



# Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

## Temmuz 2015



### Dünya

### Türkiye

- ◆ ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %0,2 oranında daralmıştır. İkinci çeyrekte iktisadi faaliyetin seyrine ilişkin açıklanan veriler ise karışık sinyaller vermektedir.
- ◆ ABD Merkez Bankası (Fed), 17 Haziran tarihinde sona eren toplantısında %0-0,25 aralığındaki politika faiz oranında beklentiler paralelinde bir değişikliğe gitmemiştir. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada, ilk çeyrekteki geçici etkilerin ortadan kalkmasının ardından ülkede iktisadi faaliyetin ivme kazandığı ve konut sektöründeki canlanmanın belirginleştiği ifade edilmiştir.
- ◆ Fed üyelerinin ilk faiz artırımının zamanlamasına yönelik tahminlerine göre, 17 üyeden 15'i 2015 yılında faiz artırımını yapılacağını öngörmektedir. Bu durum, Fed'in bu yılın son aylarında yüksek bir olasılıkla ilk faiz artırımını gerçekleştireceğini göstermektedir. Bununla birlikte, üyelerin 2016 ve 2017 yılsonlarına ilişkin faiz tahminlerini düşürmesi, Fed'in faiz artırımları konusunda daha yavaş hareket edeceği yönünde değerlendirilmiştir.
- ◆ Avrupa Merkez Bankası tarafından uygulanan tahvil alım programının etkisiyle başta merkez ülkelerde olmak üzere Euro Alanı genelinde iktisadi faaliyette son dönemde toparlanma işaretleri gözlenmektedir.
- ◆ Haziran'da art arda gerçekleştirilen müzakerelerde Yunanistan ile uluslararası kreditorlerin anlaşma sağlayamamasının ardından Yunanistan Başbakanı Alexis Tsipras, kreditorlerin önerilerinin Hükümet tarafından kabul edilmesinin mümkün olmadığını belirterek önerinin 5 Temmuz'da referanduma götürüleceğini duyurmuştur. Bu durum, Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkabileceğine ilişkin endişelerin derinleşmesine yol açmaktadır.

- ◆ Türkiye ekonomisi 2015 yılının ilk çeyreğinde %2,3 oranında büyümüştür. 2014 yılının son çeyreğinden itibaren tüketim harcamalarında gözlenen toparlanma eğilimi yılın ilk çeyreğinde ivme kazanmıştır.
- ◆ Yılın ilk iki ayındaki zayıf görünümün ardından Mart ayında hız kazanan sanayi üretimi, bu eğilimini Nisan'da da sürdürmüştür. Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi endeksi Nisan ayında yıllık bazda %3,8 oranında artarak piyasa beklentisinden daha güçlü bir performans sergilemiştir.
- ◆ Geçtiğimiz yılın Mayıs ayında 7,2 milyar USD olan dış ticaret açığı 2015'in aynı döneminde 6,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk beş ayı itibarıyla değerlendirildiğinde ise, ihracat hacmindeki düşüşe rağmen ithalatın daha hızlı gerilemesine paralel olarak dış ticaret açığı %15,2 oranında azalmıştır.
- ◆ Yılın ilk 4 ayında cari açık dış ticaret açığındaki daralma paralelinde yıllık bazda %13,4 oranında azalmıştır. 12 aylık kümülatif cari açık ise 44,3 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Mayıs ayında yıllık bazda bütçe harcamaları ve bütçe gelirleri %11,2 ile aynı oranda artış kaydetmiştir. Böylece, Mayıs 2014'te 1,5 milyar TL fazla veren bütçe bu yılın aynı ayında 1,6 milyar TL fazla vermiştir.
- ◆ Haziran'da aylık bazda son 3 yılın en hızlı düşüşünü kaydeden TÜFE'deki yıllık artış %7,20 olmuştur. Böylece yıllık enflasyon Mayıs 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Son dönemde yukarı yönlü hareketin belirginleştiği Yİ-ÜFE yıllık bazda %6,73 artış kaydetmiştir.
- ◆ TCMB, 23 Haziran'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faiz oranı olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %7,5'te bırakırken, faiz koridorunun alt ve üst bantlarında da değişikliğe gitmemiştir.

### İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	14
Grafikler	16
Tablolar	19

### Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

**İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**  
izlem.erdem@isbank.com.tr

**Alper Gürler - Birim Müdürü**  
alper.gurler@isbank.com.tr

**Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yrd.**  
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

**İlker Şahin - Uzman**  
ilker.sahin@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman**  
bora.cevik@isbank.com.tr

**Eren Demir - Uzman Yrd.**  
eren.demir@isbank.com.tr

**Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.**  
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

**Gamze Can - Uzman Yrd.**  
gamze.can@isbank.com.tr

**ABD ekonomisinden karışık sinyaller...**

ABD'de mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre GSYH yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda nihai olarak %0,2 oranında daralmıştır. İkinci çeyrekte iktisadi faaliyetin seyrine ilişkin açıklanan veriler ise karışık sinyaller vermektedir. Perakende satışlar Mayıs'ta bir önceki aya göre %1,2 oranda artarken, bu dönemde sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranı gerilemiştir. Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,5 oranında artan ÜFE ise son 2,5 yılın en hızlı yükselişini kaydetmiştir. Bu gelişme, enerji fiyatlarının geçtiğimiz dönemde gerilemesi nedeniyle aşağı yönlü bir seyir izleyen enflasyonun yılın ikinci yarısında ivme kazanabileceğine işaret etmiştir.

Fed'in politikalarına ışık tutması bakımından önem arz eden tarım dışı istihdam artışı Haziran'da beklentilerin bir miktar altında artış kaydederken, işsizlik oranı %5,3 ile Nisan 2008'den bu yana en düşük düzeyine gerilemiştir. Söz konusu veriler Fed'in faiz artırımı konusunda aceleci davranmayacağı beklentisinin güçlenmesine neden olmuştur.

**ABD'de İşgücü Göstergeleri****Fed'den kademeli faiz artışı sinyali...**

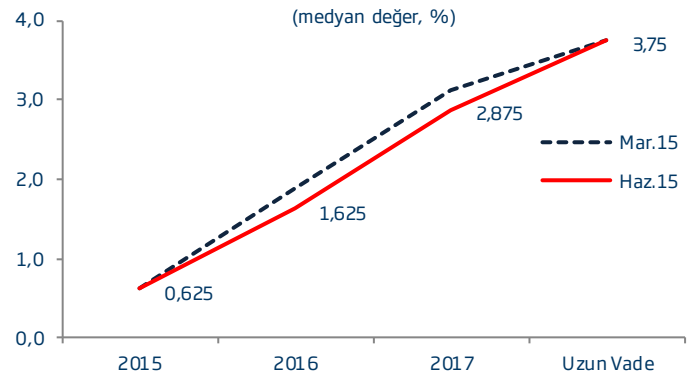
Fed, 17 Haziran tarihinde sona eren toplantısında %0-0,25 aralığındaki politika faiz oranında beklentiler paralelinde değişikliğe gitmemiştir. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada, ilk çeyrekteki geçici etkilerin ortadan kalkmasının ardından ülkede iktisadi faaliyetin ivme kazandığı ve konut sektöründeki canlanmanın belirginleştiği ifade edilmiştir. Geçtiğimiz dönemde zayıf bir performans sergileyen yatırım harcamalarının ve net ihracatın büyümeye katkısının arttığını belirten Fed'in ekonomi genelindeki iyileşme paralelinde işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azaldığını vurgulaması dikkat çekmiştir.

Fed üyelerinin ilk faiz artırımının zamanlamasına yönelik tahminlerine göre, 17 üyeden 15'i 2015 yılında faiz artırımı yapılacağını öngörmektedir. Bu durum, Fed'in bu yıl içinde yüksek bir olasılıkla ilk faiz artırımını gerçekleştireceğini

göstermektedir. Ancak, Fed üyelerinin yılsonu politika faiz oranına yönelik tahminleri 2015 yılı için medyan bazında %0,625 ile Mart ayındaki beklentileri seviyesinde kalırken, tahminlerin dağılımı yılın geri kalanında gerçekleştirilecek olan 4 toplantının (Temmuz, Eylül, Ekim, Aralık) en az 2'sinde faiz artırımı gerçekleştirilebileceğine işaret etmektedir. Üyelerin 2016 ve 2017 yılsonlarına ilişkin medyan tahminleri sırasıyla %1,875'ten %1,625'e ve %3,125'ten %2,875'e inmiştir. Söz konusu tahminler, Aralık 2014 ve Mart 2015 beklentilerine kıyasla Fed'in faiz artırımları konusunda daha geç ve daha yavaş hareket edeceği yönünde değerlendirilmiştir.

Ayrıca, IMF'nin Haziran ayı başında yapmış olduğu değerlendirmede Fed'in faiz artırımı sürecinde aceleci davranması halinde ABD'de iktisadi faaliyetteki toparlanmanın kesintiye uğrayabileceği uyarısında bulunması da dikkat çekmiştir.

Haziran ortasındaki Fed toplantısının ardından Fed yetkililerinin para politikasının seyrine yönelik yaptıkları değerlendirmeler de küresel ekonominin gündeminde yer almıştır. Bu değerlendirmelerde, iktisadi faaliyetin seyrine ilişkin karışık sinyaller veren veri açıklamalarına rağmen genel ekonomik görünümde belirgin bir toparlanmanın gözlemlendiği vurgusu ön plana çıkmıştır. Bu çerçevede yetkililerin Fed'in ilk faiz artırımı kararını Eylül ayındaki toplantısında alabileceğine yönelik görüş bildirmeleri, atılacak ilk adımın zamanlamasına ilişkin belirsizliklerin önemli ölçüde azalmasını sağlamıştır.

**Fed Üyelerinin Faiz Oranı Tahmini****Euro Alanı'nda toparlanma işaretleri..**

Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından uygulanan tahvil alım programının etkisiyle başta merkez ülkelerde olmak üzere bölge genelinde iktisadi faaliyette toparlanma işaretleri görülmektedir. Yükseliş eğiliminde olan tüketici güveninin özel tüketim harcamaları kanalıyla büyümeye üzerinde olumlu etkide bulunacağı ve bu gelişmenin enflasyon üzerindeki aşağı yönlü baskıları da hafifletebileceği düşünülmektedir.

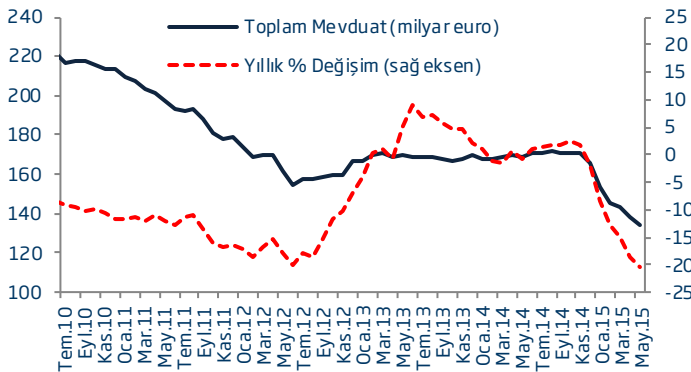
Mayıs'ta %0,3 düzeyinde gerçekleşen yıllık TÜFE enflasyonu Haziran ayında %0,2 olmuştur. İşsizlik oranı ise Haziran'da %11,1 ile Mayıs ayındaki seviyesini korumuştur. En düşük işsizlik oranı %4,7 ile Almanya'da, en yüksek işsizlik oranları ise %25,6 ile Yunanistan'da, %22,5 ile İspanya'da kaydedilmiştir. Haziran'da Euro Alanı'nda imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 52,5 değerini alarak sektörde büyümenin devam ettiğine işaret etmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, 12 Haziran'da İngiltere'nin kredi notunu AAA seviyesinde bırakırken kredi notu görünümünü negatife düşürmüştür. Yapılan açıklamada, İngiltere'nin Avrupa Birliği üyeliğini referanduma götürmeyi planlaması karara gerekçe olarak gösterilirken, artan belirsizliklerin büyüme üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturduğu dile getirilmiştir.

### Yunanistan'a ilişkin endişeler derinleşti.

Yunanistan'ın Haziran ayı başında IMF'ye yapacağı borç geri ödemesinin ay sonuna ertelenmesiyle birlikte küresel risk algısı bir miktar iyileşme kaydetmiş, ilerleyen günlerde ise taraflar arasında anlaşmazlıklar sıklıkla gündeme gelmiştir. Haziran ayı içinde art arda gerçekleştirilen müzakerelerde tarafların anlaşma sağlayamamasının ardından Yunanistan Başbakanı Alexis Tsipras, uluslararası kreditorlerin önerilerinin Hükümet tarafından kabul edilmesinin mümkün olmadığını belirterek önerinin 5 Temmuz tarihinde referanduma götürüleceğini duyurmuştur. Bu çerçevede, Yunanistan'a yönelik artan endişeler nedeniyle bankacılık sisteminden mevduat çıkışı Haziran ayında hız kazanmıştır. Referandum kararının ardından Hükümet sermaye kontrollerine başvurarak bankaların 6 iş günü kapalı olacağını duyurmuştur. Ayrıca, ATM'lerden para çekim tutarı kart başına günlük 60 euro ile sınırlandırılmıştır.

### Yunanistan'da Mevduat Hareketleri



### Gelişmekte olan ülkelerde politika faiz oranları...

Gelişmekte olan ülke merkez bankalarının Haziran'da genel olarak politika faiz oranlarını düşürme eğiliminde olması dikkat çekmiştir. Büyüme üzerindeki aşağı yönlü baskıların arttığı Güney Kore'de politika faiz oranı Haziran'da

düşürülerek tarihi düşük seviyesine indirilmiştir. Gerileyen petrol fiyatlarına bağlı olarak orta vadeli enflasyon beklentilerinde iyileşme gözlenen Hindistan'da da politika faiz oranının düşürülmesi için uygun bir zemin oluşurken, geçtiğimiz yıl faiz oranlarının sert bir şekilde artırıldığı Rusya'da iktisadi faaliyetin yavaşlaması nedeniyle merkez bankası Şubat'ta başladığı kademeli faiz indirimlerine Haziran ayında da devam etmiştir. Çin Merkez Bankası da 2014 yılının Kasım ayında başladığı faiz indirimlerini Haziran ayında da sürdürmüştür.

Diğer gelişmekte olan ülkelerden olumsuz yönde ayrışan Brezilya'da ise, yerel para biriminin dolar karşısında değer kaybetmesiyle fiyat istikrarına yönelik artan endişelere bağlı olarak para politikasındaki sıkılaştırıcı yöndeki adımlar Haziran ayında da devam etmiştir.

### Politika faiz oranında değişiklik yapan GOÜ'ler

(%)	Ara.13	Ara.14	May.15	Haz.15	Değişim*
Brezilya	10,00	11,75	13,25	13,75	0,50 ↑
Çin	6,00	5,60	5,10	4,85	0,25 ↓
Hindistan	7,75	8,00	7,50	7,25	0,25 ↓
G. Kore	2,50	2,00	1,75	1,50	0,25 ↓
Rusya	5,50	17,00	12,50	11,50	1,00 ↓

\* Haziran ayında gerçekleştirilen değişimi göstermektedir.

### Euro/dolar paritesi 1,11 düzeyinde...

Haziran'da Fed'in ilk faiz artırımının zamanlamasına yönelik belirsizliklerin azalmasının yanı sıra artırımların tedrici bir şekilde gerçekleştirileceğine dair güçlenen beklentilerin yarattığı iyimserlikle birlikte yatırımcıların yüksek getirili varlıklara yönelmesi ABD dolarının değer kaybetmesine neden olmuştur. Öte yandan, Fed toplantısı sonrasında 18 Haziran'da 1,14 ile son bir ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşen EUR/USD paritesi, izleyen dönemde Yunanistan endişelerinin etkisiyle aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. EUR/USD paritesi Haziran ayını 1,1135 düzeyinde tamamlamıştır.

### Petrol fiyatlarında dalgalı seyir...

Haziran ayının ikinci haftasında arz yönlü endişeler nedeniyle artış kaydeden petrol fiyatları, ABD'de beklentilerin üzerinde açıklanan petrol stokları verisinin ardından gerilemiştir. Son dönemde küresel ekonominin nispeten zayıf bir görünüm sergilemesi de emtia fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır. Nitekim, Brent türü ham petrolün varil fiyatı 30 Haziran itibarıyla 61 dolar düzeyine gerilemiştir.

Haziran ayının ilk yarısında Yunanistan ekonomisine dair artan kaygılar ve küresel risk algısındaki bozulmaya bağlı olarak yükseliş eğilimi sergileyen altın fiyatları, ayın ikinci yarısında doların değer kazanmasının da etkisiyle azalarak Haziran sonunda 1.172 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kaynak: Datastream

## Türkiye ekonomisi ilk çeyrekte beklentilerin üzerinde büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2015 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,3 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Piyasa beklentisi, ekonominin bu dönemde %1,6 oranında büyüyeceği yönündeydi. Böylece, 2014 yılının ikinci çeyreğinden bu yana ılımlı bir seyir izleyen iktisadi faaliyet bu eğilimini yılın ilk çeyreğinde de sürdürmüştür.

Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre, GSYH 2015'in ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %2,4 oranında büyümüştür. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırıldığında da bir önceki çeyreğe göre %1,3 oranında artan GSYH, iktisadi faaliyette görece toparlanmaya işaret etmiştir.

### GSYH Gelişmeleri (1998 Fiyatlarıyla)

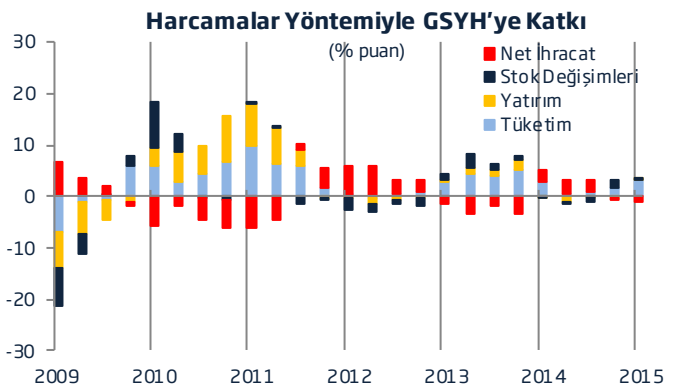
Dönem	Takvim etkisinden arındırılmış GSYH* (%)	Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH** (%)
2013 Ç1	3,6	1,7
2013 Ç2	4,3	2,0
2013 Ç3	4,1	0,2
2013 Ç4	4,7	0,7
2014 Ç1	4,8	1,3
2014 Ç2	2,5	0,0
2014 Ç3	1,9	0,4
2014 Ç4	2,5	0,8
2015 Ç1	2,4	1,3

(\*) Bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim

(\*\*) Bir önceki döneme göre değişim

## İç talep kaynaklı büyüme...

2014 genelinde büyümeye nispeten düşük bir düzeyde katkıda bulunan tüketim harcamaları, 2015'in ilk çeyreğinde ise 3,3 puan ile büyümeye en yüksek katkısı sağlamıştır. Bu dönemde yıllık bazda %4,5 artış kaydeden özel tüketim harcamaları büyümeye 3 puan ile son 5 çeyreğin en yüksek katkısını sağlarken, kamu tüketim harcamalarının katkısı 0,3 puan ile sınırlı düzeyde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, toplam yatırım harcamaları büyüme üzerinde etkide bulunmamıştır. Özel kesimin yatırım harcamaları büyümeye 0,4 puanlık katkı sağlarken, kamu yatırım harcamalarının büyümeyi 0,4 puan düşürücü yönde etkide bulunması bu gelişmede etkili olmuştur.



## Net ihracat büyümeyi düşürücü etkide bulundu.

2014 yılında büyümeye en fazla katkısı sağlayan net ihracat kaleminin, 2015'in ilk çeyreğinde büyümeyi sınırlandırıcı etkide bulunduğu görülmektedir. Önemli ihracat pazarlarımızdaki gelişmelerin ve EUR/USD paritesindeki düşüşün etkisiyle ihracat yılın ilk çeyreğinde baskı altında kalarak azalmıştır. Bununla birlikte, 2014'ün son çeyreğinde

### Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 fiyatlarıyla)

(% puan)

	2012		2013				2014					2015
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1
<b>Tüketim</b>	<b>0,3</b>	<b>3,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>5,1</b>	<b>4,1</b>	<b>2,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>3,3</b>
Özel	-0,3	2,2	3,6	3,7	4,1	3,4	1,8	0,2	0,1	1,6	0,9	3,0
Kamu	0,6	0,8	0,8	0,2	1,0	0,7	0,9	0,3	0,6	0,2	0,5	0,3
<b>Yatırım</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>
Özel	-1,1	-1,3	-0,2	0,6	1,1	0,1	0,1	-0,3	0,4	0,2	0,1	0,4
Kamu	0,4	1,4	1,1	0,7	0,7	1,0	-0,2	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4
<b>Stok Değişimi</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>
<b>Net ihracat</b>	<b>4,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>-1,2</b>
İhracat	3,9	0,8	0,0	-0,6	-0,3	-0,1	2,8	1,5	2,0	0,9	1,8	-0,1
İthalat	0,1	-2,2	-3,6	-1,4	-2,9	-2,5	-0,2	1,3	0,4	-1,3	0,1	-1,2
<b>GSYH</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>

Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyecebilir.

Kaynak: Datastream, TÜİK

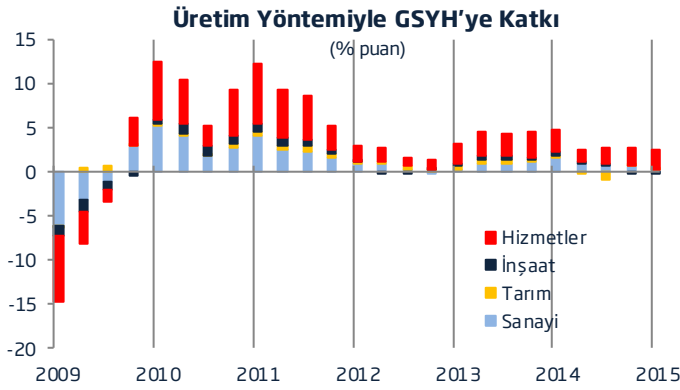
olduğu gibi bu yılın ilk çeyreğinde de yıllık bazda artış kaydeden ithalatın büyüme üzerindeki düşürücü etkisi belirginleşmiştir. Böylece, yılın ilk çeyreğinde net ihracat büyümeye 1,2 puanlık düşürücü etkide bulunmuş ve uzun vadeli trendine benzer bir performans sergilemiştir.

## İnşaat sektöründeki zayıf seyir devam ediyor.

Üretim yöntemine göre değerlendirildiğinde ise, GSYH'de en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörünün yılın ilk çeyreğinde 2,2 puan ile büyümeye en fazla katkıyı sağlayan sektör olduğu görülmektedir. Sanayi sektörünün katkısının 0,2 puan ile son 9 çeyreğin en düşük seviyesinde gerçekleşmesi dikkat çekmektedir. İnşaat sektörü ise, 2014'ün son çeyreğindeki daralma eğilimini yılın ilk çeyreğinde de sürdürmüş ve ekonomik büyümenin 0,2 puan azalmasına neden olmuştur. Yılın ilk çeyreği itibarıyla GSYH içinde %4,6 ile en düşük paya sahip olan tarım sektörü büyümeye 0,1 puanlık katkı sağlamıştır.

## Beklentiler

2014 yılında net ihracat kaynaklı bir büyüme performansı kaydeden Türkiye ekonomisi, 2015 yılının ilk çeyreğinde iç tüketim kaynaklı bir büyüme görünümü sergilemiştir. Nitekim, geçtiğimiz yılın son çeyreğinden itibaren tüketim harcamalarında gözlenen toparlanma eğiliminin 2015 yılının ilk çeyreğinde belirginleştiği izlenmektedir. Yılın ikinci çeyreğine ilişkin öncü göstergelere bakıldığında, verilerin ekonomik aktivitede bir miktar toparlanmaya işaret ettiği görülmektedir. Önemli ihraç pazarlarımızdaki sorunların devam etmesi nedeniyle dış talebin önümüzdeki dönemde büyümeye geçmiş yıldıki benzer şekilde olumlu katkıda bulunmayacağı, büyüme performansı üzerinde iç talep koşullarının belirleyici olacağı anlaşılmaktadır. Seçim sonuçlarının ardından artan siyasi belirsizlik ortamının kısa vadede ortadan kalkması durumunda yılın geri kalanında ekonomik aktivitede ılımlı toparlanma eğiliminin devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, ekonominin 2015 yılında %3 oranında büyüyeceğini öngörüyoruz.



## İşsizlik oranı Mart ayında %10,6 düzeyinde...

Geçen yılın Mart ayında %10,2 olan işsizlik oranı Mart 2015 döneminde %10,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı incelendiğinde ise, Kasım 2014'ten bu yana düşüş eğilimi sergileyen söz konusu oranın Mart'ta %10 ile son 9 ayın en düşük seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

## Sanayi üretiminde toparlanma işaretleri...

Yılın ilk iki ayındaki zayıf görünümün ardından Mart ayında hız kazanan sanayi üretimi, bu eğilimini Nisan'da da sürdürmüştür. Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi endeksi Nisan ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,8 oranında artarak piyasa beklentisinden daha güçlü bir performans sergilemiştir.

Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde; Nisan'da en hızlı yükselişin sermaye malı imalatında kaydedildiği gözlenirken, bu durum ilk çeyrekte baskı altında kalan yatırım harcamalarının ikinci çeyreğe olumlu bir başlangıç yaptığına işaret etmiştir. Dayanaklı tüketim malı imalatındaki canlı seyir de yurt içinde iktisadi faaliyete ilişkin beklentileri olumlu yönde etkilerken, ihracatın zayıf bir performans sergilemesi ara malı imalatındaki düşüşü beraberinde getirmiştir.

## Haziran'da PMI verisi yeniden 50 seviyesinin altında...

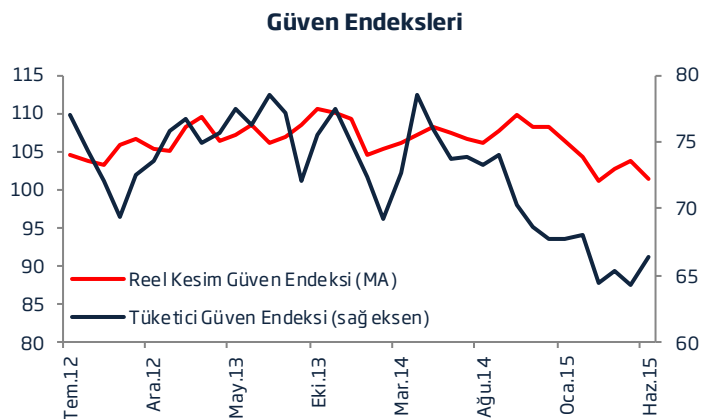
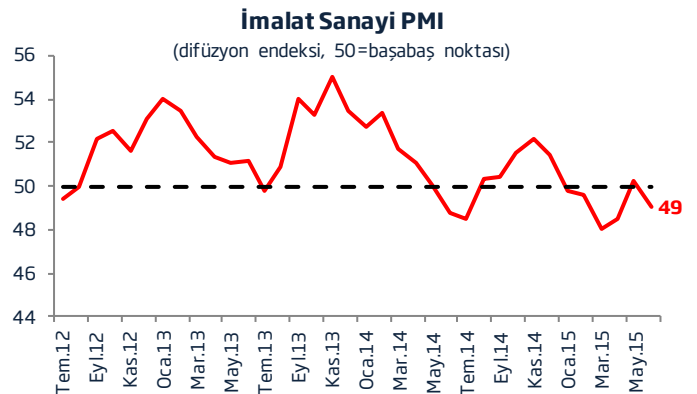
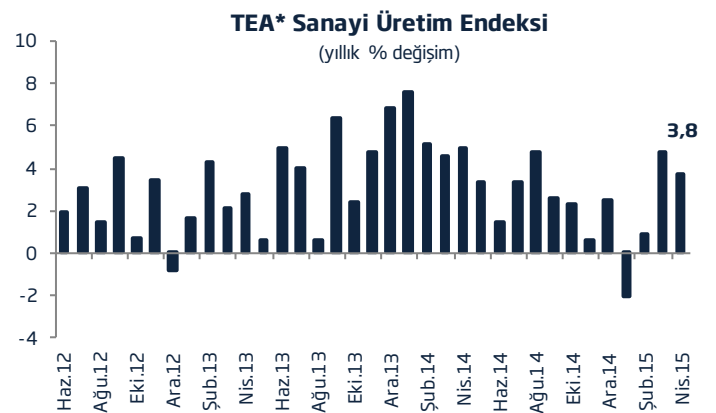
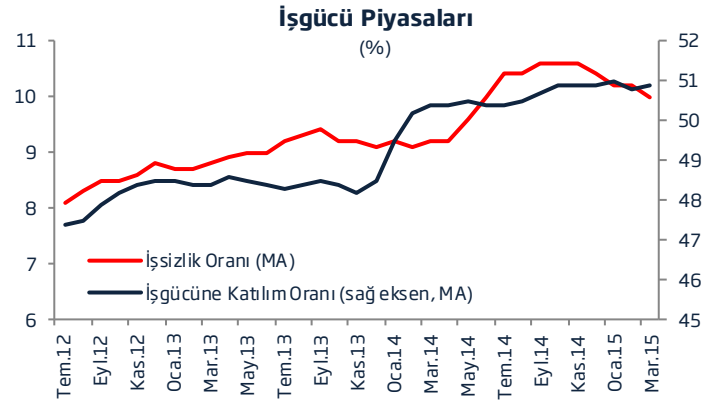
Markit tarafından açıklanan verilere göre, Mayıs ayında 50,2 olan imalat sanayi PMI verisi Haziran'da 49 seviyesine inmiştir. Böylece, endeks yılın ilk 6 ayının 5'inde 50 eşik seviyesinin altında gerçekleşmiştir. Alt endekslere bakıldığında; fabrika çıkışları ile yeni siparişler alt kalemlerinin keskin bir şekilde düşüş kaydetmesinin ve istihdam yaratmanın hız kesmesinin Haziran ayında meydana gelen aşağı yönlü harekette önemli rol oynadığı görülmektedir.

## Reel kesimin beklentilerinde bozulma...

Ocak ayından itibaren aylık bazda aralıksız artış kaydeden Reel Kesim Güven Endeksi Haziran ayında düşmüştür. En büyük bozulmasının genel gidişata dair beklentilerde gözlenmesi dikkat çeken bir gelişme olmuştur. Kapasite kullanım oranı ise yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe kıyasla bir miktar iyileşme kaydetmiştir.

## Tüketici güveninde hafif toparlanma...

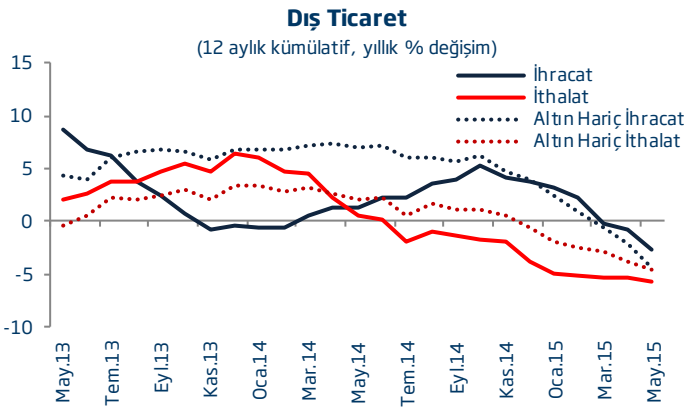
Mayıs'ta son 6 yılın en düşük seviyesine gerileyen Tüketici Güven Endeksi Haziran'da aylık bazda bir miktar yükseliş kaydetmiştir. Bununla birlikte, tüketici güveninin halen düşük düzeylerde seyrettiği izlenmektedir.



Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK, Markit  
(\* Takvim etkisinden arındırılmış)

## Dış ticaret açığı Mayıs'ta 6,8 milyar USD oldu.

Mayıs'ta ihracat hacmi bir önceki yıla kıyasla 2,6 milyar USD azalarak 11,1 milyar USD olurken, ithalat hacmi 3 milyar USD gerileyerek 17,9 milyar USD'ye inmiştir. Böylece, geçtiğimiz yıl Mayıs ayında 7,2 milyar USD olan dış ticaret açığı 2015'te 6,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı %65,5'ten %62,2'ye inmiştir. Yılın ilk beş ayı itibarıyla değerlendirildiğinde, ihracat hacmindeki düşüğe rağmen ithalatın daha hızlı gerilemesine paralel olarak dış ticaret açığının %15,2 azaldığı dikkat çekmektedir.



## Mayıs ayında altın ihracatı duraksadı.

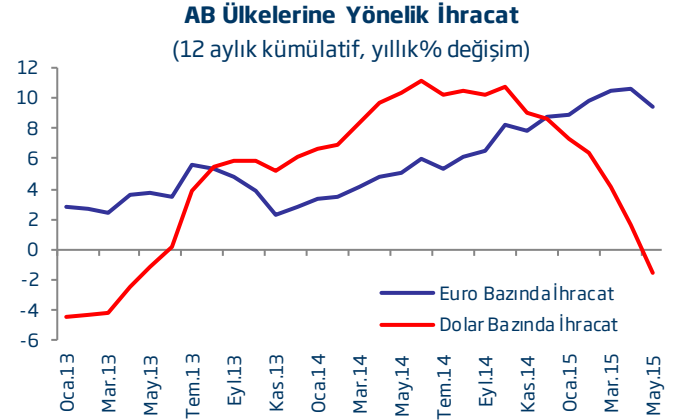
2015 yılında ihraç kalemlerinin geneline yayılan düşüş eğilimi Mayıs'ta da devam etmiştir. Öte yandan, yılın ilk dört ayında güçlü bir seyir izleyerek ihracat performansına önemli ölçüde katkı sağlayan altın ihracatı Mayıs'ta oldukça düşük bir düzeyde kalmıştır. Ocak-Nisan döneminde 5,4 milyar USD seviyesinde gerçekleşen altın ihracatı Mayıs'ta yalnızca 90 milyon USD olmuştur. Yılın ilk beş ayı itibarıyla ise altın ihracatının dış ticaret performansı üzerindeki etkisi belirgin şekilde ortaya çıkmaktadır. Nitekim, altın hariç tutulduğunda bu dönemde dış ticaret açığındaki daralma %15,2'den %3,3'e inmektedir.

Mayıs'ta otomotiv sektöründeki grevlerin motorlu kara taşıtları ihracatını olumsuz etkilediği görülmektedir. Bu çerçevede, Mayıs'ta motorlu kara taşıtları ihracatı yıllık bazda %30 civarında düşüş kaydetmiştir.

## İhracattaki düşüşte EUR/USD paritesinin etkisi...

Avrupa Birliği (AB) ülkelerine yapılan ihracat Mayıs'ta da dolar bazında azalmayı sürdürmüştür. Bu doğrultuda, AB ülkelerin toplam ihracattaki payı Mayıs'ta geçtiğimiz yıla kıyasla %43,8'den %42,5'e inmiştir. Bölge ülkelere yönelik

ihracattaki gerilemede EUR/USD paritesindeki gelişmeler etkili olmaktadır. Nitekim, yılın ilk 5 aylık döneminde söz konusu ülkelere yönelik yıllık ihracat dolar bazında %10,6 azalırken euro bazında %10'luk artış kaydetmiştir. Bununla birlikte, bölgeye yönelik euro bazında ihracatın Mayıs'ta düşüş kaydetmesi dikkat çekmektedir.



## İthalat hacmi azalmaya devam ediyor.

Petrol fiyatlarının düşük düzeyi son bir yıllık dönemde Türkiye'nin enerji faturasını önemli ölçüde azaltmıştır. En büyük ithalat kalemi olan mineral yakıtlar ve yağlar ithalatı Mayıs ayında da yıllık bazda gerilemeye devam etmiştir. Bununla birlikte, önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarındaki düşüşten kaynaklı baz etkisinin ortadan kalkmasıyla yılın ikinci yarısında söz konusu kalemdaki düşüş eğiliminin bir miktar hız kaybetmesi beklenmektedir. Öte yandan, yatırım malı ithalatının Nisan ile Mayıs ayında artış kaydetmesi olumlu olarak değerlendirilmektedir.

## Beklentiler

Son dönemde Yunanistan'a ilişkin endişeler küresel ekonominin ana gündemini oluşturmaktadır. Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkabileceği ihtimalinin güç kazanması, bölge ekonomisinin geleceğine ilişkin belirsizlik yaratmaktadır. Türkiye'nin en önemli ihraç pazarı konumundaki Avrupa ekonomilerinde Yunanistan kaynaklı yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dış ticaret performansımız üzerinde negatif etki yaratabilecektir. Bununla birlikte, enerji ithalatında kaydedilen olumlu gelişmelerin ivme kaybetmekle birlikte dış ticaret dengesi üzerindeki etkisinin devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, dış ticaret dengesindeki iyileşme eğiliminin önümüzdeki dönemde sınırlı bir düzeyde kalabileceği değerlendirilmektedir.

## Dış Ticaret Dengesi

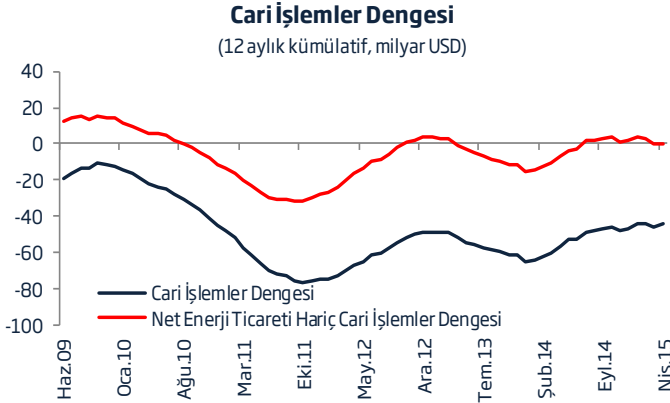
	(milyar USD)					
	Mayıs			Ocak-Mayıs		
	2014	2015	Değişim (%)	2014	2015	Değişim (%)
İhracat	13,7	11,1	-18,8	67,2	61,6	-8,4
İthalat	20,9	17,9	-14,4	99,0	88,5	-10,6
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-7,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>-6,1</b>	<b>-31,8</b>	<b>-27,0</b>	<b>-15,2</b>
Karşılama Oranı (%)	65,5	62,2	-	67,9	69,5	-

Kaynak: Datastream, TÜİK

## Nisan'da cari açık beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşti.

Nisan ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %30,8 oranında azalarak 3,4 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi Nisan ayında cari açığın 3 milyar USD olacağı yönündeydi. Yılın ilk dört ayı değerlendirildiğinde ise, cari açığın bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,4 oranında azalarak 14,5 milyar USD'ye gerilediği görülmektedir.

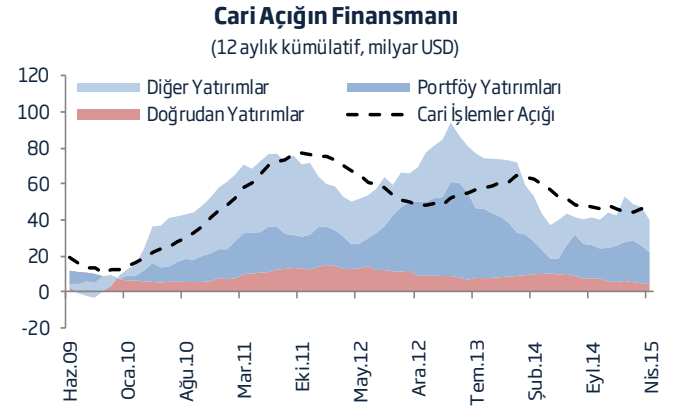
Mart ayında dış ticaret açığındaki genişleme paralelinde hızlı bir artış kaydeden cari açık, Nisan ayında yeniden gerileme eğilimine girmiştir. Bu dönemde ihracatın bir önceki yıla kıyasla yatay bir seyir izlemesine karşılık, ithalat hacminin yıllık bazda daralması bu gelişmede etkili olmuştur. Bununla birlikte, Nisan ayında altın ihracatında kaydedilen güçlü artış cari açığı sınırlandırmıştır. Nitekim, parasal olmayan altın hariç tutulduğunda toplam ihracat Nisan'da yıllık bazda %9,8 oranında azalmıştır. 12 aylık kümülatif cari açık ise, Nisan ayı itibarıyla 44,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.



## Doğrudan yatırımlarda ivme kaybı...

Nisan ayında net doğrudan yatırımlar 0,2 milyar USD ile son 11 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk dört ayında da net doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı

dönemine göre %30,6 oranında düşüş kaydederek 2,6 milyar USD düzeyine inmiştir. Yurt içine yönelik doğrudan yatırımlar incelendiğinde, ilgili kalemtedeki zayıf performans daha net bir şekilde görülmektedir. Nitekim, Nisan ayında yurt içine doğrudan yatırımlar Kasım 2011'den bu yana en düşük düzeyine gerilemiştir.



## Portföy yatırımlarında toparlanma işaretleri...

Yurt içinde artan siyasi belirsizlikler nedeniyle yılın ilk çeyreğinde sermaye çıkışları gözlenen portföy yatırımlarında Nisan ayında toparlanma işaretleri gözlenmiş ve net sermaye girişi Nisan ayında 755 milyon USD olmuştur. Bu dönemde yurt dışında yerleşik kişiler hisse senedi piyasasında 652 milyon USD tutarında net alım, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında ise 1 milyar USD tutarında net satım gerçekleştirmiştir. Hazine Nisan ayında 1,5 milyar USD tutarında eurobond ihracı gerçekleştirirken, özel sektörün yurt dışında menkul kıymet ihracı ise düşük düzeyde kalmıştır. Böylece, bono piyasasında aylık bazda net sermaye girişi 500 milyon USD olmuştur.

## Bankalar uzun vadeli kredi kullanmaya devam ediyor.

Nisan ayında bankalar yurt dışından net 117 milyon USD tutarında kredi kullanmıştır. Vade dağılımına bakıldığında bankaların bu dönemde kısa vadeli kredilerde geri ödeyici konumunda olduğu, uzun vadeli kredilere yönelik talebinin

## Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2014	Nisan 2015
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-46.504</b>	<b>-44.257</b>
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>46.036</b>	<b>44.221</b>
-Doğrudan Yatırımlar	5.492	4.337
-Portföy Yatırımları	20.109	17.550
-Diğer Yatırımlar	16.830	18.026
-Net Hata ve Noksan	3.671	4.355
-Diğer	-66	-47
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>468</b>	<b>36</b>

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışını, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

Kaynak:  
Datastream, TCMB



ise devam ettiği görülmektedir. Bankalar Nisan'da yurt dışından uzun vadede net 2,9 milyar USD ile yaklaşık son 8 yılın en yüksek seviyesinde borçlanmıştır. Diğer sektörler ise bu dönemde net 1,2 milyar USD tutarında uzun vadeli kredi kullanmıştır.

12 aylık kümülatif verilere göre değerlendirildiğinde, bankaların ve bankacılık dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları Nisan ayı itibarıyla sırasıyla %220 ve %121 olmuştur.

## Net hata ve noksan...

Mart ayındaki sert düşüşün ardından Nisan ayında rezerv varlıklar 1,9 milyar USD tutarında yükselmiştir. Diğer taraftan, Nisan ayında net hata ve noksan kaleminin 2,9 milyar USD giriş ile cari açığın finansmanına en fazla katkıyı sağlaması dikkat çeken bir gelişme olmuştur.

## Beklentiler

Cari açığındaki daralma beklentiler paralelinde devam etmektedir. Yurt içi tüketim harcamalarının ilk çeyrekte bir miktar ivme kazanmasına karşılık petrol fiyatlarının düşük seviyesini koruması ve güçlü altın ihracatı cari açığındaki daralmaya olanak vermiştir. Önümüzdeki aylarda da cari açığındaki daralmanın devam edeceğini ve 2015 sonunda cari açığın GSYH'ye oranının %5 civarında gerçekleşeceğini tahmin etmekteyiz.

Finansman tarafında ise, ilk çeyrekte gözlenen olumsuz seyrin Nisan ayı itibarıyla bir miktar iyileşme kaydettiği görülmektedir. Portföy yatırımları Nisan ayında ılımlı bir seyir izlerken, bankaların ve banka dışı sektörlerin yurt dışından borçlanmalarını sorunsuzca sürdürdüğü göze çarpmaktadır. Genel seçimlere bağlı olarak artan siyasi belirsizliğin kısa vadede sermaye girişleri üzerinde dalgalanma yaratabileceği ancak orta vadede cari açığın finansmanında kalıcı bir zorluk yaşanmayacağı tahmin edilmektedir.

## Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Nisan	Ocak - Nisan		%	12 Aylık Kümülatif
	2015	2014	2015	Değişim	
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-3.408</b>	<b>-16.716</b>	<b>-14.469</b>	<b>-13,4</b>	<b>-44.257</b>
Dış Ticaret Dengesi	-3.332	-17.629	-14.518	-17,6	-60.468
Hizmetler Dengesi	1.394	3.923	4.020	2,5	25.274
Seyahat (net)	1.364	4.204	4.216	0,3	24.492
Birincil Gelir Dengesi	-1.555	-3.293	-4.246	28,9	-10.162
İkincil Gelir Dengesi	85	283	275	-2,8	1.099
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>0</b>	<b>-21</b>	<b>-2</b>	<b>-90,5</b>	<b>-47</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-515</b>	<b>-10.445</b>	<b>-7.495</b>	<b>-28,2</b>	<b>-39.949</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-234	-3.776	-2.621	-30,6	-4.337
Portföy Yatırımları (net)	-755	-1.727	832	-	-17.550
Net Varlık Edinimi	397	934	1.130	21,0	937
Net Yükümlülük Oluşumu	1.152	2.661	298	-88,8	18.487
Hisse Senetleri	652	987	31	-96,9	1.603
Borç Senetleri	500	1.674	267	-84,1	16.884
Diğer Yatırımlar (net)	-1.433	-2.784	-3.980	43,0	-18.026
Efektif ve Mevduatlar	-1.240	-706	-2.649	275,2	-2.543
Net Varlık Edinimi	182	-1.071	5.718	-	7.085
Net Yükümlülük Oluşumu	1.422	-365	8.367	-	9.628
Merkez Bankası	-46	-508	-162	-68,1	-1.987
Bankalar	1.468	143	8.529	-	11.615
Yurt Dışı Bankalar	1.598	-846	7.931	-	8.873
Yabancı Para	1.471	2	6.814	340.600,0	3.958
Türk Lirası	127	-848	1.117	-	4.915
Yurt Dışı Kişiler	-130	989	598	-39,5	2.742
Krediler	-1.011	-4.032	-3.257	-19,2	-14.175
Net Varlık Edinimi	180	132	264	100,0	1.995
Net Yükümlülük Oluşumu	1.191	4.164	3.521	-15,4	16.170
Bankacılık Sektörü	117	1.396	1.889	35,3	12.283
Bankacılık Dışı Sektörler	1.239	3.249	2.213	-31,9	4.878
Ticari Krediler	857	2.131	2.007	-5,8	-933
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-39	-177	-81	-54,2	-375
Rezerv Varlıklar (net)	1.907	-2.158	-1.726	-20,0	-36
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>2.893</b>	<b>6.292</b>	<b>6.976</b>	<b>10,9</b>	<b>4.355</b>

Tabloda Altıncı Uluslararası Ödemeler Dengesi El Kitabı verileri kullanılmıştır. Veriler hakkında detaylı bilgiye [buradan](#) ulaşabilirsiniz.

Kaynak: Datastream, TCMB

## Mayıs'ta bütçe performansı olumlu seyrini sürdürdü.

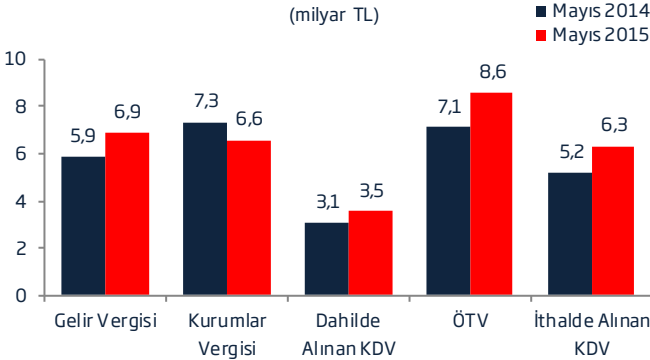
Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Mayıs ayında yıllık bazda bütçe harcamaları ve bütçe gelirleri %11,2 ile aynı oranda artış kaydetmiştir. Böylece, Mayıs 2014'te 1,5 milyar TL fazla veren bütçe bu yılın aynı ayında da 1,6 milyar TL fazla vermiştir. Yılın ilk beş aylık döneminde ise, bütçe açığının bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,4 oranında daraldığı ve 2,4 milyar TL düzeyinde gerçekleştiği izlenmiştir. Aynı dönemde faiz dışı fazla ise yıllık bazda %15,7 artarak 25,6 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiş ve yılsonu bütçe hedefinin %77,5'ine ulaşmıştır.

## Vergi gelirleri Mayıs'ta yıllık bazda %11,8 arttı.

2015 yılı genelinde olduğu gibi Mayıs ayında da vergi gelirlerindeki artış bütçe dengesinin olumlu bir görünüm sergilemesinde önemli rol oynamıştır. Bu dönemde bütçe gelirlerinin %87'sini oluşturan vergi gelirlerinde yıllık bazda %11,8'lik artış kaydedilmiştir. Özel tüketim vergisi gelirleri aynı dönemde 1,5 milyar TL'lik artışla bütçe gelirlerindeki genişlemeye en fazla katkıyı yapan kalem olmuştur. İthalde alınan katma değer vergisi (KDV) de 1,1 milyar TL tutarında artarak bütçe dengesine olumlu katkı sağlamıştır. Söz konusu vergi gelirlerinde kaydedilen performans son dönemde iç talepteki toparlanmanın sürdüğüne işaret ederken, bu gelişmede ayrıca TL'deki değer kaybı da etkili olmuştur.

### Vergi Gelirleri

(milyar TL)



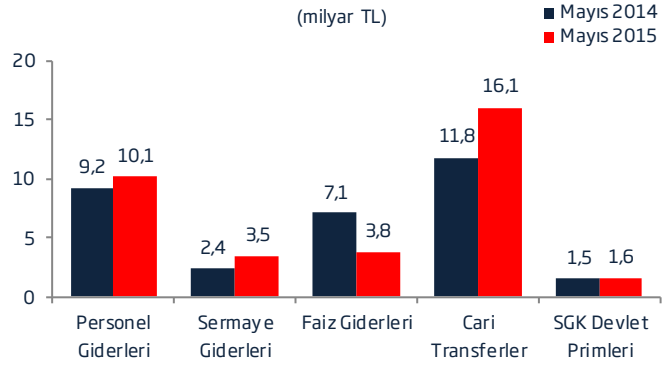
Yılın ilk beş ayında da bütçe gelirlerinin yılsonu bütçe hedeflerine paralel bir tablo çizmeye devam ettiği

görülmektedir. Bu dönemde ÖTV ve ithalde alınan KDV gelirleri yıllık bazda sırasıyla %19,7 ve %11,8 oranında artarak bütçenin olumlu performansına destek sağlamıştır.

## Faiz giderlerinde Mayıs'ta %45,7'lik düşüş...

### Bütçe Harcamaları

(milyar TL)



Mayıs ayında bütçe dengesini destekleyen bir diğer gelişme de faiz giderlerindeki hızlı düşüş olmuştur. Dönemsel etkiler nedeniyle Nisan ayında hızlı artan faiz giderlerinde Mayıs ayında yıllık bazda %45,7'lik düşüş gerçekleşmiştir. Bu dönemde faiz dışı harcamalar ise %25,1 oranında yükselerek bütçeyi olumsuz yönde etkilemiştir. Faiz dışı harcamalardaki bu artışta cari transferlerin aynı dönemde %35,8 oranında artarak 16 milyar TL düzeyinde gerçekleşmesi önemli rol oynamıştır.

## Beklentiler

Birinci çeyrek büyüme verilerinin de işaret ettiği gibi 2015 yılı itibarıyla iç talepte hız kazanan nispi iyileşmenin Mayıs ayında da sürdüğü ve bu gelişmenin vergi gelirleri aracılığıyla bütçe dengesini olumlu yönde etkilediği görülmektedir. Yılsonu bütçe açığı hedefinin 21 milyar TL olduğu göz önüne alındığında yılın ilk beş ayı itibarıyla bütçenin güçlü bir performans sergilediği düşünülmektedir. Seçim öncesi dönemde bütçe disiplininin korunması ve vergi gelirlerindeki artışla beraber 2015 yılında da yılsonu hedeflerine ulaşılmasında bir sorunla karşılaşılmayacağını öngörüyoruz.

### Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Mayıs		% Değişim	Ocak-Mayıs		% Değişim	2015 Bütçe Hedefi	Gerç./Hedef (%)
	2014	2015		2014	2015			
<b>Harcamalar</b>	<b>36,1</b>	<b>40,1</b>	<b>11,2</b>	<b>178,7</b>	<b>200,3</b>	<b>12,1</b>	<b>472,9</b>	<b>42,4</b>
Faiz Harcamaları	7,1	3,8	-45,7	24,9	28,0	12,6	54,0	51,9
Faiz Dışı Harcamalar	29,0	36,3	25,1	153,8	172,3	12,0	418,9	41,1
<b>Gelirler</b>	<b>37,6</b>	<b>41,8</b>	<b>11,2</b>	<b>175,9</b>	<b>197,9</b>	<b>12,5</b>	<b>452,0</b>	<b>43,8</b>
Vergi Gelirleri	32,4	36,2	11,8	143,3	164,4	14,7	389,5	42,2
Diğer Gelirler	5,2	5,5	7,0	32,6	33,5	2,8	62,5	53,6
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>11,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-12,4</b>	<b>-21,0</b>	<b>11,5</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>8,6</b>	<b>5,5</b>	<b>-35,9</b>	<b>22,1</b>	<b>25,6</b>	<b>15,7</b>	<b>33,0</b>	<b>77,5</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

## TÜFE Haziran ayında beklentilerin altında...

Haziran'da TÜFE aylık bazda %0,51'lik düşüş kaydederken Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,25 oranında artmıştır. Reuters anketine göre piyasalarda TÜFE'nin bu dönemde %0,25 düşmesi, TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise %0,17 artış kaydetmesi öngörülüyordu.

Haziran	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2014	2015	2014	2015
Değişim (%)				
Aylık	0,31	-0,51	0,06	0,25
Yılsonuna Göre	5,70	4,76	5,12	5,49
Yıllık	9,16	7,20	9,75	6,73
Yıllık Ortalama	8,30	8,28	9,03	6,74

## Yıllık TÜFE artışı son 25 ayın en düşük düzeyinde...

Haziran'da aylık bazda son 3 yılın en hızlı düşüşünü kaydeden TÜFE'deki yıllık artış %7,20 olmuştur. Böylece yıllık enflasyon Mayıs 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Son dönemde yukarı yönlü hareketin belirginleştiği Yİ-ÜFE yıllık bazda %6,73 artış kaydetmiştir.

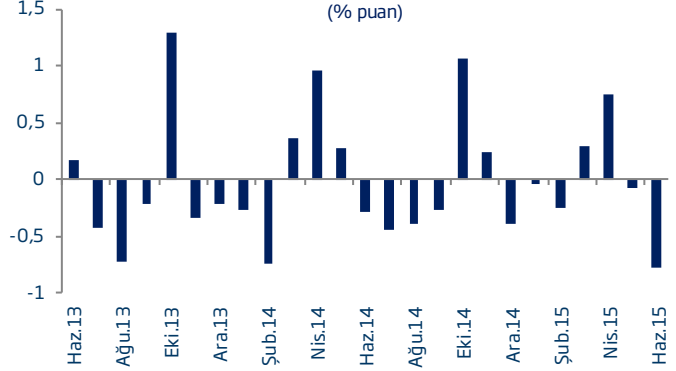
## Gıda fiyatlarında hızlı düşüş...

Yaz aylarında genel olarak gerileme eğilimi sergileyen gıda fiyatları Haziran 2015'te bir önceki aya göre %2,79 oranında gerileyerek aylık enflasyonu 69 baz puan aşağı çekmiştir. Haziran ayında mevsimsel faktörlerin giyim ve ayakkabı ile eğlence ve kültür gruplarındaki fiyatlar üzerinde de etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar Haziran'da aylık bazda %1,31 oranında gerileyerek enflasyonu 10 baz puan sınırlandırmıştır. Eğlence ve kültür grubu fiyatları ise bu dönemde %2,64'lük artış kaydederek aylık enflasyona 10 baz puan katkı sağlamıştır.

## Çekirdek enflasyonda yatay seyir...

Çekirdek enflasyon göstergeleri incelendiğinde, enflasyondaki aşağı yönlü hareketin mevsimsel etkilere kaynaklandığı görülmektedir. Nitekim, ilgili dönemde mevsimsel ürünler hariç tutulduğunda TÜFE aylık bazda

## Mevsimsel Faktörlerin Aylık Enflasyona Katkısı



%0,27 oranında yükselmektedir. Fiyatları yönlendirilen ürünler, alkollü içkiler ve tütün ürünleri ile enerji fiyatlarındaki gelişmeler ise enflasyonu artırıcı yönde etkiye bulunmuştur. Bu dönemde, TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerindeki yıllık artışlar nispeten yatay bir seyir izleyerek sırasıyla %7,82 ile %7,51 seviyesinde gerçekleşmiştir.

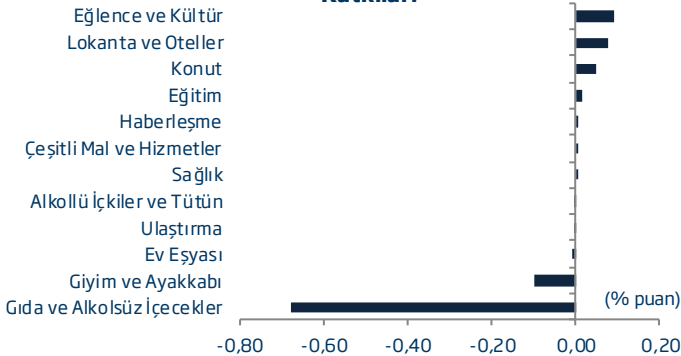
## Yİ-ÜFE'de sınırlı artış kaydedildi.

Haziran ayında ÜFE'deki yükselişin genele yayılmış olduğu görülmektedir. Kauçuk, tekstil ve kimya alt sektörlerindeki fiyat artışlarının ÜFE üzerindeki yukarı yönlü etkisi toplamda 24 baz puan olmuştur. Öte yandan, elektrik, gaz üretim ve dağıtım sektöründe fiyatlar aylık bazda %1,84 oranında gerilemiş ve ÜFE'deki artışı 17 baz puan sınırlandırmıştır.

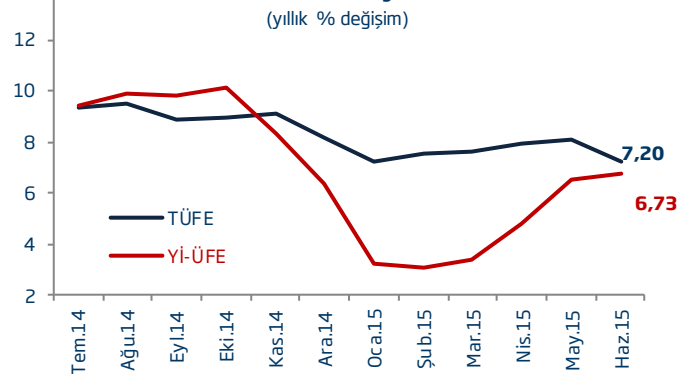
## Beklentiler

Temmuz ayında, giyim ve ayakkabı fiyatlarının mevsimsel faktörler nedeniyle gerilemeye devam edeceğini bekliyoruz. Aşağı yönlü düzeltmenin gözlemlendiği gıda fiyatlarında Ramazan ayı nedeniyle bir miktar baskı yaşanabileceğini ancak mevsimsel faktörlerle bu gruptaki düşüşün enflasyonu aşağı yönlü etkileyeceğini tahmin ediyoruz. Bu gelişmelere ek olarak, döviz kurlarında gelişmelerin enflasyon açısından önemini sürdüreceğini düşünüyoruz.

## Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



## Yıllık Enflasyon



Kaynak: TÜİK

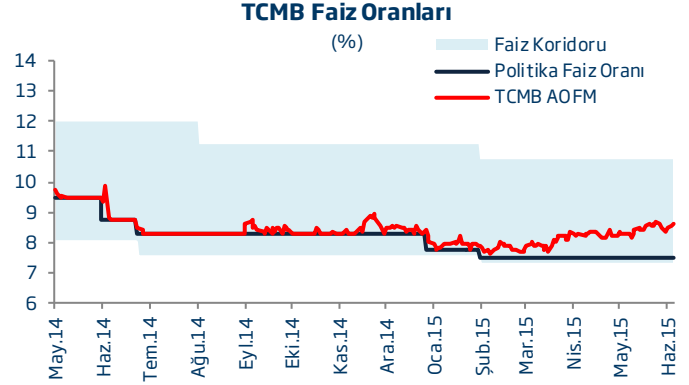
## TCMB, faiz oranlarını değiştirmedir.

TCMB, 23 Haziran tarihinde gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında politika faiz oranı olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %7,5'te bırakırken, faiz koridorunun alt ve üst bantlarında da değişikliğe gitmemiştir.

TCMB toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde seyrettiğini, iç talep koşullarının büyümeye katkı sağladığını ifade etmiştir. Bununla birlikte fiyat istikrarına dair önceki toplantılarına kıyasla daha ihtiyatlı açıklamalarda bulunduğu gözlenen TCMB, kısa vadede enflasyonun mevsimsel faktörlerin etkisiyle düşebileceğini ifade etmiştir. Diğer taraftan açıklamada, döviz kurlarındaki yukarı yönlü seyir nedeniyle çekirdek enflasyon göstergelerindeki iyileşmenin geciktiğinin belirtilmesi dikkat çekmiştir.

## Ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinde yükseliş eğilimi...

TCMB'nin son dönemde yurt içi piyasalarda artan volatilité karşısında likidite tarafında sıkılaştırıcı önlemler olarak temkinli para politikası duruşunu koruduğu gözlenmektedir. Bu çerçevede, yılın ikinci çeyreğinden itibaren TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti (AOFM) yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. 19 Haziran itibarıyla AOFM %8,67 ile bu yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Haziran ayının kalan kısmında bir miktar düşüş kaydeden AOFM, ay sonunda %8,59 düzeyinde gerçekleşmiştir.



## Yunanistan'a ilişkin gelişmeler piyasalar üzerinde baskı yaratıyor.

Haziran ayında, ABD'de makroekonomik verilerin karışık sinyaller vermesi, Fed yetkililerinin faiz artırımına yönelik açıklamaları ve Yunanistan'ın Euro Alanı'ndan çıkabileceğine yönelik endişelerin gündeme gelmesinin etkisiyle küresel piyasalarda dalgalı bir seyir izlenmiştir. Fed toplantısının ardından ABD'de faiz artırım sürecinin tedrici bir şekilde gerçekleştirileceğine dair görüşlerin güçlenmesi küresel piyasalarda olumlu karşılarken, Yunanistan ile kreditorler arasında yürütülen müzakerelerden sonuç alınamaması piyasalar üzerinde baskı yaratmıştır.

Yurt içinde, 7 Haziran'da gerçekleştirilen genel seçimlere bağlı olarak artan siyasi belirsizliklere ek olarak yeniden gündeme gelen jeopolitik riskler piyasalar üzerinde etkili olmuştur.

## BİST-100 endeksinde dalgalı seyir...

Mayıs ayını 82.981 seviyesinden kapatan BİST-100 endeksi, Haziran ayının ilk yarısında siyasi belirsizliklerin artmasına bağlı olarak dalgalı bir seyir izlemiş, genel seçimin hemen sonrasında da gün içinde 75.268 düzeyini görmüştür. Sonraki dönemde ise koalisyon senaryolarına yönelik iyimser beklentilerin gündeme gelmesinin yanı sıra düşük seviyeden gelen tepki alımlarının da desteğiyle yükselişe geçen endeks Haziran ayını 82.250 puan ile bir önceki aya göre nispeten yatay bir düzeyden kapatmıştır.

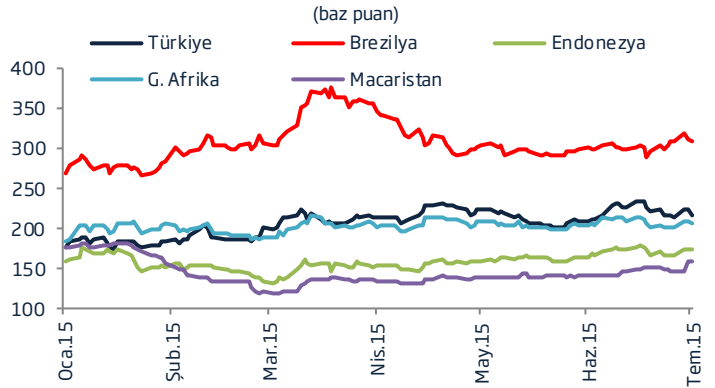
## USD/TL Haziran'da tarihi yüksek seviyesine çıktı.

Yurt içinde artan siyasi belirsizlikler USD/TL kuru üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. Nitekim, seçim sonuçlarının hemen ardından USD/TL kuru 2,8085 ile tarihi yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde EUR/TL kurundaki yükseliş Yunanistan'a yönelik endişeler nedeniyle sınırlı kalmıştır. İzleyen dönemde ise iyileşen risk algısı paralelinde TL dolar ve euro karşısında bir miktar değer kazanmıştır. 30 Haziran itibarıyla USD/TL kuru 2,6809, EUR/TL kuru 2,9857 seviyesinde gerçekleşmiştir.

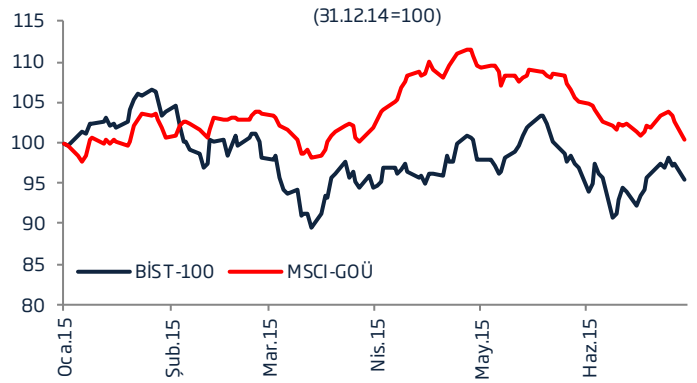
## 2 yıllık gösterge tahvilin faizi yüksek seyrini sürdürüyor.

Mayıs sonu itibarıyla %9,88 seviyesinde olan 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı genel seçimler öncesinde %10 seviyesine yakın seyretmiştir. Seçimin ardından 9 Haziran'da %10,29 seviyesine kadar yükselen gösterge tahvilin faizi Haziran ayını %9,74 seviyesinde tamamlamıştır.

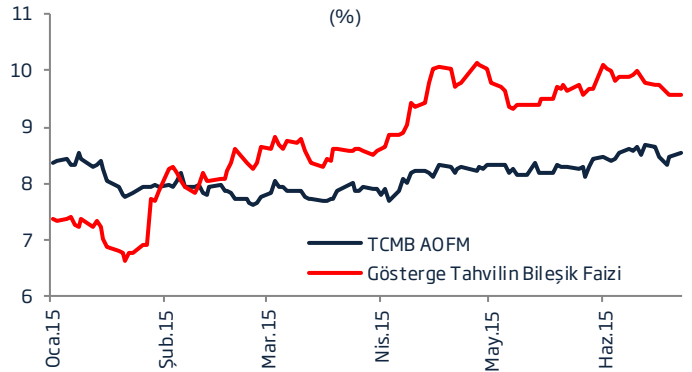
## Gelişmekte Olan Ülkelerde CDS Primleri



## BİST-100 ve GOÜ Borsaları Endeksi



## Gösterge Tahvilin Faizi ve TCMB AOFM



**Mevduat hacmindeki yıllık artış %21,7 seviyesinde...**

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 19 Haziran 2015 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %11,2 oranında genişleyerek 1.255 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Yıllık bazda ise toplam mevduat hacmi %21,7 düzeyinde artış kaydetmiştir. Yılsonuna göre TP mevduat hacmi %0,9 oranında gerilerken, YP mevduat %30,5 oranında artış göstermiştir. YP mevduatın USD karşılığı ise bu dönemde %11,9 oranında yükselmiştir.

YP mevduatın toplam mevduat hacmi içindeki payının gelişimi incelendiğinde, 2014 yılsonunda %39 olan bu oranın 2015'te istikrarlı bir yükseliş trendi sergileyerek 19 Haziran itibarıyla %45'e ulaştığı görülmektedir.

**Kredi hacmindeki yıllık artış %25,8...**

19 Haziran itibarıyla toplam kredi hacmi yılsonuna göre %12,5 oranında artış kaydederek 1.414 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Kredi hacmindeki yıllık artış hızı ise 19 Haziran itibarıyla %25,8 olmuştur. Yılsonuna göre artış oranı, TP kredilerde %9,1, YP kredilerin USD karşılığında ise %3,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kredi türleri itibarıyla incelendiğinde, bireysel kredilerin yılsonuna kıyasla %5,4 oranında arttığı görülmektedir. YP kredilerin payının %40 civarında olması nedeniyle döviz kurlarına duyarlılığın fazla olduğu ticari krediler ise bu dönemde %15,3 genişlemiştir. 19 Haziran 2015 itibarıyla yıllık artış oranının tüketici kredilerinde %11,2'ye, ticari kredilerde ise %32 düzeyine ulaştığı görülmektedir.

**Menkul kıymetler portföyünde artış...**

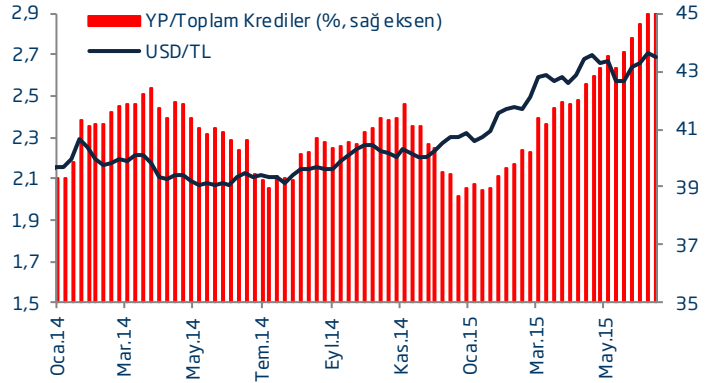
Bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü 19 Haziran 2015 itibarıyla yılsonuna göre %4,6 oranında genişlemiştir. Menkul kıymetler portföyünde en büyük paya sahip repo konusu menkul kıymetler ise bu dönemde %13,5 oranında artmıştır.

**Emanet menkul değerler portföyü...**

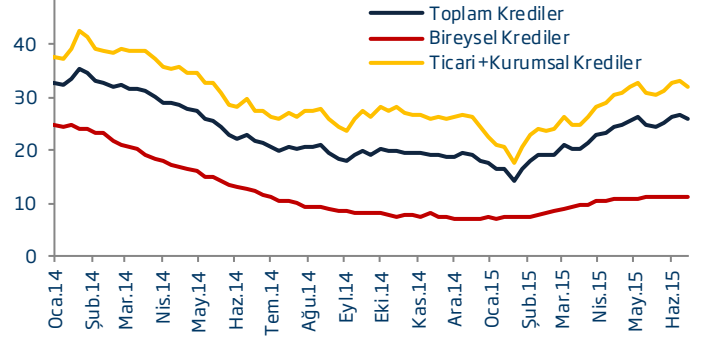
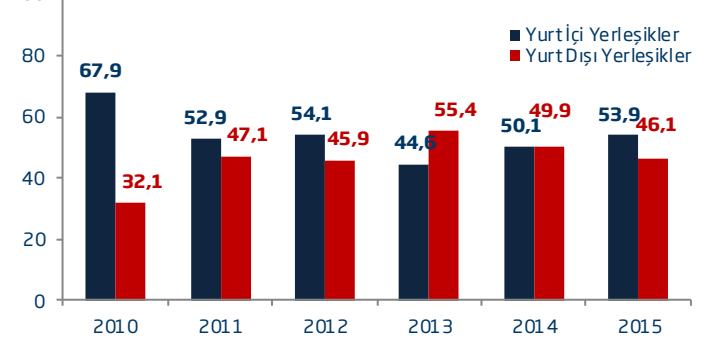
19 Haziran 2015 itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna kıyasla nominal bazda %0,4 oranında daralmıştır. Son dönemde gerileme eğiliminde olan yurt dışı yerleşiklerin portföyü 19 Haziran 2015 itibarıyla yılsonuna göre %7,7 düşüş kaydetmiştir. Yurt içi yerleşiklerin portföyü ise bu dönemde %6,9 oranında yükselmiştir. Bu çerçevede, yurt dışı yerleşiklerin emanet menkul kıymetler içindeki payının düşüş eğilimini 2015 yılında da sürdürdüğü izlenmektedir.

**Yabancı para net genel pozisyonu...**

19 Haziran 2015 itibarıyla yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-)47.229 milyon USD, bilanço dışında ise (+)45.568 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankaların yabancı para pozisyonu (-)1.661 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

**YP Mevduatın Seyri****Kredi Hacmi Artışı**

(yıllık % değişim)

**Yurt İçi ve Yurt Dışı Yerleşiklerin Emanet****Menkul Kıymetler Portföyündeki Payı\* (%)**

\*Haziran ayının aynı haftaları itibarıyla

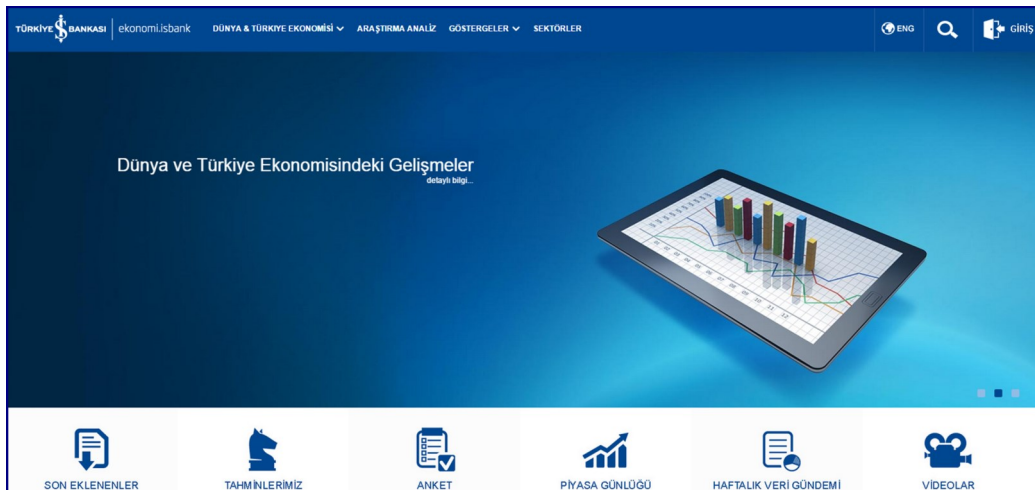
Fed'in para politikası duruşuna dair gelişmeler bu yılın en önemli gündem maddesi olmayı sürdürmekte olup piyasalarda hızlı yön değişikliklerine sebep olmaktadır. Nitekim, Fed'in toplantısının ardından ilk faiz artırımı kararına ilişkin beklentilerin bu yılın sonlarına ötelenmesi, küresel piyasalarda risk iştahının artmasına yol açmıştır. Çoğu gelişmekte olan ülkenin kendine özgü sorunlarla mücadele ettiği bir ortamda, bu durumun gelişmekte olan ülke piyasalarına da olumlu yansıdığı gözlenmektedir. Diğer taraftan, Yunanistan'ın kreditorlerle anlaşmaya varamaması önemli bir belirsizlik kaynağı olarak gerek ülkenin gerekse Euro Alanı'nın geleceğine ilişkin endişelerin derinleşmesine neden olmaktadır.

Yurt içinde, genel seçimlerin ardından siyasi belirsizliğin ortadan kalkmaması, hatta şimdilik düşük bir ihtimal olarak görülmeyle birlikte erken seçim seçeneğinin zaman zaman gündeme gelmesi, 2015'e ilişkin belirsizliklere bir yenisinin daha eklenmesine yol açmıştır. Bununla birlikte, Fed'in para politikasındaki normalleşme sürecinin ve yurt içi siyasi belirsizliklerin piyasalarda büyük ölçüde fiyatlanmış olduğu gözlenmektedir. Bu çerçevede, yeni hükümetin kurulmasının ardından yurt içi talebin bir miktar daha ivme kazanacağını ve büyümeyi destekleyeceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca, Euro Alanı'nda ekonomik aktivitenin önümüzdeki dönemde toparlanma eğilimini sürdürmesi halinde son aylarda zayıf bir görünüm sunan dış talebin bir miktar güç kazanabileceğini düşünüyoruz.

Tahminlerimiz (%)	2014 (G)	2015
Büyüme	2,9	3,0
Cari Açık/GSYH	5,8	5,1
Enflasyon	8,2	8,0
DİBS Faizi*	9,8	9,0

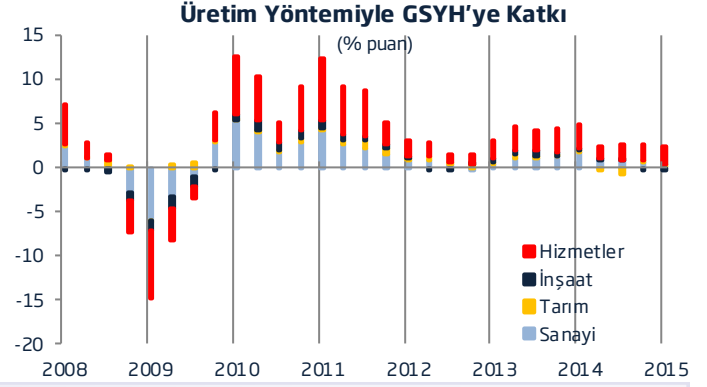
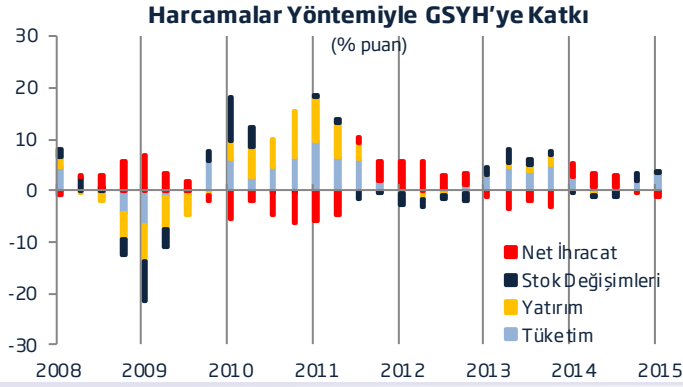
(\* ) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz oranı  
(G) Gerçekleşme  
Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

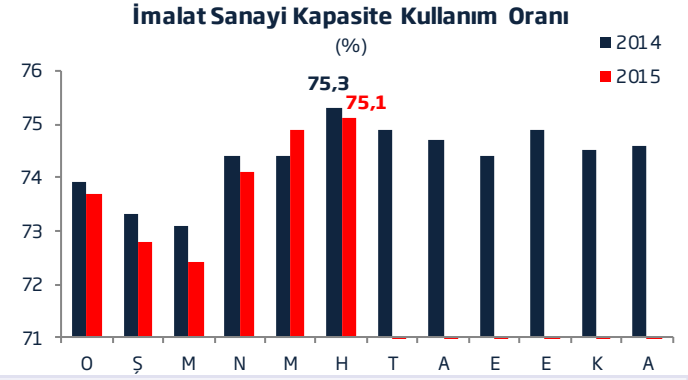
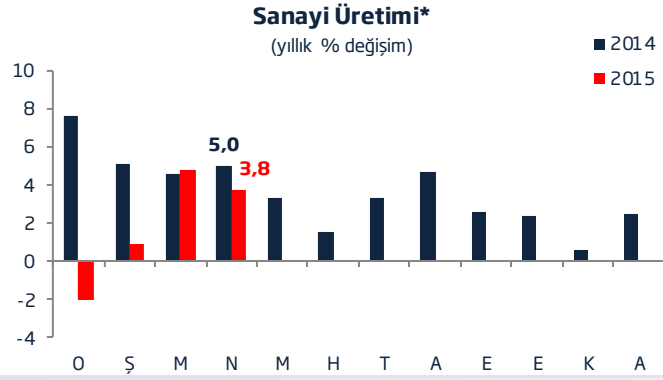


The screenshot shows the website interface for Türkiye Bankası's economic analysis section. The header includes the bank's logo and navigation links for 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. The main content area features a blue background with a 3D bar chart on a tablet displaying economic data. Below the chart, there are six navigation icons: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PİYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

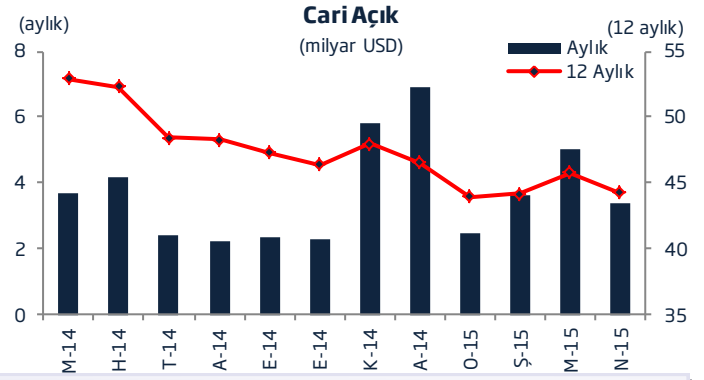
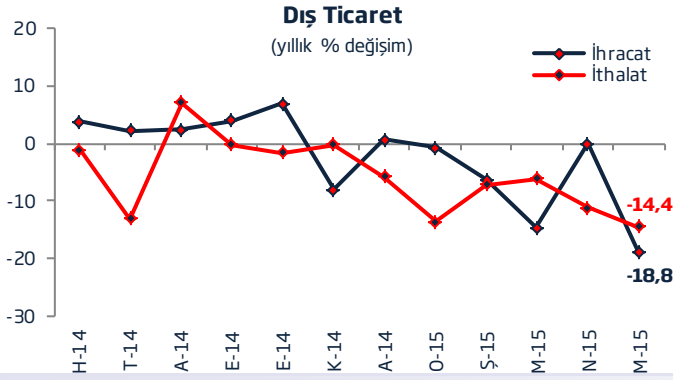
## Büyüme



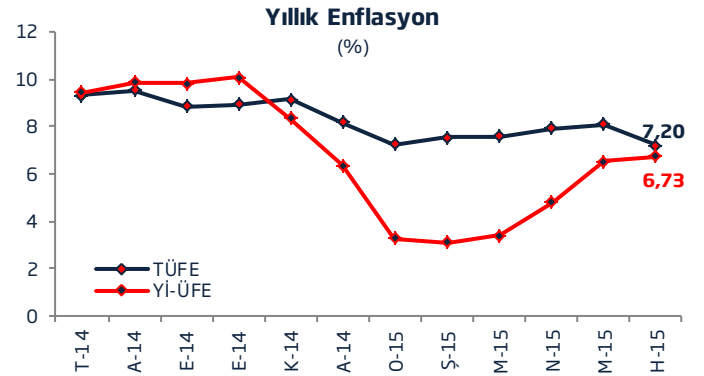
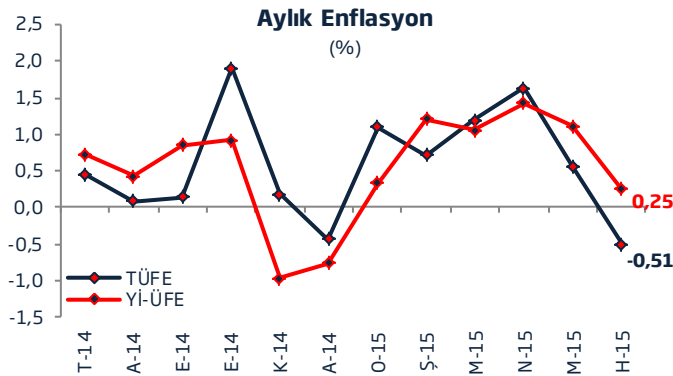
## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon



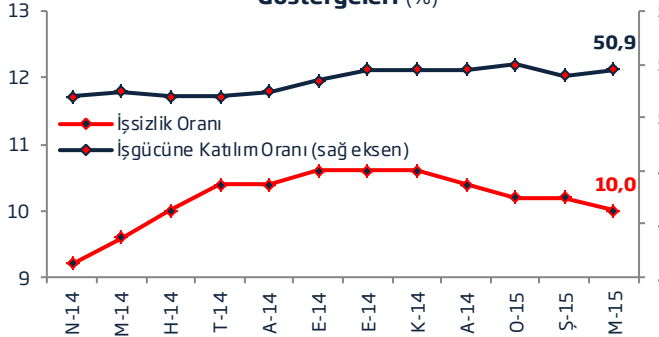
(\*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

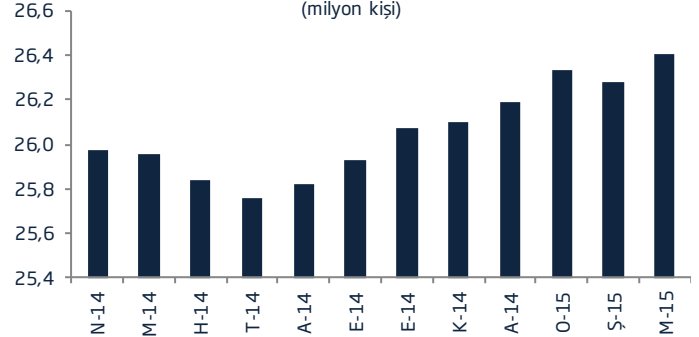


## İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)

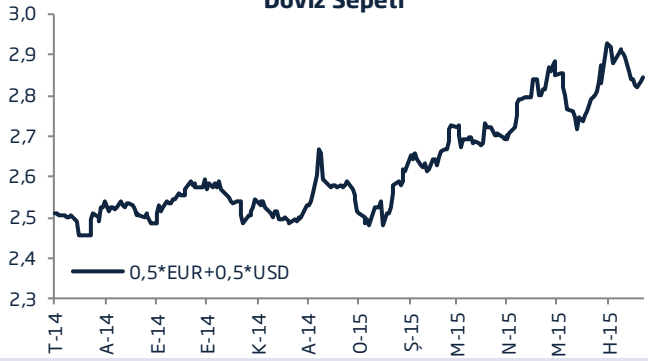


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

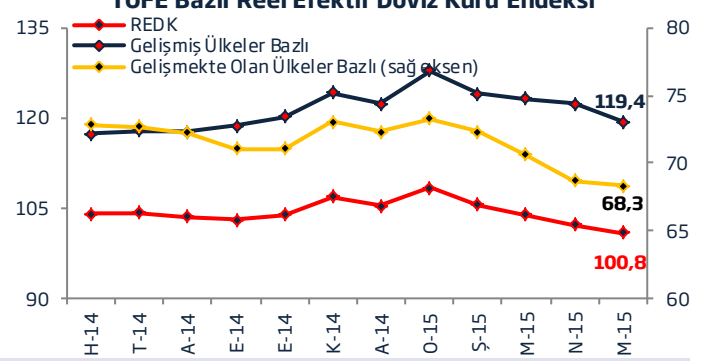


## Döviz

Döviz Sepeti

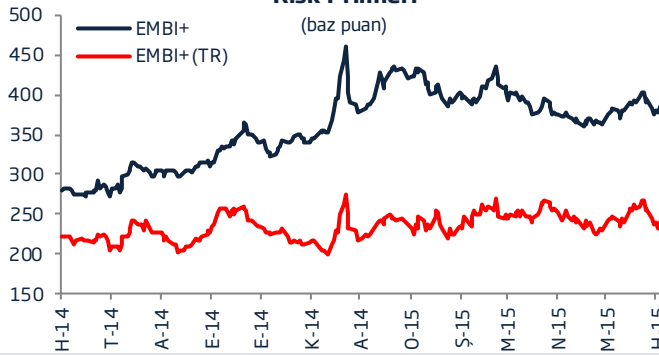


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi



## Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

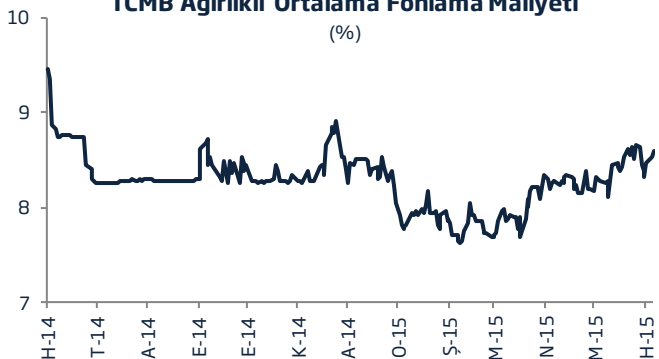


VIX



## Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

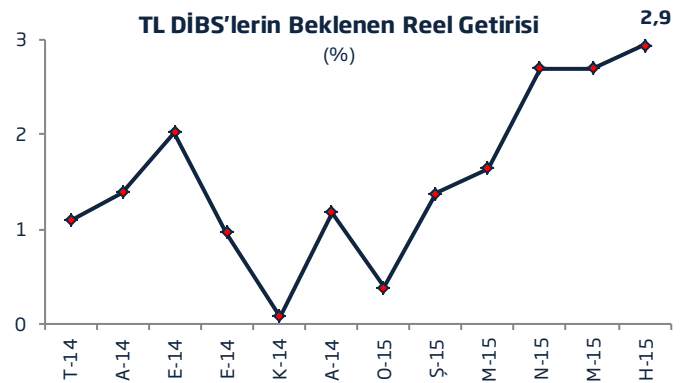
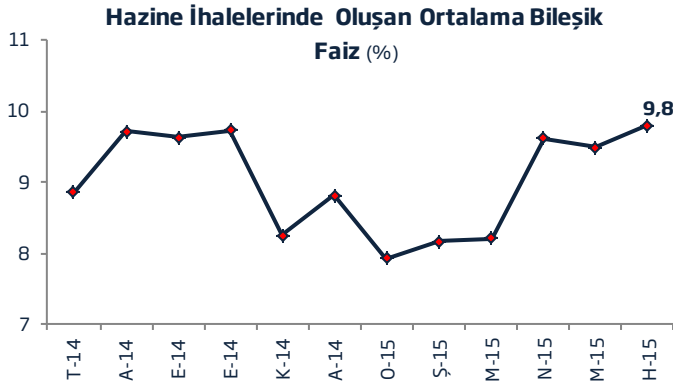


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

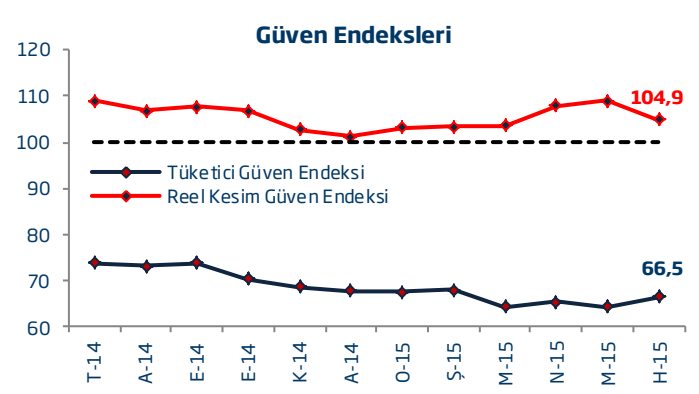
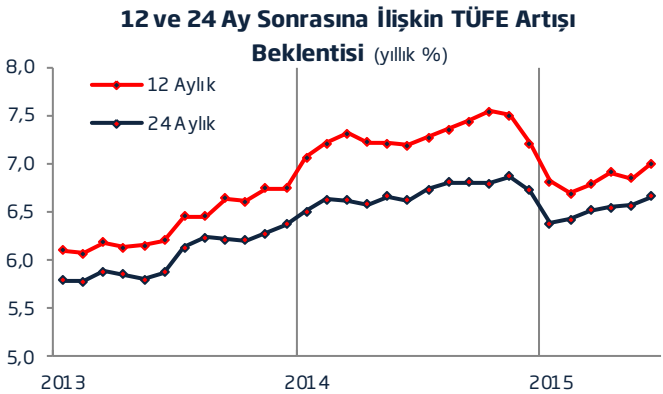
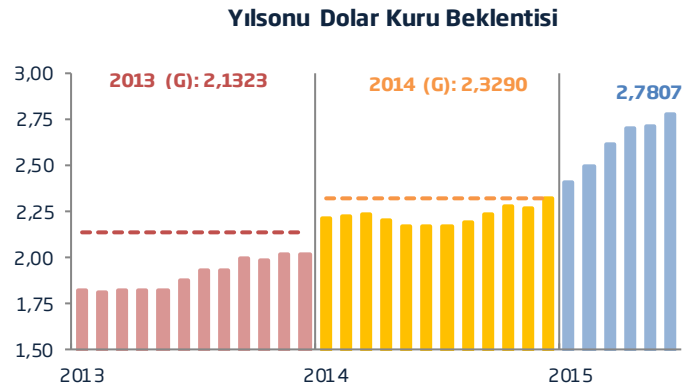
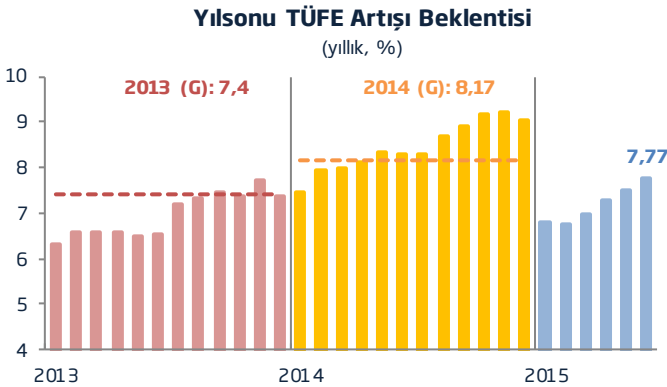
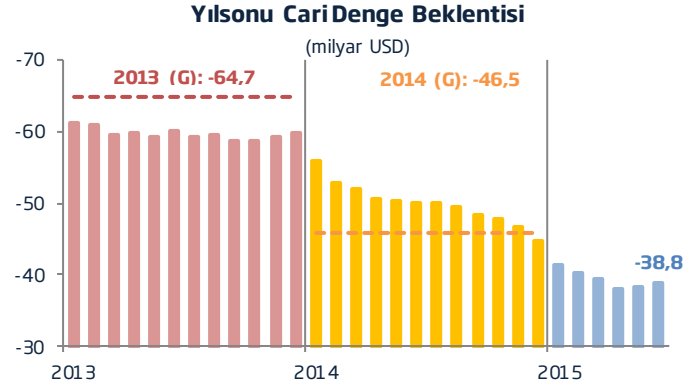
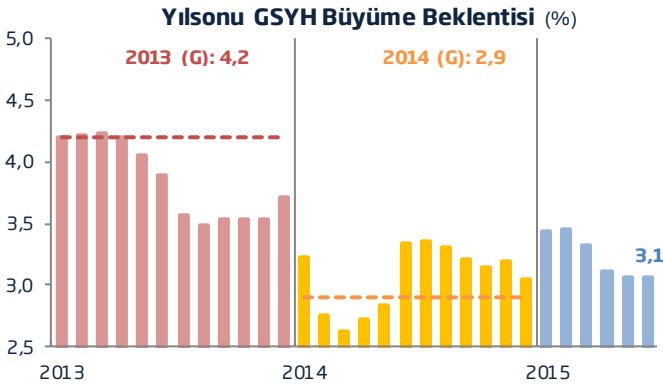


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

## Bono-Tahvil



## Beklemler Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



# Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2010	2011	2012	2013	2014	15-Ç1	15-Ç2	15-Ç3
GSYH (milyar USD)	731,6	774,0	786,3	823,0	800,1	180,5	-	-
GSYH (milyar TL)	1.099	1.298	1.417	1.567	1.750	443,2	-	-
Büyüme Oranı (%)	9,2	8,8	2,1	4,2	2,9	2,3	-	-
Enflasyon (%)						Nis.15	May.15	Haz.15
TÜFE (yıllık)	6,40	10,45	6,16	7,40	8,17	7,91	8,09	7,20
ÜFE (yıllık)	8,87	13,33	2,45	6,97	6,36	4,80	6,52	6,73
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Oca.15	Şub.15	Mar.15
İşsizlik Oranı (%)	10,0	8,5	8,8	9,1	10,4	10,2	10,2	10,0
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,1	47,2	48,5	48,5	50,9	51,0	50,8	50,9
Döviz Kurları						Nis.15	May.15	Haz.15
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	119,2	102,7	110,3	101,0	105,5	102,2	100,8	
USD/TL	1,5413	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,6583	2,6611	2,6874
EUR/TL	2,0600	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	2,9736	2,9172	3,0009
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8007	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	2,8160	2,7892	2,8442
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Mar.15	Nis.15	May.15
İhracat	113,9	134,9	152,5	151,8	157,6	154,6	154,6	152,0
İthalat	185,5	240,8	236,5	251,7	242,2	237,0	234,7	231,7
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-71,7</b>	<b>-105,9</b>	<b>-84,1</b>	<b>-99,9</b>	<b>-84,6</b>	<b>-82,5</b>	<b>-80,2</b>	<b>-79,7</b>
Karşılama Oranı (%)	61,4	56,0	64,5	60,3	65,1	65,2	65,8	65,6
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Şub.15	Mar.15	Nis.15
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-45,3</b>	<b>-75,0</b>	<b>-48,5</b>	<b>-64,7</b>	<b>-46,5</b>	<b>-44,2</b>	<b>-45,8</b>	<b>-44,3</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-45,1</b>	<b>-66,0</b>	<b>-48,2</b>	<b>-62,0</b>	<b>-42,9</b>	<b>-42,1</b>	<b>-46,4</b>	<b>-39,9</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-7,6	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-5,4	-4,8	-4,3
Portföy Yatırımları (net)	-16,1	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	-23,0	-21,0	-17,6
Diğer Yatırımlar (net)	-34,2	-28,2	-18,9	-39,1	-16,8	-20,3	-21,4	-18,0
Rezerv Varlıklar (net)	12,8	-1,8	20,8	9,9	-0,5	6,6	0,8	0,0
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>0,2</b>	<b>9,0</b>	<b>0,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>4,4</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-6,2</b>	<b>-9,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-7,9</b>	<b>-5,8</b>	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Mar.15	Nis.15	May.15
<b>Harcamalar</b>	<b>294,4</b>	<b>314,6</b>	<b>361,9</b>	<b>408,2</b>	<b>448,4</b>	<b>118,6</b>	<b>160,2</b>	<b>200,3</b>
Faiz Harcamaları	48,3	42,2	48,4	50,0	49,9	18,1	24,2	28,0
Faiz Dışı Harcamalar	246,1	272,4	313,5	358,2	398,5	100,5	136,0	172,3
<b>Gelirler</b>	<b>254,3</b>	<b>296,8</b>	<b>332,5</b>	<b>389,7</b>	<b>425,8</b>	<b>113,2</b>	<b>156,2</b>	<b>197,9</b>
Vergi Gelirleri	210,6	253,8	278,8	326,2	352,4	96,3	128,2	164,4
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-40,1</b>	<b>-17,8</b>	<b>-29,4</b>	<b>-18,5</b>	<b>-22,7</b>	<b>-5,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,4</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>8,2</b>	<b>24,4</b>	<b>19,0</b>	<b>31,4</b>	<b>27,2</b>	<b>12,7</b>	<b>20,1</b>	<b>25,6</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Mar.15	Nis.15	May.15
İç Borç Stoku	352,8	368,8	386,5	403,0	414,6	423,2	428,5	429,4
Dış Borç Stoku	120,7	149,6	145,7	182,8	197,5	210,4	219,2	217,8
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>473,6</b>	<b>518,4</b>	<b>532,2</b>	<b>585,8</b>	<b>612,1</b>	<b>633,5</b>	<b>647,7</b>	<b>647,2</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

Kaynak: Datastream, Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı, Reuters, TCMB, TÜİK,

## BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2010	2011	2012	2013	2014	Nis.15	May.15	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>1.006,7</b>	<b>1.217,7</b>	<b>1.370,7</b>	<b>1.732,4</b>	<b>1.994,3</b>	<b>2.179,0</b>	<b>2.175,7</b>	<b>9,1</b>
<b>Krediler</b>	<b>525,9</b>	<b>682,9</b>	<b>794,8</b>	<b>1.047,4</b>	<b>1.240,7</b>	<b>1.355,8</b>	<b>1.368,3</b>	<b>10,3</b>
TP Krediler	383,8	484,8	588,4	752,7	881,0	939,6	952,6	8,1
Pay (%)	73,0	71,0	74,0	71,9	71,0	69,3	69,6	-
YP Krediler	142,1	198,1	206,4	294,7	359,7	416,2	415,7	15,6
Pay (%)	27,0	29,0	26,0	28,1	29,0	30,7	30,4	-
Takipteki Alacaklar	20,0	19,0	23,4	29,6	36,4	39,9	40,6	11,5
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	2,7	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>287,9</b>	<b>285,0</b>	<b>270,0</b>	<b>286,7</b>	<b>302,3</b>	<b>313,7</b>	<b>313,6</b>	<b>3,8</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>1.006,7</b>	<b>1.217,7</b>	<b>1.370,7</b>	<b>1.732,4</b>	<b>1.994,3</b>	<b>2.179,0</b>	<b>2.175,7</b>	<b>9,1</b>
<b>Mevduat</b>	<b>617,0</b>	<b>695,5</b>	<b>772,2</b>	<b>945,8</b>	<b>1.052,7</b>	<b>1.146,7</b>	<b>1.154,9</b>	<b>9,7</b>
TP Mevduat	433,5	460,0	520,4	594,1	661,3	671,4	662,5	0,2
Pay (%)	70,3	66,1	67,4	62,8	62,8	58,6	57,4	-
YP Mevduat	183,5	235,5	251,8	351,7	391,4	475,3	492,4	25,8
Pay (%)	29,7	33,9	32,6	37,2	37,2	41,4	42,6	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>3,1</b>	<b>18,4</b>	<b>37,9</b>	<b>60,6</b>	<b>89,3</b>	<b>99,8</b>	<b>99,7</b>	<b>11,7</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>122,4</b>	<b>167,4</b>	<b>173,4</b>	<b>254,2</b>	<b>293,2</b>	<b>332,1</b>	<b>331,3</b>	<b>13,0</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>57,5</b>	<b>97,0</b>	<b>79,9</b>	<b>119,1</b>	<b>137,4</b>	<b>150,0</b>	<b>146,4</b>	<b>6,6</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>134,5</b>	<b>144,6</b>	<b>181,9</b>	<b>193,7</b>	<b>232,0</b>	<b>234,4</b>	<b>239,4</b>	<b>3,2</b>
Net Dönem Kân/Zaran	22,1	19,8	23,5	24,7	24,6	8,3	10,9	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	47,9	52,6	56,1	66,8	70,9			
Krediler/Aktifler	52,2	56,1	58,0	60,5	62,2	62,2	62,9	-
Menkul Kıymet/Aktifler	28,6	23,4	19,7	16,6	15,2	14,4	14,4	-
Mevduat/Pasifler	61,3	57,1	56,3	54,6	52,8	52,6	53,1	-
Krediler/Mevduat	85,2	98,2	102,9	110,7	117,9	118,2	118,5	-
Sermaye Yeterliliği	19,0	16,6	17,9	15,3	16,3	15,2	15,3	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



---

## YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.

---