



# Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

## Ekim 2015



### Dünya

### Türkiye

- ◆ OECD, 16 Eylül'de yayımladığı ara dönem raporunda küresel büyümenin son aylarda zayıf bir görünüm sergilediğini belirtirken, finansal koşullardaki bozulmaya dikkat çekmiştir. OECD, küresel büyüme tahminini 2015 için %3,1'den %3 düzeyine, 2016 için ise %3,8'den %3,6 seviyesine indirmiştir.
- ◆ ABD Merkez Bankası (Fed), 16-17 Eylül'deki toplantısında politika faizini değiştirmemiştir. Fed Başkanı Yellen, ABD ekonomisinde iyileşmenin devam ettiğini ancak son dönemde küresel ekonomiye ve finansal piyasalara dair belirsizliklerin belirgin ölçüde arttığını ifade etmiştir. Fed'in açıklamasında, para politikası kararları üzerinde küresel piyasalardaki gelişmelerin etkili olduğunu belirtmesi dikkat çekmiştir.
- ◆ ABD'de tarımdışı istihdam artışı Eylül'de 142 bin kişi düzeyinde gerçekleşerek beklentilerin oldukça altında kalmıştır. Bu dönemde işgücüne katılım oranının oldukça düşük düzeylere indiği görülürken, işsizlik oranı %5,1 ile değişim göstermemiştir. ABD'de tarım dışı istihdam artışının ivme kaybetmesine ve küresel ekonominin yavaşlamasına bağlı olarak Fed'in ilk faiz artırımını 2016 yılına öteleyeceğine dair yorumlar yapılmaya başlanmıştır.
- ◆ Euro Alanı'nda Eylül'de tüketici enflasyonu yıllık bazda %0,1 oranında düşüş kaydederek yeniden negatife dönmüştür. Bu gelişmede, enerji fiyatlarındaki düşüş büyük rol oynamıştır. Enflasyondaki zayıf görünüm ECB'nin varlık alım programını genişletmesi gerektiğine ilişkin tartışmaların gündeme gelmesine yol açmaktadır.
- ◆ Çin ekonomisinde yaşanan ivme kaybı şirket kârlarını da olumsuz etkilemektedir. İlk sekiz ay itibarıyla kârlılığın en hızlı azaldığı sektör madencilik olmuştur.

- ◆ Türkiye ekonomisi, yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,8 ile beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Yılın ilk yarısında ekonomi %3,1 oranında büyüme kaydederken, bu dönemde büyümeye en yüksek katkısı 3,9 puan ile toplam tüketim harcamaları yapmış, yatırım harcamalarının katkısı da 1,2 puan olmuştur. Stok değişimi ve net ihracat ise bu dönemde büyümeyi düşüren kalemler olmuştur.
- ◆ Sanayi üretimi 3. çeyreğe zayıf bir başlangıç yapmıştır. Temmuz'da takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi beklentilerin oldukça altında kalarak yıllık bazda %0,3 artış kaydetmiştir.
- ◆ Ağustos ayında ihracat hacmindeki daralma ivme kaybetmiş ve yıllık bazda %2,8 olmuştur. Bu dönemde ithalat ise, enerji ve emtia fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle %18,2 azalmıştır. Böylece, dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %39,8 oranında azalmıştır.
- ◆ Temmuz'da cari açık yıllık bazda %32,2 oranında genişlemiştir. 12 aylık kümülatif cari açık, Temmuz ayı itibarıyla 45 milyar USD düzeyinde gerçekleşerek bir önceki aya göre sınırlı düzeyde yükseliş kaydetmiştir. Net enerji ticareti hariç bakıldığında ise, 12 aylık cari açığındaki artışın Temmuz'da ivme kazandığı görülmektedir.
- ◆ TÜFE'nin son iki ayda beklentilerin üzerinde yükselmesiyle yıllık enflasyon Eylül ayında %7,95 seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyonun %6,92 ile 2015 yılının en yüksek seviyesinde gerçekleşmesi de enflasyon görünümündeki bozulmayı teyit etmiştir.
- ◆ TCMB 22 Eylül tarihinde gerçekleştirdiği toplantısında politika faiz oranını %7,5'te bırakırken, faiz koridorunda da bir değişiklik yapmamıştır.

### İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	14
Genel Değerlendirme	15
Grafikler	16
Tablolar	19

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

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

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

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

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

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

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

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

## OECD, büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti.

OECD, 16 Eylül'de yayımladığı ara dönem raporunda küresel büyüme tahminini 2015 için %3,1'den %3'e, 2016 için ise %3,8'den %3,6 seviyesine indirdiğini açıklamıştır. OECD, küresel büyümenin son aylarda zayıf bir görünüm sergilediğini belirtirken, finansal koşullardaki bozulmaya dikkat çekmiştir. Raporunda, mevcut konjonktürde gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın devam ettiği vurgulanırken önümüzdeki dönemde birçok gelişmekte olan ekonomide görünümün daha da bozulabileceğine dikkat çekilmiştir. Bu çerçevede, ABD ile Euro Alanı için 2015 yılı ekonomik büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize eden kuruluş, başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ekonomilere ilişkin büyüme tahminlerini düşürmüştür.

## Fed Eylül ayında faiz artırımını yapmadı.

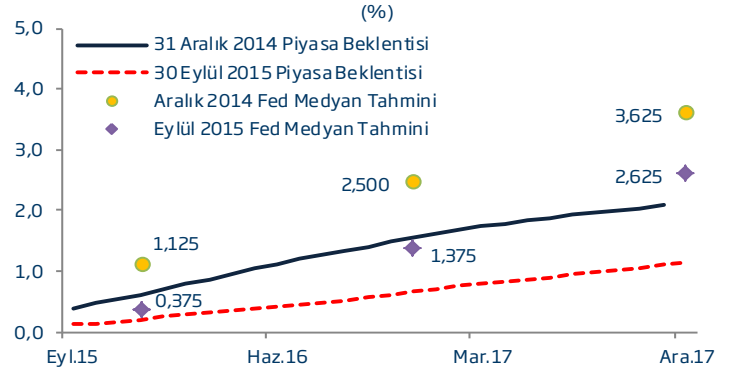
Fed 16-17 Eylül'de gerçekleştirdiği açık piyasa komitesi toplantısında politika faizini değiştirmeme yönünde karar almıştır. Fed Başkanı Janet Yellen toplantı sonrası yaptığı açıklamada, ABD ekonomisinde iyileşmenin devam ettiğini ancak son dönemde küresel ekonomik görünümde ve finansal piyasalarda belirsizliklerin önemli ölçüde arttığını belirtmiştir. Yellen, enflasyonun orta vadeli hedefine yaklaşabileceğinden emin olmak istediklerini ve Fed'in bu gelişmeleri göz önünde bulundurarak politika faizinin mevcut seviyesinde tutulmasına karar verdiğini ifade etmiştir. Fed'in para politikası kararlarının belirlenmesi konusunda küresel piyasalardaki gelişmelere de vurgu yapması dikkat çekmiştir.

Toplantı sonrası yayımlanan tahminlere göre, 2015 yılında faiz artırımını beklemeyen üye sayısının 4'e yükseldiği görülürken, üyelerin politika faiz oranlarına ilişkin yeni projeksiyonları daha kademeli bir faiz artırım patikasına işaret etmektedir. Nitekim, Fed'in uzun vadeli politika faizi beklentisinin medyan değeri Haziran'daki %3,75'ten %3,5 seviyesine gerilemiştir. Üyelerin bir önceki tahminleri ile kıyaslandığında, işsizlik oranı beklentileri olumlu, enflasyon beklentileri ise olumsuz yönde değişiklik göstermiştir.

## Fed'in ilk faiz artırımını...

Fed Başkanı Yellen 24 Eylül'de yaptığı konuşmasında ise, kendisi de dahil olmak üzere Fed üyelerinin büyük bir çoğunluğunun faiz artırımının bu yıl içerisinde gerçekleştirilmesinin uygun olduğunu düşündüğüne işaret etmiştir. Ancak, ekonomik aktivitede beklenmedik bir yavaşlama olması durumunda para politikası konusundaki değerlendirmelerinin değişebileceğine dikkat çeken Yellen, böyle bir durumun gerçekleşmemesi halinde faiz artırımının ardından ekonomik aktivitenin kademeli bir sıkılaştırmaya imkan vereceği yönündeki öngörülerini dile getirmiştir. Bu gelişmelerin ardından Fed'in ilk faiz artırımına yönelik beklentiler Aralık ayı üzerinde yoğunlaşmıştır.

### Fed Faiz Oranı Beklentisi\*



(\*Piyasa beklentisi Fed Funds Futures kullanılarak hesaplanmıştır.)

Öte yandan, ABD'de tarımdışı istihdam artışı Eylül'de 142 bin kişi düzeyinde gerçekleşerek beklentilerin oldukça altında kalmıştır. Bu dönemde işgücüne katılım oranının çok düşük düzeylere indiği görülürken, işsizlik oranı %5,1 ile değişim göstermemiştir. Bu çerçevede, ABD'de tarım dışı istihdam artışının ivme kaybetmesine ve küresel ekonominin yavaşlamasına bağlı olarak Fed'in ilk faiz artırımını 2016'ya öteleyeceği yorumları da yapılmaya başlanmıştır.

## OECD Tahminleri

	Eylül Ayı Tahminleri (%)			Haziran Ayı Tahminlerinden Farkı (% puan)	
	2014	2015	2016	2015	2016
<b>Dünya</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
ABD	2,4	2,4	2,6	0,4	-0,2
Japonya	-0,1	0,6	1,2	-0,1	-0,2
İngiltere	3,0	2,4	2,3	0,0	0,0
<b>Euro Alanı</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>
Almanya	1,6	1,6	2,0	0,0	-0,4
Fransa	0,2	1,0	1,4	-0,1	-0,3
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>					
Çin	7,4	6,7	6,5	-0,1	-0,2
Hindistan	7,2	7,2	7,3	-0,1	-0,1
Brezilya	0,2	-2,8	-0,7	-2,0	-1,8

Kaynak: Datastream, OECD, Fed

**ABD ekonomisi 2. çeyrekte %3,9 büyüdü.**

ABD ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %3,9 oranında büyümüştür. Daha önce %3,7 olarak açıklanan büyüme oranı, tüketim harcamalarının tahmin edilenden daha güçlü seyretmesine bağlı olarak yukarı yönlü revize edilmiştir. Bu dönemde özel yatırım harcamaları bir önceki çeyreğe göre büyüme rakamına daha az katkı sağlamasına rağmen çeyreklik bazda büyümeye en fazla katkıyı sağlayan ikinci kalem olmuştur.

**Euro Alanı'nda ekonomik büyüme...**

Daha önce %0,3 olarak açıklanan Euro Alanı 2. çeyrek büyüme oranı nihai olarak %0,4'e revize edilmiştir. Bölgenin başlıca ekonomilerinden olan Fransa bu dönemde yatay bir görünüm arz ederken, Almanya ile İtalya olumlu bir performans sergilemiştir. Bölgenin sorunlu ekonomileri arasında değerlendirilen İspanya, Yunanistan ve Portekiz de Euro Alanı büyümesini olumlu yönde etkileyen ülkeler olmuştur.

Euro Alanı'nda sanayi üretimi Temmuz'da aylık bazda %0,6 artış kaydederek beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde sermaye ile dayanıklı tüketim malı imalatındaki yükseliş bölgenin iktisadi performansına ilişkin olumlu bir görünüm sunmuştur.

**Euro Alanı'nda yıllık enflasyon yeniden negatif...**

Euro Alanı'nda Eylül'de enflasyon yıllık bazda %0,1 oranında düşüş kaydederek yeniden negatife dönmüştür. Bu gelişmede enerji fiyatlarındaki düşüş büyük rol oynamıştır. Nitekim, enerji hariç enflasyon yıllık bazda %1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Enflasyondaki zayıf görünüm ECB'nin varlık alım programını genişletmesi gerektiğine ilişkin tartışmaların gündeme gelmesine yol açmaktadır. Ancak, geçtiğimiz ay ECB yetkililerinin yaptığı açıklamalar programın genişletilmesi konusunda bankanın temkinli bir tutum sergileyeceği yönünde olmuştur. Nitekim, ECB Başkan Yardımcısı Constâncio yaptığı açıklamada enerji fiyatlarından kaynaklı baz etkisinin ortadan kalkmasıyla birlikte fiyatlar genel seviyesinin %2'lik hedefe yakınsayacağını tahmin ettiklerini ifade etmiştir. Enflasyon verisinin öncesinde yaptığı söz konusu açıklamada Constâncio, enflasyonda bu yıl içerisinde negatif değerlerin görülebileceğine yönelik öngöründe de bulunmuştur.

ECB Başkanı Draghi de varlık alım programının genişletilmesi için henüz erken olduğuna işaret etmiştir. Draghi, gelişmekte olan ekonomilerdeki ivme kaybının geçici olup olmadığına karar vermek için zaman gerektiğine dikkat çekerken, emtia fiyatlarındaki düşüşün ve finansal piyasalarda son dönemde yaşanan dalgalanmaların dikkatli bir şekilde değerlendirilmesi gerektiğini belirtmiştir.

**S&P, Japonya'nın kredi notunu indirdi.**

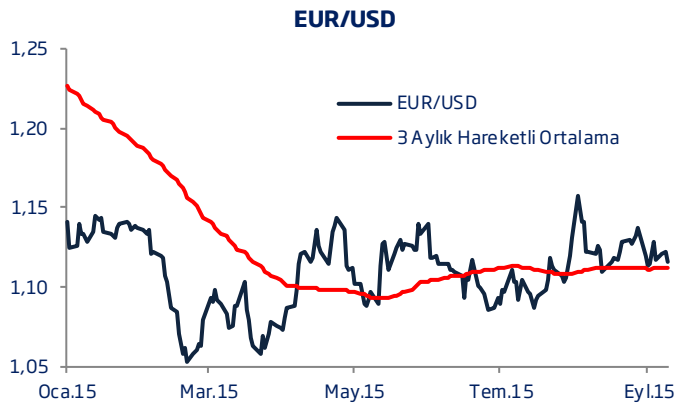
Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, Japonya'nın yerel ve yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu AA-'den A+ seviyesine indirdiğini duyurmuştur. Kuruluş, uzun vadeli kredi notu görünümünü ise 'durağan' olarak belirlemiştir. Bu karara gerekçe olarak, ekonomiyi destekleyerek deflasyonu ortadan kaldırmayı hedefleyen ekonomi politikalarının kredibilitésinin azalması gösterilmiştir. Ayrıca, Japonya'da kişi başına düşen milli gelirin 2011-2014 döneminde 47 bin USD düzeyinden 36 bin USD seviyesine gerilediği belirtilirken, bu gelişmede Japon yenidoğru değeri kaybının ve zayıflayan ekonomik büyüme performansının etkili olduğu ifade edilmiştir.

**Çin'de sanayi sektöründe kârlar düşüyor.**

Çin'de ekonomik aktivitenin ivme kaybetmesi etkisini şirket bilançolarında da hissettirmeye başlamıştır. Resmi İstatistik Bürosu tarafından açıklanan verilere göre, Ağustos'ta sanayi şirketlerinin kârları geçen yılın aynı dönemine kıyasla %8,8 oranında gerileyerek verinin açıklanmaya başlandığı 2011 yılından bu yana en sert düşüşünü kaydetmiştir. Bu gelişmede, son dönemde ürün fiyatlarındaki düşüşe karşın maliyetlerdeki görece güçlü seyir önemli rol oynamıştır. Yılın ilk 8 ayı itibarıyla kamunun sahibi olduğu işletmelerin kârı %24,7 gerilemiş, buna karşın özel sektöre ait işletmelerin kârı ise %7,3 artış kaydetmiştir. Sektörlere göre bakıldığında ise, bu dönemde madencilik sektörü emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle yıllık bazda %57,3'lük azalışla en sert kâr kaybının yaşandığı sektör olmuştur.

**EUR/USD paritesi...**

Eylül'deki Fed toplantısından önce yön bulmakta zorlanan ABD doları ayın ilk yarısında bir miktar değer kaybetmiştir. Toplantının ardından ise, ilk faiz artırımının bu yılın içinde yapılacağına dair beklentilerin güçlenmesi doları desteklemiştir. ECB yetkililerinin varlık alım programının genişletilmesi için henüz erken olduğu yönündeki açıklamalarına rağmen enflasyon görünümündeki zayıf seyrin sürmesi de euro üzerinde baskı yaratmıştır. Bu çerçevede, Ağustos sonunda 1,1205 olan EUR/USD paritesi 30 Eylül'de 1,1163 düzeyinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: Datastream, Reuters

## İkinci çeyrekte büyüme beklentilerin üzerinde...

Türkiye ekonomisi, 2015 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,8 ile beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasalar büyümenin %3,5 düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüyordu. Ayrıca, daha önce %2,3 olarak açıklanan ilk çeyrek büyüme oranı %2,5'e revize edilmiştir. 2015 yılının ilk yarısında ise büyüme oranı yıllık bazda %3,1 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Takvim etkisinin gözlenmediği ikinci çeyrekte mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH'nin bir önceki çeyreğe göre %1,3 oranında genişlemesi olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir. Öte yandan, Haziran 2015 itibarıyla yıllık GSYH verilerine göre kişi başına düşen milli gelirin azalarak 10.000 USD sınırına yaklaşması dikkat çekmiştir.

### GSYH Gelişmeleri (1998 Fiyatlarıyla)

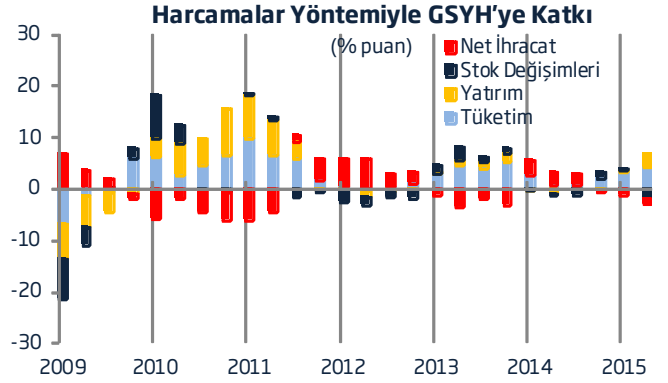
Dönem	Takvim etkisinden arındırılmış GSYH* (%)	Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH** (%)
2013 Ç1	3,6	1,6
2013 Ç2	4,3	2,0
2013 Ç3	4,1	0,3
2013 Ç4	4,7	0,7
2014 Ç1	5,0	1,5
2014 Ç2	2,6	-0,2
2014 Ç3	1,8	0,4
2014 Ç4	2,6	1,0
2015 Ç1	2,6	1,5
2015 Ç2	3,8	1,3

(\*) Bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim

(\*\*) Bir önceki döneme göre değişim

## 2015 yılının ilk yarısında iç tüketim hız kazandı.

2014 yılının genelinde zayıf bir görünüm sergileyen iç talep koşulları 2015 yılının ilk yarısında iyileşme kaydetmiştir. Nitekim, özel tüketim harcamaları yılın ikinci çeyreğinde büyümeye 3,6 puanlık katkı sağlarken, kamu tüketim



harcamalarının katkısı bu dönemde 0,8 puan olmuştur. Böylece ikinci çeyrekte tüketim harcamalarının büyümeye katkısı 4,4 puan ile son 6 çeyreğin en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir. 2015 yılının ilk yarısında da büyümeye en yüksek katkıyı tüketim harcamalarının sağladığı görülmüştür.

## Özel yatırım harcamalarında hızlı artış...

GSYH'nin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde özel yatırım harcamalarının ikinci çeyrekte yıllık bazda %11,4 oranında yükselmesi de etkili olmuştur. Kamu yatırımlarındaki sınırlı artışın da desteğiyle toplam yatırım harcamalarının bu dönemde büyümeye katkısı 2,4 puan ile 2011 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana kaydedilen en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.

## Net ihracatın daraltıcı etkisi devam ediyor.

2015 yılının ikinci çeyreğinde beklentilerden daha olumlu bir görünüm sergileyen tüketim ve yatırım harcamalarına karşılık net ihracat ve stoklardaki gelişmeler büyümeyi önemli ölçüde sınırlandırmıştır.

2015 yılının ilk çeyreğinde büyümeyi baskılayan net ihracatın GSYH artışına katkısı ikinci çeyrekte de düşürücü yönde olmuştur. Böylece, yılın ilk yarısında net ihracatın büyümeyi 1,2 puan sınırlandırdığı görülmüştür. Bu gelişmede dış ticaret açığının USD bazında gerilemesine rağmen, TL'deki değer kaybı ve turizm gelirlerindeki zayıf seyir etkili olmuştur.

### Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 fiyatlarıyla)

	2012						2013					2014					2015		
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3
<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>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>					
Özel	-0,3	2,2	3,6	3,7	4,1	3,4	1,8	0,3	0,1	1,7	0,9	3,1	3,6	3,4					
Kamu	0,6	0,8	0,8	0,2	1,0	0,7	0,9	0,3	0,6	0,3	0,5	0,3	0,8	0,5					
<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>0,1</b>	<b>2,4</b>	<b>1,2</b>					
Özel	-1,1	-1,3	-0,2	0,6	1,1	0,1	0,1	-0,3	0,4	0,1	0,1	0,4	2,3	1,4					
Kamu	0,4	1,4	1,1	0,7	0,7	1,0	-0,2	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	0,0	-0,1					
<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>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,8</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>-0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,1</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	-0,3	-0,6	-0,4					
İthalat	0,1	-2,2	-3,6	-1,4	-2,9	-2,5	-0,2	1,3	0,4	-1,4	0,0	-1,1	-0,5	-0,8					
<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>5,1</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>					

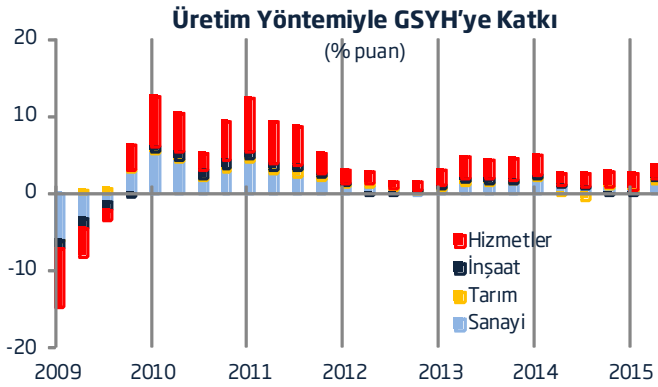
Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK, Markit

Kalıntı yöntemi ile hesaplanan ve istatistiki hataları da içeren stok değişiminin ikinci çeyrekte büyümeyi 1,9 puan sınırlandırması dikkat çekmiştir. Böylece yılın ilk yarısında stok değişiminin düşürücü yönde etkisi 0,8 puan olmuştur.

## Sanayi ve tarımda olumlu görünüm...

Üretim yöntemine göre hesaplanan GSYH verilerine göre, yılın ikinci çeyreğinde hizmetler sektörünün büyümeye 1,9 puan katkı sağlayarak lokomotif sektör konumunu koruduğu görülmüştür. Bu dönemde sanayi sektörü yıllık bazda %4,6 oranında genişleyerek büyümeye 1,3 puan katkı sağlamıştır. Önceki iki çeyrekte gerileyen inşaat sektörü ise yılın ikinci çeyreğinde büyümeye 0,1 puan ile sınırlı oranda katkı sağlamıştır. Olumlu iklim koşullarının da desteğiyle tarım sektörünün büyümeye katkısı 0,5 puan ile 2011 yılından bu yana kaydedilen en yüksek seviyede gerçekleşmiştir.



## Beklentiler...

Türkiye ekonomisi, siyasi belirsizliklerin nispeten düşük olduğu 2015 yılının ilk yarısında iç talep kaynaklı bir büyüme performansı sergilemiştir. Öte yandan, bu dönemde net ihracatın ve stok değişiminin büyümeyi önemli ölçüde sınırlandırması dikkat çekmiştir. Yılın ikinci yarısında ise küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelere ek olarak genel seçimlerin ardından yurt içinde siyasi belirsizliklerin artması ve iç güvenlik endişelerinin derinleşmesi ekonomik büyüme üzerindeki aşağı yönlü riskleri artırmaktadır. Söz konusu gelişmelerin gerek iç gerekse dış talebi olumsuz yönde etkileyeceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, önümüzdeki dönemde kamu harcamalarında bir miktar toparlanma gözlenebileceği öngörülmektedir. Bu çerçevede, büyümenin yılın kalanında daha ılımlı bir görünüm sergileyerek 2015 sonunda %3'ün altında kalabileceğini tahmin ediyoruz.

## İşsizlik oranı %9,6'ya yükseldi.

Haziran döneminde işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 0,5 puan yükselerek %9,6 olmuştur. Mevsim ve takvim etkilerin arındırılmış işsizlik oranındaki artış bu dönemde de devam etmiş ve %10,4'e yükselmiştir. İşgücüne katılım oranının ise özellikle kadınların işgücüne katılım oranının artmasının etkisiyle Haziran'da %51,4 ile tarihi yüksek düzeye ulaştığı görülmektedir.

## Sanayi üretimi Temmuz ayında ivme kaybetti.

Sanayi üretimi 3. çeyreğe zayıf bir başlangıç yapmıştır. Temmuz'da takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi beklentilerin oldukça altında kalarak yıllık bazda %0,3 artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise bir önceki aya göre %1,5 oranında gerilemiştir.

Ana sanayi gruplarına göre bakıldığında, sermaye malı ile dayanıklı tüketim malı imalatında yıllık bazda kaydedilen gerilemenin endeksi baskıladığı görülürken, ara malı imalatının zayıf bir seyir izlemesi dikkat çekmiştir.

## İmalat sanayiinin faaliyet koşullarındaki bozulma sürüyor.

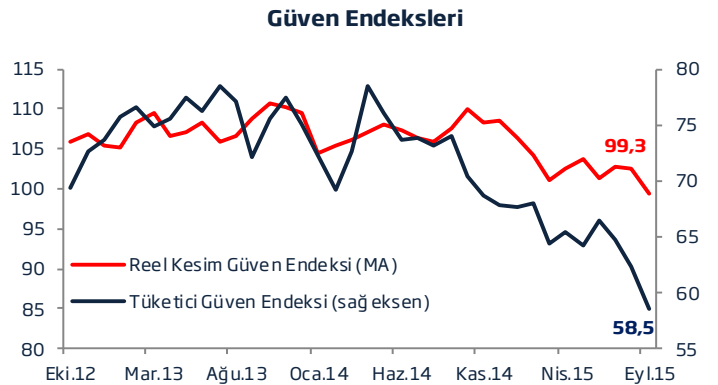
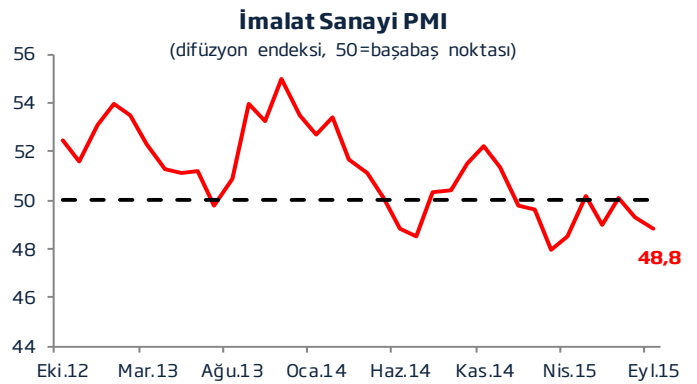
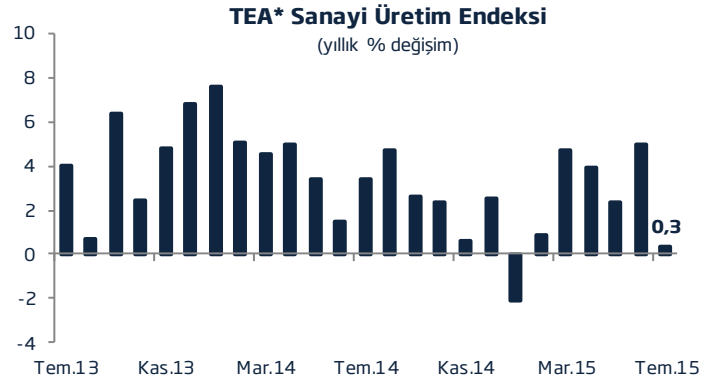
Markit tarafından açıklanan verilere göre imalat sanayiinin faaliyet koşullarındaki bozulma Eylül'de hız kazanmıştır. Ağustos'ta 49,3 olan PMI endeksi, Eylül ayında 48,8 düzeyine inmiştir. Yılbaşından beri gerileyen yeni siparişler bu seyrini Eylül'de de sürdürürken, imalat sanayiinde üretim Nisan ayından beri gözlenen en sert daralmayı kaydetmiştir. Firmaların satın alma faaliyetleri de son 14 ayın en sert düşüşünü sergilemiştir. TL'deki değer kaybının girdi fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratmaya devam ettiği gözlenmiştir. Diğer taraftan, ihracat siparişlerinde yaşanan hızlanma ile istihdamdaki nispi toparlanma endeksi olumlu yönde etkileyen gelişmeler olmuştur.

## Kapasite kullanım oranı yükseldi.

Ağustos'ta zayıf bir görünüm sergileyen Kapasite Kullanım Oranı (KKO) Eylül'de geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 1,5 puan artarak %75,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsim etkisinden arındırılmış KKO da bir önceki aya göre 1 puan yükselerek %75,4 olmuştur. Böylece öncü gösterge niteliğindeki KKO, üçüncü çeyreğin son ayında hafif bir toparlanmaya işaret etmiştir.

## Güven endekslerinde zayıf görünüm...

Mevsim etkilerinden arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi Eylül'de aylık bazda 3,3 puan gerileyerek 99,3 seviyesine inmiştir. Böylelikle, endeks iyimserlik sınırı olan 100'ün altında kalmıştır. Gelecek 3 aya ilişkin ihracat sipariş miktarı ile üretim hacmi alt kalemleri beklentilerdeki bozulmanın en belirginleştiği kalemler olmuştur. Genel gidişata ilişkin değerlendirmenin Mart 2009'dan bu yana en düşük değerini alması da dikkat çekmiştir.

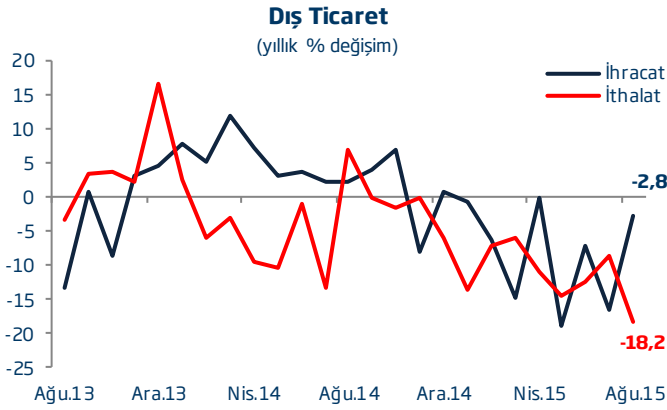


Tüketici Güven Endeksi 58,5 küresel krizin etkili olduğu Ocak 2009'dan bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Halihazırda zayıf bir görünümün hakim olduğu endeksin neredeyse tüm alt kalemleri tüketici güveninde bozulmaya işaret etmektedir. Gelecek 12 aylık döneme ilişkin olarak tüketicilerin özellikle yüksek tutarlı harcama yapmaktan kaçınma eğiliminde olduğu görülmektedir.

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

## Ağustos ayında dış ticaret açığı daraldı.

Ağustos ayında ihracat hacmi yıllık bazda %2,8 azalarak 11,1 milyar USD olurken, bu dönemde ithalat %18,2 ile son 6 yılın en hızlı düşüşünü kaydederek 16 milyar USD'ye gerilemiştir. Böylece dış ticaret açığı 2014 Ağustos ayına kıyasla %39,8 oranında azalmıştır. Geçtiğimiz yıl Ağustos ayında %58,4 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2015'in aynı döneminde %69,4'e yükselmiştir.



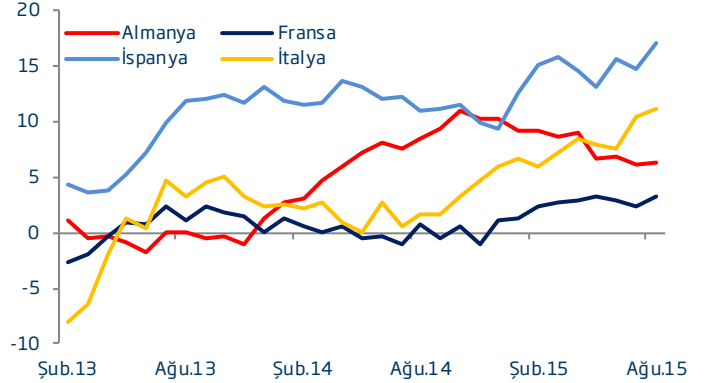
Yılın ilk sekiz ayında da ithalat hacmindeki düşüşün ihracattaki azalıştan daha fazla olması nedeniyle dış ticaret açığının geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre daraldığı görülmektedir.

## Başlıca AB ülkelerine yönelik euro cinsi ihracat artışını sürdürüyor.

AB ülkelerine yönelik ihracat EUR/USD paritesindeki düşüşe bağlı olarak dolar bazında azalmaya devam etse de bu dönemde euro cinsinden yapılan ihracatın artmaya devam ettiği görülmektedir. Bu gelişmede, en fazla ihracat gerçekleştirdiğimiz ülkelere Fransa, İtalya ve İspanya'ya yönelik ihracatın hız kazanması önemli ölçüde etkili olmuştur. En fazla ihracat yaptığımız ülke konumundaki Almanya'ya yönelik ihracat ise ivme kaybederek söz konusu toparlanmayı sınırlandırmıştır.

## Başlıca AB Ülkelerine Yönelik Euro Cinsi İhracat

(12 aylık kümülatif, yıllık % değişim)



Öte yandan, Rusya'ya yönelik ihracatın Ağustos ayında da gerilemeye devam ettiği görülmektedir. Yılın ilk sekiz ayında Rusya'ya yapılan ihracat %39,1 oranında azalmıştır. Irak'a yapılan ihracatın ise Ağustos'ta %11,6 artması dikkat çekmiştir. Nitekim, söz konusu ihracat Haziran 2013'ten bu yana ilk kez yükseliş kaydetmiştir.

Ürün bazında değerlendirildiğinde, en fazla ihracat yaptığımız ürünler arasında yer alan örme giyim eşyası, demir çelik, makine ve meyve ihracatının Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre azaldığı görülmektedir. Bu dönemde, motorlu kara taşıtı ihracatının yıllık bazda %10,6 artması, Mayıs ayından bu yana zayıf bir seyir izleyen altın ihracatının da Ağustos ayında sınırlı da olsa yükselmesi ihracattaki düşüşü sınırlandıran unsurlar olmuştur.

## İthalatta sert düşüş...

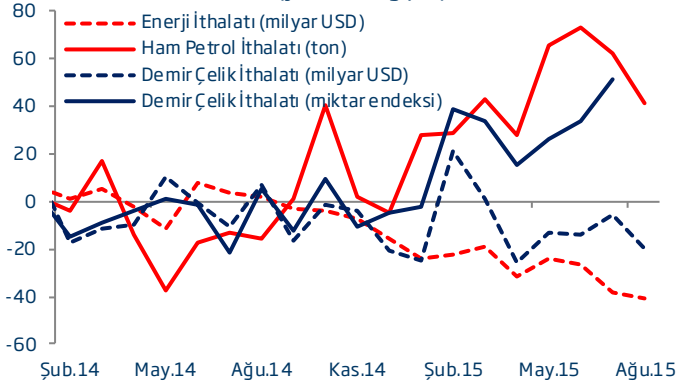
Ağustos ayında ithalat hacminde yaşanan hızlı düşüşte enerji ve emtia fiyatlarındaki gerilemenin etkili olduğu görülmektedir. Bu dönemde, petrol fiyatları yıllık bazda %51,8 oranında düşüş kaydetmiştir. Bu çerçevede, Ağustos ayında petrol ithalatı miktar bazında %41,4 oranında artmasına rağmen, söz konusu ithalat (27 no'lu mineral yakıtlar, mineral yağlar faslı) tutar bazında %40,7 oranında azalmıştır. Benzer şekilde metal fiyatlarındaki düşüş de

## Dış Ticaret Dengesi

	(milyar USD)					
	Ağustos		Değişim	Ocak-Ağustos		Değişim
	2014	2015	(%)	2014	2015	(%)
İhracat	11,4	11,1	-2,8	104,8	95,7	-8,7
İthalat	19,5	16,0	-18,2	159,2	140,9	-11,5
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-8,1</b>	<b>-4,9</b>	<b>-39,8</b>	<b>-54,4</b>	<b>-45,2</b>	<b>-16,9</b>
Karşılama Oranı (%)	58,4	69,4	-	65,8	67,9	-

demir çelik ithalatına yansımaktadır. Çelik fiyatlarının yıllık bazda %69 oranında düşüş kaydetmesi paralelinde Ağustos ayında demir çelik ithalatı tutar bazında %20,3 oranında azalmıştır. Bununla birlikte miktar bazında demir çelik ithalatının artış kaydettiği görülmektedir.

**Petrol ve Demir Çelik İthalatı**  
(yıllık % değişim)



(\*) TÜİK ürün bazında dış ticaret miktar endekslerini gecikmeli olarak açıklamaktadır. Bu çerçevede miktar bazında demir çelik ihracatına ilişkin son veri Temmuz ayına aittir.

## Beklentiler

Son dönemde ihracat hacminde meydana gelen düşüş Ağustos ayında bir miktar ivme kaybetmiştir. Bununla birlikte, ana ihraç pazarlarımızdan Euro Alanı'nda Eylül ayında enflasyonun yeniden eksiye dönmesi ekonomik aktivitenin gücüne ilişkin soru işareti yaratmıştır. Bölgede ekonomik aktivitenin önümüzdeki dönemde baskı altında kalması ihracat performansımızı olumsuz etkileyebilecektir. Diğer taraftan, enerji ve emtia fiyatlarındaki düşüş Türkiye'nin ithalat hacminde önemli ölçüde düşüşe neden olmaktadır. Söz konusu etkinin önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir. Bu durum, dış ticaret açığındaki daralmanın yılın geri kalanında da sürebileceğine işaret etmektedir.

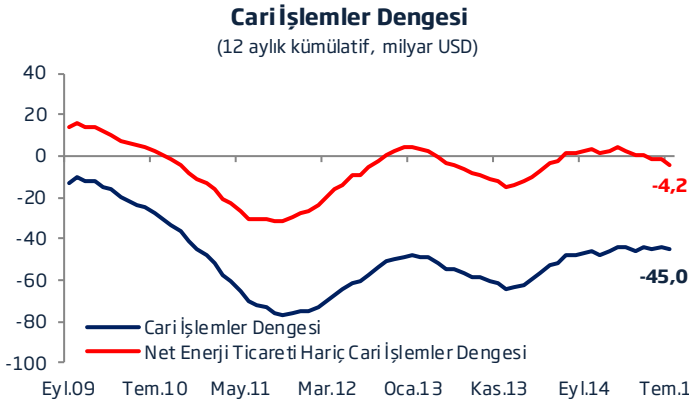
Nitekim, açıklanan geçici verilere göre dış ticaret açığı Eylül ayında da yıllık bazda %48 oranında daralmıştır. Enerji fiyatlarındaki düşüş paralelinde bu dönemde ithalat %25 oranında azalmıştır. Öte yandan, ihracattaki düşüş yıllık bazda hız kazanarak %12,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.



## Cari açık beklentilerin altında...

Temmuz ayında cari açık yıllık bazda %32,2 oranında genişleyerek 3,2 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi bu dönemde cari açığın 3,5 milyar USD olacağı yönündeydi. Yılın ilk yedi ayı itibarıyla ise, cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,6 oranında daralmış ve 25,4 milyar USD'ye inmiştir.

12 aylık kümülatif cari açık Temmuz ayı itibarıyla 45 milyar USD düzeyinde gerçekleşerek bir önceki aya göre sınırlı düzeyde yükseliş kaydetmiştir. Net enerji ticareti hariç bakıldığında, 12 aylık cari açıktaki artışın Temmuz ayında ivme kazandığı görülmektedir.



Temmuz'da dış ticaret açığında yıllık bazda kaydedilen %20,1'lik artışın cari dengeyi olumsuz etkilediği görülmektedir. Diğer taraftan, parasal olmayan altın ithalatının da bu dönemde bir miktar yükseldiği ve cari açığı artırıcı yönde etkide bulunduğu dikkat çekmektedir.

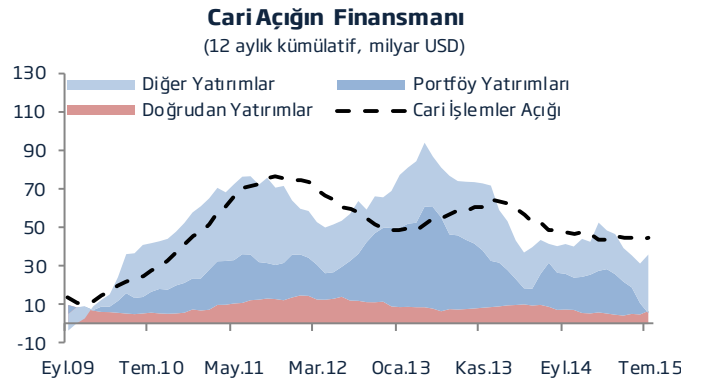
Rusya'daki ekonomik krize ve artan jeopolitik risklere bağlı olarak turizm gelirleri yılın ilk 7 ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %7,5 düşüş kaydetmiştir. Bununla birlikte, söz konusu dönemde turist sayısında %0,4'lük artış gerçekleştiği, ancak bu artışın turizm gelirlerine yansımada izlenmektedir. Bu dönemde Rusya'dan gelen turist sayısındaki düşüş %22,7 olmuştur.

## Doğrudan yatırımlarda hızlı artış...

Haziran'da 554 milyon USD seviyesinde olan doğrudan yatırımlar Temmuz ayında bankacılık sektörüne yönelik sermaye girişinin katkısıyla 2,5 milyar USD'nin üzerine çıkmıştır. Böylece, Ocak-Temmuz döneminde net doğrudan yatırımlar yıllık bazda %23,8 oranında artarak 6,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

## Portföy yatırımlarında zayıf performans...

Gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarındaki zayıf seyre ek olarak yurt içinde etkili olan siyasi belirsizlikler portföy yatırımlarını olumsuz etkilemektedir. Nitekim, bu kalemdeki net sermaye çıkışı Temmuz'da 3,3 milyar USD olmuştur. Yurt dışında yerleşik kişiler hisse senedi piyasasında 0,5 milyar USD, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında ise 1,1 milyar USD tutarında net satış gerçekleştirmiştir. Bankalar yurt dışında ihraç ettikleri tahvil ve bonolarla ilgili olarak 0,8 milyar USD tutarında net geri ödeme gerçekleştirmiştir.



## Bankalar uzun vadeli kredi kullanmaya devam ediyor.

Temmuz'da diğer yatırımlar kaleminde net sermaye girişi 5,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiş ve cari açığın finansmanına katkı sağlamayı sürdürmüştür. Nitekim, bankacılık sektörü ve diğer sektörlerin yurt dışından kaynak temin etmeye devam ettikleri izlenmektedir. Bankalar, bu dönemde kısa vadeli kredilerde net geri ödeyici, uzun vadeli

## Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2014	Temmuz 2015
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-46.527</b>	<b>-45.027</b>
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>46.059</b>	<b>40.561</b>
-Doğrudan Yatırımlar	5.542	6.828
-Portföy Yatırımları	20.109	-1.133
-Diğer Yatırımlar	17.046	30.396
-Net Hata ve Noksan	3.432	4.533
-Diğer	-70	-63
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>468</b>	<b>4.466</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

kredilerde net kullanıcı olmuştur. Böylelikle bankacılık sektörü net 2,3 milyar tutarında kredi kullanmıştır. Diğer sektörler ise hem kısa hem de uzun vadeli kredilerde net kullanıcı olmuştur.

12 aylık kümülatif verilere göre değerlendirildiğinde, bankaların ve bankacılık dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları Temmuz ayı itibarıyla sırasıyla %289 ve %134 olmuştur.

## Rezerv varlıklarda artış...

Mayıs ve Haziran aylarındaki düşüşün ardından rezerv varlıklar Temmuz'da 2 milyar USD tutarında artmıştır. Diğer taraftan, Haziran'da çıkış yaşanan net hata ve noksan kaleminde Temmuz ayında 105 milyon USD'lik giriş kaydedilmiştir. Yılın ilk yedi ayında ise net hata noksan kaleminde 9,1 milyar USD'lik giriş gerçekleşmiş olup cari açığın finansmanına önemli katkı sağlamıştır.

## Beklentiler

Geçici dış ticaret verileri Ağustos ayında ihracattaki düşüşün yavaşlayacağı, buna karşın enerji fiyatları paralelinde ithalattaki gerilemenin süreceğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, Fed'in faiz artırımına yaklaşıldığı yönündeki beklentiler ile son dönemde artan Çin kaynaklı endişelerin etkisiyle gelişmekte olan ülkelere yönelik küresel sermaye akımları dalgalı bir seyir izlemektedir. Yurt içinde son dönemde derinleşen güvenlik endişeleri ve siyasi belirsizlikler de dikkate alındığında, Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarının önümüzdeki dönemde de zayıf seyrini sürdüreceği düşünülmektedir. Ayrıca, iç güvenlik endişeleri çerçevesinde turizm gelirlerinin de baskı altında kalacağı tahmin edilmektedir.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Temmuz 2015	Ocak - Temmuz		%	12 Aylık Kümülatif
		2014	2015	Değişim	
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-3.154</b>	<b>-26.931</b>	<b>-25.431</b>	<b>-5,6</b>	<b>-45.027</b>
Dış Ticaret Dengesi	-5.755	-34.183	-30.754	-10,0	-60.155
Hizmetler Dengesi	3.014	12.166	11.358	-6,6	24.361
Seyahat (net)	2.813	12.088	10.760	-11,0	23.152
Birincil Gelir Dengesi	-528	-5.459	-6.553	20,0	-10.313
İkincil Gelir Dengesi	115	545	518	-5,0	1.080
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-32</b>	<b>-40</b>	<b>-33</b>	<b>-17,5</b>	<b>-63</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-3.081</b>	<b>-18.973</b>	<b>-16.365</b>	<b>-13,7</b>	<b>-40.557</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-2.515	-5.395	-6.681	23,8	-6.828
Portföy Yatırımları (net)	3.260	-13.972	7.270	-	1.133
Net Varlık Edinimi	786	842	3.401	303,9	3.300
Net Yükümlülük Oluşumu	-2.474	14.814	-3.869	-	2.167
Hisse Senetleri	-474	2.138	-368	-	53
Borç Senetleri	-2.000	12.676	-3.501	-	2.114
Diğer Yatırımlar (net)	-5.845	-1.075	-14.425	1.241,9	-30.396
Efektif ve Mevduatlar	-909	3.592	-2.088	-	-6.280
Net Varlık Edinimi	811	2.662	9.098	241,8	6.732
Net Yükümlülük Oluşumu	1.720	-930	11.186	-	13.012
Merkez Bankası	-119	-1.111	-410	-63,1	-1.632
Bankalar	1.839	181	11.596	-	14.644
Yurt Dışı Bankalar	739	-1.227	8.702	-	10.025
Yabancı Para	-252	-2.151	5.611	-	4.908
Türk Lirası	991	924	3.091	234,5	5.117
Yurt Dışı Kişiler	1.100	1.408	2.894	105,5	4.619
Krediler	-3.578	-5.464	-10.166	86,1	-19.869
Net Varlık Edinimi	-167	1.952	537	-72,5	448
Net Yükümlülük Oluşumu	3.411	7.416	10.703	44,3	20.317
Bankacılık Sektörü	2.250	3.933	5.581	41,9	13.484
Bankacılık Dışı Sektörler	1.283	4.169	5.774	38,5	7.690
Ticari Krediler	-1.332	1.175	-1.989	-	-3.972
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-26	-378	-182	-51,9	-275
Rezerv Varlıklar (net)	2.019	1.469	-2.529	-	-4.466
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>105</b>	<b>7.998</b>	<b>9.099</b>	<b>13,8</b>	<b>4.533</b>

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

Kaynak: Datastream, TCMB

## Merkezi yönetim bütçesi Ocak-Ağustos döneminde 639 milyon TL fazla verdi.

Maliye Bakanlığı mali tatil nedeniyle Temmuz ve Ağustos ayı bütçe verilerini birlikte yayımlamıştır. Temmuz ayında 5,4 milyar TL açık veren bütçe, Ağustos ayında 5,2 milyar TL fazla vererek bu dönemde dengeli bir görünüm sergilemiştir. Temmuz-Ağustos döneminde bütçe gelirleri ve giderlerindeki artışın yılın ilk yarısına kıyasla hız kazandığı görülmüştür.

2015 yılının ilk 8 ayı itibarıyla ise bütçe gelirleri %13,1, bütçe harcamaları %11,8 oranında artış kaydetmiştir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın Ocak-Ağustos döneminde 2,7 milyar TL açık veren bütçe 2015 yılının aynı döneminde 639 milyon TL fazla vermiştir. Bu dönemde faiz dışı fazla 39 milyar TL düzeyinde gerçekleşerek 33 milyar TL olan yılsonu hedefinin oldukça üzerindeki seyirini sürdürmüştür.

### Vergi gelirlerinde ivme kaybı...

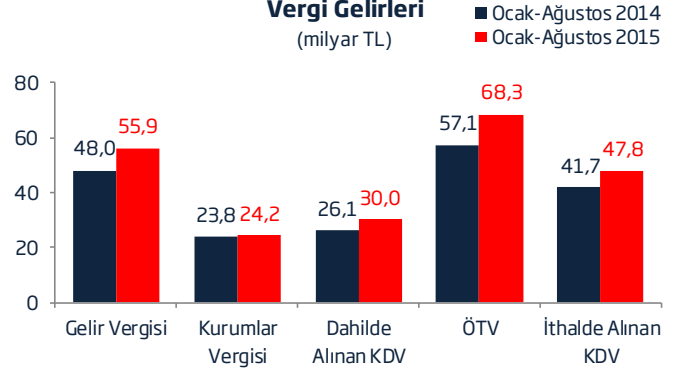
Temmuz ayında vergi gelirlerindeki yıllık artış %17,1 ile nispeten yüksek bir seviyede gerçekleşse de Haziran ayına kıyasla belirgin ölçüde ivme kaybetmiştir. Nitekim, söz konusu ivme kaybı Ağustos ayında da devam etmiş ve yıllık vergi geliri artışı bu dönemde %13,3 ile son 7 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Yurt içinde iktisadi faaliyetin ılımlı seyrinin yanı sıra ithalatta kaydedilen belirgin düşüşün vergi gelirlerini sınırlandırdığı görülmektedir. Nitekim, Temmuz ayında ÖTV, Ağustos ayında ise ithalde alınan KDV gelirleri nispeten zayıf bir performans sergilemiştir.

Ocak-Ağustos dönemi dikkate alındığında ise bu dönemde sınırlı bir artış kaydeden kurumlar vergisi dışında vergi gelirlerinin genel olarak bütçe hedefleri ile uyumlu bir performans sergilediği görülmektedir. Nitekim, ilk sekiz aylık dönemde vergi gelirleri yılsonu hedefinin %69'una ulaşmıştır.

### Faiz harcamalarında artış...

Temmuz ve Ağustos aylarında bütçe harcamalarındaki yıllık artış oranları 2015 yılı ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir. 2013'ün ikinci yarısından itibaren Türkiye'ye yönelik risk algısının bozulması faiz oranlarının

### Vergi Gelirleri (milyar TL)



yükselmesine neden olmuş, bu paralelde faiz giderlerinde belirgin artışlar gözlenmiştir. Özellikle Ağustos ayında faiz giderlerinin yıllık bazda %31,1 oranında yükselmesi dikkat çekmiştir. Temmuz-Ağustos döneminde sosyal güvenlik açığı finansmanı harcamalarının bir önceki yıla göre yaklaşık 1 milyar TL yükselmesi cari transfer kalemindeki artışta etkili olmuştur. Nitekim cari transferler Temmuz ayında yıllık bazda %17,3, Ağustos'ta da %24,8 oranında yükselmiştir.

2015 yılının ilk sekiz aylık döneminde de faiz harcamalarındaki artış eğilimi ön plana çıkmıştır. Ocak-Ağustos döneminde faiz harcamaları yılsonu bütçe ödeneğinin %71,1'ine ulaşmıştır. Faiz dışı harcamalarda ise mal ve hizmet alım giderleri, sermaye transferleri ve verilen borçlardaki artış dikkat çekmektedir.

### Beklentiler

2015 yılı genelinde yurt içinde iktisadi faaliyetin ılımlı bir görünüm sergilemesi vergi gelirlerindeki artışı baskı altına almaktadır. Buna ek olarak, TL'deki değer kaybının baskıladığı tüketim malı ithalatı, gerek ÖTV gerekse ithalde alınan KDV kanalıyla bütçe gelirlerindeki artışı sınırlandırmaktadır. Bu çerçevede, vergi gelirlerinde son dönemde gözlenen ivme kaybının önümüzdeki dönemde de süreceği öngörülmektedir. Harcamalar tarafında ise faiz giderlerindeki artış eğiliminin yılın geri kalanında da süreceği düşünülmektedir. Ancak, mevcut gerçekleştirmeler göz önüne alındığında yılsonu bütçe hedeflerine ulaşmada herhangi bir sorun yaşanmayacağı tahmin edilmektedir.

### Merkezi Yönetim Bütçesi

	Temmuz		Ağustos		Ocak-Ağustos			2015 Bütçe	
	2015	% Değişim	2015	% Değişim	2014	2015	Değişim	Hedefi	Gerç./ Hedef (%)
<b>Harcamalar</b>	<b>45,5</b>	<b>13,8</b>	<b>37,5</b>	<b>17,2</b>	<b>285,9</b>	<b>319,7</b>	<b>11,8</b>	<b>472,9</b>	<b>67,6</b>
Faiz Harcamaları	5,1	14,5	3,6	31,1	33,6	38,4	14,1	54,0	71,1
Faiz Dışı Harcamalar	40,5	13,7	33,9	15,9	252,2	281,3	11,5	418,9	67,2
<b>Gelirler</b>	<b>40,1</b>	<b>15,6</b>	<b>42,8</b>	<b>12,6</b>	<b>283,2</b>	<b>320,4</b>	<b>13,1</b>	<b>452,0</b>	<b>70,9</b>
Vergi Gelirleri	36,0	17,1	38,1	13,3	232,4	268,7	15,6	389,5	69,0
Diğer Gelirler	4,1	3,7	4,7	7,2	50,8	51,6	1,7	62,5	82,6
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-5,4</b>	<b>2,1</b>	<b>5,2</b>	<b>-11,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-</b>	<b>-21,0</b>	<b>-</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-0,4</b>	<b>-60,1</b>	<b>8,9</b>	<b>1,7</b>	<b>30,9</b>	<b>39,0</b>	<b>26,2</b>	<b>33,0</b>	<b>118,1</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyecektir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

## TÜFE artışı tahminlerin hafif üzerinde gerçekleşti.

Eylül ayında TÜFE aylık bazda %0,89 ile piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde artış kaydetmiştir. Yurt İçi ÜFE'de (Yİ-ÜFE) aylık artış ise %1,53 seviyesinde gerçekleşmiştir. Reuters anketine göre TÜFE'de bir önceki aya göre %0,80 oranında artış beklenirken, son TCMB Beklenti Anketi'nde aylık enflasyon beklentisi öngörüsü %0,59 seviyesindeydi.

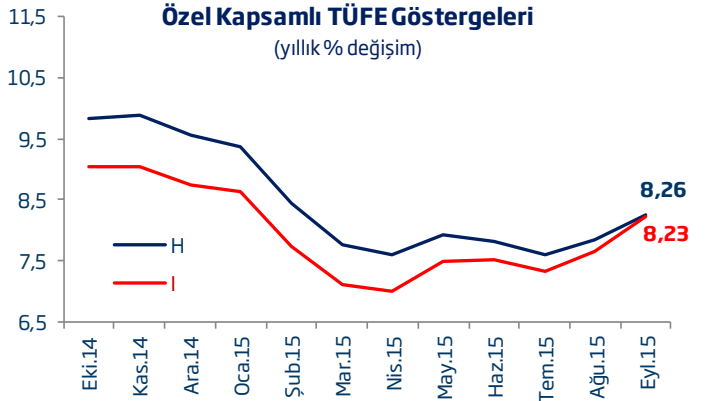
Eylül	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2014	2015	2014	2015
Değişim (%)				
Aylık	0,14	0,89	0,85	1,53
Yılsonuna Göre	6,43	6,21	7,24	7,81
Yıllık	8,86	7,95	9,84	6,92
Yıllık Ortalama	8,54	7,80	9,84	5,92

## Yıllık enflasyon %8 düzeyine yaklaştı.

TÜFE'nin son iki ayda beklentilerin üzerinde yükselmesiyle yıllık enflasyon Eylül ayında %7,95 seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyonun %6,92 ile 2015 yılının en yüksek seviyesinde gerçekleşmesi de enflasyon görünümündeki bozulmayı teyit etmiştir.

## Gıda ve ulaştırma grubu fiyatlarında yükseliş...

Ana harcama gruplarına göre incelendiğinde gıda, ulaştırma ile giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarının Eylül ayında TÜFE'nin seyrinde belirleyici olduğu görülmektedir. Eylül'de gıda fiyatları aylık bazda %1,24 oranında yükselerek aylık enflasyona 31 baz puanlık katkı sağlamıştır. Bu dönemde balık ve tavuk fiyatlarındaki düşüş gıda enflasyonunu bir miktar sınırlandırmıştır. Mevsimsel gıda ürünlerinin yanı sıra çay ve yumurta gibi temel gıdaların fiyatları ise yükseliş kaydetmiştir. Döviz kurlarındaki gelişmelere duyarlılığın yüksek olduğu ulaştırma grubunda da fiyatlar Eylül'de aylık bazda %1,93 oranında yükselmiştir. Otomobil ve mazot fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle ulaştırma grubunda fiyat artışı aylık enflasyonu 30 baz puan yükseltmiştir. Diğer taraftan, Eylül'de aylık bazda sadece giyim ve ayakkabı fiyatları gerilemiştir. Mevsimsel indirimlerin etkisiyle söz konusu grupta fiyatlar Ağustos'a göre %2,76 oranında gerileyerek enflasyonu 21 baz puan sınırlandırmıştır. Gıda ile



H: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç endeks  
I: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç endeks

giyim fiyatlarındaki gelişmeler dikkate alındığında mevsimsel faktörlerin enflasyon üzerinde Eylül ayında dengeli etkide bulunduğu görülmektedir.

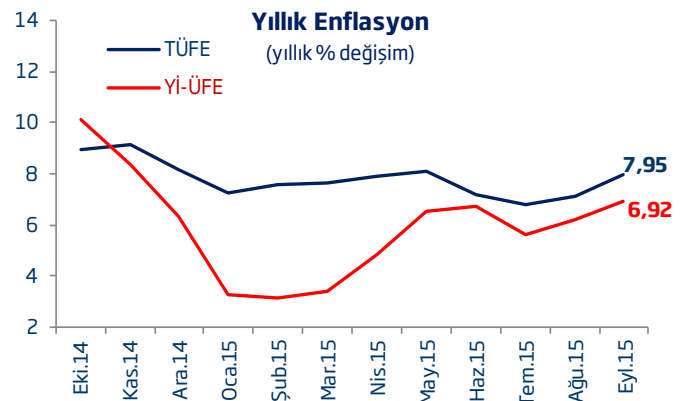
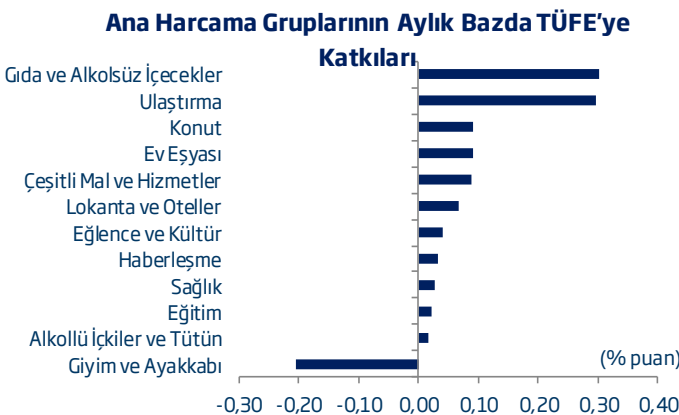
Çekirdek enflasyon göstergelerinde son dönemde gözlenen bozulma eğilimi Eylül ayında belirginleşmiştir. TCMB tarafından yakından izlenen çekirdek enflasyon göstergeleri olan H ve I endekslerinde yıllık enflasyon sırasıyla %8,26 ve %8,23 seviyelerine ulaşmıştır.

## Yİ-ÜFE'de yükseliş devam ediyor...

Döviz kuru geçişkenliğinin nispeten yüksek olduğu Yİ-ÜFE'de son dönemde gözlenen hızlanma eğilimi Eylül ayında da devam etmiştir. Ana sanayi gruplarının genelinde fiyatlar yukarı yönlü bir seyir izlerken, sadece gıda ve enerji fiyatları gerilemiştir. Sektörlere göre incelendiğinde ise imalat, elektrik ve gaz sektörlerinde fiyat artışlarının belirginleştiği görülmektedir.

## Beklentiler...

Ekim ayında enflasyonun mevsimsel faktörlerin etkisiyle hızlanma eğilimi sergileyeceği tahmin edilmektedir. Özellikle, gıda, giyim ve ayakkabı, konut ve ulaştırma grubu fiyatlarının bu dönemde artış kaydedeceği, kurlardaki yüksek seyrin de etkisiyle enflasyona ilişkin risklerin yukarı yönlü seyrini sürdüreceği öngörülmektedir.



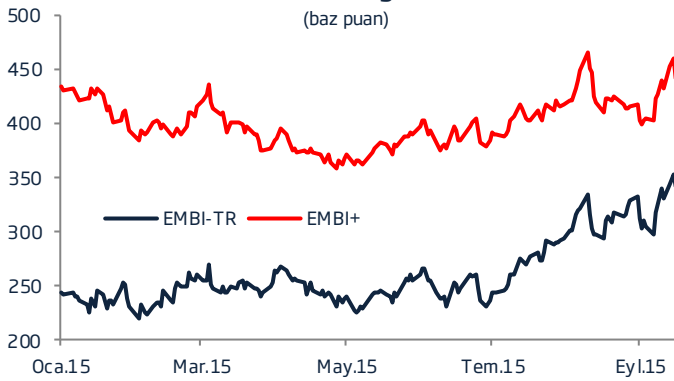
Kaynak: TÜİK

**Küresel piyasalarda dalgalı seyir...**

Eylül ayında küresel piyasaların seyrinde Fed'in para politikası kararlarına yönelik beklentilerin yanı sıra başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ekonomilere ilişkin artan endişeler etkili olmuştur. Fed'in Eylül ayı para politikası toplantısında faiz artırımına gitmemesi ilk etapta gelişmekte olan piyasalara olumlu yansımışsa da ilerleyen günlerde bu yıl içinde ilk faiz artırımının gerçekleştirileceği yönündeki beklentileri destekleyen ekonomik veriler ve Fed yetkililerinin açıklamaları piyasalarda yeniden olumsuz bir havanın etkili olmasına neden olmuştur.

**Risk Göstergeleri**

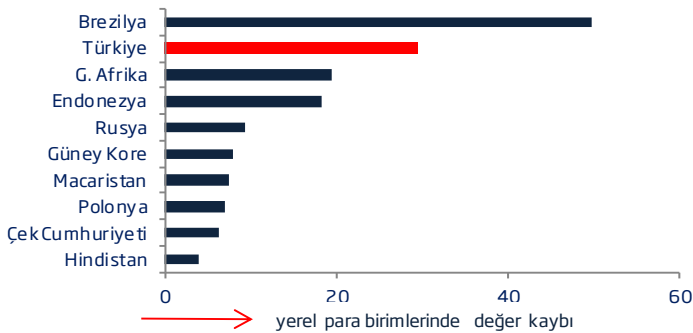
(baz puan)



Bu dönemde, siyasi belirsizlikler ve güvenlik endişeleri de yurt içinde risk algısının bozulmasına ve Türkiye'nin benzer ülkelerden negatif yönde ayrışmasına neden olmuştur. Nitekim, 29 Eylül'de Türkiye'nin 5 yıllık CDS primleri 325 baz puan ile Ocak 2012'den bu yana en yüksek seviyesinden günü tamamlamıştır. USD/TL kuru da 24 Eylül'de 3,0744 ile yeni rekor seviyesini görmüştür. USD/TL Eylül sonu itibarıyla yılsonuna göre %30 oranında yükseliş kaydetmiştir.

**USD / GOÜ Para Birimleri**

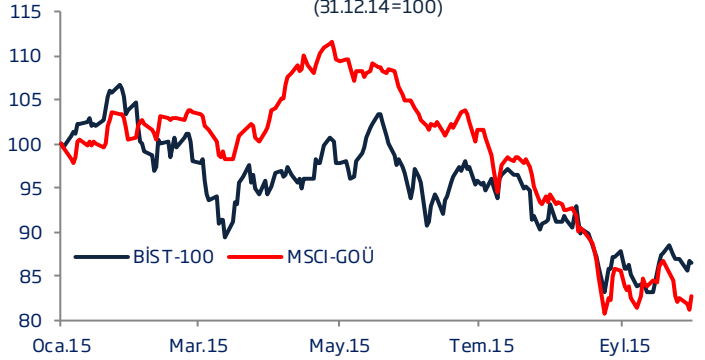
(31.12.14-30.09.15, % değişim)

**BİST-100 endeksi 2014 sonuna göre %13,4 düştü.**

Siyasi belirsizliklerin ve küresel piyasalardaki satış baskısının etkisiyle BİST-100 endeksi Eylül ayında zayıf bir görünüm sergilemiştir. 10 Eylül'de Nisan 2014'ten bu yana en düşük seviyesinden günü tamamlayan endeks, Eylül sonu itibarıyla

**BİST-100 ve GOÜ Borsaları Endeksi**

(31.12.14=100)



yılsonuna kıyasla %13,4 oranında, Ağustos sonuna göre ise %1,3 oranında düşmüştür.

**2 yıllık gösterge tahvilin faizi %11 seviyesinin üzerinde...**

Küresel piyasalardaki olumsuz havanın yanı sıra yurt içine yönelik artan endişeler tahvil ve bono piyasasında faizlerin yükselmesine neden olmuştur. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı 29 Eylül'de %11,61 ile Temmuz 2009'dan bu yana en yüksek düzeyinden işlem görmüştür.

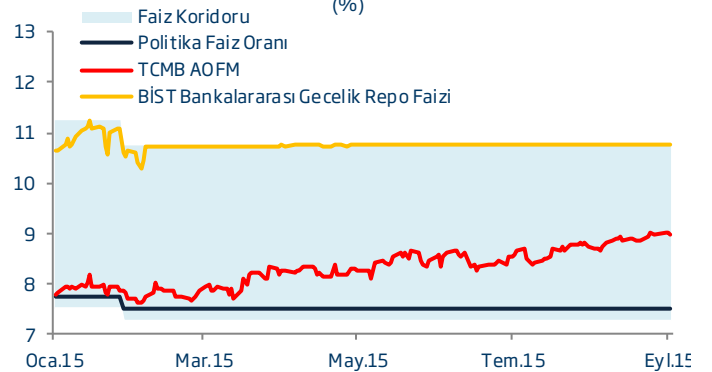
**TCMB faiz oranlarını değiştirmedir.**

TCMB 22 Eylül tarihinde gerçekleştirdiği toplantısında politika faiz oranını %7,5'te bırakırken, faiz koridorunda da bir değişiklik yapmamıştır. Diğer taraftan, TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin son dönemde yukarı yönde hareket ettiği izlenmektedir. Söz konusu oran 22 Eylül'de %9,02 ile Haziran 2014'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.

Eylül toplantısının ardından yayımlanan notta düşük enerji fiyatlarının enflasyonu olumlu yönde etkilediği belirtilirken, kurlardaki yükseliş nedeniyle çekirdek enflasyon göstergelerindeki iyileşmenin geciktiği ifade edilmiştir. Ayrıca, AB ülkelerinde gözlenen toparlanmayla birlikte önümüzdeki dönemde büyüme kompozisyonunun net ihracat lehine değişebileceği öngörülmüştür.

**TCMB Faiz Oranları**

(%)



Kaynak: TCMB, Datastream, Reuters, Borsa İstanbul

## TP mevduat hacmi 2014 sonuna kıyasla %2,7 arttı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, mevduat hacmindeki yıllık artış 23 Eylül itibarıyla %22,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Toplam mevduat hacmindeki genişleme yılsonuna göre ise %18,5 olmuştur. Bu dönemde TL'nin zayıflamasının bankacılık göstergeleri üzerinde etkili olmaya devam ettiği görülmektedir. Nitekim, TP mevduat hacmi yılsonuna kıyasla yalnızca %2,7 oranında genişlerken, YP mevduatın USD karşılığı %10,1 artış kaydetmiştir. Toplam YP mevduat hacmindeki artışın bu dönemde %43,4'e ulaştığı görülmektedir.

## TP kredi hacmi yıl sonuna göre %12,3 büyüdü.

23 Eylül itibarıyla toplam kredi hacmindeki yıllık artış %25,2 ile son 10 haftanın en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılsonuna göre kredi hacmindeki artış da %19,1 olmuştur. Döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle 23 Eylül itibarıyla YP kredi hacmi yılsonuna göre %36 artarken, YP kredilerin USD karşılığı %4,3 oranında yükselmiştir. TP kredi hacmindeki genişleme ise bu dönemde %12,3 olmuştur.

Bankacılık sektöründe takipteki alacaklar oranı yatay bir seyir izlemektedir. 23 Eylül itibarıyla sektörün takipteki alacaklar oranı %2,91 düzeyinde bulunmaktadır. Kredi türlerine göre incelendiğinde, söz konusu oranın ticari kredilerde %2,54, bireysel kredilerde ise %3,99 olduğu görülmektedir. Takipteki krediler oranının 2013 yılının ikinci yarısından bu yana bireysel kredilerde yükseliş eğiliminde olduğu izlenmektedir.

## Menkul kıymetler portföyündeki artış sürüyor...

11 Eylül haftasında %10,4 ile Mayıs 2014'ten bu yana en yüksek artışını kaydeden bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyünün yıllık büyüme oranı 23 Eylül haftası itibarıyla %9,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Menkul kıymet portföyü içinde %50 ile en yüksek paya sahip olan repo konusu menkul kıymetler portföyü bu dönemde %21,9 ile hızlı genişlemiştir.

## Emanet menkul kıymetler...

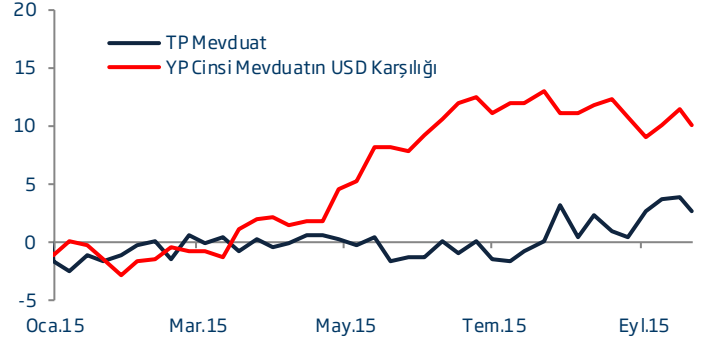
23 Eylül itibarıyla bankalar emanetindeki menkul kıymet portföyü nominal bazda yılsonuna kıyasla %1,6'lık artışla 229 milyar TL olmuştur. Bu dönemde, yurt içi yerleşiklerin portföyü %17,5 oranında yükselirken, yurt dışı yerleşiklerin portföyü %14,4 oranında daralmıştır. Yurt dışı yerleşiklerin emanet menkul kıymetler portföyü geçtiğimiz Haziran ayından bu yana yıllık bazda gerileme kaydetmektedir.

## Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 23 Eylül itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)33.993 milyon USD, bilanço dışında ise (+)32.730 milyon USD seviyesindedir. Ağustos 2014'ten bu yana açık veren bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu 23 Eylül itibarıyla (-)1.263 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

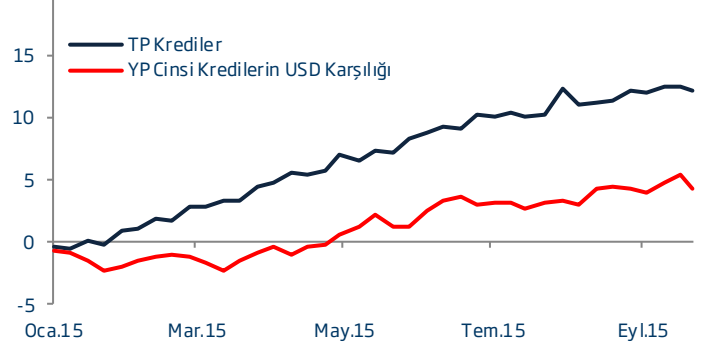
### Mevduat Hacmi

(yılsonuna göre % değişim)



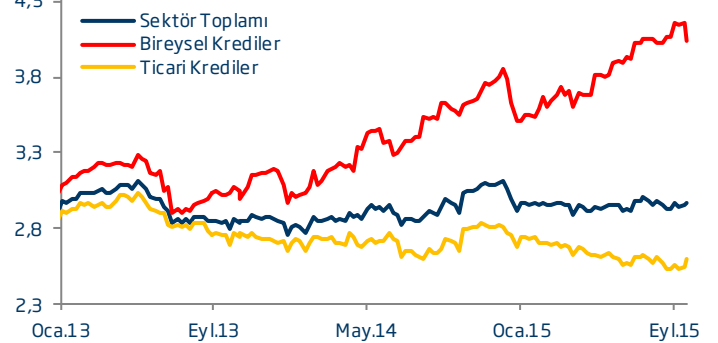
### Kredi Hacmi

(yılsonuna göre % değişim)



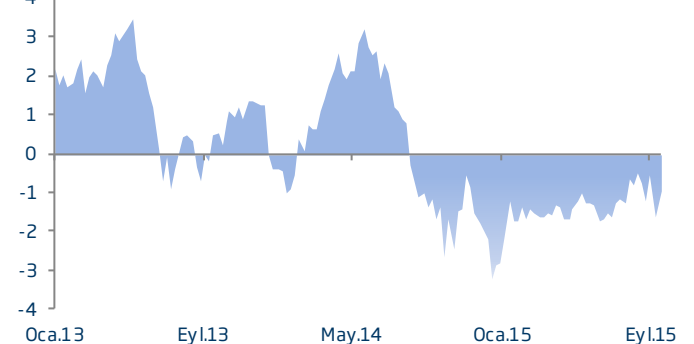
### Türlerine Göre Takipteki Alacaklar Oranı

(%)



### Yabancı Para Net Genel Pozisyonu

(milyar USD)



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Son dönemde, Çin ekonomisindeki yavaşlamanın küresel ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği yönündeki görüşlerin de etkisiyle küresel ölçekte risk algısı önemli ölçüde bozulmuştur. 2015 yılının başlıca gündem maddesini oluşturan Fed'in ilk faiz artırımının zamanlamasına ilişkin belirsizliklerin sürmesi de küresel piyasalarda oynaklık yaratmaya devam etmiştir. Fed'in enflasyonun düşük seyrinin yanı sıra küresel ekonomideki ve finansal piyasalardaki gelişmeleri de gerekçe göstererek Eylül ayında faiz artırımına gitmemesi ilk faiz artırım beklentisinin Aralık ayına ötelenmesine neden olmuştur. Ancak, Eylül ayına ilişkin tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin altında kalmasına ve küresel ekonominin yavaşlamasına bağlı olarak Fed'in ilk faiz artırımını 2016 yılına öteleyeceğine dair yorumlar da yapılmaya başlanmıştır.

Mevcut ekonomik konjonktür, yapısal sorunların gündemde yer aldığı gelişmekte olan ülke piyasaları üzerindeki baskının daha da artmasına yol açmaktadır. Önümüzdeki dönemde, artan jeopolitik risklere ek olarak küresel likidite koşullarında yaşanacak olası bir sıkılaşmanın etkisiyle özellikle dış finansman ihtiyacının yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının olumsuz etkilenebileceği ve bu ülke grubunda büyüme hızının kriz öncesi seviyelerin altında gerçekleşmeye devam edebileceği öngörülmektedir.

Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte iç talep kaynaklı olarak nispeten güçlü bir büyüme performansı sergilemiştir. Ancak, küresel piyasalardaki gelişmelere ek olarak yurt içinde siyasi belirsizliklerin artması ve iç güvenlik endişelerinin derinleşmesi yılın ikinci yarısında ekonomik büyüme üzerindeki aşağı yönlü baskıların artmasına neden olmaktadır. Son dönemde açıklanan öncü göstergeler de ekonomik aktivitenin ivme kaybettiğine işaret etmektedir. Bu çerçevede, 2015 yılının genelinde ekonomik büyümenin potansiyelin altında kalmaya devam etmesi beklenmektedir.

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

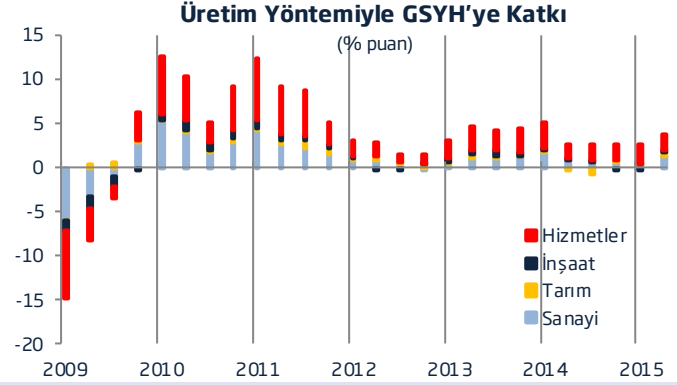
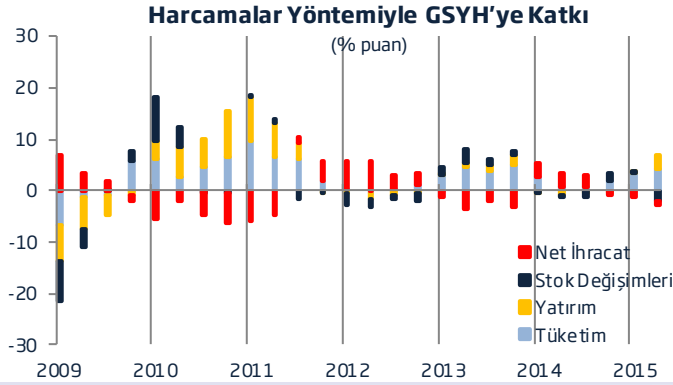
(G) Gerçekleşme

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

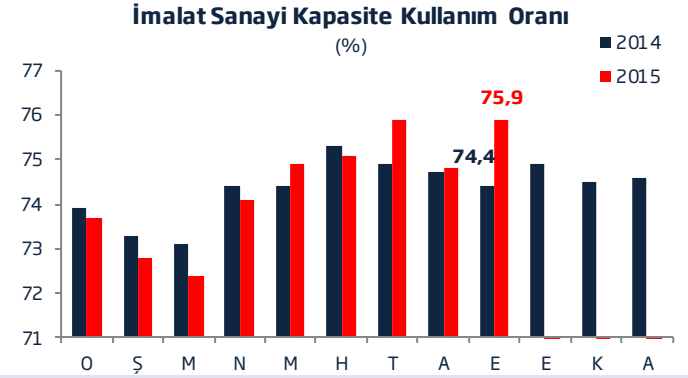
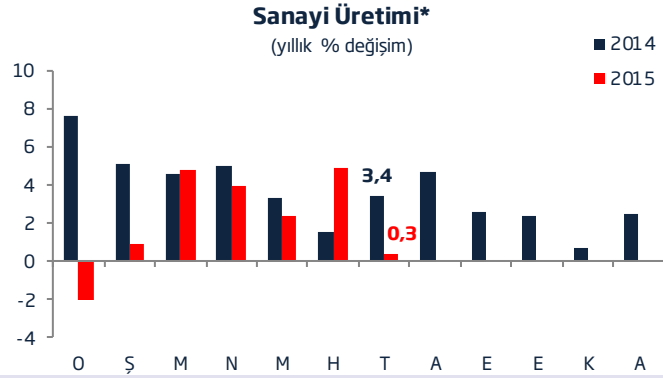
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

The screenshot displays the website interface for Türkiye İş Bankası. The header includes the bank's logo and navigation links such as 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. The main content area features a blue background with a 3D bar chart on a tablet, titled 'Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler'. Below the chart, there is a navigation bar with icons and labels for 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOGLAR'.

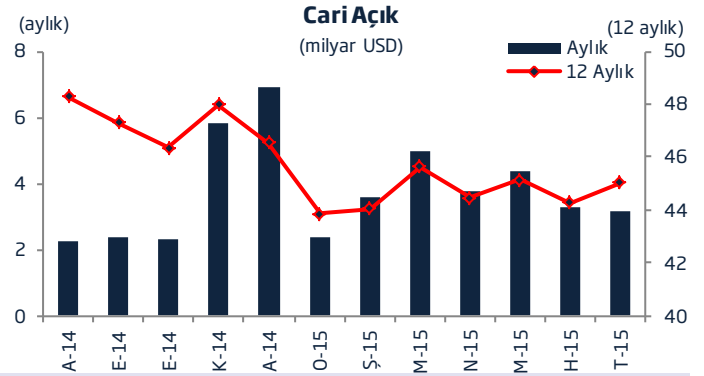
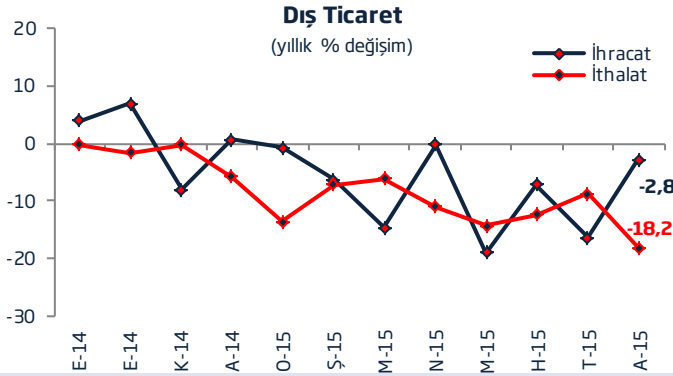
## Büyüme



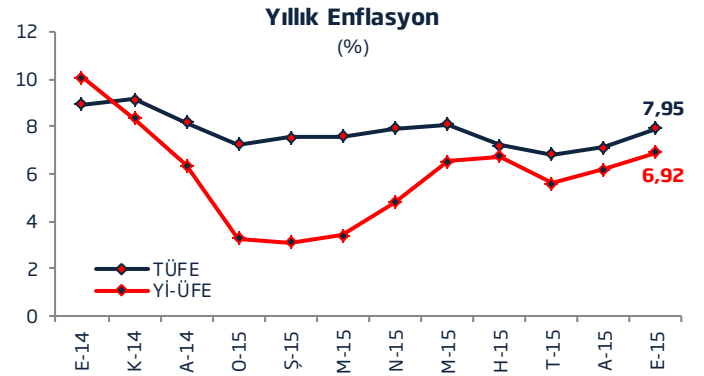
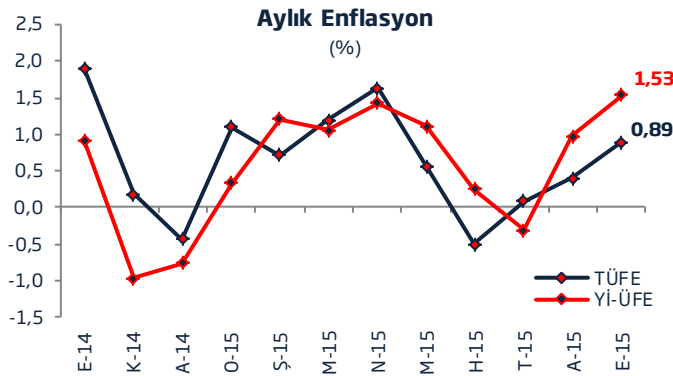
## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon



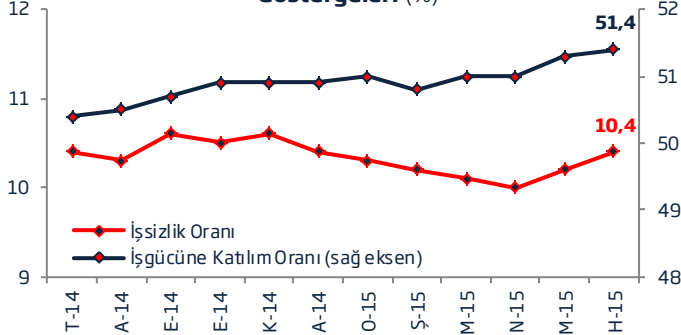
(\*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

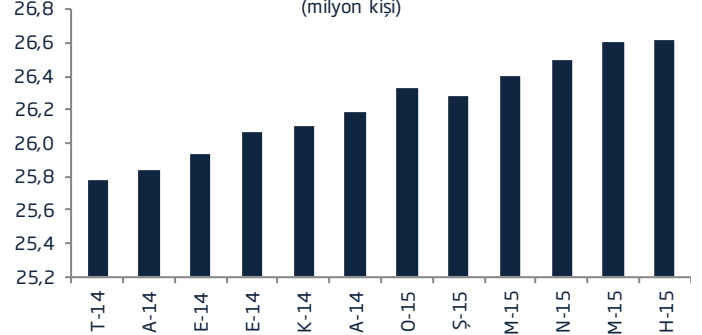


## İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)

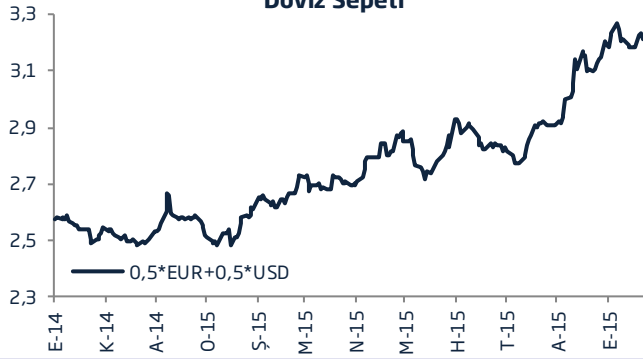


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

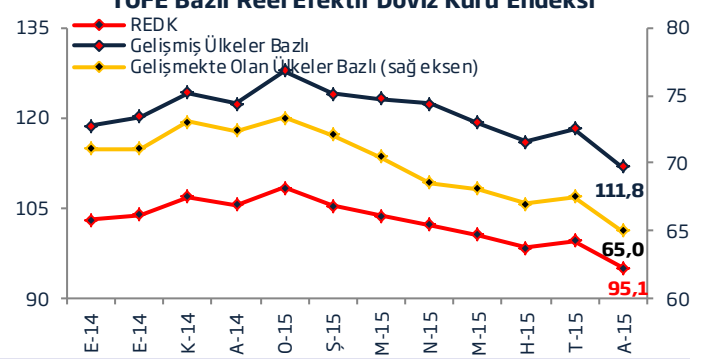


## Döviz

Döviz Sepeti

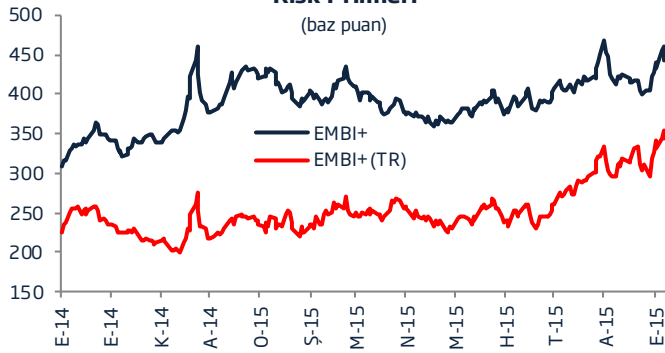


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi



## Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

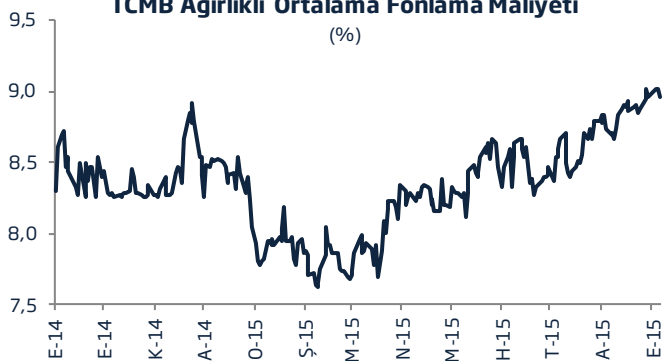


VIX



## Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

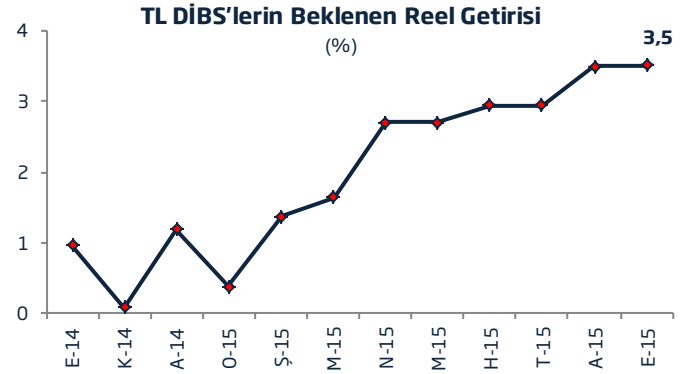
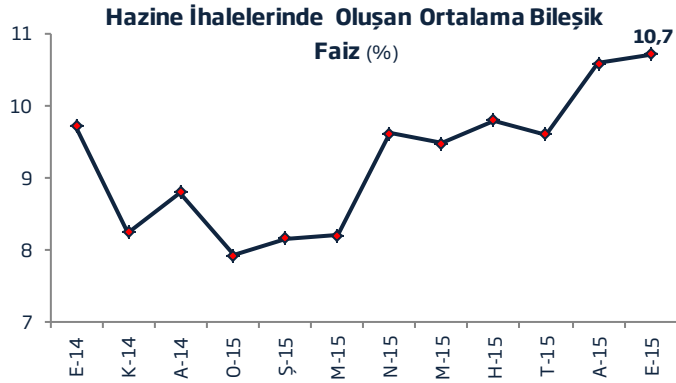


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

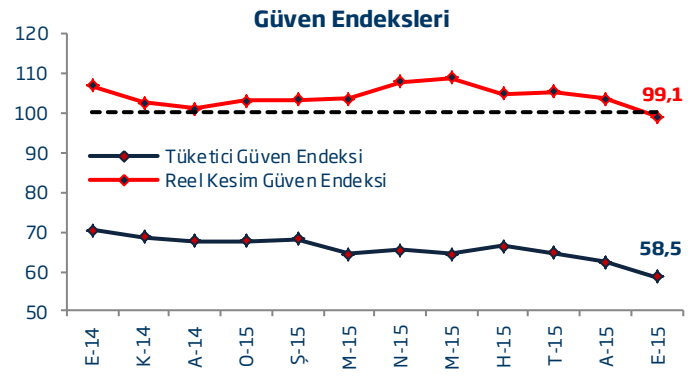
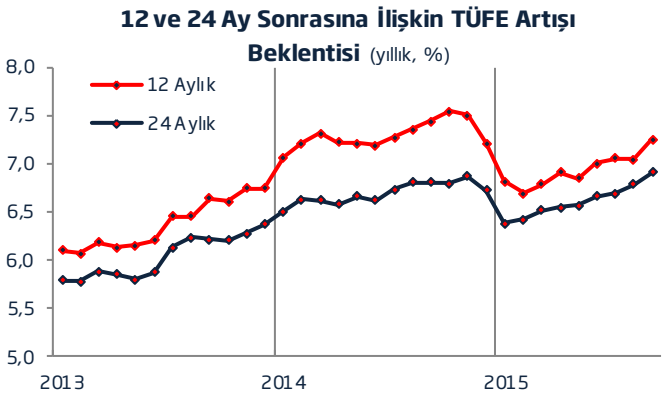
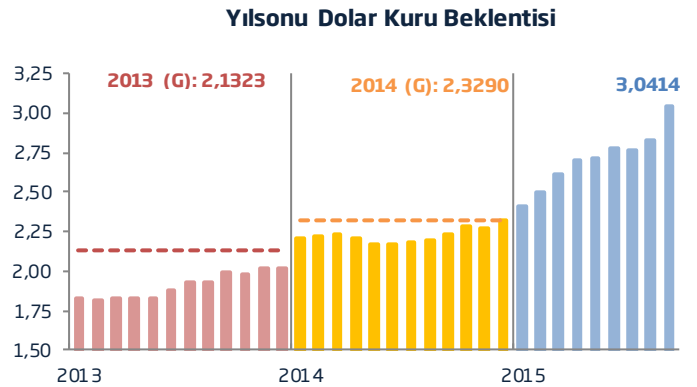
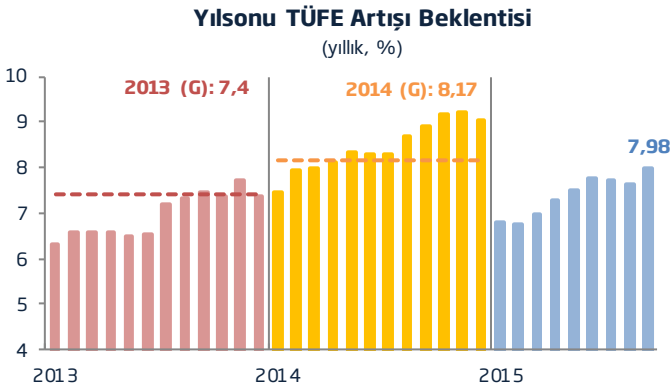
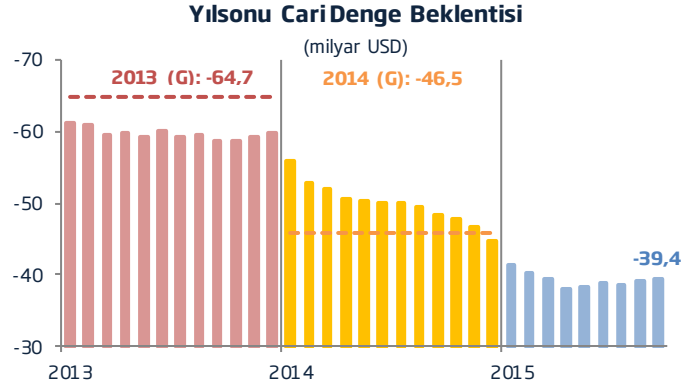
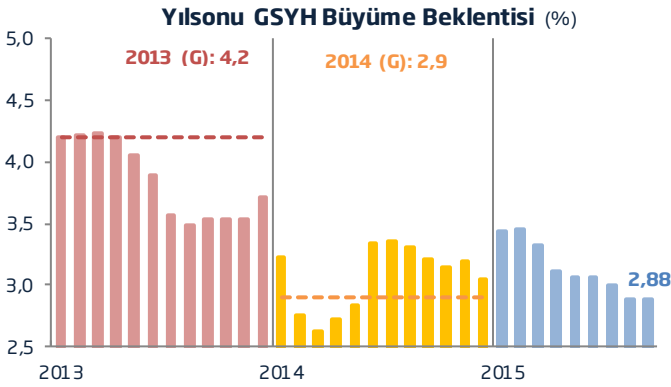


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

## Bono-Tahvil



## Beklemler Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



# Makroekonomik Göstergeler

<b>Büyüme</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>15-Ç1</b>	<b>15-Ç2</b>	<b>15-Ç3</b>
GSYH (milyar USD)	731,6	774,0	786,3	823,0	799,0	181,0	180,5	-
GSYH (milyar TL)	1.099	1.298	1.417	1.567	1.747	444,3	481,7	-
Büyüme Oranı (%)	9,2	8,8	2,1	4,2	2,9	2,5	3,8	-
<b>Enflasyon (%)</b>						<b>Tem.15</b>	<b>Ağu.15</b>	<b>Eyl.15</b>
TÜFE (yıllık)	6,40	10,45	6,16	7,40	8,17	6,81	7,14	7,95
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	8,87	13,33	2,45	6,97	6,36	5,62	6,21	6,92
<b>Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri</b>						<b>Nis.15</b>	<b>May.15</b>	<b>Haz.15</b>
İşsizlik Oranı (%)	10,0	8,5	8,8	9,1	10,4	10,0	10,2	10,4
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,1	47,2	48,5	48,5	50,9	51,0	51,3	51,4
<b>Döviz Kurları</b>						<b>Tem.15</b>	<b>Ağu.15</b>	<b>Eyl.15</b>
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	119,2	102,7	110,3	101,0	105,5	99,6	95,1	
USD/TL	1,5413	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,7864	2,9205	3,0278
EUR/TL	2,0600	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,0533	3,2745	3,3971
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8007	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	2,9199	3,0975	3,2125
<b>Dış Ticaret Dengesi<sup>(1)</sup> (milyar USD)</b>						<b>Haz.15</b>	<b>Tem.15</b>	<b>Ağu.15</b>
İhracat	113,9	134,9	152,5	151,8	157,6	151,0	148,8	148,5
İthalat	185,5	240,8	236,5	251,7	242,2	229,1	227,4	223,9
<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>-78,1</b>	<b>-78,6</b>	<b>-75,4</b>
Karşılama Oranı (%)	61,4	56,0	64,5	60,3	65,1	65,9	65,4	66,3
<b>Ödemeler Dengesi<sup>(1)</sup> (milyar USD)</b>						<b>May.15</b>	<b>Haz.15</b>	<b>Tem.15</b>
<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>-45,1</b>	<b>-44,3</b>	<b>-45,0</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-45,1</b>	<b>-66,0</b>	<b>-48,2</b>	<b>-62,0</b>	<b>-43,2</b>	<b>-39,7</b>	<b>-37,7</b>	<b>-40,6</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-7,6	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-5,3	-5,0	-6,8
Portföy Yatırımları (net)	-16,1	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	-13,7	-5,8	1,1
Diğer Yatırımlar (net)	-34,2	-28,2	-18,9	-39,1	-17,0	-16,6	-20,6	-30,4
Rezerv Varlıklar (net)	12,8	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-4,0	-6,3	-4,5
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>0,2</b>	<b>9,0</b>	<b>0,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>5,5</b>	<b>6,6</b>	<b>4,5</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>	-	-	-
<b>Bütçe Gerçekleşmeleri<sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)</b>						<b>Haz.15</b>	<b>Tem.15</b>	<b>Ağu.15</b>
<b>Harcamalar</b>	<b>294,4</b>	<b>314,6</b>	<b>361,9</b>	<b>408,2</b>	<b>448,8</b>	<b>236,7</b>	<b>282,2</b>	<b>319,7</b>
Faiz Harcamaları	48,3	42,2	48,4	50,0	49,9	29,7	34,8	38,4
Faiz Dışı Harcamalar	246,1	272,4	313,5	358,2	398,8	206,9	247,4	281,3
<b>Gelirler</b>	<b>254,3</b>	<b>296,8</b>	<b>332,5</b>	<b>389,7</b>	<b>425,4</b>	<b>237,5</b>	<b>277,6</b>	<b>320,4</b>
Vergi Gelirleri	210,6	253,8	278,8	326,2	352,5	194,7	230,7	268,7
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-40,1</b>	<b>-17,8</b>	<b>-29,4</b>	<b>-18,5</b>	<b>-23,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>8,2</b>	<b>24,4</b>	<b>19,0</b>	<b>31,4</b>	<b>26,5</b>	<b>30,5</b>	<b>30,2</b>	<b>39,0</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>	-	-	-
<b>Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)</b>						<b>Haz.15</b>	<b>Tem.15</b>	<b>Ağu.15</b>
İç Borç Stoku	352,8	368,8	386,5	403,0	414,6	430,2	434,4	435,0
Dış Borç Stoku	120,7	149,6	145,7	182,8	197,5	220,7	227,5	241,2
<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>650,9</b>	<b>661,9</b>	<b>676,2</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	Tem.15	Ağu.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>2.274,5</b>	<b>2.346,1</b>	<b>17,6</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>1.428,6</b>	<b>1.456,8</b>	<b>17,4</b>
TP Krediler	383,8	484,8	588,4	752,7	881,0	986,8	988,6	12,2
Pay (%)	73,0	71,0	74,0	71,9	71,0	69,1	67,9	-
YP Krediler	142,1	198,1	206,4	294,7	359,7	441,8	468,1	30,1
Pay (%)	27,0	29,0	26,0	28,1	29,0	30,9	32,1	-
Takipteki Alacaklar	20,0	19,0	23,4	29,6	36,4	42,3	43,4	19,2
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>316,3</b>	<b>320,5</b>	<b>6,0</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>2.274,5</b>	<b>2.346,1</b>	<b>17,6</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>1.219,2</b>	<b>1.229,0</b>	<b>16,7</b>
TP Mevduat	433,5	460,0	520,4	594,1	661,3	693,1	680,9	2,9
Pay (%)	70,3	66,1	67,4	62,8	62,8	56,8	55,4	-
YP Mevduat	183,5	235,5	251,8	351,7	391,4	526,2	548,2	40,1
Pay (%)	29,7	33,9	32,6	37,2	37,2	43,2	44,6	-
<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>100,2</b>	<b>103,3</b>	<b>15,7</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>350,3</b>	<b>364,3</b>	<b>24,2</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>137,5</b>	<b>162,0</b>	<b>17,9</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>244,5</b>	<b>246,4</b>	<b>6,2</b>
Net Dönem Kâr/Zararı	22,1	19,8	23,5	24,7	24,6	15,4	16,2	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	47,9	52,6	56,1	66,8	71,0			
Krediler/Aktifler	52,2	56,1	58,0	60,5	62,2	62,8	62,1	-
Menkul Kıymet/Aktifler	28,6	23,4	19,7	16,6	15,2	13,9	13,7	-
Mevduat/Pasifler	61,3	57,1	56,3	54,6	52,8	53,6	52,4	-
Krediler/Mevduat	85,2	98,2	102,9	110,7	117,9	117,2	118,5	-
Sermaye Yeterliliği	19,0	16,6	17,9	15,3	16,3	15,1	14,8	-

(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.

---