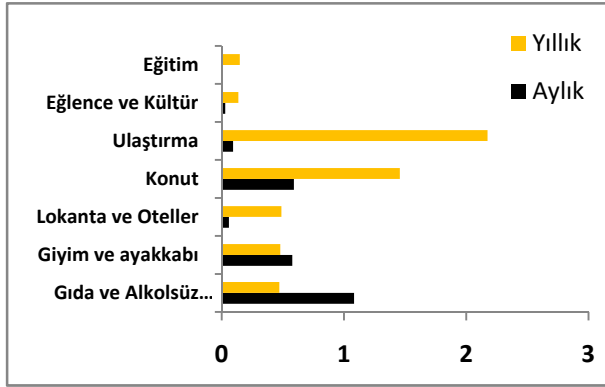
Kaynak:TCMB

ÜFE



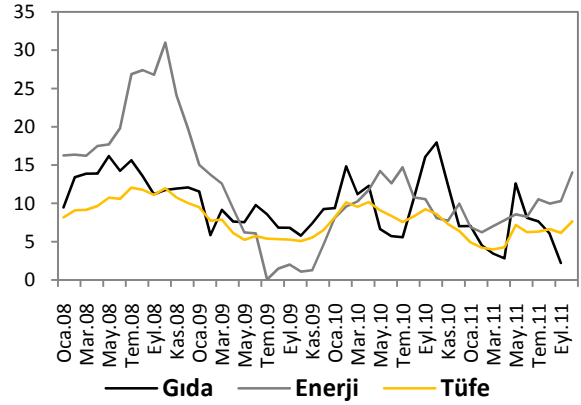
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



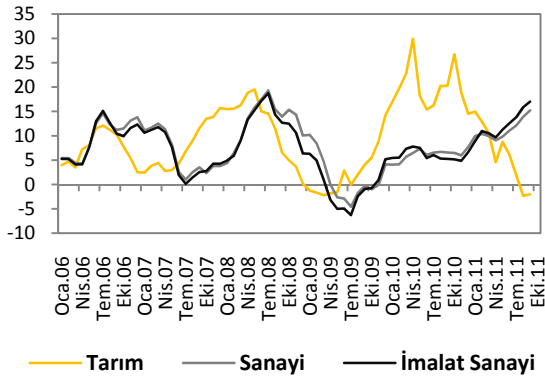
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



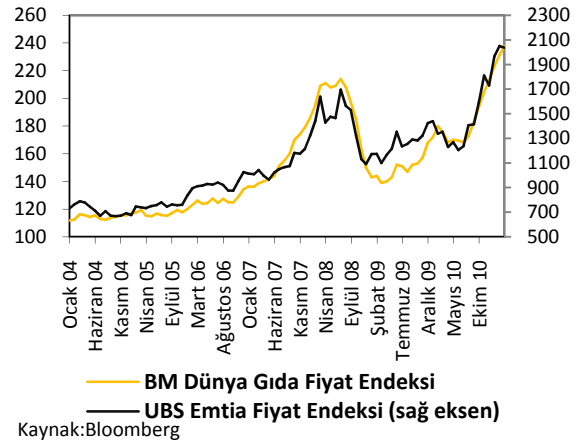
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (y-y, %)



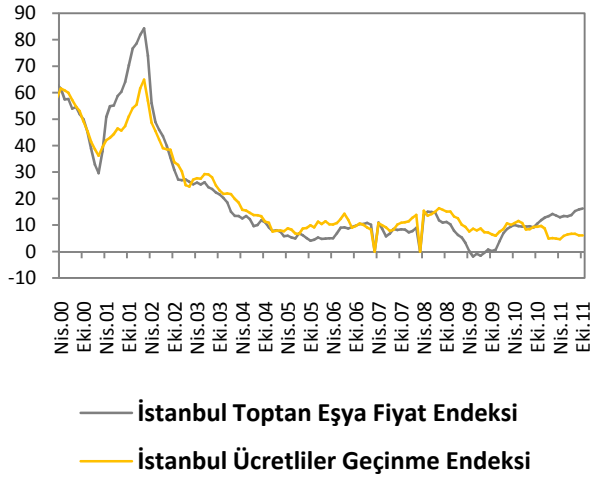
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



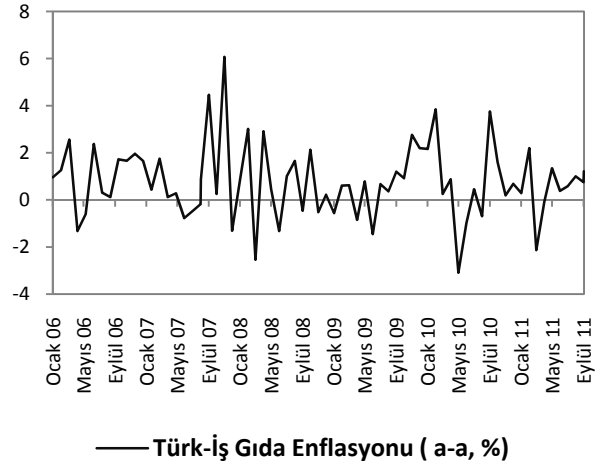
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



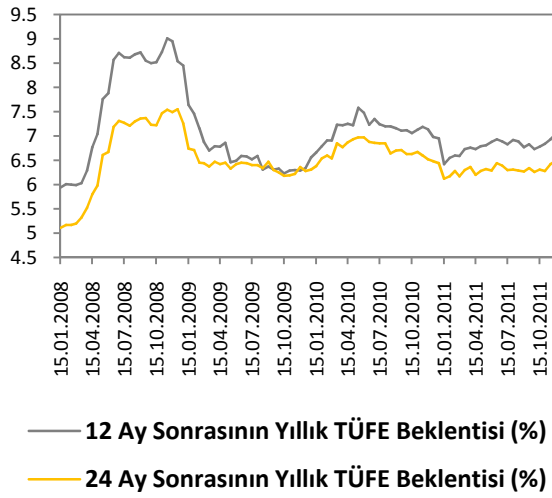
Kaynak: İTO

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

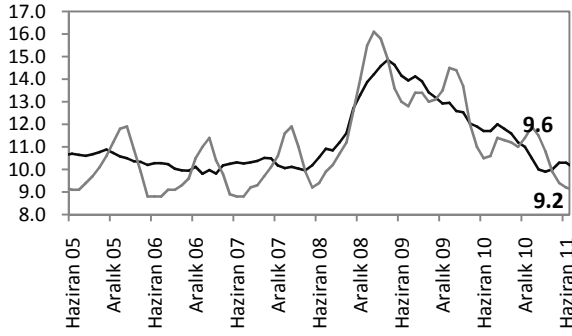
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

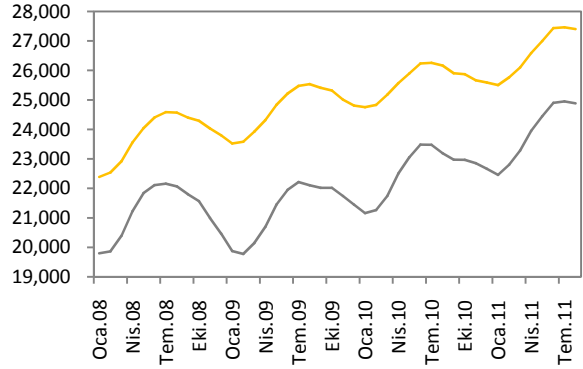


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

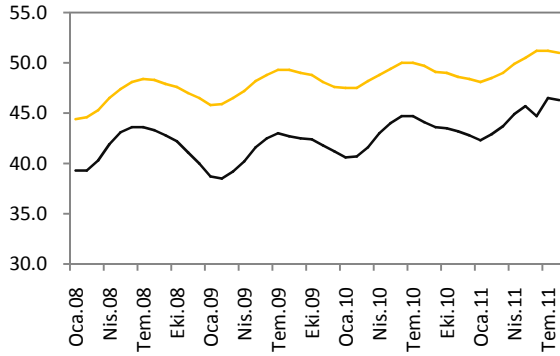


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

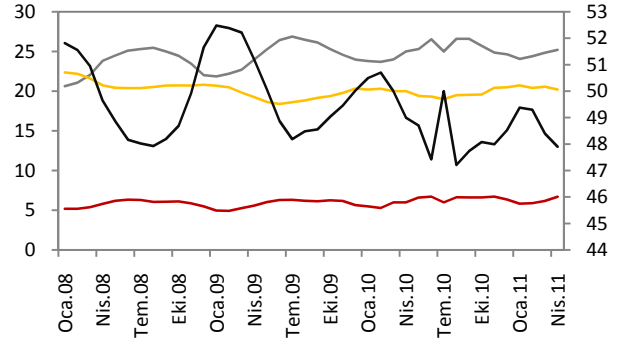
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

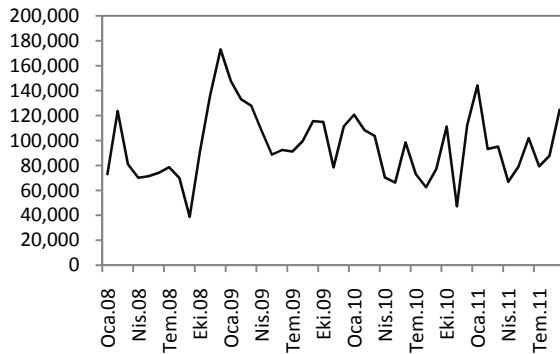
Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

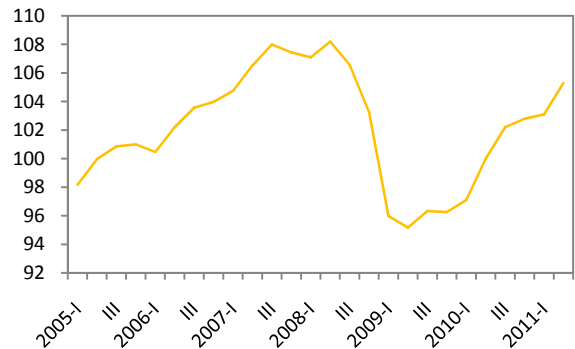
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

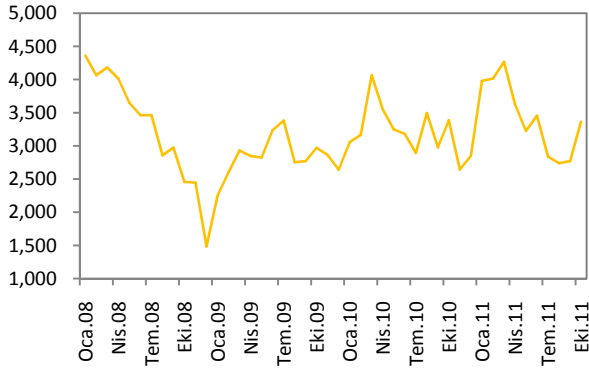
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TCMB

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

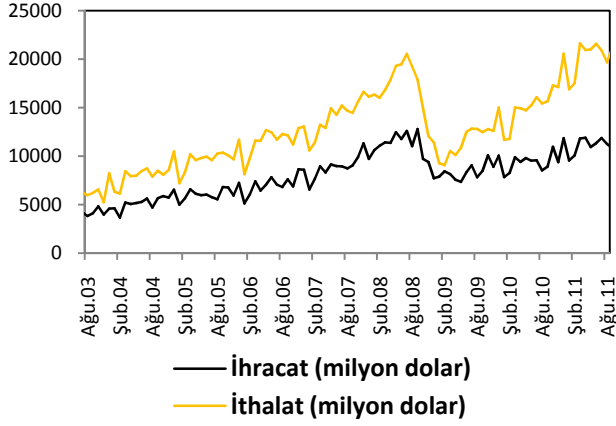


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

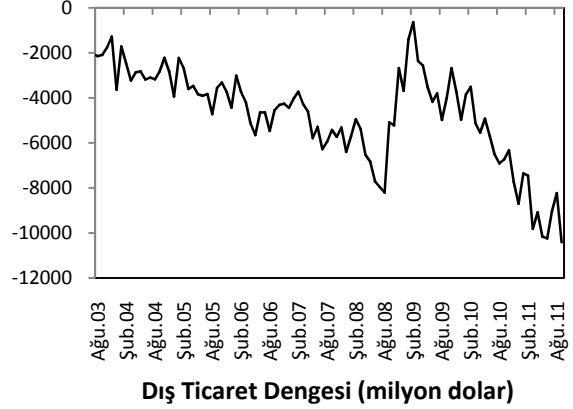
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



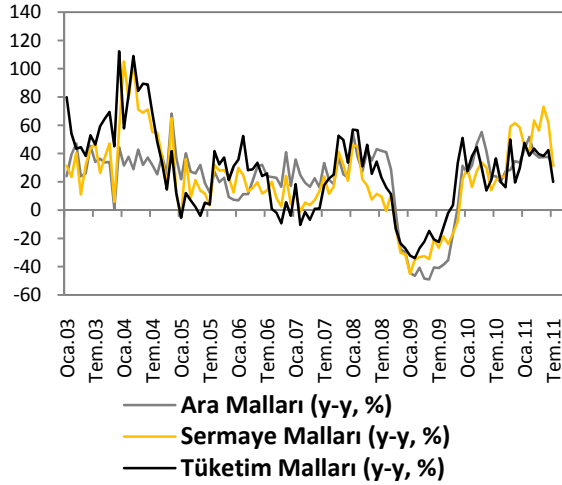
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



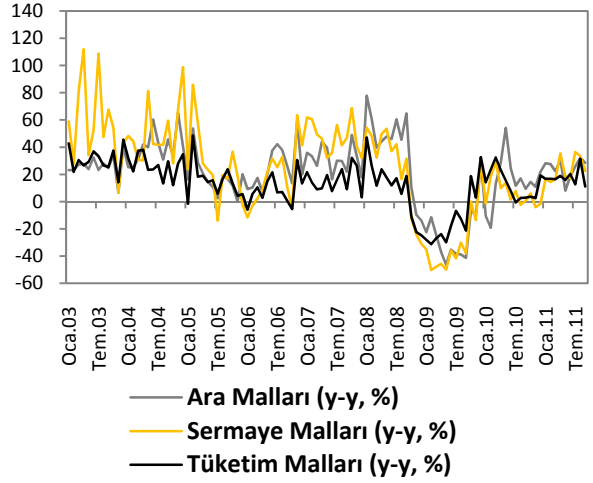
Kaynak:TCMB

İthalat



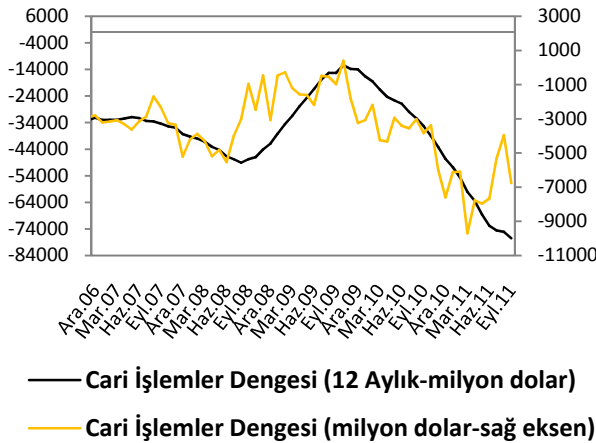
Kaynak:TCMB

İhracat



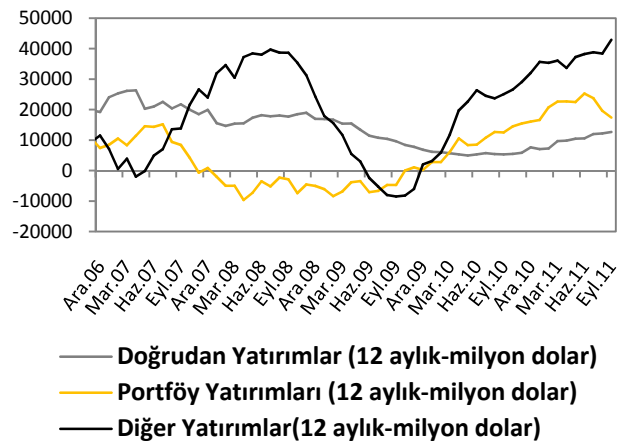
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

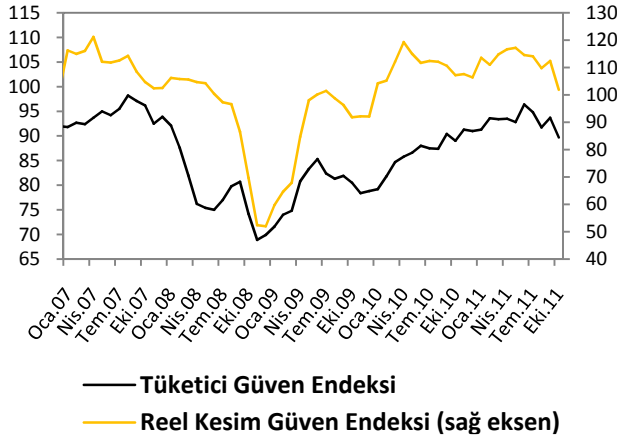
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

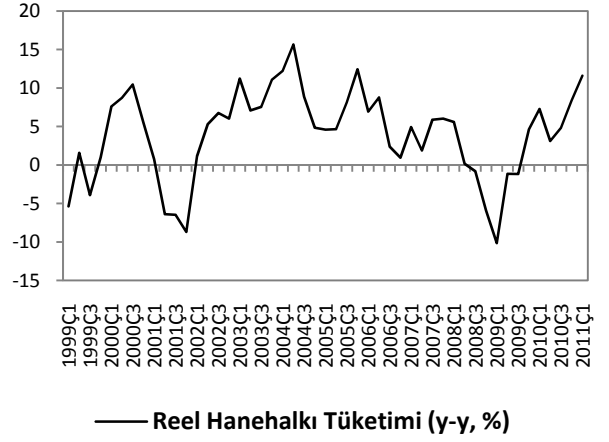
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



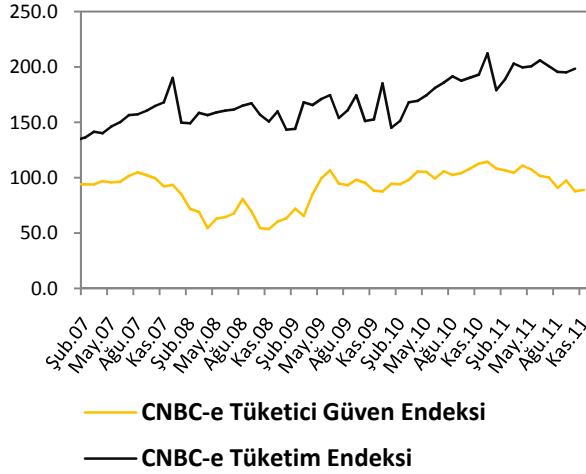
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



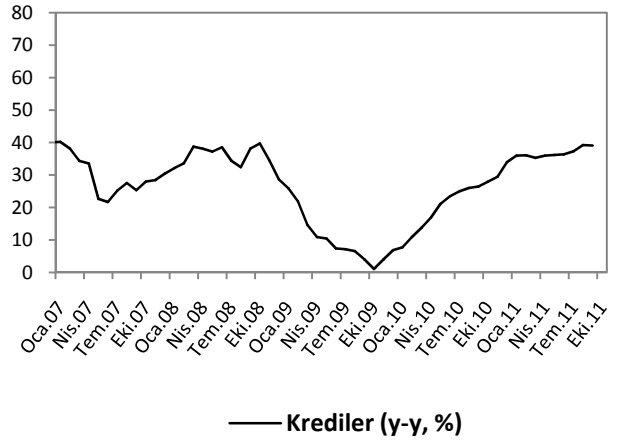
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



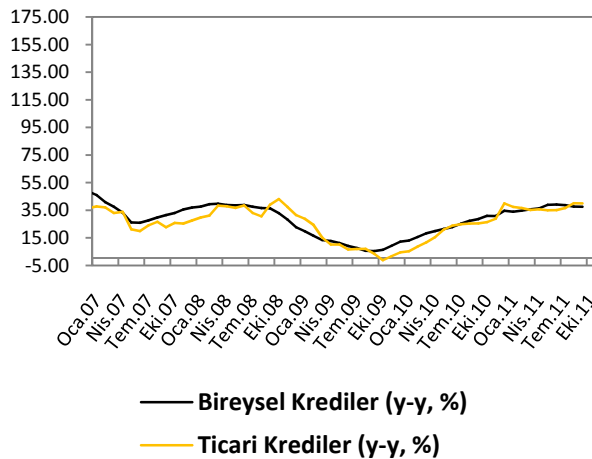
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

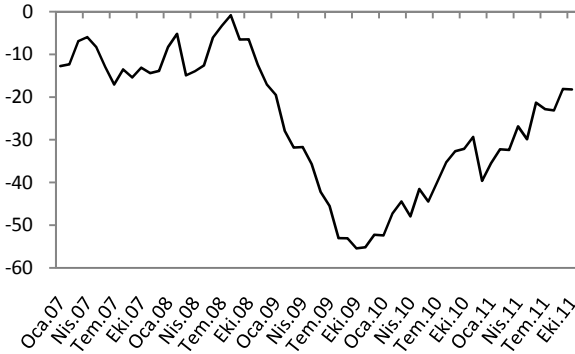
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

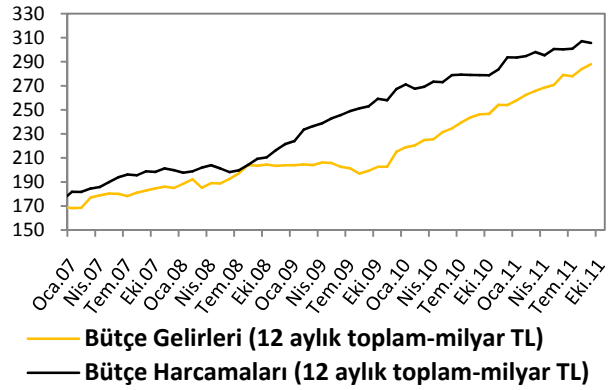
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

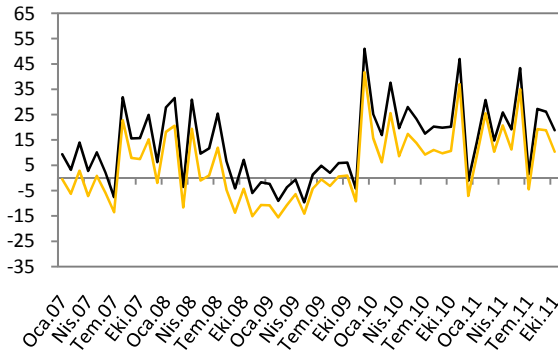


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

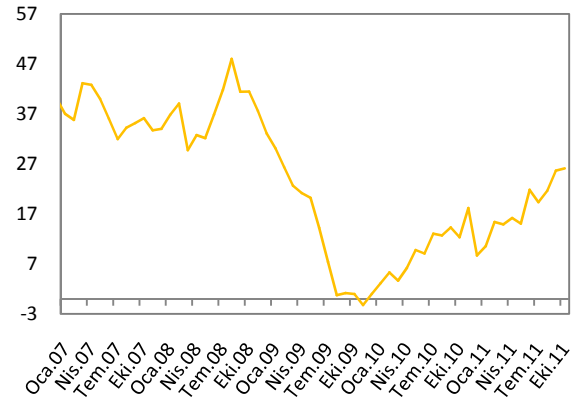


— Vergi Gelirleri (Nominal y-y, %)

— Vergi Gelirleri (Reel y-y, %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

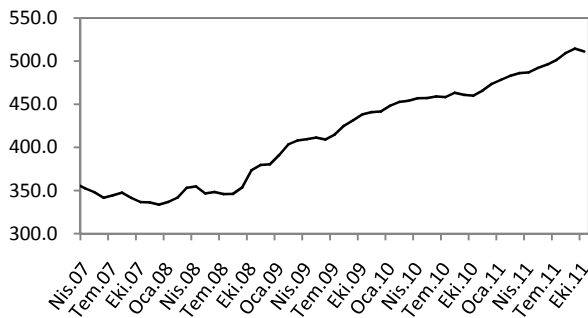
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

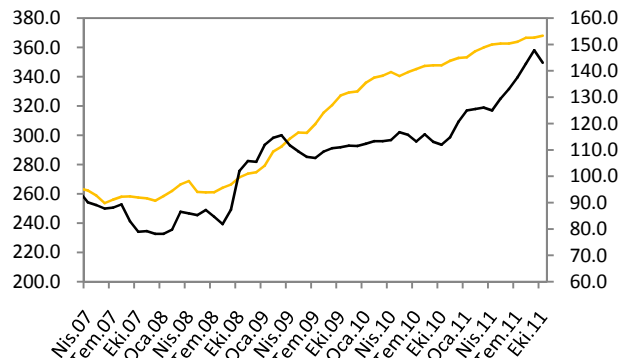
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

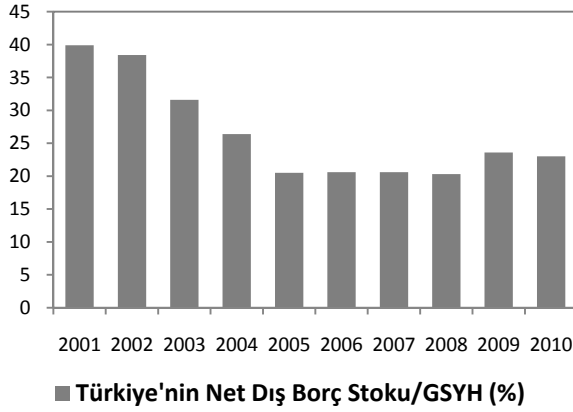


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

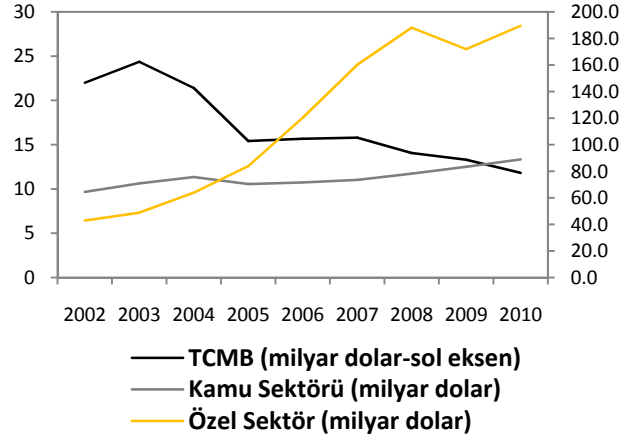
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

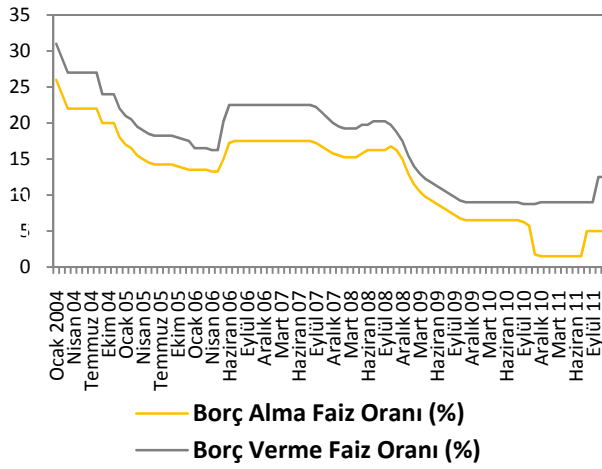
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

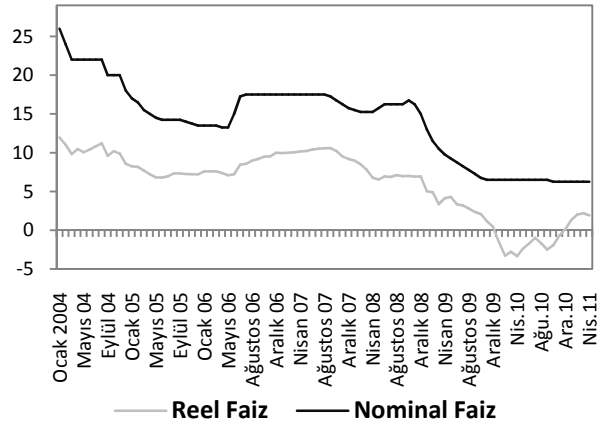
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



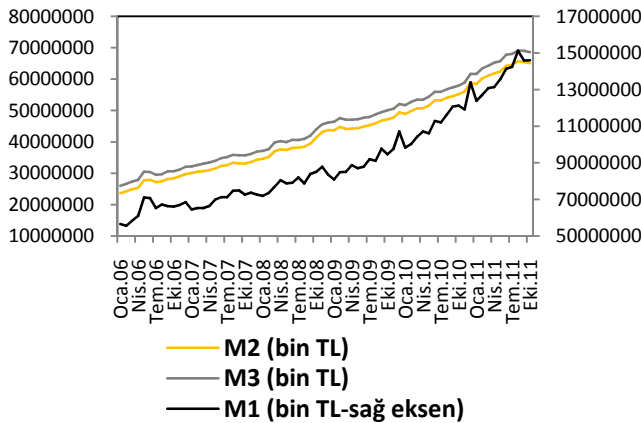
Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB,Vakıfbank

Para Arzı



Kaynak: TCMB

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y) (Çeyreklik) (%)	Enflasyon (y-y) (Aylık) (%)	Cari Denge/GSYİH* (Yıllık) (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1,5	3,5	-3.24	0,25	39,8
Euro Bölgesi	1,4	3	0.28	1,5	-20,40
Almanya	2,6	2,90	5.69	1,5	97
Fransa	1,60	2,50	-1.74	1,50	-36,00
İtalya	0,80	3,80	-2.08**	1,50	96,50
Macaristan	1,40	3,90	2.06	1,50	-49,50
Portekiz	-1,70	4,00	-9.89	1,50	-55,80
İngiltere	0,50	5,00	-1.71**	0,50	-32,00
Japonya	0,00	-0,20	3.58	0,10	42,70
Çin	9,10	5,50	5.19	6,56	103,40
Rusya	4,80	7,20	4.80	8,25	--
Hindistan	7,70	10,06	-2.62	7,50	--
Brezilya	3,14	6,97	-2.26	11,50	112,90
G.Afrika	3,00	6,00	-2.78	5,50	4,00
Türkiye	8,80	7,66	-6.58	5,75	89,73

*Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2010 verileridir.

**2009 Verileri

Beklentiler

2011-IMF Beklentisi (Eylül-2011)	Reel Büyüme (y-y. %)	Enflasyon (y-y. %)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	1.61	2.61	-0.29	7.93	103.73
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.39	7.46	2.36	--	36.21
Tüm dünya	3.95	4.95	0.66	--	79.56
ABD	1.52	2.98	-3.10	9.09	100.04
Euro Bölgesi	1.62	2.51	0.12	9.93	88.57
Almanya	2.72	2.36	5.03	6.00	82.64
Fransa	1.65	2.14	-2.66	9.51	86.81
İtalya	1.63	2.61	-3.48	8.20	121.06
Macaristan	1.80	3.70	2.02	11.25	76.12
Portekiz	-2.15	3.44	-8.64	12.21	106.03
İngiltere	1.13	4.51	-2.71	7.75	80.76
Japonya	-0.46	-0.37	2.51	4.87	233.10
Çin	9.47	5.49	5.15	4.00	26.88
Rusya	4.28	8.87	5.51	7.30	11.68
Hindistan	7.83	10.55	-2.18	--	62.43
Brezilya	3.76	6.58	-2.32	6.70	64.98
G.Afrika	3.39	5.92	-2.75	24.50	36.06
TÜRKİYE	6.58	6.01	-10.25	10.54	40.34

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER						
	2009	2010	En Son Yayımlanan		2011 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
Reel Ekonomi						
GSYİH (Cari Fiyatlarla. Milyon TL)	952 559	1 105 101	318 404	(2011. 2Ç)	--	--
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla. %)	-4.8	8.9	8.8	(2011. 2Ç)	7.3	--
Sanayi Üretim Endeksi (y-y. %)	-9.5	13.09	12.00	(Eylül 2011)	--	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	67.6	72.58	76.9	(Kasım 2011)	--	--
İşsizlik Oranı (%)	13.5	11.9	9.2	(Ağustos 2011)	10.2	--
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (y-y. %)	6.52	6.40	7.66	(Ekim 2011)	8.6	--
ÜFE (y-y. %)	5.93	8.87	12.58	(Ekim 2011)	--	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	107,051	133,885	145,857	(11.11.2011)	--	--
M2	494,024	587,815	655,713	(11.11.2011)	--	--
M3	520,674	615,088	693,194	(11.11.2011)	--	--
Emisyon	34,289	44,368	54,954	(11.11.2011)	--	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,689	80,696	85,243	(18.11.2011)	--	--
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	6.50	1.50	5.0	(25.11.2011)	--	--
TRLIBOR O/N	6.50	6.54	12.18	(25.11.2011)	--	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-13,991	-48,528	-6,760	(Eylül 2011)	-72,000	--
İthalat	-140,928	-185,535	21,204	(Eylül 2011)	--	--
İhracat	102,143	113,976	10,791	(Eylül 2011)	--	--
Dış Ticaret Açığı	-38,786	-71,559	-10,414	(Eylül 2011)	-103,900	--
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
Bütçe Gelirleri	215,060	254,028	24,574	(Ekim 2011)	--	--
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	22,633	(Ekim 2011)	--	--
Bütçe Dengesi	-52,215	-39,600	1,941	(Ekim 2011)	--	--
Faiz Dışı Denge	986	8,697	769	(Ekim 2011)	--	--
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	330.0	352.8	368.0	(Ekim 2011)	--	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	111.5	120.5	143.1	(Ekim 2011)	--	--
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)	309.8	317.4	299.9	(2011 II. Çeyrek)	--	--

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0212-398 18 99
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0212-398 18 90
Naime Dođan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05

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