

Bu Haftaki Yazımız...

Sanayi üretiminin güçlü performansındaki yavaşlama, büyümede aşağı yönlü riskleri gündeme getiriyor...

Sanayi Üretim Endeksi artış oranı 2010'un ilk iki çeyreğindeki yüksek artışların ardından üçüncü çeyrekte %10.1 oranına gerilemesi, diğer öncül büyüme göstergeleri ile birlikte değerlendirildiğinde, 2010'un ikinci yarısında büyüme performansının azalacağına işaret etmektedir.

Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

Cari açık Eylül ayında 4.08 milyar dolar olarak gerçekleşti...

Cari işlemler dengesi Eylül ayında 3.9 milyar dolar olan beklentimize paralel olarak (piyasa beklentisi: 3.6 milyar dolar) 4.08 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti. Böylece, 2009 yılı Ocak-Eylül döneminde 9.4 milyar dolar olarak gerçekleşen cari işlemler dengesi 2010 yılının aynı döneminde 32.5 milyar dolar olarak gerçekleşti. Cari işlemler açığının artışında, dış ticaret açığındaki %104.4 oranındaki artış etkili oldu.

İşsizlik oranı Eylül ayında beklentilerin üzerinde %11.4 olarak açıklandı...

2010 yılının Temmuz-Ağustos-Eylül dönemi işsizlik oranı beklentilerin üzerinde %11.4 olarak açıklandı. Ağustos ayında mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ise aylık %1.3 oranında artarak %11.7 seviyesinden %12 seviyesine yükseldi. Türkiye genelinde işgücüne katılım oranı Ağustos 2010 döneminde, yıllık bazda 0.4 puanlık artışla %49.7 olarak gerçekleşti. İşgücüne katılım oranında yaşanan bu artış büyük ölçüde, genç nüfusun işgücüne katılım oranında yaşanan yükselişten kaynaklandı.

Tüketici Güven Endeksi %1.54 oranında azaldı...

TÜİK ve TCMB tarafından hazırlanan aylık tüketici eğilim anketi sonuçlarına göre hesaplanan ve Ekim ayında 90.41 olan Tüketici Güven Endeksi, Eylül ayında bir önceki aya göre %1.54 oranında azalarak 89.02 olarak gerçekleşti. Tüketici Güven Endeksindeki düşüş tüketicilerin mevcut ve gelecek dönem satın alma gücü ve gelecek dönem genel ekonomik durum durumlarına dair değerlendirmelerinin kötüleşmesinden kaynaklanmaktadır.

Reel Kesim Güven Endeksi Kasım ayında 107.6 olarak gerçekleşti...

Reel kesim güven endeksi 2010 yılı Kasım ayında, aylık bazda 0.4 puan artışla beklentimizle aynı değeri alarak 107.6 olarak gerçekleşti. Endeksteeki artışta son üç aydaki toplam sipariş miktarı, sabit sermaye yatırım harcaması ve mevcut mamul mal stok miktarına ilişkin değerlendirmeler etkili oldu.

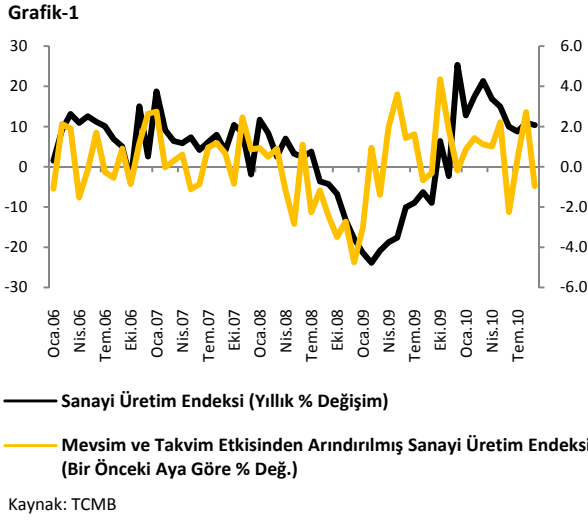
İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

İmalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı, geçen yılın aynı ayına göre 6.1 puan, bir önceki aya göre ise 0.6 puan artarak %76 olan beklentimize paralel olarak, son iki yılın en yüksek seviyesinde, %75.9 olarak gerçekleşti. Kapasite kullanım oranının kriz öncesi %80 seviyelerine biraz daha yaklaşmış olması olumlu bir gelişme olarak yorumlanabilir.

- Önümüzdeki Hafta Açıklanacak Veriler..

Haftalık Yurtiçi Ekonomi Gündemi			
Tarih	Açıklanacak Veri	Önceki Veri	Beklenti
30.11.2010	Dış Ticaret Açığı(Ekim)	-6.7 mlyr\$	-5.75 mlyr \$
03.12.2010	TÜFE (Eylül)	%1.83	%0.80
	ÜFE (Eylül)	%1.21	--

Sanayi üretiminin güçlü performansındaki yavaşlama, büyümede aşağı yönlü riskleri gündeme getiriyor...



Sanayi üretim endeksi Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, piyasa beklentilerinin oldukça altında ve Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar olarak %10 olan beklentimize paralel %10.4 artış gösterirken, aylık bazda %1 oranında azalmıştır. Aylık bazda gerçekleşen bu gerilemenin Ağustos ayındaki %4.2 oranındaki azalışın altında kaldığı dikkate alındığında, sanayi üretiminin kriz sonrası oluşan güçlü baz etkisiyle yıllık bazda çift haneli rakamlarla büyümeye Eylül ayında da devam ettiği söylenebilir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise aylık bazda %0.4 oranında gerilerken, yıllık bazda %13.4 artış göstermesine rağmen kriz

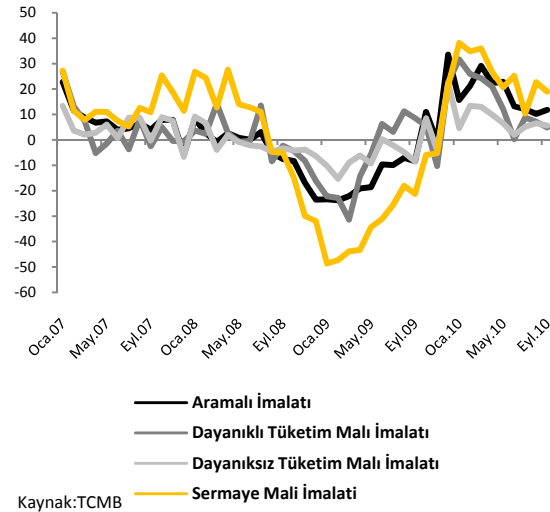
öncesi yüksek sanayi üretimi rakamlarını yakalayamamıştır. Sanayi üretiminin 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %1.22 artması, 2. çeyrekteki %2.7'lik artış göz önüne alındığında sanayi üretimindeki artışın bir miktar yavaşladığını doğrulamıştır. Güçlü baz etkisinin sona ermesiyle, sanayi üretimi yıllık artış oranının önümüzdeki aylarda tek haneli rakamlara dönmesi mümkün görünmektedir. Diğer yandan, sanayi üretiminin yılın 3. çeyreğinde olumlu bir performans göstermesi 3. çeyrek büyüme tahminimiz üzerinde yukarı yönlü bir risk oluşturmıştır.

Tablo-1

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Eylül Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	-32.5	7.2
Tekstil	-11.1	4.7
Gıda	-13.5	12.9
Kimyasal Madde	5.5	8
Ana Metal Sanayi	-11.5	11.2
Metalik Olm. Diğ. Mineral	-14.4	15.3
Taşıt Araçları	-14.2	19.4
Makine Teçhizat	6.1	22.1
Giyim	-12.3	3.8

Kaynak: TÜİK

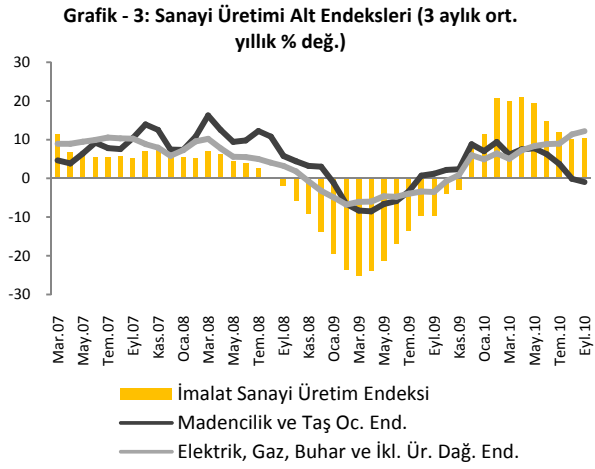
Grafik-2



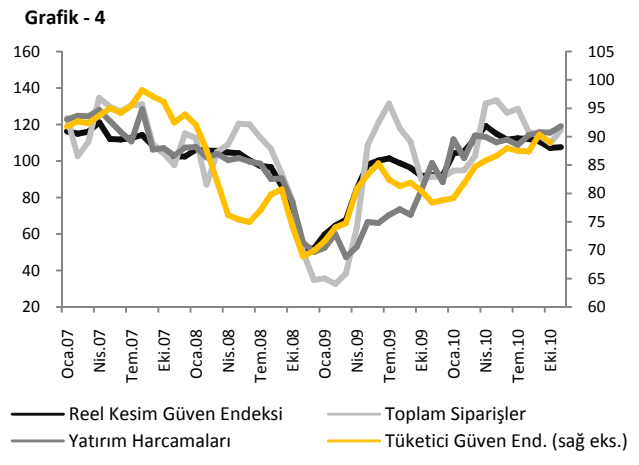
Sanayi üretimi sektörler bazında incelendiğinde, en yüksek artışın makine teçhizat üretiminde gerçekleştiği gözlenirken, petrol ürünlerinde geçen yılın aynı döneminde -%32.5 olan artışın bu yıl pozitif seyirde %7.2 olarak gerçekleştiği de dikkat çekmektedir. 2009 yılının Eylül ayında sektörlerin yıllık bazda performanslarıyla 2010 yılı aynı dönem verileri karşılaştırıldığında sektörlerdeki olumlu hava göze çarpmaktadır (Bkz.Tablo-1).

Sanayi üretimi ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde ise Eylül ayında geçen yılın aynı dönemine göre en yüksek artışın %19.0 ile sermaye malı imalatında görülmesine karşın, sermaye malı imalatının hala kriz öncesi seviyelerini yakalayamamış olması dikkat çekicidir. Öte yandan, ara malı imalatı %11.8, enerji imalatı %9.4,

dayaniksız tüketim malı imalatı %5.6 oranında artarken, dayanıklı tüketim malı imalatı ise %4.9 oranında artış sergilemiştir. 2009 Eylül ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %8.7 oranında azalan toplam otomobil üretimi 2010 yılının aynı döneminde %7.4 oranında güçlü bir artış göstermiştir. Bununla birlikte, beyaz eşya üretimi de aynı dönemde olumlu bir performansı göstermiş olmasına karşın, dayanıklı tüketim mallarının artış hızı Eylül ayında, gerek bir önceki aya göre gerekse bir önceki yılın aynı dönemine göre yavaşlamıştır. Yıllık bazda görülen bu yavaşlamada, hükümetin geçtiğimiz yıl krizin etkilerini hafifletmek amacıyla uyguladığı ÖTV ve KDV indirimleri etkili olmuştur. Diğer yandan, sektörler arasında yıllık bazda en düşük artış dayanıklı tüketim malları grubunda yaşanmakla birlikte, söz konusu sektör kriz öncesi seviyelerine ulaşan tek sektör olmuştur. Yukarıdaki değerlendirmeler ışığında sanayi üretiminde 2010 yılında görülen toparlanmanın tüketim kaynaklı olduğu görülürken, sermaye malı imalatının henüz kriz öncesi seviyelerini yakalayamamış olması, önümüzdeki dönemde sanayi üretiminde olumlu performansın sürdürülebilirliği açısından risk oluşturmaktadır.



Kaynak: TÜİK

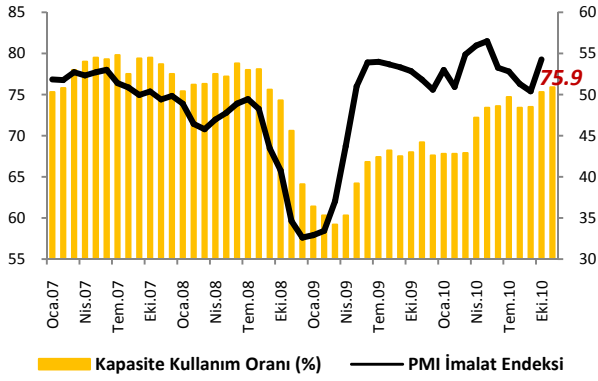


Kaynak: TCMB

Sanayi üretim endeksi alt endeksler bazında incelendiğinde ise, Eylül ayında imalat sanayinin toplam sanayi üretiminden daha iyimser ve istikrarlı bir görünüm ortaya koyduğu görülmektedir. Sanayi üretimindeki yıllık bazda %10.4'lük artışa karşılık imalat sanayi üretimi %10.9 oranında artarak Ağustos ayındaki artış hızını korumuştur. Madencilik ve enerji endekslerinin artış hızları ise nispeten yavaşlamıştır. Alt endekslerin üç aylık ortalamaları incelendiğinde ise imalat sanayinin artış hızının yavaşladığı ancak henüz aşağı yönlü bir hal almadığı görülmektedir (Bkz. Grafik-4). Buna karşılık madencilik alt endeksinin yavaşladığı, enerji alt endeksinde ise yukarı yönlü trendin korunduğu dikkat çekmektedir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeksler de üç aylık ortalamalar bazında benzer bir eğilim sergilemektedir. Ancak, her üç alt endeksin yıllık bazdaki performansının Eylül ayında yavaşladığı açıktır.

Ekonomik aktivitenin genel görünümü hakkında bilgi veren reel kesim güven endeksi ile tüketici güven endeksinin Ekim ayında azalan seyir izledikleri dikkate alındığında (Bkz. Grafik-5), Eylül ayında çok da iç açıcı olmayan sanayi üretimi tablosuna ilişkin aşağı yönlü risklerin yılın son çeyreğinde biraz daha artması beklenebilir. Reel kesim güven endeksinin alt endekslerinden yatırım harcamaları ve toplam siparişler endeksleri de Ekim ayında üretim faaliyetlerinin artış ivmesindeki yavaşlamayı doğrulamaktadır. Öte yandan, gerek reel kesim güven endeksi gerekse yatırım harcamaları ve toplam siparişlerde Ekim ayında yaşanan gerileme Kasım ayında yerini tekrar kısmi bir yükselişe bıraksa da, yeni siparişler endeksindeki düşüş dördüncü çeyrek için zayıf bir sanayi üretimi görünümüne işaret etmektedir.

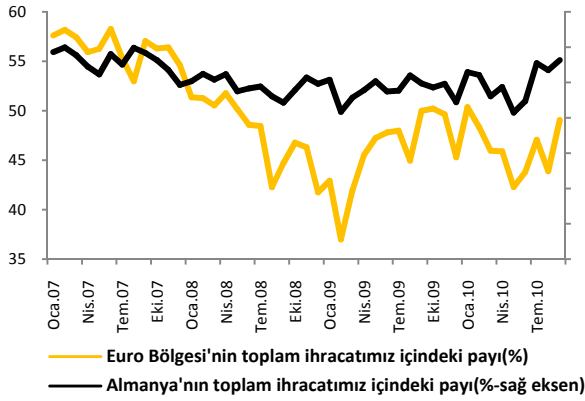
Grafik - 5



Kaynak: TÜİK, TCMB

Güçlü baz etkisi ve tüketime bağlı olarak 2010 yılının ilk üç çeyreğinde sert şekilde artan sanayi üretimi rakamlarına karşın, kapasite kullanım oranı hala kriz öncesi seviyelerinin altındadır. Bu durum sermaye malı imalatının da kriz öncesi seviyelerinin altında kalması ile paralel bir görünüm çizmektedir. Diğer yandan PMI imalat endeksinde Ekim ayında görülen sert hareket Ekim ayı sanayi üretimi rakamları açısından da olumlu görünmesine karşın her iki veri arasındaki korelasyonun düşük olduğu unutulmamalıdır.

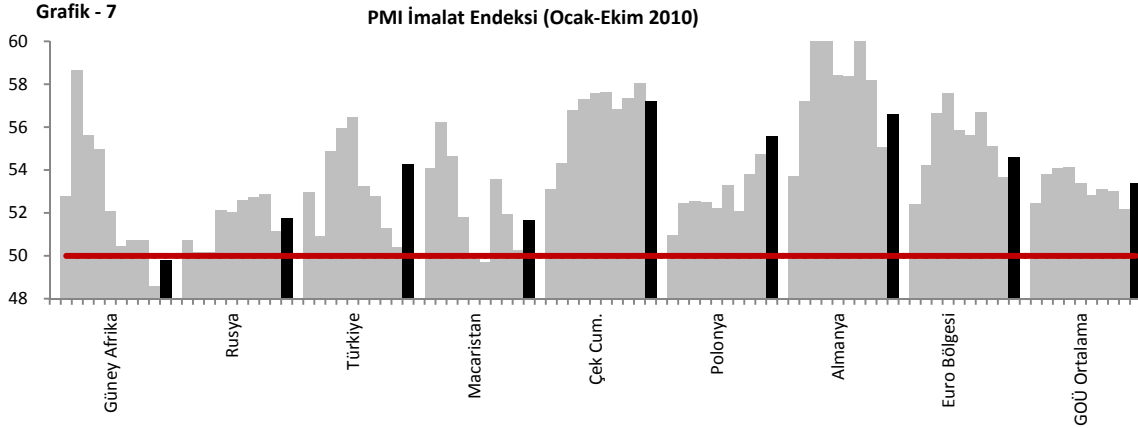
Grafik - 6



Kaynak: TCMB

Sanayi üretiminin gelişiminin detaylı bir şekilde incelenmesinin ardından, ihracatımız içinde %49 ile en yüksek paya sahip olan Euro Bölgesi ve Euro Bölgesi'nin en gelişmiş ekonomisi olan Almanya'nın PMI imalat endekslerini incelemenin faydalı olacağını düşünüyoruz (Bkz. Grafik-6). Bunun yanında, Türkiye'de PMI imalat endeksinin diğer gelişmekte olan ülkeler ile karşılaştırıldığında nasıl bir performans sergilediğini ortaya koymak toparlanmanın boyutlarını görece yansıtmak açısından önemli görünmektedir.

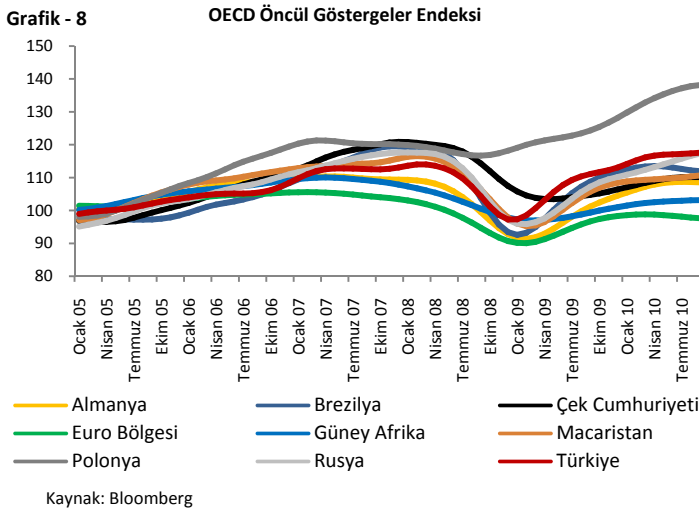
Grafik - 7



Kaynak: Bloomberg

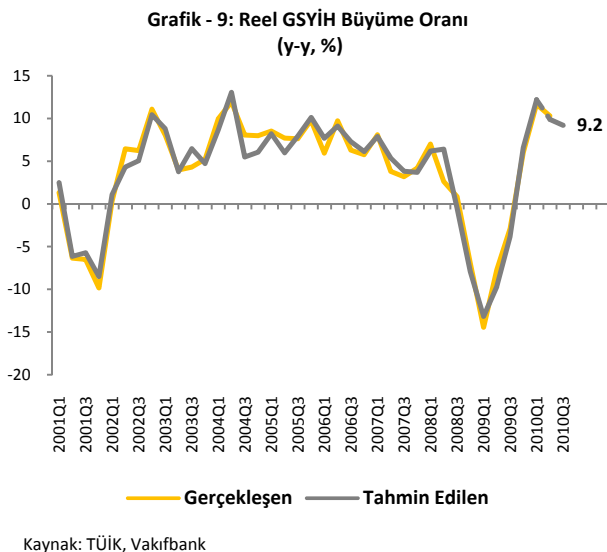
PMI imalat endekslerinin 2010 yılı Ocak-Ekim performansı incelendiğinde, Mayıs ayından sonra endeksin genel olarak bir çok ülkede aşağı yönlü hareket izlediği görülmektedir (Bkz. Grafik-7). Diğer yandan, söz konusu aşağı yönlü hareketin Ekim ayı ile birlikte tersine döndüğünü söylemek mümkün görünürken, önümüzdeki aylarda endeksin yukarı yönlü hareketinin devam edip etmemesi önemlidir. Diğer yandan, Türkiye'de endeksin aşağı yönlü hareketlerinde kritik seviye olarak kabul edilen 50 seviyesinin üzerinde kalmayı başarması önemli görünürken, Ekim ayında özellikle Türkiye'nin PMI imalat endeksinde yaşanan sıçrama dikkat çekmektedir. Güney Afrika ve Macaristan'da endekste yaşanan bozulmanın daha sert olduğu görülürken, 50 seviyesinin altına hareketler imalat sanayinde toparlanmanın boyutları açısından risk olarak değerlendirilebilir. Rusya'da da

toparlanma zayıf görünürken, Çek Cumhuriyeti güçlü PMI rakamları ile gelişmekte olan ekonomiler arasında öne çıkmaktadır. Türkiye'nin PMI imalat endeksinin Ekim ayında gösterdiği güçlü performansını önümüzdeki aylarda da devam ettirmesi son çeyrek büyüme rakamları açısından önemli olacaktır. Güçlü olumlu baz etkisinin zayıflaması ile birlikte 4. çeyrekte büyümenin yavaşlaması beklenirken, olumlu seyrin önümüzdeki aylarda sürdürülmesi durumunda 4. çeyrek büyüme rakamları beklentilerden olumlu bir performans gösterebilir. Almanya'nın güçlü PMI imalat endeksi verisi ile diğer ülkeler içinde ön plana çıktığı görülürken, bu durum Almanya'ya ara mali ve sermaye mali ihrac eden Türkiye açısından da olumlu görünmektedir. Diğer yandan, 2010 yılının başında Euro Bölgesi'nde ortaya çıkan borç krizinin de etkisi ile öncül göstergeler endeksinin ve PMI imalat endeksinin zayıf bir görünüme sahip olduğu görülmektedir (bkz Grafik-8). Euro Bölgesi'nin ihracatımız içinde önemli bir paya sahip olduğu değerlendirildiğinde, bu durum sanayi üretimi ve ihracat rakamları açısından olumsuz sonuçlar doğurabilir. Diğer yandan, son dönemde iç ve dış talep göstergelerinde yaşanan ayrışma paralelinde ithalatta görülen sert artışa ihracatın eşlik edememesi ve sonucunda cari işlemler açığının sert şekilde artması finansal piyasalar açısından da risk oluşturabilir.



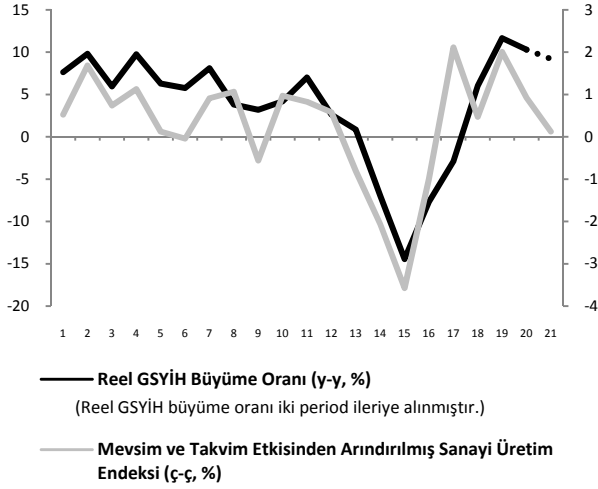
Gelişmekte olan ülkelerin öncül göstergeler endeksi ise krizin dibi gördüğü tarih olarak kabul edilen 2009 yılının Mart ayından itibaren yukarı yönlü bir hareket izlerken, 2010 yılından itibaren yukarı yönlü hareketin bir miktar ivme kaybettiği bazı ülkelerde ise tersine döndüğü görülmektedir. Ancak, öncül göstergeler endeksinin Euro Bölgesi'nde kriz öncesi seviyelerinin altında kaldığı gelişmekte olan ekonomilerde ise genel olarak kriz öncesi seviyelerin yakalandığı değerlendirildiğinde, gelişmekte olan ülkelere ilişkin görünümün nispeten olumlu olduğunu söyleyebiliriz.

Türkiye ekonomisinin 2010 yılının üçüncü çeyreğinde %9.2 oranında büyüyeceğini tahmin ediyoruz



Eylül ayı verilerinin açıklanmasıyla birlikte sanayi üretimi yılın üçüncü çeyreğinde %10.1 oranında artmıştır. Ekonomik aktiviteye dair açıklanan en önemli öncül veri olarak değerlendirilen sanayi üretiminde birinci çeyrekte yaşanan %17.2 ve ikinci çeyrekte yaşanan %14'lük artışın ardından üçüncü çeyrek rakamının %10.1'e gerilemiş olması 2010 yılının ikinci yarısında büyüme performansının daha yavaş hale geleceği öngörümüzü teyit etmektedir. Büyüme oranını tahmin etmek amacıyla oluşturduğumuz ve anlamlılık düzeylerine bağlı olarak çeşitli öncül verileri dahil ettiğimiz ekonometrik modelimiz ışığında, 2010 yılının üçüncü çeyreği için Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) büyüme oranı beklentimiz %9.2'dir (Bkz. Grafik-9).

Grafik - 10



Kaynak: TCMB, Vakıfbank

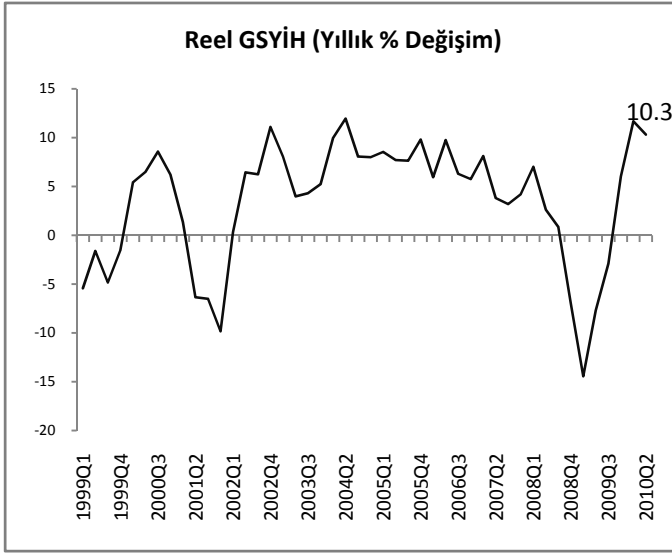
Üçüncü çeyrek için %9.2 oranında büyümeye işaret eden büyüme modelimiz, yılın son çeyreği için ise, sanayi üretiminde beklenen negatif mevsimsel etki dikkate alındığında %1.6 oranında GSYİH artışına işaret etmektedir.

[16-23 Ağustos 2010 tarihli Haftalık Yurtici Ekonomi Raporumuzda](#) vurguladığımız, reel GSYİH'nin iki dönem ileri atılmış serisi ile mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi arasındaki 0.79 oranındaki güçlü pozitif korelasyon değerlendirildiğinde (Bkz. Grafik-10), mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksinde yılın ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün iki dönem sonra büyüme oranı üzerinde risk oluşturduğu bulgusu ışığında, büyüme performansının yavaşlayacağı yönündeki sinyallerin giderek arttığı söylenebilir.

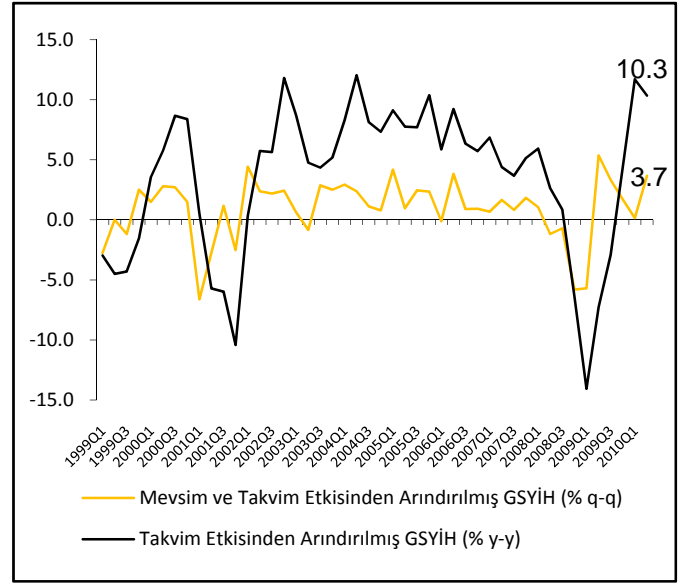
Sonuç olarak, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksindeki düşüşün 2010 yılının son çeyreğinde de devam etmesi halinde büyüme performansı üzerindeki negatif etkileri de belirgin hale gelecektir. Buna göre üçüncü ve dördüncü çeyrekler için büyüme tahminlerimiz doğrultusunda, **2010 yılı büyüme oranı beklentimizi %6.8'den %8.0'e revize ediyoruz.** 2011 yılında ise, 2010 yılı büyüme rakamlarına yansıyan olumlu baz etkisinin ortadan kalkacak olması nedeniyle, Türkiye ekonomisinin büyüme performansı üzerindeki aşağı yönlü risklerin artması beklenebilecektir.

TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı (Çeyrek)



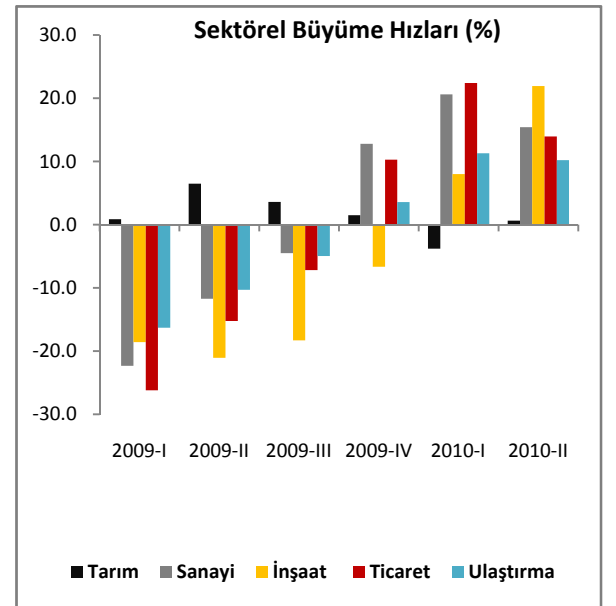
Kaynak:TÜİK



Sektörel Büyüme Hızları (%)

Sektörler	Sektör Payları (%)	2009			2010	
		II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	I. Çeyrek	II. Çeyrek
Tarım	4.1	6.5	3.6	1.5	-3.8	0.05
Sanayi	25.4	-11.7	-4.5	12.8	20.6	3.79
İnşaat	5.6	-21.1	-18.3	-6.6	8.0	1.15
Ticaret	13.3	-15.2	-7.2	10.3	22.4	1.77
Ulaş. ve Haber.	14.9	-10.3	-5.0	3.6	11.3	1.51
Mali Kur.	12.5	7.5	7.8	8.1	4.7	0.99
Konut Sah.	5.5	4.8	3.8	3.4	0.6	
Eğitim	2.4	1.3	3.3	3.1	1.8	
Sağ. İş. ve Sos. Hiz.	1.5	2.9	4.5	4.9	5.2	
Vergi-Süb.	8.6	-7.8	-8.1	6.3	16.9	
GSYİH		-7.7	-2.9	6.0	11.7	10.3

Kaynak:TÜİK

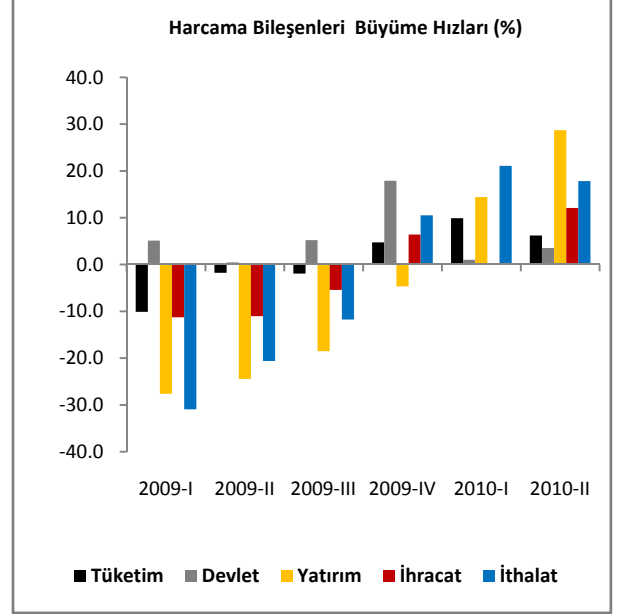


Kaynak:TÜİK

Harcama Bileşenlerinin Yıllık Büyüme Oranları (%)

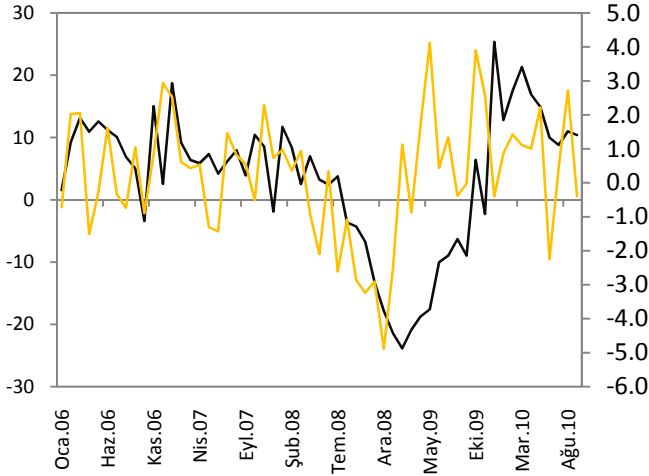
Harcama Bileşenleri	Sektör Payları (%)	2009 II. Çey	2009 III. Çey	2009 IV. Çey	2010 I. Çey	2010 II. Çey
Yer. Hanehalkı Tük. Har.	74.0	-1.8	-1.9	4.7	9.9	4.47
Dev. Nihai Tük. Har.	10.1	0.5	5.2	17.9	1.0	0.38
Gay. Safi Ser. Oluş.	21.6	-24.4	-18.5	-4.7	14.4	5.80
Kamu Sektörü	2.3	0.2	-5.7	-8.6	-25.6	0.58
Özel Sektör	19.3	-28.7	-21.0	-3.5	22.1	5.22
Mal ve Hiz. İhracatı	23.6	-11.0	-5.4	6.4	-0.1	2.91
Mal ve Hiz. İthalatı	27.1	-20.6	-11.7	10.5	21.1	4.52
GSYİH		-7.7	-2.9	6.0	11.7	10.30

Kaynak:TÜİK



Kaynak:TÜİK

Sanayi Üretim Endeksi

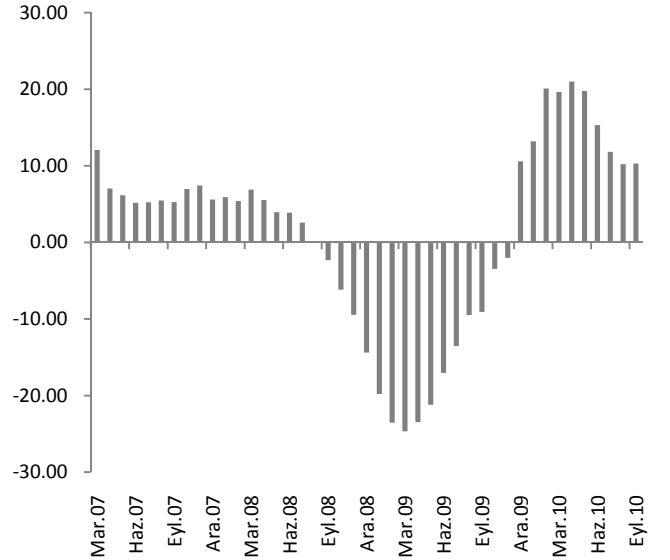


— Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık % Değişim)

— Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (Bir Önceki Aya Göre % Değ.)

Kaynak:TÜİK

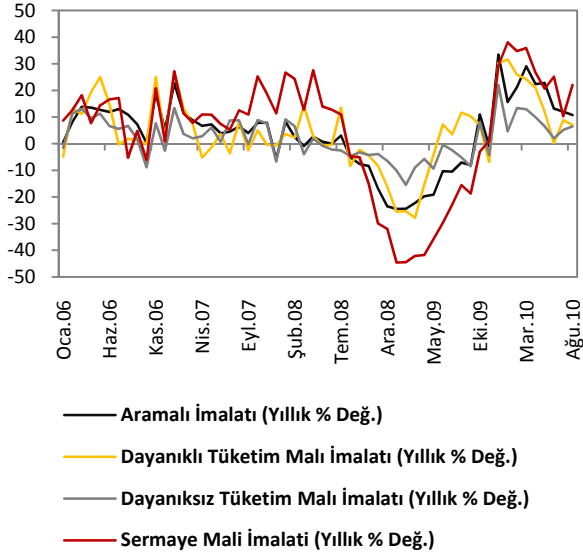
İmalat Sanayi Üretim Endeksi



■ İmalat Sanayi 3 Aylık Ort. Yıllık Değ.

Kaynak:TÜİK

Sektörel Bazda Sanayi Üretim Endeksi

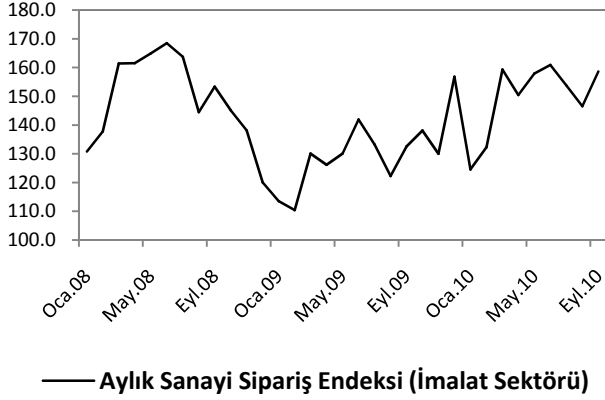


Kaynak:TÜİK

Sektörler	Yıllık Değişim Oranı (%)	
	Eylül Ayı	
	2009	2010
Petrol Ürünleri	-32.5	7.2
Tekstil	-11.1	4.7
Gıda	-13.5	12.9
Kimyasal Madde	5.5	8.0
Ana Metal Sanayi	-11.5	11.2
Metalik Olm. Diğ. Mineral	-14.4	15.3
Taşıtlı Araçları	-14.2	19.4
Elektrikli Teçhizat	6.1	22.1
Giyim	-12.3	3.8

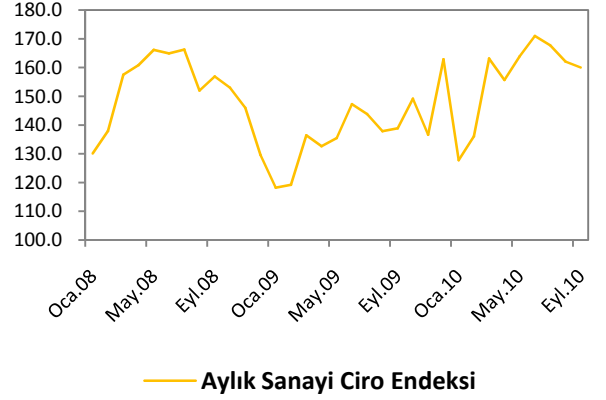
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Sipariş Endeksi



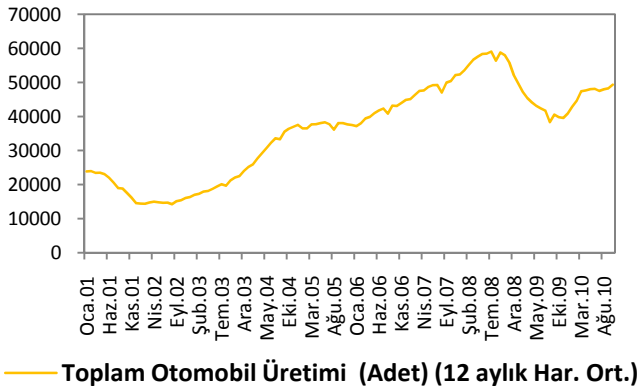
Kaynak:TÜİK

Aylık Sanayi Ciro Endeksi



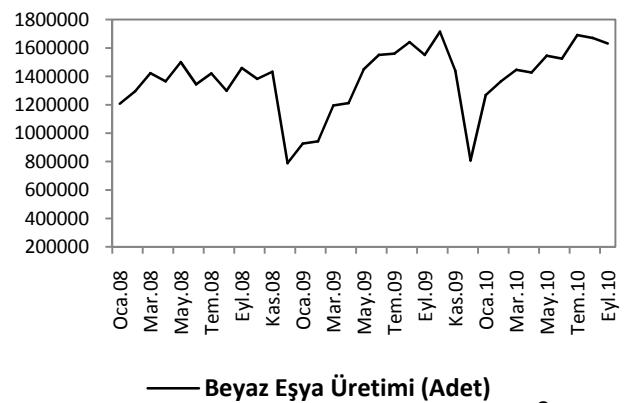
Kaynak:TÜİK

Toplam Otomobil Üretimi



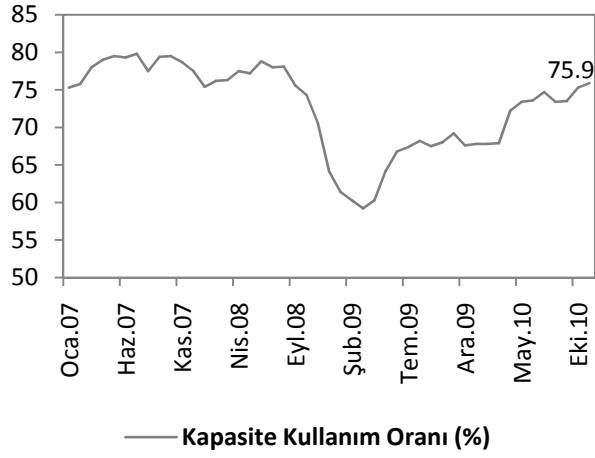
Kaynak:OSD,Vakıfbank

Beyaz Eşya Üretimi

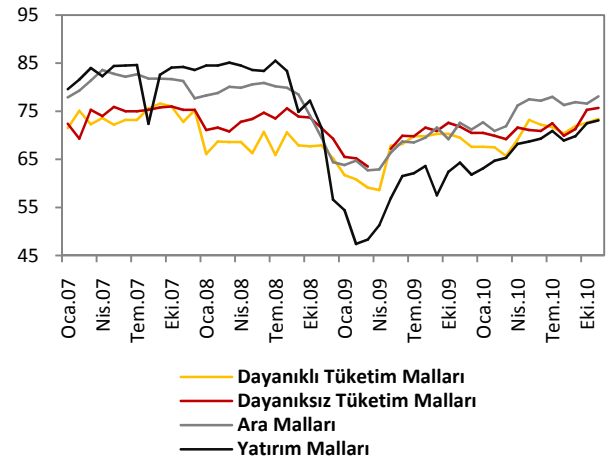


Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Kapasite Kullanım Oranı

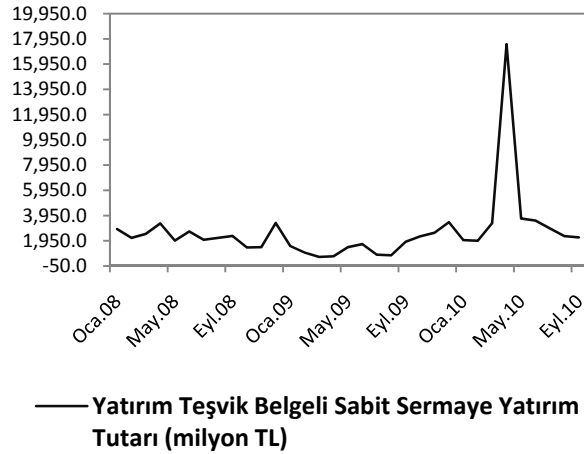


Kaynak:TÜİK



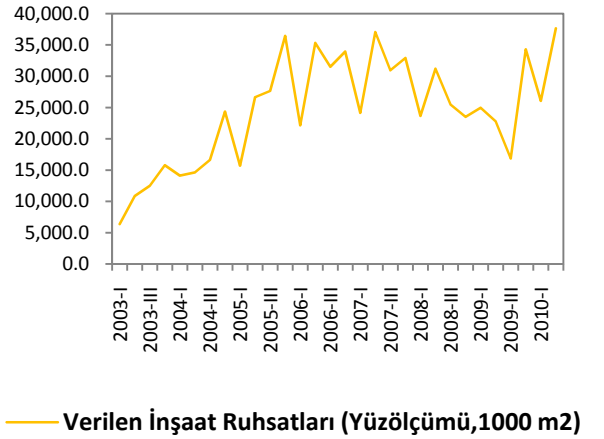
Kaynak:TÜİK

Yatırım Teşvik Belgesi Sabit Sermaye Yatırım Tutarı



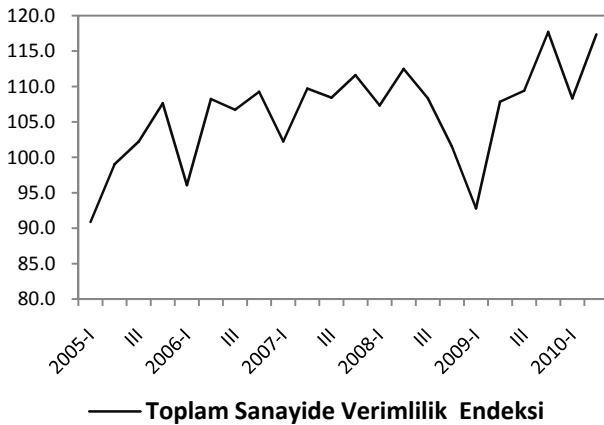
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Verilen İnşaat Ruhsatları



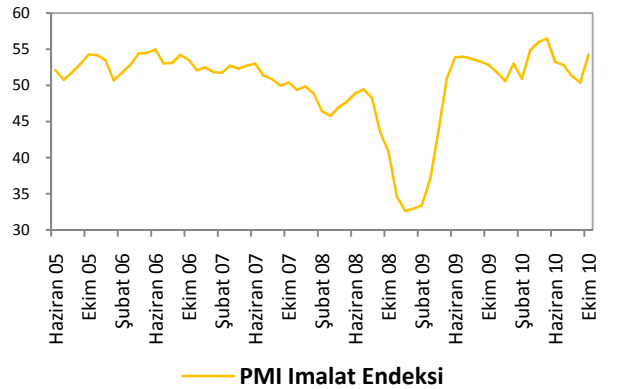
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Toplam Sanayide Verimlilik



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

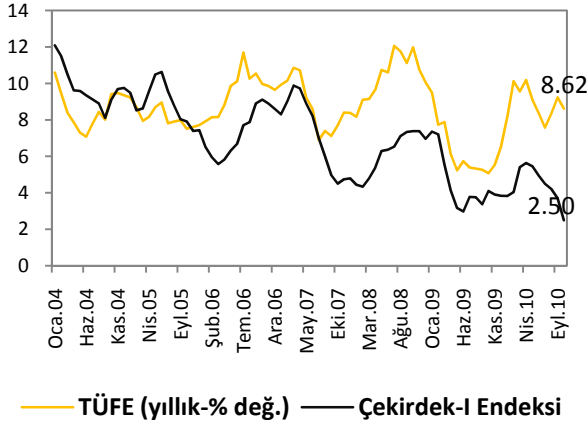
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

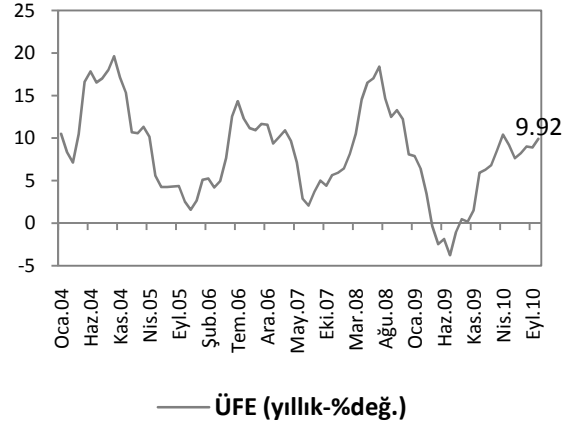
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



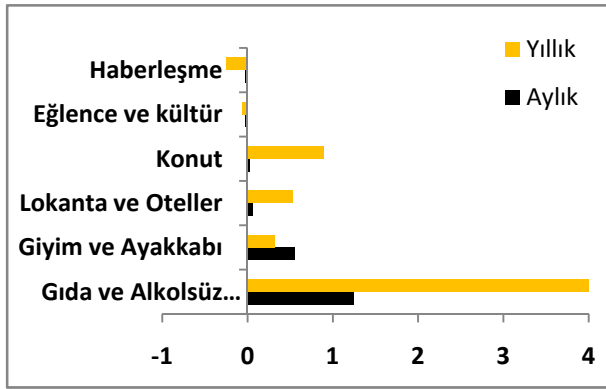
Kaynak:TCMB

ÜFE



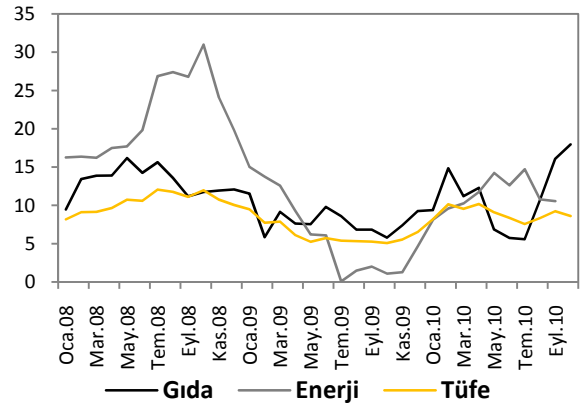
Kaynak:TCMB

TÜFE Harcama Grupları (Katkı, Puan)



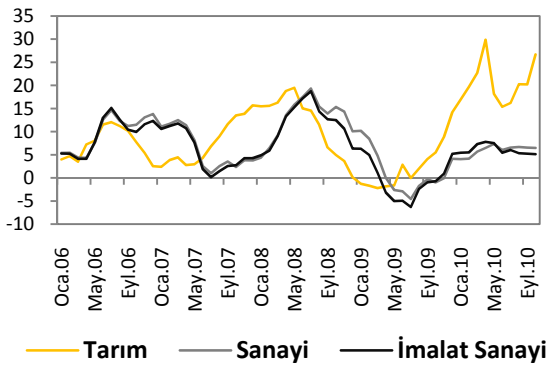
Kaynak:TCMB, Vakıfbank

Gıda ve Enerji Enflasyonu (yıllık-% değ.)



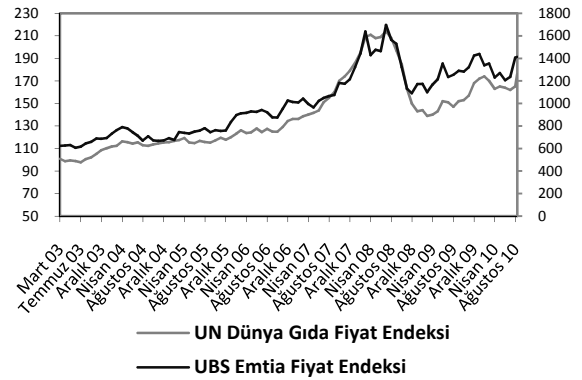
Kaynak:TCMB

ÜFE Alt Sektörler (yıllık-% değ.)



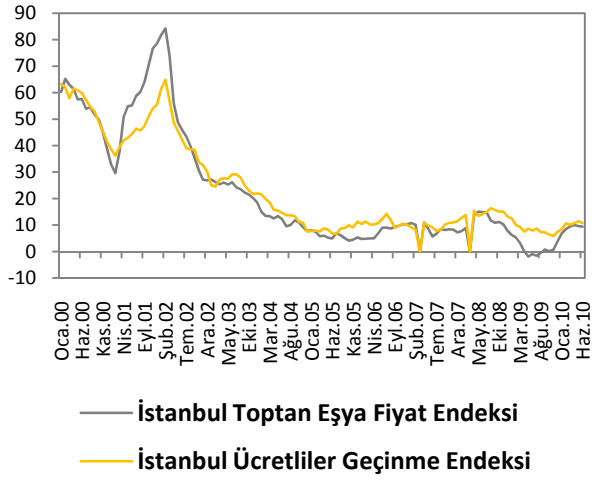
Kaynak:TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



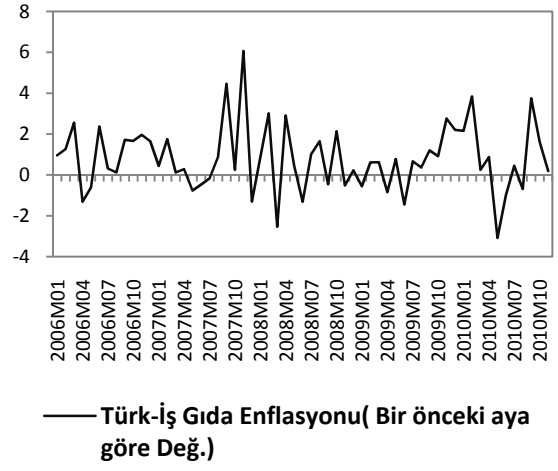
Kaynak:Bloomberg

İTO Enflasyon Göstergeleri



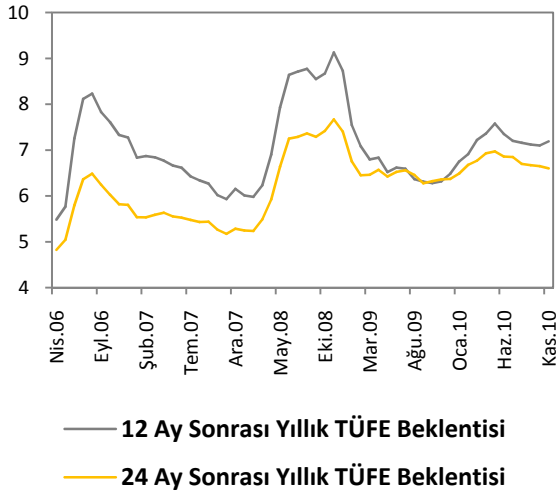
Kaynak:TCMB

Türk- İş Mutfak Enflasyonu



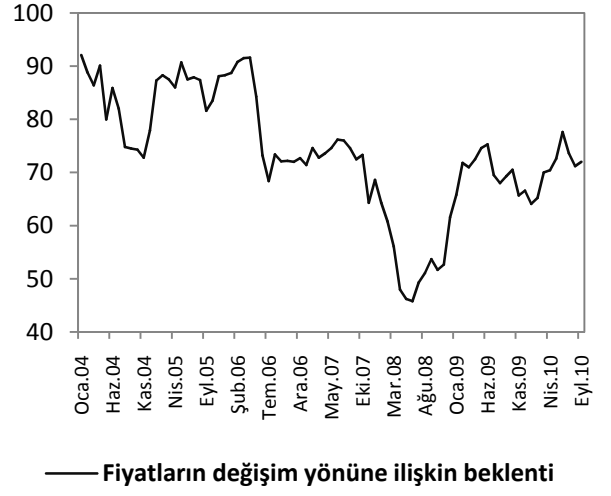
Kaynak:Türk-İş

Enflasyon Beklentileri



Kaynak:TCMB

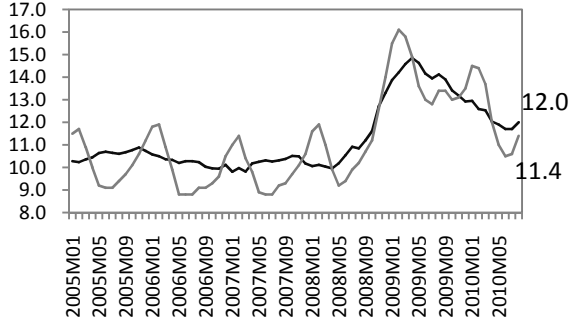
Tük. Güven Endeksi Fiyatların Değ. Yönünde Beklenti



Kaynak:TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

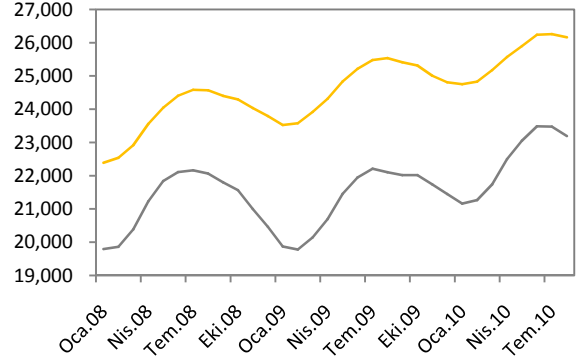


— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı

— İşsizlik Oranı

Kaynak:TCMB, Vakıfbank

İşgücü Durumu

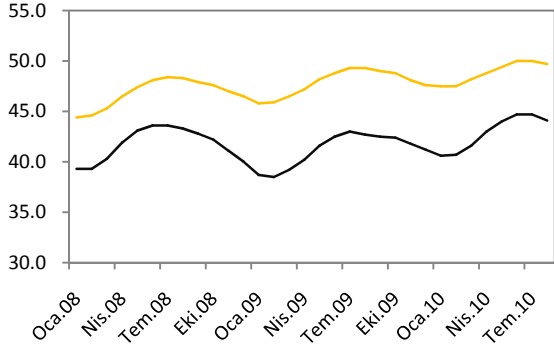


— İşgücü Arzı

— İstihdam Edilenler

Kaynak:TCMB

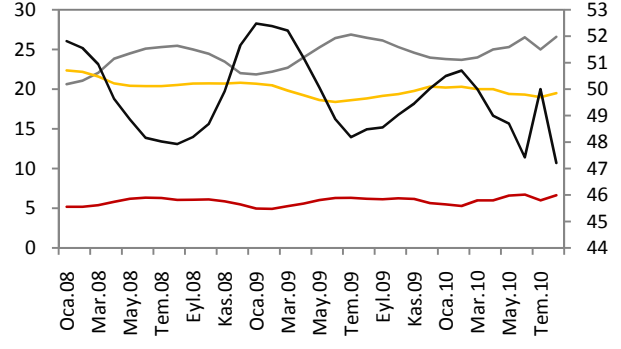
İşgücüne Katılım Oranı



— İşgücüne Katılma Oranı — İstihdam Oranı

Kaynak:TCMB

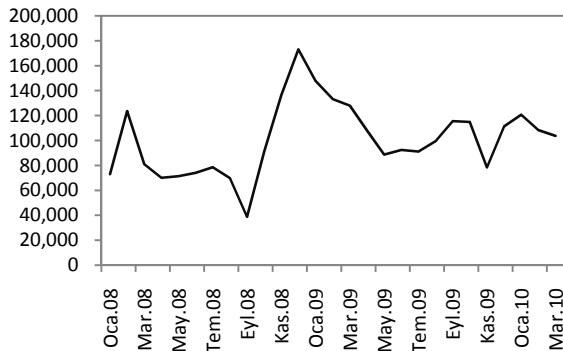
Sektörlerin Toplam İşgücü İçindeki payı



— Tarım — Sanayi — İnşaat — Hizmetler

Kaynak:TCMB

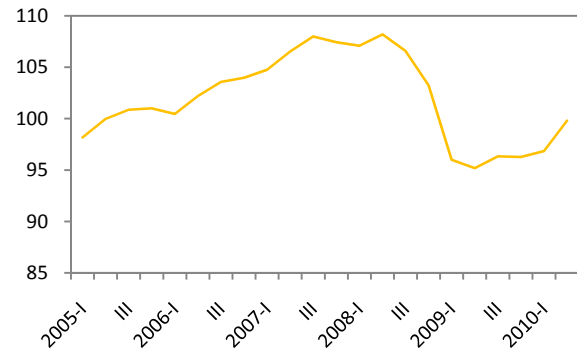
İşkur İstatistikleri



— İş Arayanların Sayısı

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

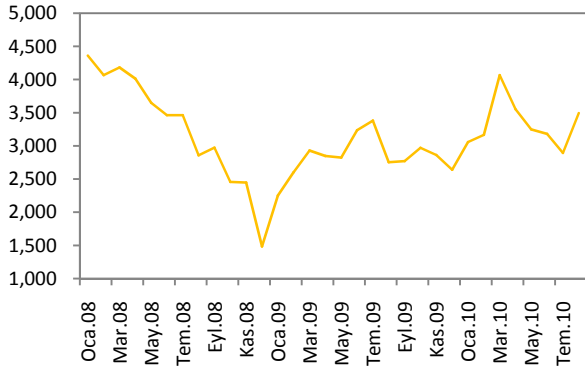
Sanayi İstihdam Endeksi (2005=100)



— Sanayi İstihdam Endeksi

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

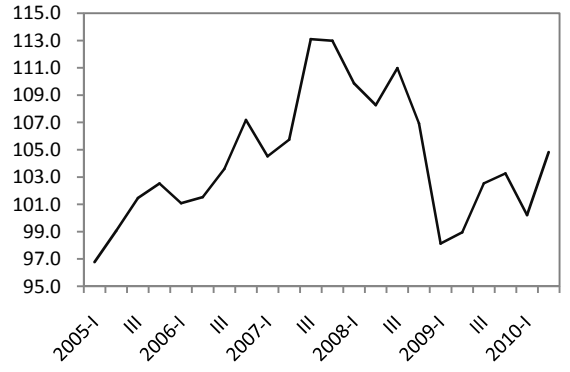
Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı



— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)

Kaynak:TÜİK

Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

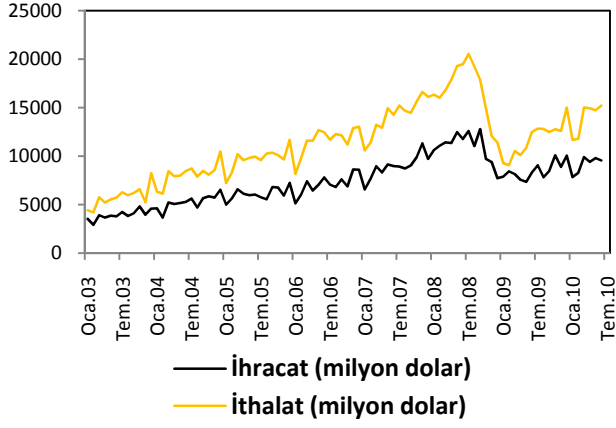


— Reel Brüt Ücret - Maaş Endeksleri

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



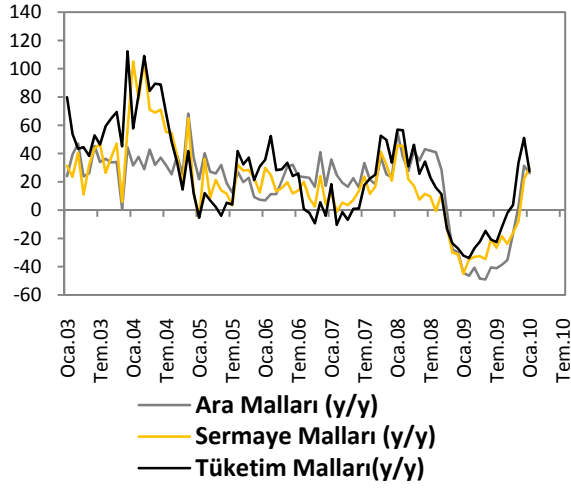
Kaynak:TCMB

Dış Ticaret Dengesi



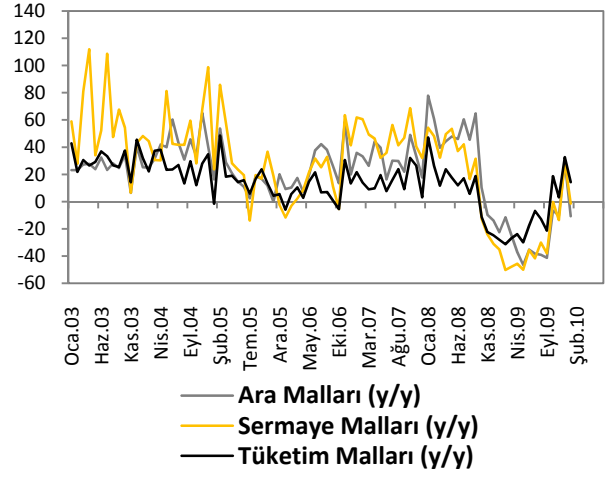
Kaynak:TCMB

İthalat



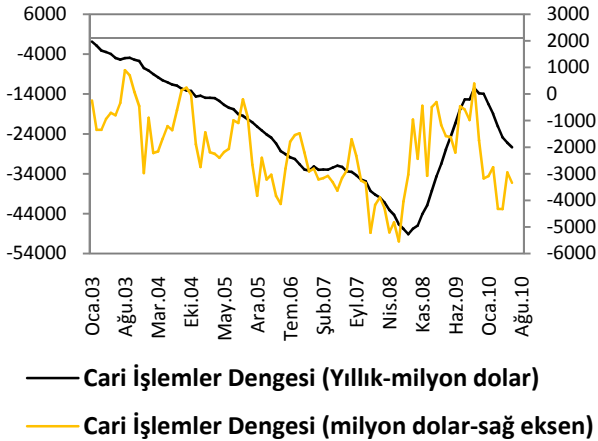
Kaynak:TCMB

İhracat



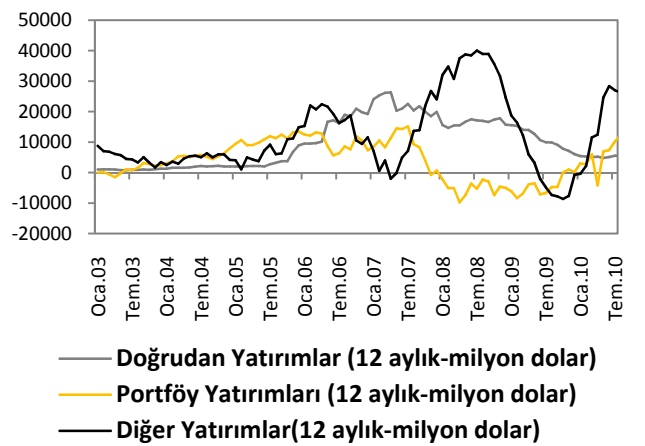
Kaynak:TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak:TCMB

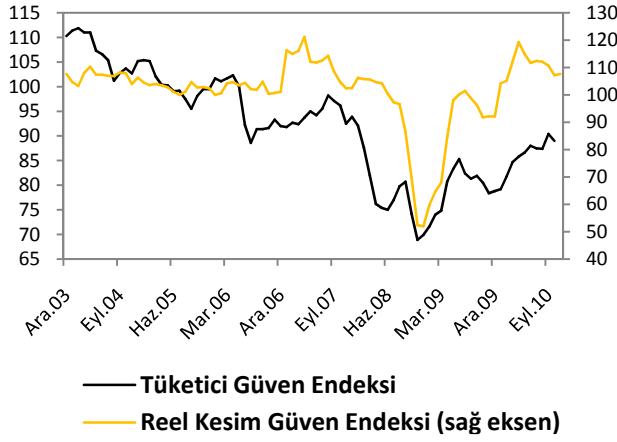
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak:TCMB

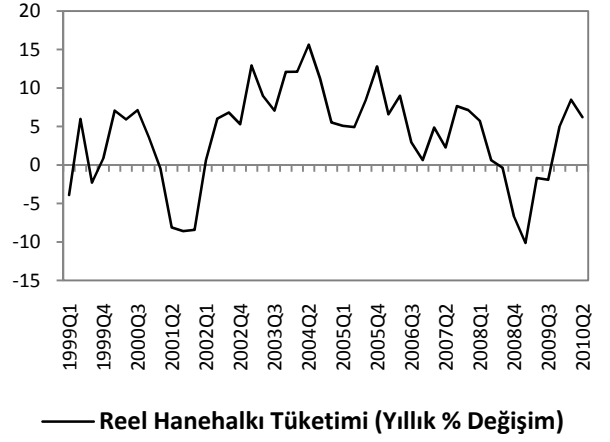
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



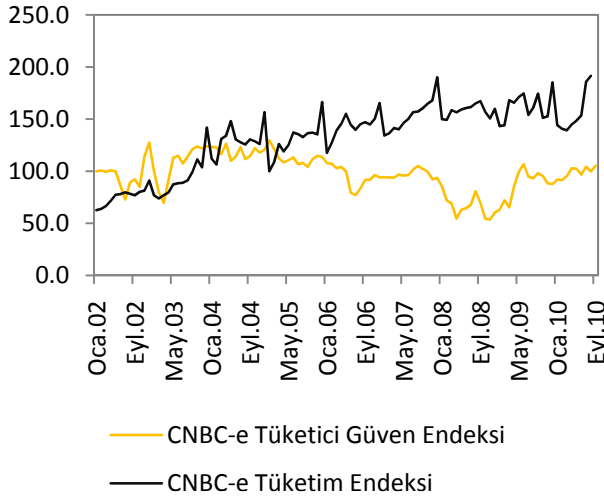
Kaynak:TCMB

Tüketim Harcamaları



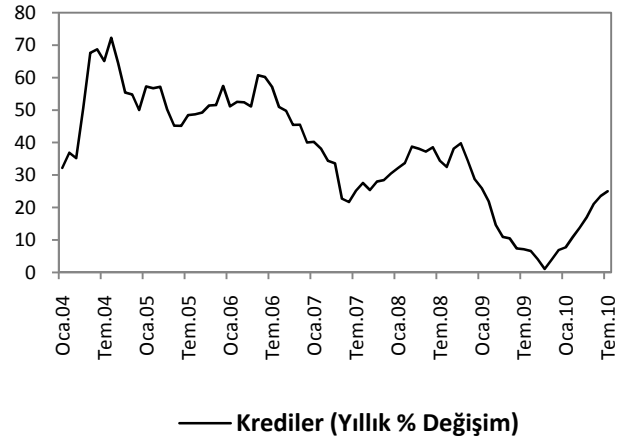
Kaynak:TCMB

CNBC-e Güven Endeksleri



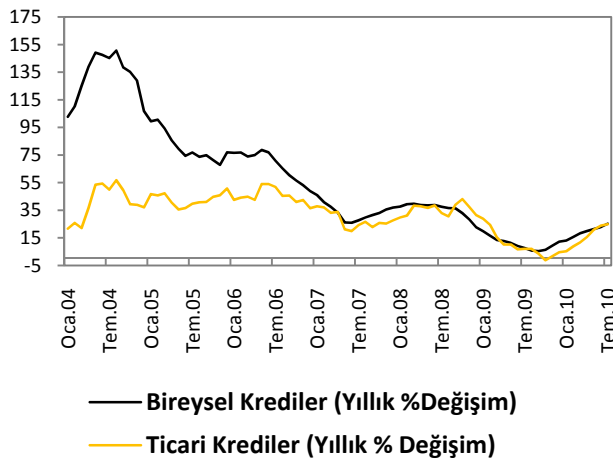
Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

Krediler



Kaynak:BDDK

Bireysel ve Ticari Krediler



Kaynak:BDDK

KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

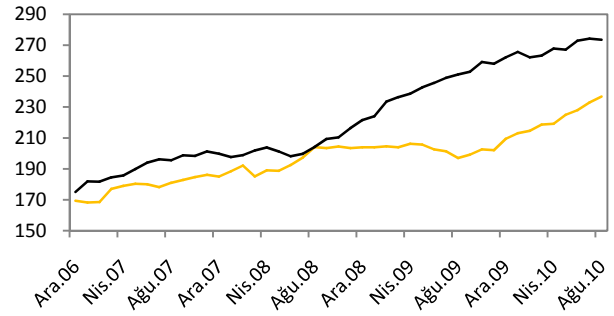
Bütçe Dengesi



— Bütçe Dengesi (12 Aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Bütçe Gelirleri ve Harcamaları

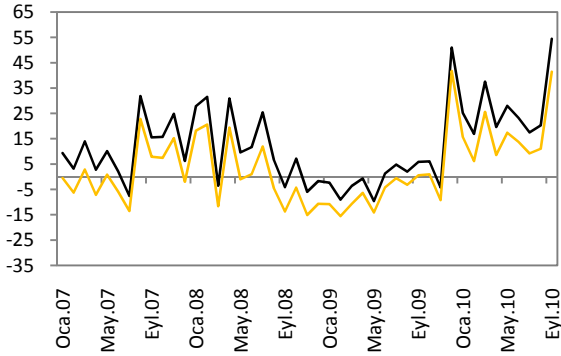


— Bütçe Gelirleri (12 aylık toplam-milyar TL)

— Bütçe Harcamaları (12 aylık toplam-milyar TL)

Kaynak:TCMB

Vergi Gelirleri

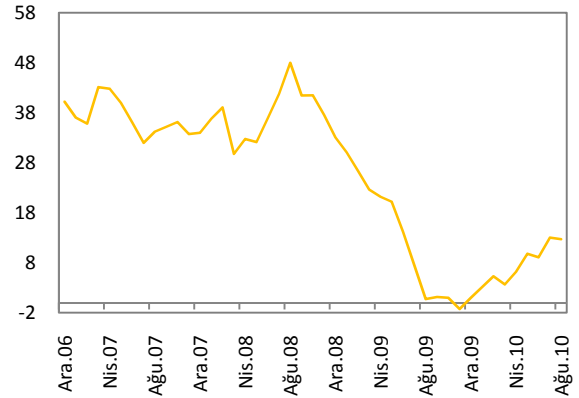


— Vergi Gelirleri (Nominal yıllık %)

— Vergi Gelirleri (Reel yıllık %)

Kaynak:TCMB,Vakıfbank

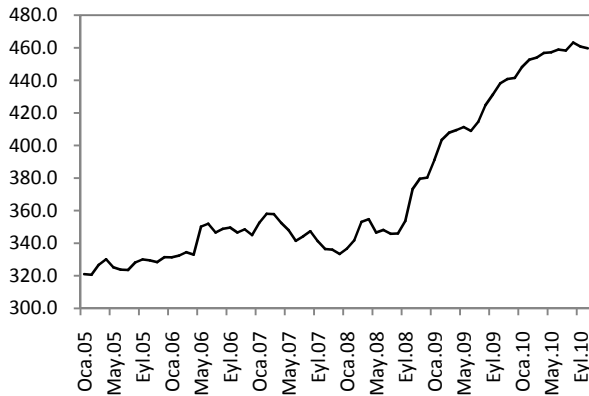
Faiz Dışı Denge



— Faiz Dışı Denge (12 aylık-milyar TL)

Kaynak:TCMB

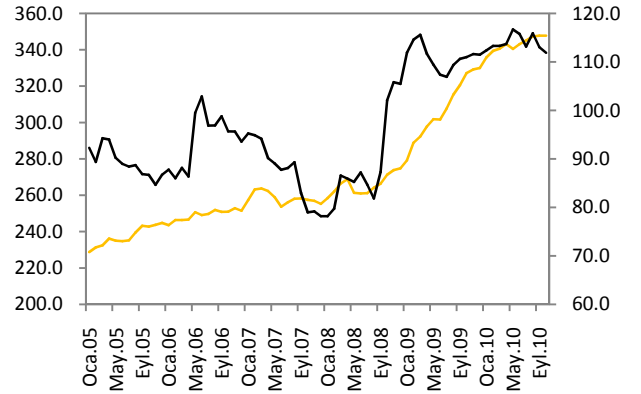
Borç Stoku



— Toplam Borç Stoku (milyar TL)

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

İç ve Dış Borç Stoku

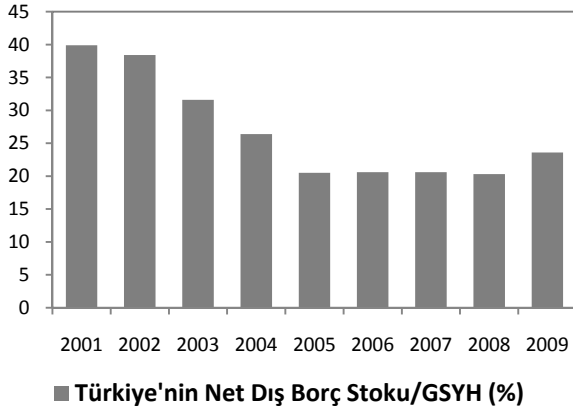


— İç Borç Stoku (milyar TL)

— Dış Borç Stoku (milyar TL-sağ eksen)

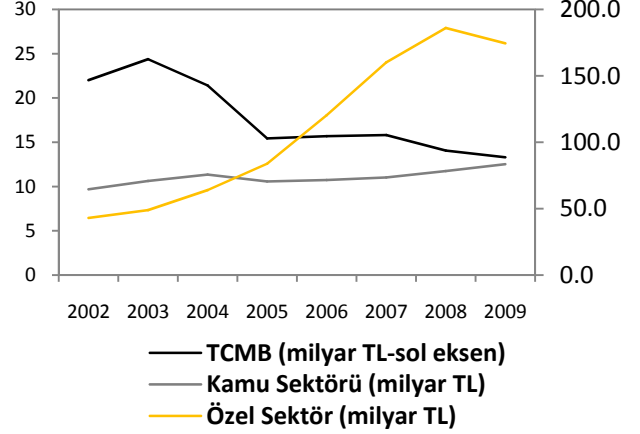
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

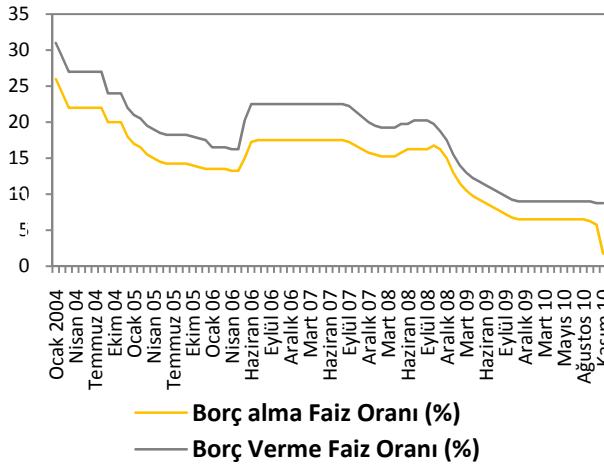
Türkiye'nin Dış Borç Stoku Profili



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

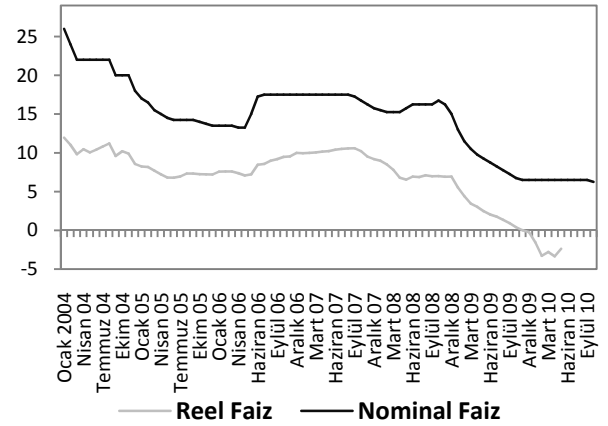
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



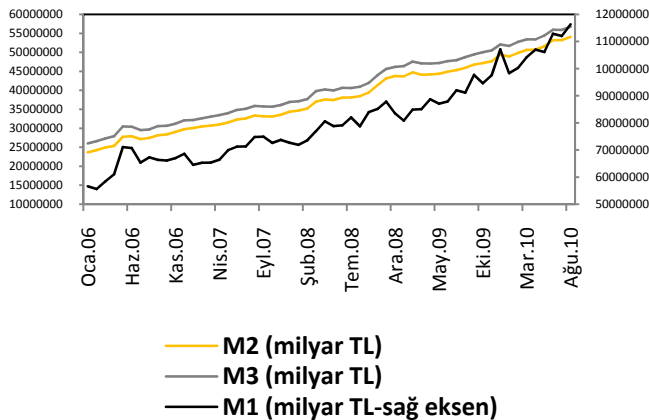
Kaynak:TCMB

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 (%)	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	3.2	1.2	-2.95	0.25	50.2
Euro Bölgesi	1.9	1.9	-0.52	1.00	-9.50
Almanya	3.9	1.40	5.31	1	107
Fransa	1.80	1.60	-2.2	1.00	-32.00
İtalya	1.00	1.70	-3.61	1.00	108.50
Macaristan	1.60	4.20	0.10	5.25	-20.80
Portekiz	1.50	2.30	-10.29	1.00	-40.00
İngiltere	2.80	3.20	-1.56	0.50	-19.00
Japonya	4.40	0.20	3.37	0.00	39.30
Çin	9.60	4.40	7.29	5.56	104.40
Rusya	2.70	7.50	3.94	7.75	-
Hindistan	8.80	9.82	-3.61	5.00	-
Brezilya	8.81	5.20	-2.32	10.75	120.70
G.Afrika	2.60	3.40	-2.50	6.00	15.00
Türkiye	10.30	8.62	-4.01	5.75	90.41

Beklentiler

2010-IMF Beklentisi (Nisan-2010)	Reel Büyüme (y/y)	Enflasyon (y/y)	Cari Denge /GSYH	İşsizlik Oranı	Borç St./GSYH
Gelişmiş Ülkeler	2.708	1.428	-0.267	8.289	-
Gelişmekte Olan Ülkeler	7.073	6.25	1.504	-	-
Tüm dünya	4.766	3.67	-	-	-
ABD	2.639	1.417	-3.19	9.73	92.715
Euro Bölgesi	1.682	1.561	0.177	10.067	-
Almanya	3.332	1.321	6.055	7.053	75.342
Fransa	1.565	1.64	-1.79	9.814	84.196
İtalya	1.003	1.627	-2.861	8.70	118.358
Macaristan	0.573	4.67	0.512	10.825	78.358
Portekiz	1.122	0.928	-9.982	10.738	83.134
İngiltere	1.702	3.078	-2.228	7.876	76.661
Japonya	2.824	-0.99	3.088	5.145	225.853
Çin	10.456	3.524	4.697	4.1	19.148
Rusya	3.966	6.559	4.728	7.5	11.075
Hindistan	9.668	13.187	-3.083	-	71.841
Brezilya	7.54	4.992	-2.561	7.2	66.8
G.Afrika	2.991	5.564	-4.286	24.8	34.123
TÜRKİYE	7.8	8.68	-5.214	11	43.375

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER						
	2008	2009	En Son Yayımlanan		2010 Yılı Sonu Beklentimiz	Açıklanacak İlk Veriye Ait Beklentimiz
Reel Ekonomi						
GSYİH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	950 144	953 974	268 495	(2010 2. Çeyrek)		
GSYİH Büyüme Oranı (Sabit Fiyatlarla, %)	0.7	-4.7	10.3	(2010 2. Çeyrek)	%8.0	%9.2 (2010-III.Çey)
Sanayi Üretim Endeksi Yıllık Değ. Oranı (%)	-17.8	-9.5	10.4	(Eylül 2010)	%7.75	--
Kapasite Kullanım Oranı (%)	64.7	67.6	75.9	(Kasım 2010)	%70.5	--
İşsizlik Oranı (%)	13.6	13.5	11.4	(Ağustos 2010)	%11.2	--
Fiyat Gelişmeleri						
TÜFE (Yıllık % Değişim)	10.06	6.52	8.62	(Ekim 2010)	%7.9	%8.12
ÜFE (Yıllık % Değişim)	8.11	5.93	9.92	(Ekim 2010)	%8.7	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)						
M1	83,380	107,051	132,579	(12.11.2010)		
M2	434,205	494,024	565,066	(12.11.2010)		
M3	458,383	520,674	592,716	(12.11.2010)		
Emisyon	30,468	34,289	49,268	(12.11.2010)		
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	70,075	70,689	79,875	(15.11.2010)		
Faiz Oranları						
TCMB O/N (Borç Alma)	15.00	6.50	1.75	(12.11.2010)		
TRILIBOR O/N	15.00	6.50	8.75	(12.11.2010)		
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)						
Cari İşlemler Açığı	-41,947	-13,854	-32,400	(Eylül 2010)	-38,500	--
İthalat	-193,821	-134,401	15,649	(Eylül 2010)	--	16,45
İhracat	140,799	109,672	8,949	(Eylül 2010)	--	10,7
Dış Ticaret Açığı	-53,022	-24,729	6,700	(Eylül 2010)	-62,000	-5.75
Kamu Ekonomisi (Milyon TL)						
Bütçe Gelirleri	208,898	215,060	19,368	(Kasım 2010)		
Bütçe Giderleri	225,967	267,275	21,203	(Kasım 2010)		
Bütçe Dengesi	-17,069	-52,215	-1,835	(Kasım 2010)	-44,200	
Faiz Dışı Denge	33,592	986	3,511	(Ekim 2010)	-7,200	
Borç Stoku Göstergeleri						
Merkezi Yön. İç Borç Stoku (Milyar TL)	274.8	330.0	347.8	(Ekim 2010)		
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku (Milyar TL)	105.5	111.4	111.9	(Ekim 2010)		
Kamu Net Borç Stoku	268.0	309.8	313.1	(2010 II. Çeyrek)		

Serkan Özcan	Baş Ekonomist	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
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, 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.