

İtalya Ekonomisi Raporu

Ocak 2012

zöner...

faizin dü "ü "trendi sürüyor...

3 ydön ilk toplantısında beklentilere paralel olarak faiz oranlarında bir ikli le gitmemi tir. Ocak ay toplantısıyla Brezilya, Romanya, srail ve ilb ez bankalarından ise faiz indirimlerine gittikleri görülmektedir. Bu haftaki umuzda Türkiye ve geli 'mekte olan ülke politika faiz oranlarında seyri ve ka tercihlerindeki temel belirleyici unsurlar ele alınmötö. Buna ek olarak, ye'de reel faizin seyri di ler geli 'mekte olan ülkelerin reel faizleri ve ründaki geli 'meler ile birlikte incelemi tir. Raporun son bölümünde ise sel faizlerdeki dü 'ük seyrin cari i 'lemler açönerön finansmanına yansınalarö lönmötö.

ti Rmiz Hafta Açöklanan Veriler..

3 ydön ilk toplantısında faiz oranlarında R 'irmedi...

re Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2012 ydön ilk Para Politikası Kurulu tısında faiz oranlarında bir de R 'ikli le gitmemi tir. Politika faiz oranı beklentilere al olarak, %5.75 seviyesinde sabit baktöken, borç alma ve borç verme faiz oranları e %12.5 olarak sabit tutmu tur. Kurul gün içi döviz satön ihalelerinin düzenli döviz ihalelerine kıyasla daha etkili ve para politikası amaçlarına daha uygun olacağı lendirmesinde bulunurken, 25 Ocak 2012 tarihinden itibaren düzenli döviz satön erine son verilmesine karar verilmi tir. Para Politikası Kurulu bu toplantısında ayrıca lbat 2012 tarihli toplantıya kadar miktar ihalesi açöacak normal günlerde fonlama nön 3 milyar TL ile 7 milyar TL arasında devam etmesini kararla tönmötö.

Türkiye için büyüme tahminini dü 'ürdü...

geçti Rmiz hafta Mexico City'de düzenlenen G 20 Temsilcileri toplantısı için "Küresel imik Beklentiler ve Politika De R 'likleri" baş lık bir rapor hazıladı Eylül ayında önce re'nin 2012'de %2.2 büyüyece Rni açıklayan, sonra rakamö Türkiye temsilcisinin masıyla %2.5'e çeken IMF, son hazıladı R raporda ise büyüme oranı %0.4 olarak yönlü revize etti.

it sanayiinde kapasite kullanım oranı önceki aya göre azaldö.

t sanayi genelinde kapasite kullanım oranı Ocak ayında geçen ydön aynı ayına göre uan artarak, bir önceki aya göre ise 0.8 azalarak %74.7 seviyesinde gerçekleşti. rlere göre, en yüksek kapasite kullanım oranı %82.5 ile kimyasallar ve kimyasal arin imalatında gerçekleşirken, en dü 'ük alanların baş lında ise %59.8 ile tütün ürünleri tönö geldi.

ez Bankasının Ocak ayı iktisadi yönelim anketi ve Reel Kesim Güven Endeksi'ni idö

kesim güven endeksi, 2012 ydön Ocak ayında bir önceki aya göre 4.6 puan artarak seviyesinde gerçekleşti. Mevsimsellikten arındıömö reel kesim güven endeksi ise bir i aya göre 2.5 puan azalarak 104.9 seviyesinde gerçekleşti. Gelecek üç aydaki üretim i, gelecek üç aydaki ihracat sipari "miktarö gelecek üç aydaki toplam istihdam, son üç i toplam sipari " miktarö ve genel gidi 'at endeksi artö" yönünde etkilerken, sabit aye yatöün harcaması mevcut mamul mal stok miktarö ve mevcut toplam sipari" rna ili 'kin de ferlendirmeler endeksi azab" yönünde etkilendi.

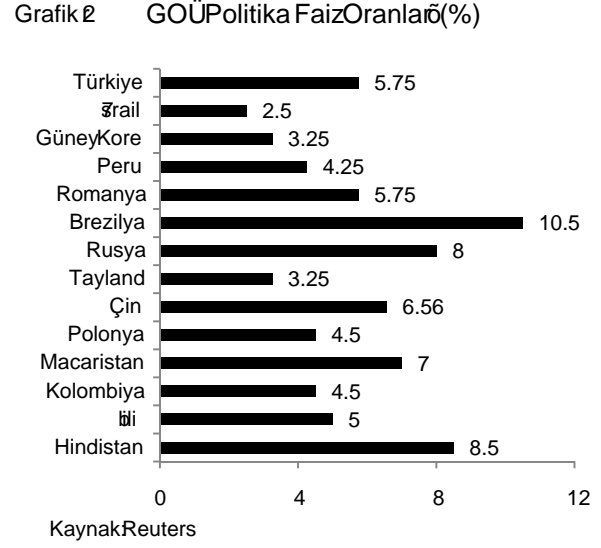
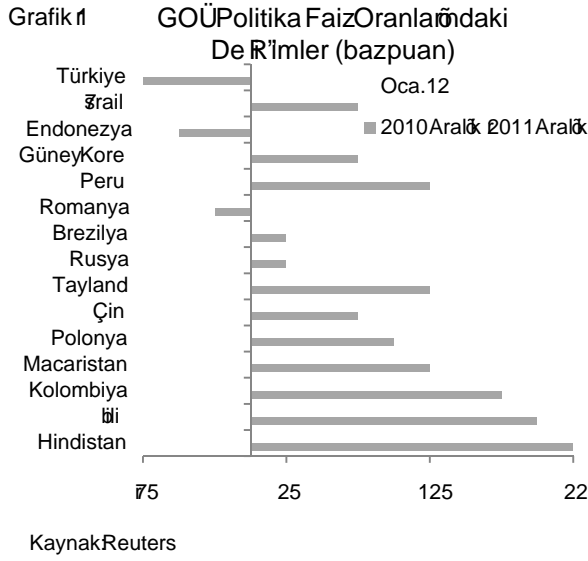
ekonomisi, geçen ydön dördüncü çeyre Rnde ydön baş larda %2.8 büyüdü...

ekonomisinin dördüncü çeyrekte ise %3 olan beklentilerin bir miktar altında %2.8 rda büyüyece 2011 ydön en yüksek büyüme oranı gösterdi. Ülkerin gayrisafi i hasıasö geçen ydön tamamında ise %1.7 artö" gösterdi.

Merkez Bankası (Fed), en az 2014 ydön sonuna kadar faizlerde herhangi bir artö" yaca Rnö belirtti..

Açö Piyasa Komitesi (FOMC) 2012 ydön ilk toplantısında politika faiz oranı ö rirmeyerek %0.25 aralığında sabit baktö Fed, iki gün süren toplantıdan sonra, ydön dördüncü çeyre Rne kadar faiz hadleini rekor seviyede dü 'ük tutma kararında unubildirdi.

Reelfaizin dü "ü "trendi sürüyor...

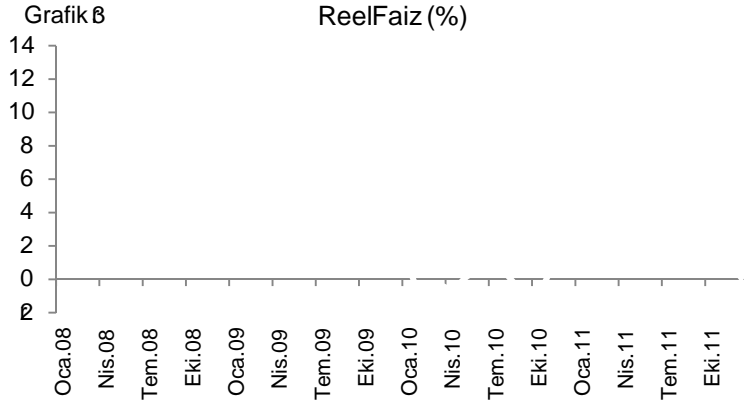


2011 yılında Gelişimi " Ülkelerdeki (GÜ) ılımlı büyüme oranlarına karşın, Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) güçlü büyüme performansı sergilediği görülmüştür. Büyüme oranları bakımından GÜ'lerden ayrılan bir tablo çizen GOÜ'lerde güçlü yurt içi talebe bağlı olarak enflasyonist baskıların da daha kuvvetli olduğu görülmüşken, uygulanan para politikası bakımından da farklılıklar dikkat çekmektedir. GOÜ merkez bankasının pek çoğunun 2011 yılının ilk yarısında faiz artırımına gittiği görülmüşken, 2011 yılının ilk yarısında faiz indiren tek merkez bankası Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) olmuştur. TCMB'nin 2010 yılının sonundan itibaren finansal istikrarı gözeterek ekilde geleneksel olmayan para politikası uygulamaya başlaması ile faiz dışı para politikası araçlarını da kullandığı görülmüştür. Artan sermaye akımlarının bir takım finansal riskleri beraberinde getirdiği bir ortamda proaktif davranan merkez bankası enflasyonist risklerin de zayıflaması ile zorunlu karlıklar artırırken, politika faizini indirerek farklı bir para politikası bileşimi uygulamaya koymuştur. Ayrıca TCMB pek çok GOÜ merkez bankasının faiz artırmaya devam ettiği 2011 yılının Ağustos ayında Euro Bölgesi'ne ilişkin risklere dikkat çekerek Brezilya ile birlikte faiz indiren merkez bankası olmuştur. 2011 yılının son çeyreğinde Euro Bölgesi'ne ilişkin belirsizliklerinin devam etmesi ve bu belirsizliklerin küresel ekonomi üzerindeki riskleri, pek çok GOÜ merkez bankasının faiz artırma yönündeki politikalarından vazgeçmelerine neden olmuştur.

Ocak ayının son haftası ile birlikte GOÜ merkez bankasının 2012 yılının ilk faiz toplantıları da neredeyse tamamlandı. Brezilya, Romanya, İsrail ve İtali merkez bankasının yılın ilk ayında faiz indirimine giden GOÜ merkez bankasının arasında yer aldığı görülmüşken, Euro Bölgesi endişelerinin enflasyonist baskılara üstün geldiği görüldü. Faiz artırımına gitmesi beklenen Macaristan Merkez Bankası'nın ise faiz artırımı beklentilerine karşın politika faiz oranını sabit tutarak beklemeye geçmesi dikkat çekti. TCMB ise geçtiğimiz haftaki toplantısının ardından enflasyonun kısa vadede yüksek seyretmeye devam edeceğini yineleyerek para politikasının bir süre daha sıkı kalması yönünde sinyal vermesine karşın, küresel piyasalarla ilişkin risklere karşın bir miktar daha temkinli bir tavır sergilemesi dikkat çekti. Euro Bölgesi'ne ilişkin zayıf büyüme görünümünün GOÜ'lerle aşından da dış ticaret, finansal piyasalar ve risk algılamaları aracılığıyla Euro Bölgesi'ne riskler taşıması merkez bankaları para politikalarını gevşetmeye sevk etmektedir. Özellikle önümüzdeki dönem detablonun bir miktar daha

kötüle 'mesi ihtimali, bununla birlikte Euro Bölgesibüyümesineili 'kin olumsuz beklentilerin Euro Bölgesiçin bir resesyona 'aret etmesi,GOÜ'lerinparapolitikaları aşsındanodaknoktas olmaktadır.

Reelfaiz¹ ve uluslararası 'a 'töma...



KaynakBloomberg

2003 yılından itibaren Türkiye ekonomisinde sağlanan istikrar ortamı faizlerin önemli ölçüde gerilemesine olanak sağlamıştır. Küresel kriz ve izleyen süreçte Türkiye ekonomisinin görece güçlü yanları hızlı bir toparlanmay beraberinde getirmi ve global olarak düşük seyreden faiz ortamında reel faizlerin aşağı yönlü trendini devam ettirmesine yol açmıştır. 2008 yılı Mayıs ayında %10.27 seviyesinde bulunan reel faizler izleyen süreçte aşağı yönlü bir trend izlemiştir. 2010 yılı içinde negatif değerlerin görüldüğü reel faizlerde 2010 yılının son çeyrelerinden itibaren Avrupa'daki risklerin yoğunlaşmasının yarattığı risklerin faizlerde yukarı yönlü baskıları artırması ile yükseliş yaşanmıştır. Son dönemde piyasada faizlerde yükselişe karşın enflasyonda da eşitlikli görülen artışlar reel faizlerin gerilemesine neden olmaktadır.

DÖNEMLER (BARYLEDE) 7 M (PUAN)

	2008:01 - 2011:12		2008:01 - 2009:06		2009:06 - 2011:12		2010:12 - 2011:12	
	ReelFaiz	Kur ²	ReelFaiz	Kur ²	ReelFaiz	Kur ²	ReelFaiz	Kur ²
GüneyAfrika	0.27	8.85	1.93	3.73	1.66	5.12	3.21	21.43
Brezilya	3.94	5.87	2.70	10.89	1.24	5.02	2.27	11.43
Polonya	1.48	41.18	0.13	30.29	1.61	10.89	1.40	19.53
Macaristan	3.79	40.54	5.26	12.00	1.47	28.54	1.81	20.58
Rusya	6.89	31.54	5.23	27.32	1.66	4.22	3.16	6.60
ÇekCum.	2.65	12.33	5.01	5.61	2.35	6.72	0.20	5.86
Türkiye	3.38	61.46	2.18	31.92	6.20	29.54	0.68	29.80

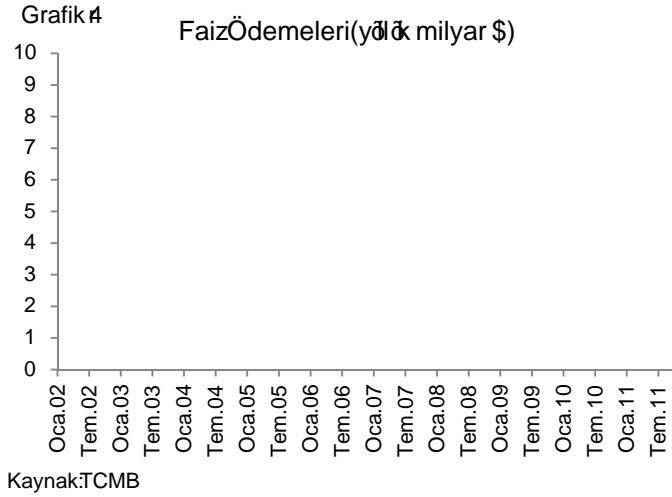
KaynakBloomberg,Vakfbank

Reel faizlerin gelişimini geliştirmekte olan ülkeler perspektifinde döviz kurlarındaki değişimleriyle birlikte karşılaştırmalı olarak incelediğimizde dikkat çekici sonuçlarla karşılaşmaktayız. Yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi 2008 yılının başı ile 2011 yılı sonuna kadar olan süreçte Brezilya, Polonya ve Türkiye'de reel faizlerin gerilediği görülmektedir. Söz konusu ülkeler arasında reel faizi en çok gerileyen ülkenin ise Türkiye olduğu dikkat çekmektedir. Söz konusu süreçte döviz kurlarının seyri ele alındığında ise

¹ Reelfaiz, 2 yıl vadeli DİBS faizi ve gerçekleşen enflasyon oranı kullanılarak hesaplanmıştır.

² Nominal döviz kurları 2007=100 olarak eşitlenmiştir.

incelenen tüm ülkelerde para birimlerinin değer kaybettiği görülmektedir. Reel faizlerde sert bir düşüş görülen Türkiye’de, TL en çok değer kaybeden para birimi olarak karşımıza çıkmaktadır. Kriz sonrası süreçte ise Avrupa’da sorunlu ülkeler arasında yer alan Macaristan ve Polonya’da ise para birimlerinde de değer kaybının hızlandığı görülmektedir.



Küresel faizlerdeki düşüş trendinin Türkiye ekonomisine bir dizi yansıma da cari işlemler açığının finansmanı tarafında görülmektedir. Küresel kriz ile birlikte gelişmiş ülke merkez bankalarının düşük faiz ve bol likidite politikaları cari işlemler açığının finansmanında ödenen faizin gerilemesine yol açmıştır. Son dönemde söz konusu faiz ödemelerinde bir yükseliş görülmesine karşın, beklentilere paralel olarak düşük faiz ortamının devam etmesi ve yeni parasal genişleme önlemlerinin alınması durumunda söz konusu

ödemelerde yeniden bir düşüşün yaşanması mümkün olacaktır. Bu durum, gerek ekonomik aktivitedeki yavaşlama gerekse yüksek ihracat performansı ile daralmasını beklediğimiz cari işlemler açığına ilişkin risk algılamalarının dahada azalmasını sağlayacaktır.

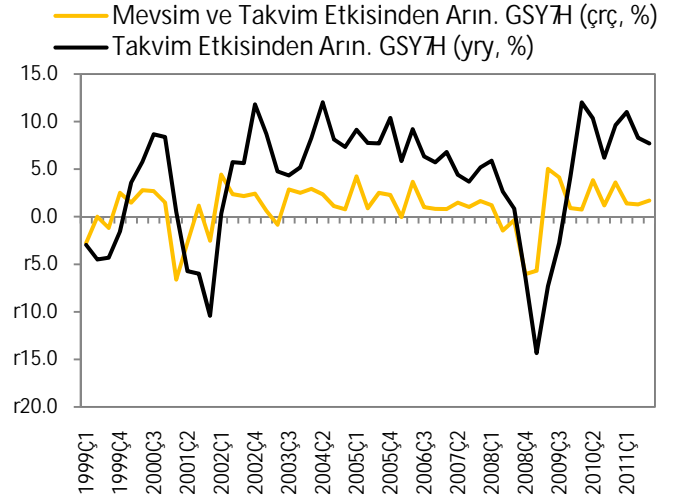
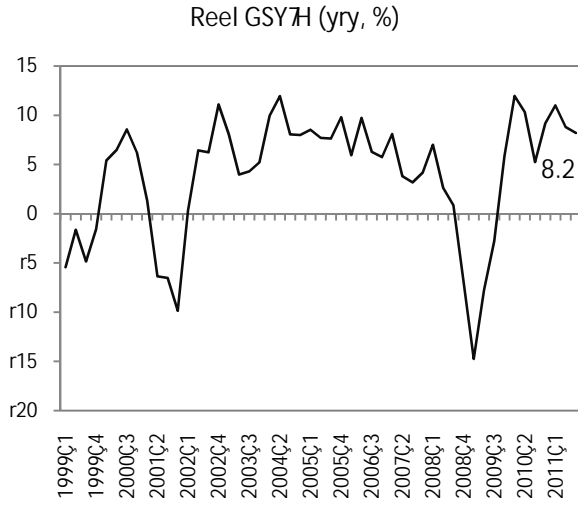
Sonuç olarak, TCMB 2012 yılının ilk PPK toplantısında faiz oranlarını düşürmemiştir. Ocak ayı toplantılarında ise aralarında Brezilya, Romanya, sıril ve ilibgibi ülkelerin bulunduğu pek çok gelişmekte olan ülke merkez bankalarının faiz oranlarında indirim gittikleri görülmektedir. Söz konusu indirim kararlarında Euro Bölgesi ülkelerinde yaşanan borç sorununun yarattığı endişenin enflasyonist baskılara göre daha baskın olduğu görülmüştür. Son dönemde enflasyonda görülen yükseliş piyasalardaki faizlerin arttırılması ortamında reel faizlerde yeniden aşağı yönlü bir trendin oluşmasına neden olmuştur. Reel faizlerin gelişmiş, seçilmiş GOÜ’lerinde döviz kurları ile birlikte incelendiğinde, TL’nin en çok değer kaybeden para birimi olmasına karşın, Türkiye’nin 2008-2011 döneminde reel faizlerde en büyük düşüşün gerçekleştiği ülke olduğu görülmektedir. Küresel krizin ardından hızlı bir toparlanma sürecine giren Türkiye ekonomisinde reel faizdeki düşüş devam etmiştir. 2010 yılının başından itibaren ise Euro Bölgesi’nin sorunlu ülkelerinden olan Polonya ve Macaristan’da para birimlerinde sert değer kaybı görülmüştür.

Bu Hafta Açıklanacak Veriler...

Haftalık Ekonomi Gündemi (30 Ocak - 03 Şubat 2012)				
	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
30.01.2012	ABD	Çekirdek Kişisel Tük. Harc. Endeksi (Aralık, a/a)	%0.1	%0.1
	Euro Bölgesi	Dünya Güven Endeksi (Ocak)	0.31	0.21
	İtalya	7 Dünya Güven Endeksi (Ocak)	92.5	92.8
31.01.2012	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Aralık)	7.5 milyar dolar	7.9 milyar dolar
		Enflasyon Raporu (Aralık)	10.3	10.3
	ABD	Chicago PMI Endeksi (Ocak)	62.5	63
		Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Kasım, y/y)	%3.4	%3.3
		Conferenc Board Tüketici Güven Endeksi (Ocak)	64.5	68
	Euro Bölgesi	İşsizlik Oran (Aralık)	%10.3	%10.4
	Almanya	Perakende Satışlar (Aralık, a/a)	%0.9	%0.9
	Fransa	ÜFE (Aralık, a/a)	%0.4	%0.1
	İngiltere	Para Arzı (Aralık, a/a)	%0.6	
	Japonya	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	50.2	50.2
		İşsizlik Oran (Aralık)	%4.5	%4.5
		Hanehalk Harcamaları (Aralık)	%3.2	%0.2
01.02.2012	Türkiye	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	52	52
	ABD	ADP Özel İstihdam (Ocak)	325 bin	185 bin
		ISM İmalat Endeksi (Ocak)	53.9	54.5
		Haftalık Mortgage Verileri (Ocak)	775.6	775.6
	Euro Bölgesi	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	48.7	48.7
		TÜFE (Ocak, y/y)	%2.7	%2.7
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Ocak)	50.9	50.9
02.02.2012	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları (Ocak)	377 bin	370 bin
	Euro Bölgesi	ÜFE (Aralık, y/y)	%5.3	%4.3
03.02.2012	Türkiye	TÜFE (Ocak, a/a)	%0.57	%0.46
		ÜFE (Ocak, y/y)	%1.00	
	ABD	İşsizlik Oran (Ocak)	%8.5	%8.5
		Tarımda İstihdam (Ocak)	200 bin	150 bin
		ISM Hizmetler Endeksi (Ocak)	52.6	53
		Fabrika Siparişleri (Aralık)	%1.8	%1.5
	Euro Bölgesi	PMI Hizmetler Endeksi (Ocak)	50.5	50.5
		Perakende Satışlar (Aralık, a/a)	%0.8	%0.3
	Almanya	PMI Hizmetler Endeksi (Ocak)	54.5	54.5

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



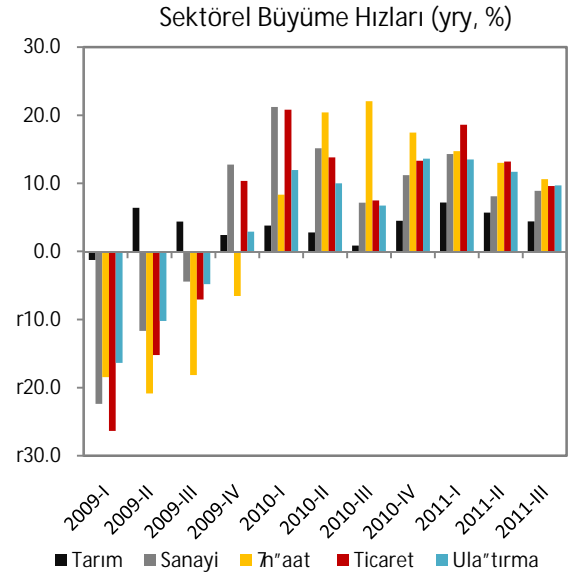
Kaynak:TÜİK

Kaynak:TÜİK

Sektörel Büyüme Hızları (yry, %)

Sektörler (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010		2011		2011
		III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek
Tarım	15.2	0.9	4.5	7.2	5.7	4.4
Sanayi	21.8	7.2	11.2	14.3	8.1	8.9
İnşaat	5.5	22.1	17.5	14.7	13.0	10.6
Ticaret	12.0	7.5	13.3	18.6	13.2	9.6
Ula. ve Haber.	14.0	6.7	13.6	13.5	11.7	9.7
Mali Kur.	11.8	6.3	10.3	9.1	14.1	15.8
Konut Sah.	4.2	2.6	1.3	2.1	1.9	1.4
Eğitim	2.8	r0.7	0.9	4.3	4.8	7.8
SaR7. ve Sos. Hiz.	1.1	r1.4	r0.6	3.8	3.1	6.6
VergirSüb.	8.2	8.1	13.5	17.6	11.2	10.5
GSYİH	5.3	9.2	12.0	8.8	8.2	

Kaynak:TÜİK



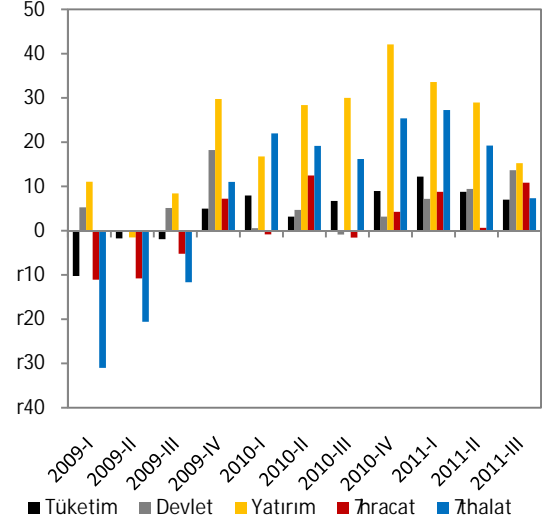
Kaynak:TÜİK

Harcama Bile"enlerinin Büyüme Hızları (yry, %)

Harcama Bile"enleri (Sabit Fiyatlarla)	Sektör Payları (%)	2010 III. Çey	2010 IV. Çey	2011 I. Çey	2011 II. Çey	2011 III. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	66.5	6.7	9.0	12.2	8.8	8.2
Dev. Nihai Tük. Har.	9.6	10.9	3.2	7.2	9.4	13.7
Gay. Safi Ser. Olu"	23.4	30.0	42.1	33.6	29.0	15.2
Kamu Sektörü						
Özel Sektör						
Mal ve Hiz. 7hracatı	19.6	34.2	49.5	38.4	34.1	17.2
Mal ve Hiz. 7thalatı	23.9	11.6	4.3	8.8	0.6	10.8
GSY 7	26.6	16.2	25.4	27.3	19.2	7.3
		5.3	9.2	11.8	8.8	8.2

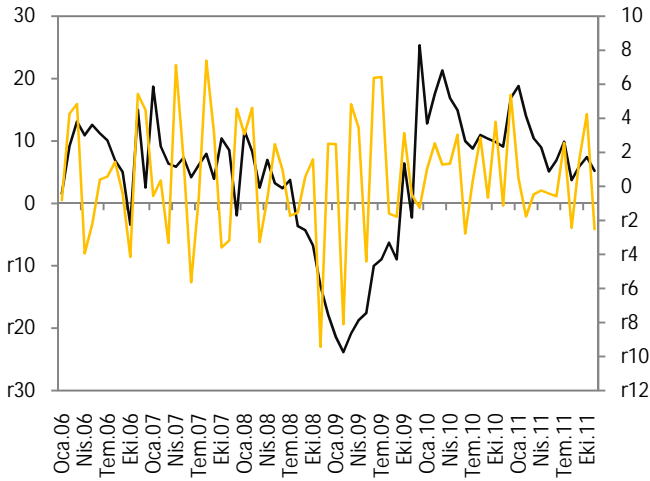
Kaynak:TÜİK

Harcama Bile"enleri Büyüme Hızları (%)



Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

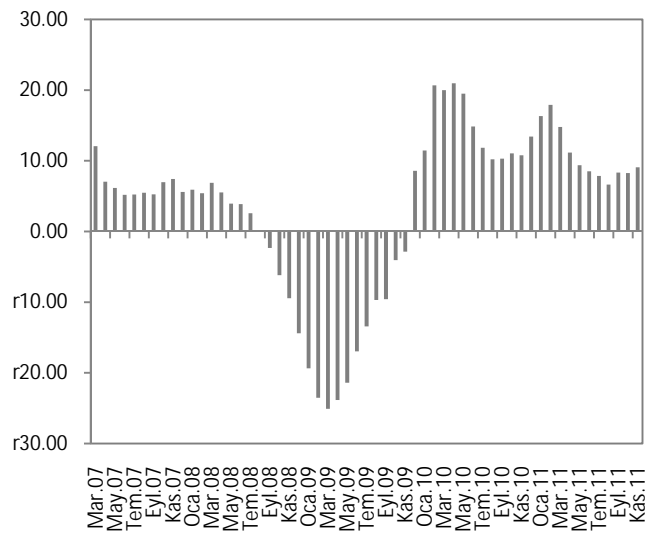


— Sanayi Üretim Endeksi (yry, %)

— Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (ara, %) (SaREksen)

Kaynak:TÜİK TCMB

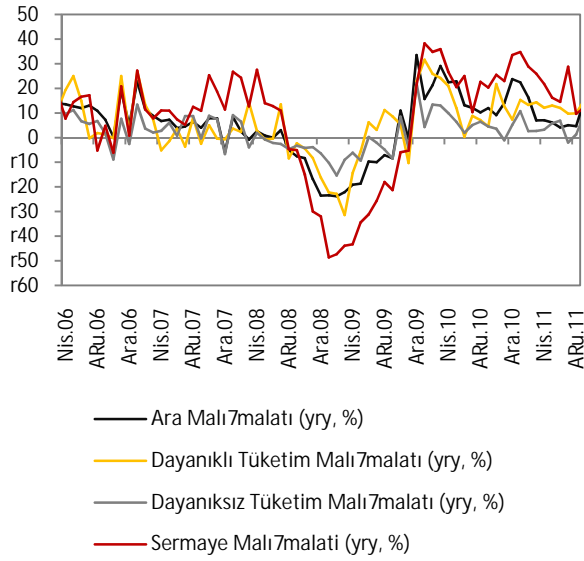
7thalat Sanayi Üretim Endeksi



■ 7thalat Sanayi 3 Aylık Ort. (yry, %)

Kaynak:TCMB

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

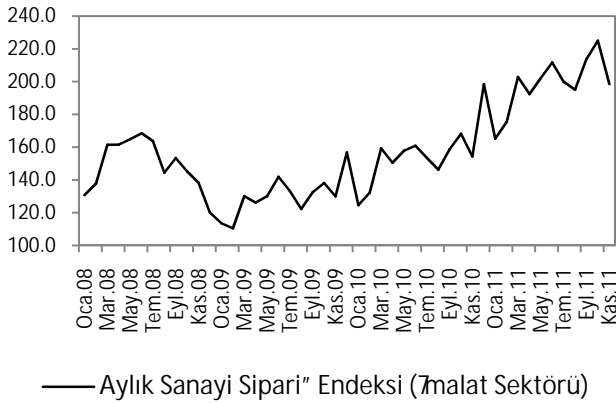


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık DeRim Oranı (%)	
	Kasım Ayı	
	2010	2011
Petrol Ürünleri	r1.9	r6.9
Tekstil	1.9	1.2
Gıda	r1.4	8.4
Kimyasal Madde	8.3	3.5
Ana Metal Sanayi	17.5	4.0
Metalik Olm. DiR. Mineral	12.4	4.0
Ta"ıt Araçları	26.7	10.0
Elektrikli Teçizat	25.0	16.2
Giyim	r6.3	r3.0

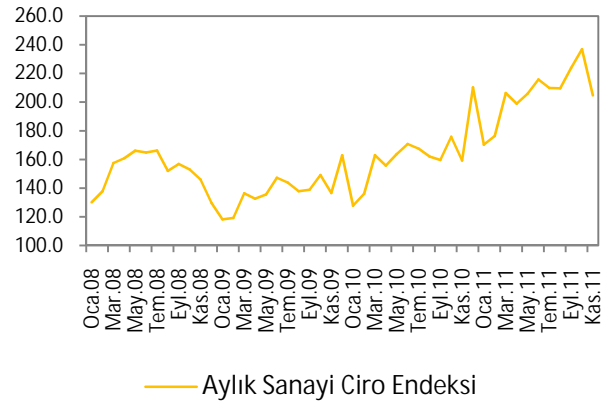
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipari" Endeksi



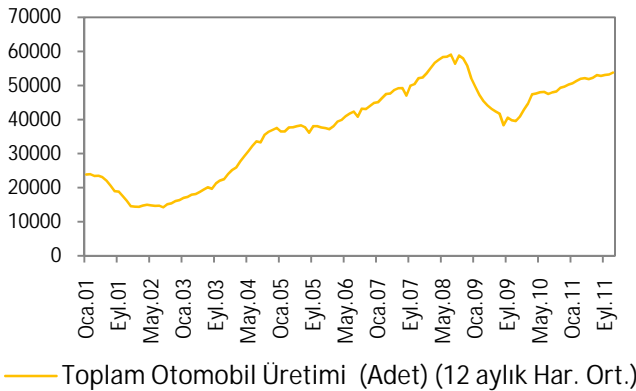
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



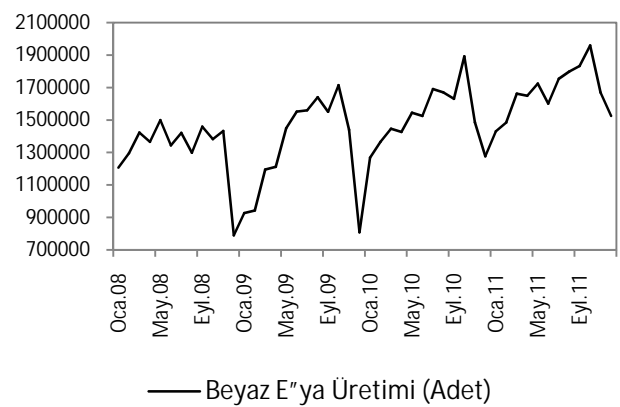
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



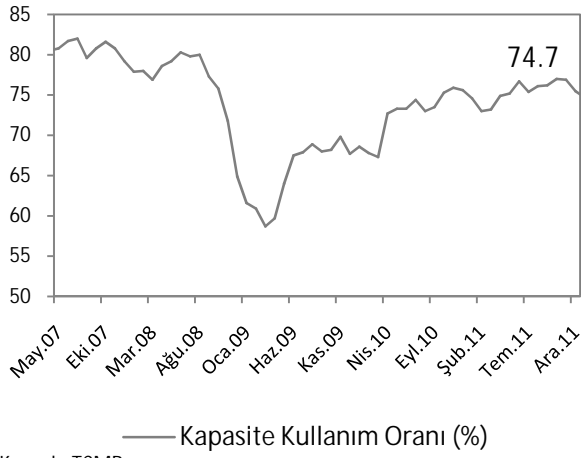
Kaynak: OSD, Vakıfbank

Beyaz E"ya Üretimi

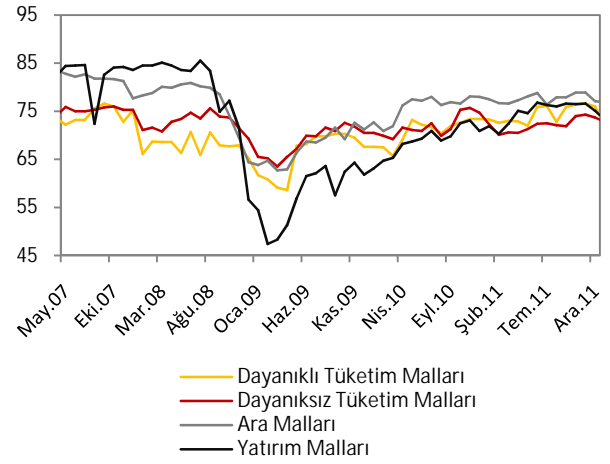


Kaynak:Hazine Müste"arlığı

Kapasite Kullanım Oranı

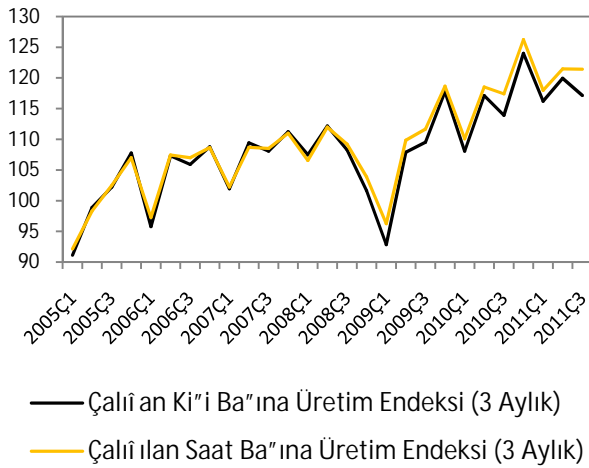


Kaynak: TCMB



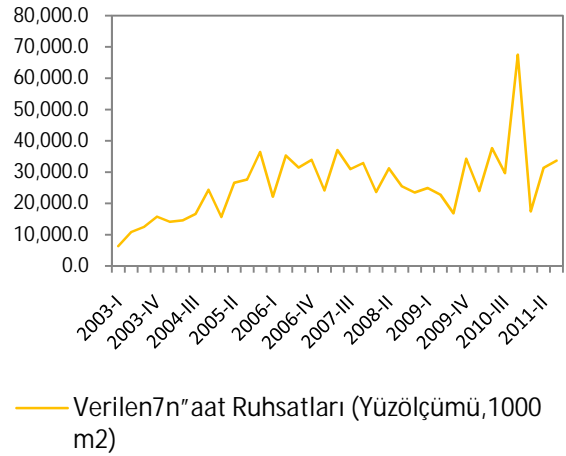
Kaynak:TCMB

Üretim Endeksi



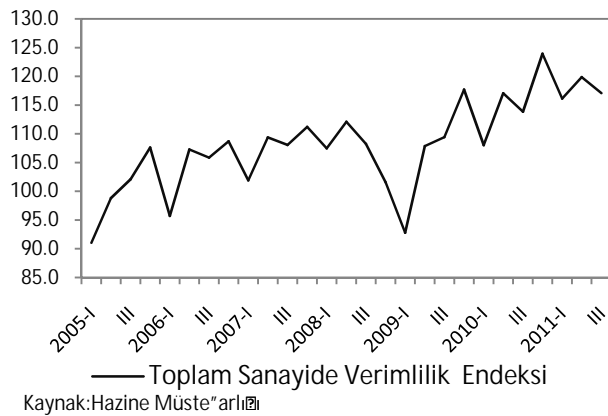
Kaynak:TCMB

Verilen7n"aat Ruhsatları



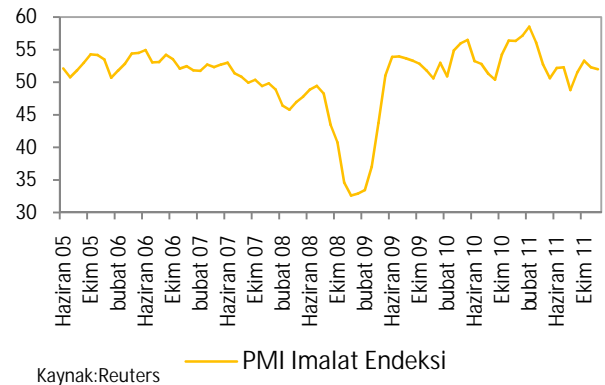
Kaynak:Hazine Müste"arlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müste"arlığı

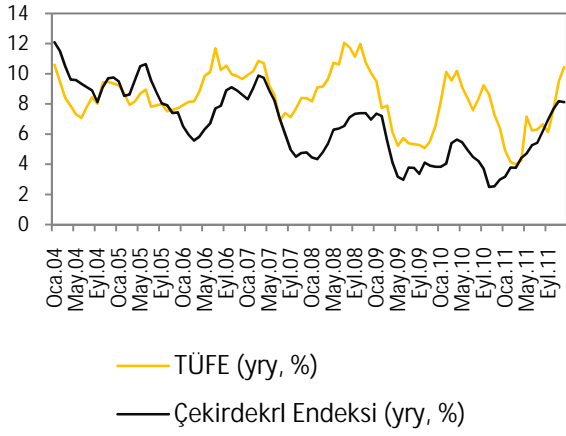
PMI Endeksi



Kaynak:Reuters

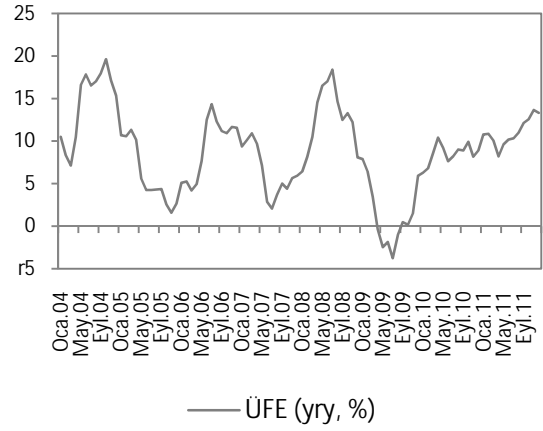
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



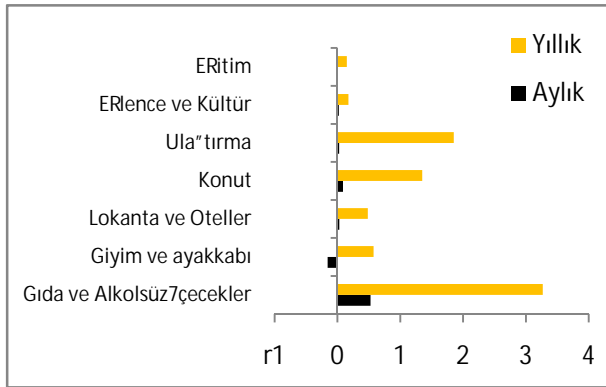
Kaynak:TCMB

ÜFE



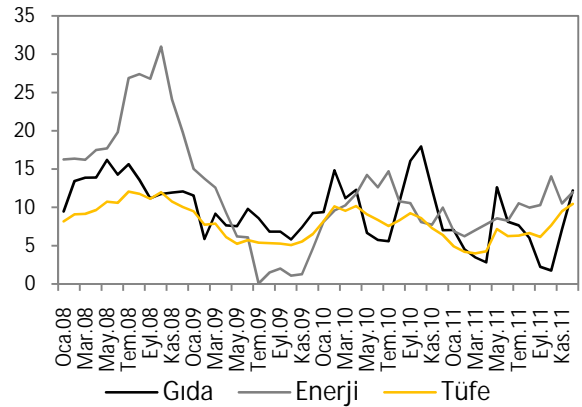
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



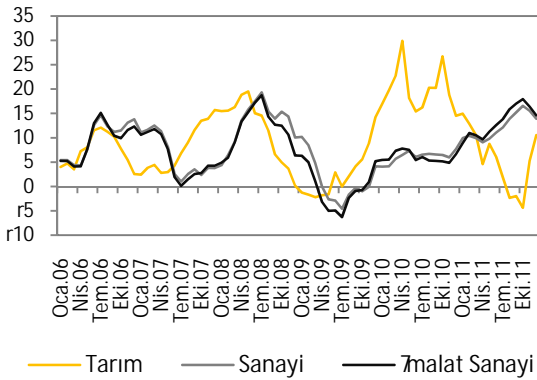
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yry, %)



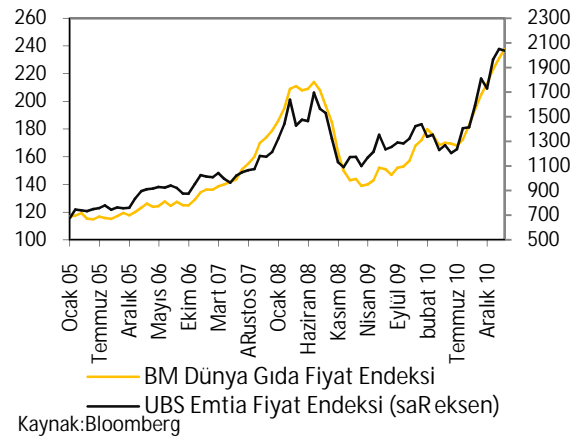
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yry, %)



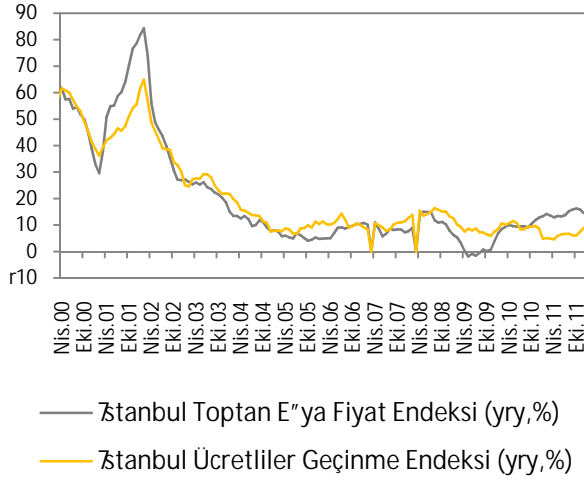
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



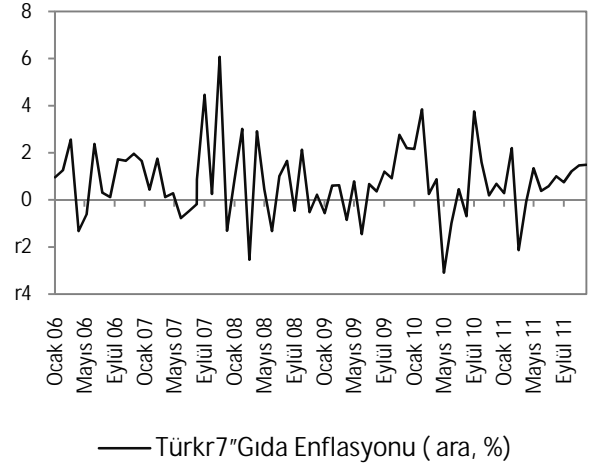
Kaynak:Bloomberg

7TO Enflasyon Göstergeleri



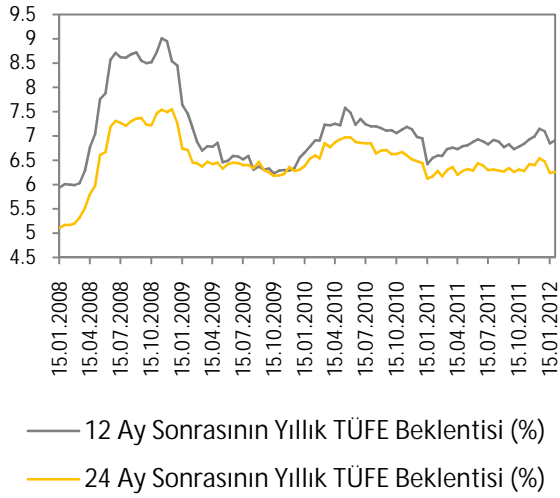
Kaynak:7TO

Türkr7" Mutfak Enflasyonu



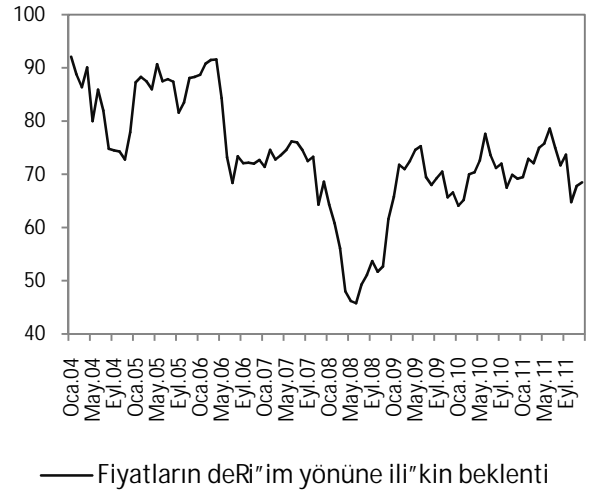
Kaynak:Türkr7"

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

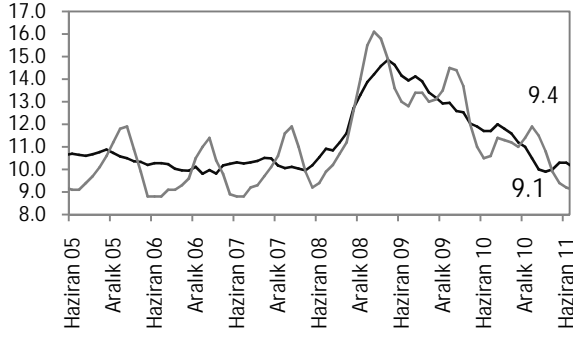
Tük. Güven Endeksi Fiyatların DeR. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

7 GÜCÜ GÖSTERGELERİ

7 SİZLİK ORANI

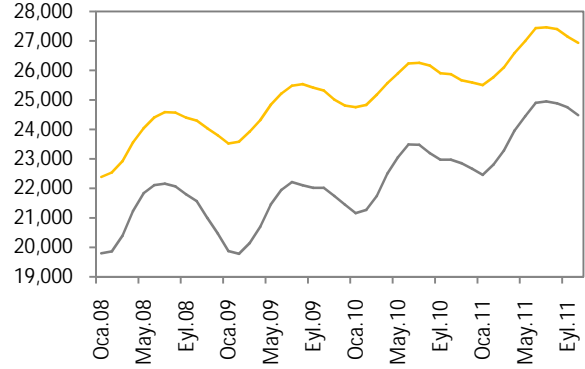


— Mevsimsellikten Arındırılmış 7 SİZLİK ORANI

— 7 SİZLİK ORANI

Kaynak: TCMB, Vakıfbank

7 GÜCÜ DURUMU

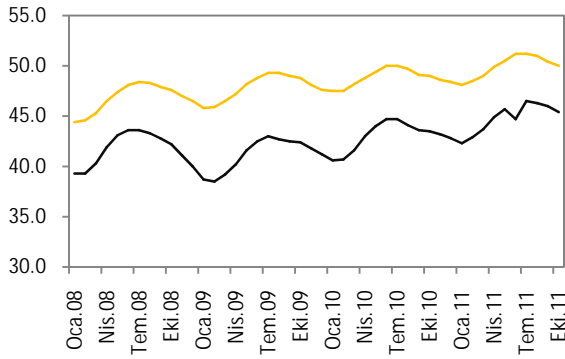


— 7 GÜCÜ ARZI

— İSTİHDAM EDİLENLER

Kaynak: TCMB

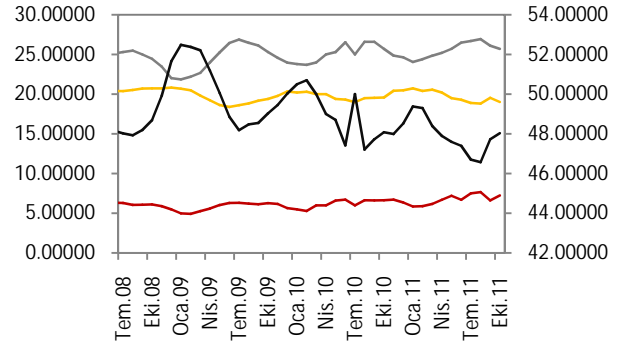
7 GÜCÜNE KATILIM ORANI



— 7 GÜCÜNE KATILMA ORANI — İSTİHDAM ORANI

Kaynak: TCMB

SEKTÖRLERİN TOPLAM 7 GÜCÜ ÇİNDEKİ PAYI



— Tarım

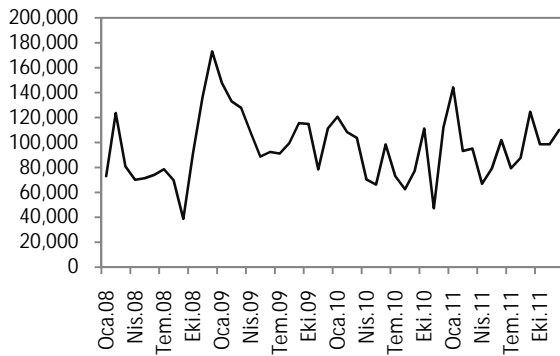
— Sanayi

— İmarat

— Hizmetler (SaREksen)

Kaynak: TCMB

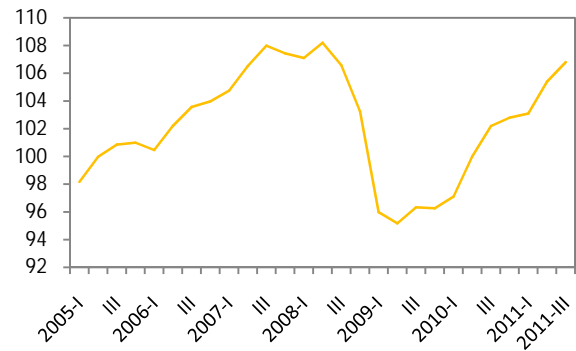
7 KUR İSTATİSTİKLERİ



— 7 AYARANLARIN SAYISI

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

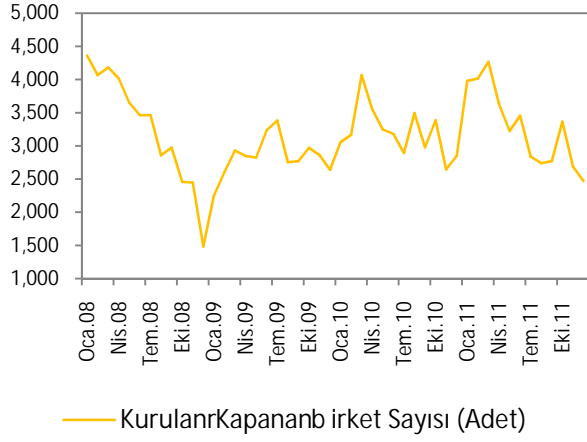
SANAYİ İSTİHDAM ENDEKSİ (2005=100)



— SANAYİ İSTİHDAM ENDEKSİ

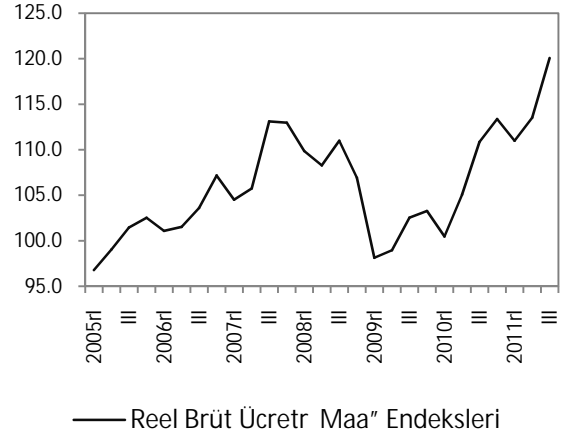
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Kurulan/Kapanan/İrket Sayısı



Kaynak:TCMB

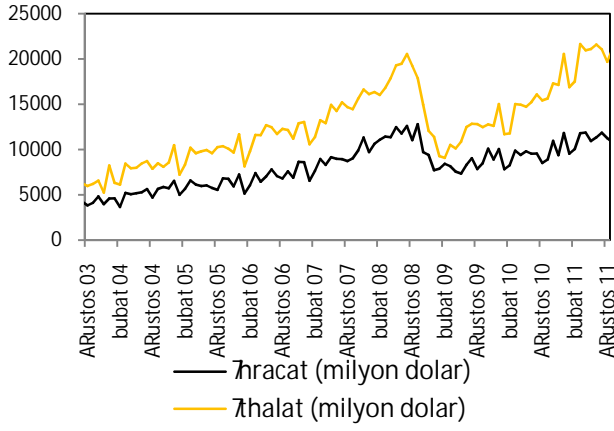
Reel Brüt Ücret/ Maaş Endeksleri



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

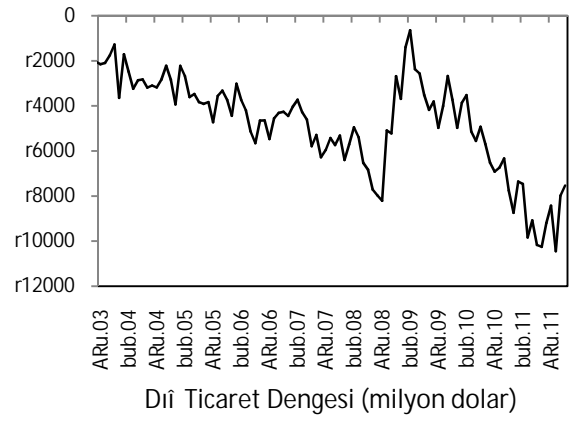
DİB TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalatı Harcat



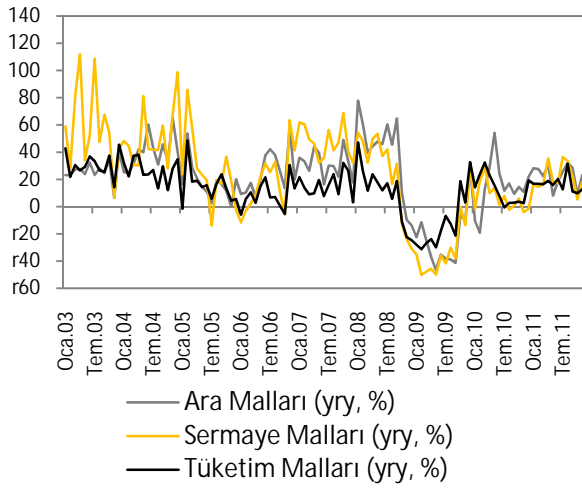
Kaynak:TCMB

Dİ Ticaret Dengesi



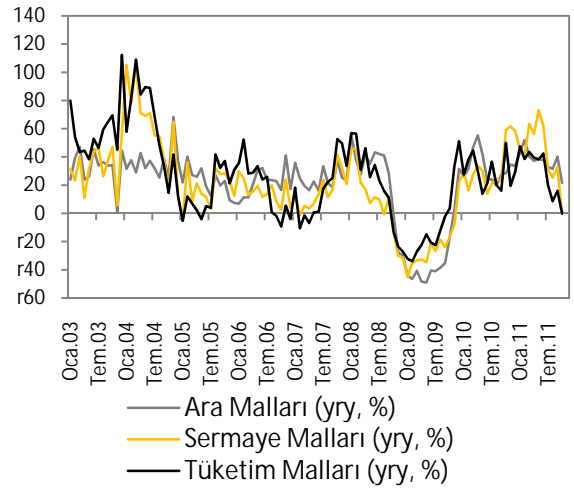
Kaynak:TCMB

Harcat



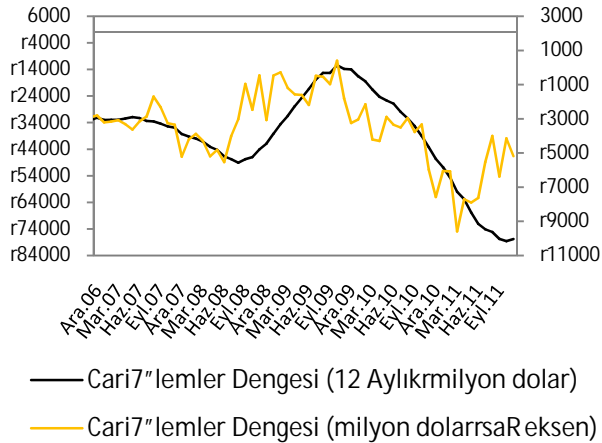
Kaynak:TCMB

İthalat



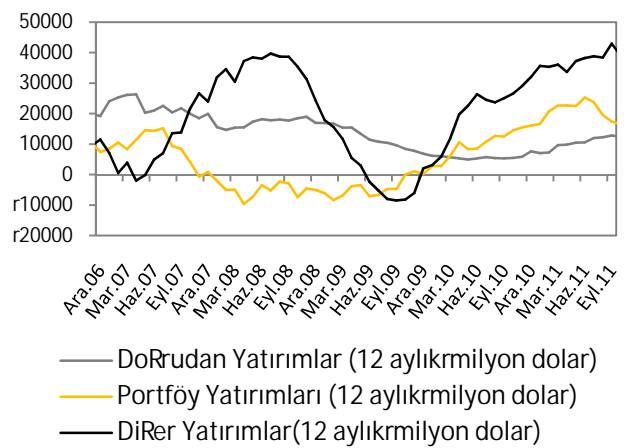
Kaynak:TCMB

Cari İlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

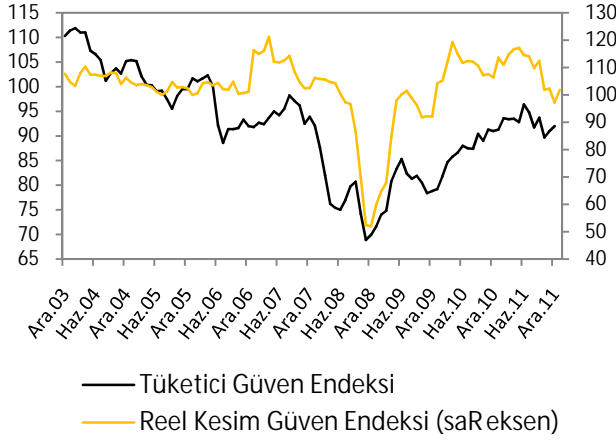
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

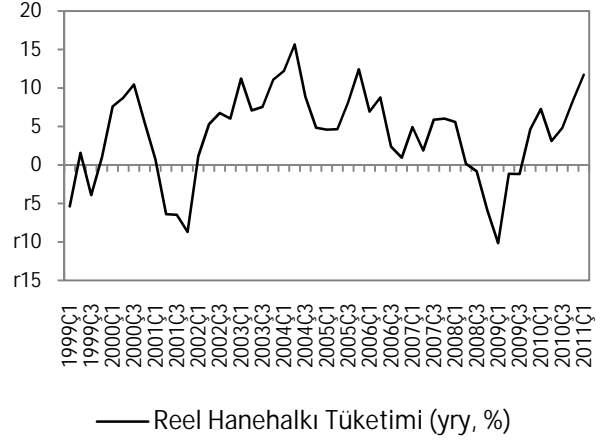
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



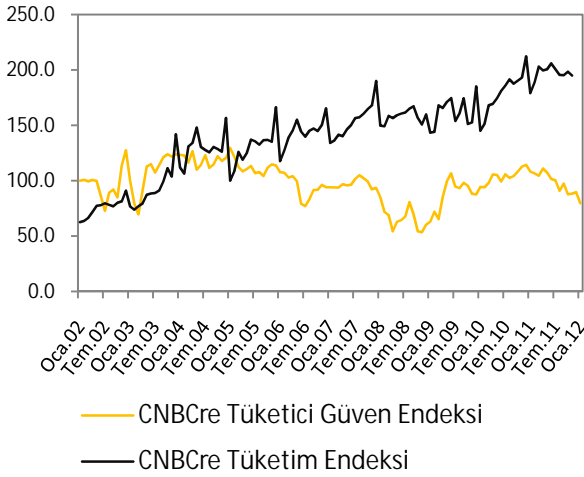
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



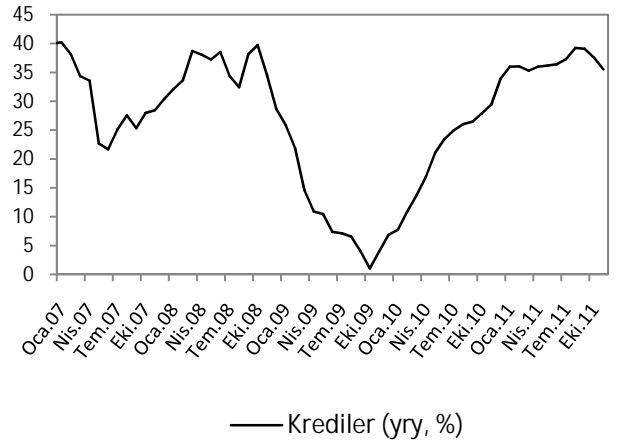
Kaynak:TCMB

CNBCre Güven Endeksleri



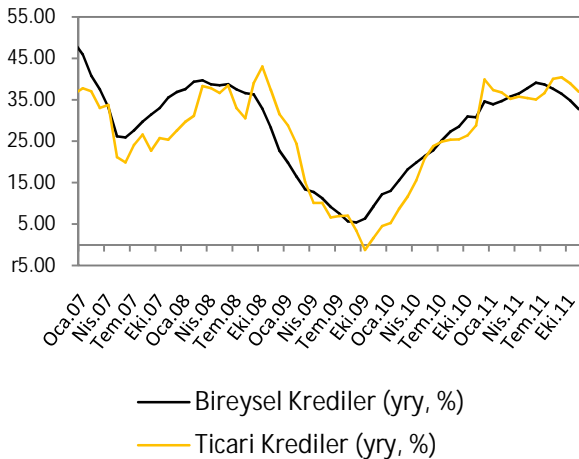
Kaynak:Hazine Müste'arlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

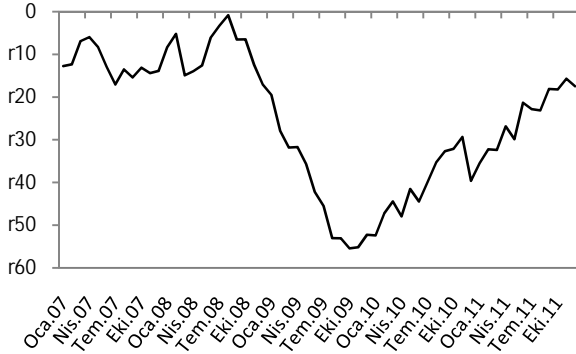
Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

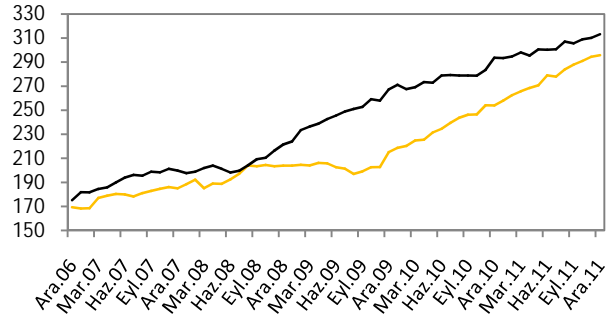
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

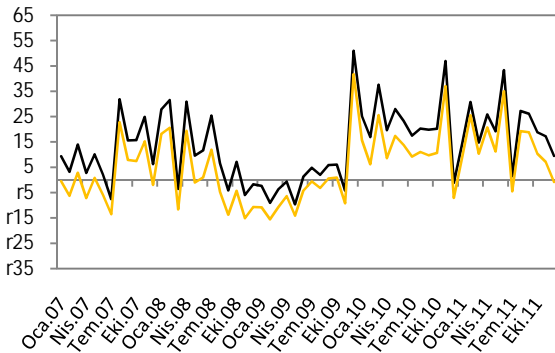


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

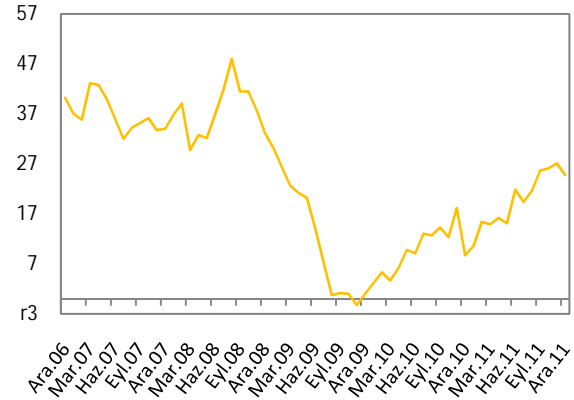


— Vergi Gelirleri (Nominal yry, %)

— Vergi Gelirleri (Reel yry, %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

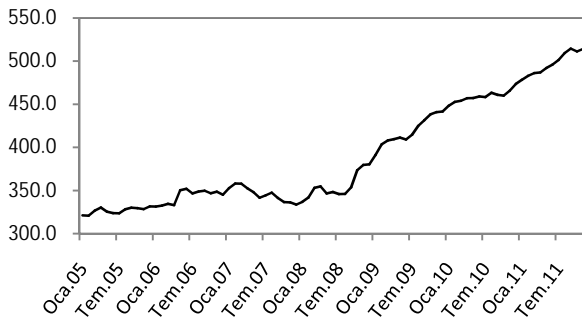
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık milyar TL)

Kaynak:TCMB

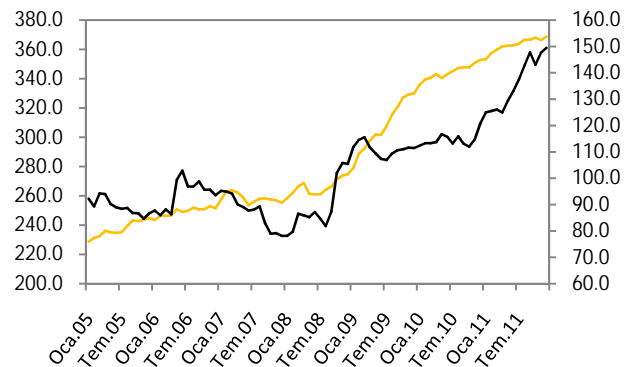
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

₺ ve Dış Borç Stoku

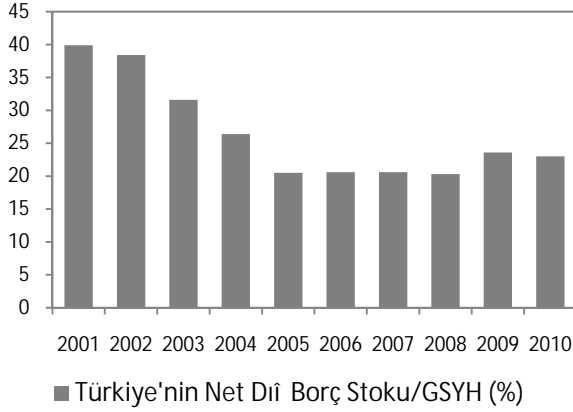


— ₺ Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL) (Sağ Eksen)

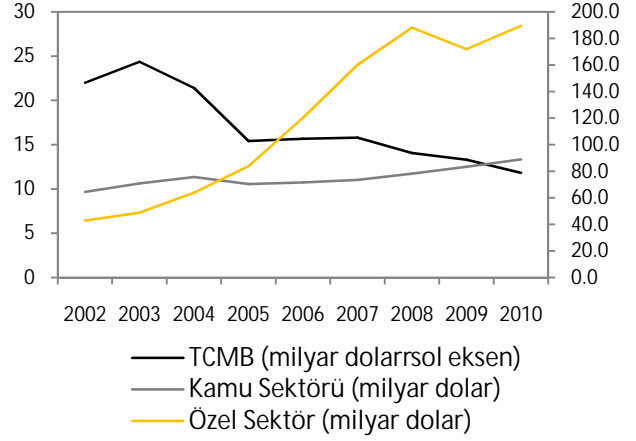
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

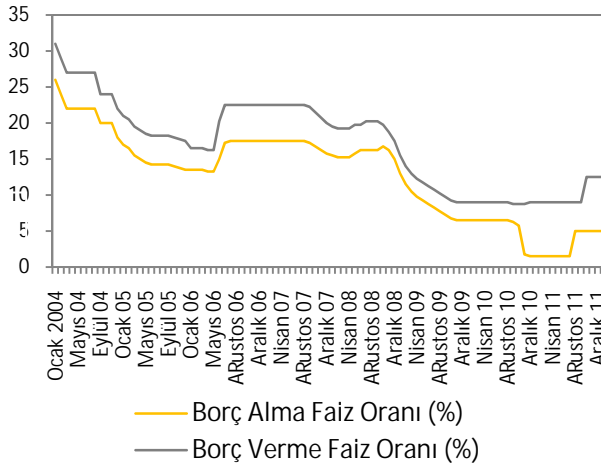
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

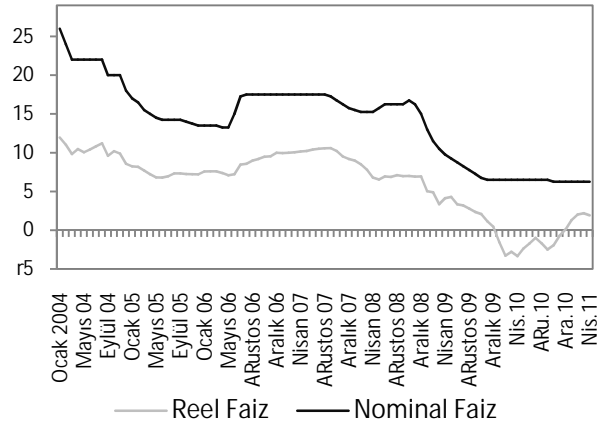
LİKİTTE GÖSTERGELER

TCMB Faiz Oranı



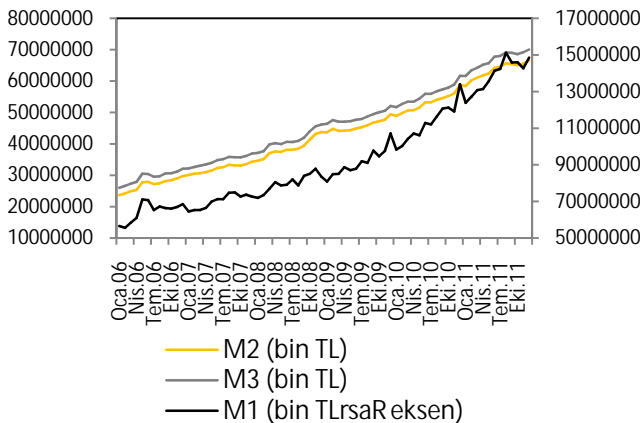
Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB,Vakıfbank

Para Arzı



Kaynak: TCMB

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (yry) (Çeyreklik) (%)	Enflasyon (yry) (Aylık) (%)	Cari Denge/GSYH* (Yıllık) (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	1.6	3	r3.24	0.25	64.5
Euro Bölgesi	1.3	2.7	0.28	1.00	20.60
Almanya	2.6	2.30	5.69	1.00	98
Fransa	1.50	2.70	r1.74	1.00	36.00
İtalya	0.00	3.70	r2.08**	1.00	91.60
Macaristan	1.40	4.10	2.06	7.00	56.60
Portekiz	r1.70	3.50	r9.89	1.00	r56.50
İngiltere	0.70	4.20	r1.71**	0.50	33.00
Japonya	r0.70	r0.20	3.58	0.10	42.70
Çin	8.90	4.10	5.19	6.56	97.00
Rusya	4.80	6.10	4.80	8.00	rr
Hindistan	6.90	9.34	r2.62	8.50	rr
Brezilya	2.12	6.50	r2.26	10.50	113.40
G.Afrika	3.10	6.10	r2.78	5.50	5.00
Türkiye	8.20	10.45	r6.58	5.75	92.04

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

**2009 Verileri

Beklentiler

2011rIMF Beklentisi (Eylül2011)	Reel Büyüme (yry. %)	Enflasyon (yry. %)	Cari Denge /GSYH	sizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	1.61	2.61	r0.29	7.93	103.73
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.39	7.46	2.36	rr	36.21
Tüm dünya	3.95	4.95	0.66	rr	79.56
ABD	1.52	2.98	r3.10	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	r2.66	9.51	86.81
İtalya	1.63	2.61	r3.48	8.20	121.06
Macaristan	1.80	3.70	2.02	11.25	76.12
Portekiz	r2.15	3.44	r8.64	12.21	106.03
İngiltere	1.13	4.51	r2.71	7.75	80.76
Japonya	r0.46	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	r2.18	rr	62.43
Brezilya	3.76	6.58	r2.32	6.70	64.98
G.Afrika	3.39	5.92	r2.75	24.50	36.06
TÜRKİYE	6.58	6.01	r10.25	10.54	40.34

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER					
	2009	2010	En Son Yayınlanan		2012 Yılı Sonu Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYİH (Cari Fiyatlarla. Milyon TL)	952 559	1 103 750	348 802	(2011, 3Ç)	rr
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla. %)	4.8	9.0	8.2	(2011, 3Ç)	2.5
Sanayi Üretim Endeksi (y-y. %)	9.5	13.09	8.4	(Kasım 2011)	rr
Kapasite Kullanım Oranı (%)	67.6	72.58	74.7	(Ocak 2012)	rr
İşsizlik Oranı (%)	13.5	11.9	9.1	(Ekim 2011)	10.7
	2010	2011			
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y. %)	6.40	10.45	10.45	(Aralık 2011)	6.6
ÜFE (y-y. %)	8.87	13.33	13.33	(Aralık 2011)	rr
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	133,885	148,455	139,307	(13.01.2012)	rr
M2	587,815	665,642	656,230	(13.01.2012)	rr
M3	615,088	700,491	690,820	(13.01.2012)	rr
Emisyon	44,368	49,347	48,146	(13.01.2012)	rr
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	80,696	78,330	75,297	(20.01.2012)	rr
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	1.50	5.0	5.0	(30.01.2012)	rr
TRLIBOR O/N	6.54	10.89	9.57	(30.01.2012)	rr
	2009	2010			
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Açığı	13,991	47,101	5,188	(Kasım 2011)	62,100
İthalat	140,928	185,544	18,647	(Kasım 2011)	rr
İhracat	102,143	113,883	11,115	(Kasım 2011)	rr
Dış Ticaret Açığı	38,786	71,661	7,533	(Kasım 2011)	85,300
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)					
Bütçe Gelirleri	215,060	254,028	23,095	(Aralık 2011)	rr
Bütçe Giderleri	267,275	293,628	40,974	(Aralık 2011)	rr
Bütçe Dengesi	52,215	39,600	r 17,879	(Aralık 2011)	rr
Faiz Dışı Denge	986	8,697	r16,652	(Aralık 2011)	rr
Borç Stoku Göstergeleri					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	330.0	352.8	368.8	(Aralık 2011)	rr
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	111.5	120.5	149.5	(Aralık 2011)	rr
Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)	309.8	317.4	293.08	(2011 III. Çeyrek)	rr

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, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.