



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Aralık 2015



Dünya

Türkiye

- ◆ Kasım ayında küresel piyasaların gündeminde başlıca merkez bankalarının para politikalarına ilişkin beklentiler ön sıralarda yer almıştır. Gelişmiş ülke merkez bankalarının izledikleri para politikalarındaki ayrışma özellikle para birimlerinin seyri üzerinde etkili olurken, küresel piyasaların genelinde yön bulma arayışının sürdüğü gözlenmiştir.
- ◆ ABD Merkez Bankası'nın (Fed) Ekim ayı toplantı tutanakları, Fed yetkililerinin büyük bir çoğunluğunun faiz artışı için gerekli koşulların Aralık ayında sağlanabileceğini öngördüklerine işaret etmiştir. Son dönemde istihdam piyasası başta olmak üzere ekonomik verilerin olumlu bir görünüm sergilemesinin de etkisiyle Fed'in Aralık ayı toplantısında faiz oranlarını artıracığı yönündeki beklentiler güçlenmiştir.
- ◆ 2015 yılını geçtiğimiz yıla kıyasla daha olumlu bir performansla tamamlaması beklenen Euro Alanı'nda son dönemde açıklanan veriler bölgede ekonomik aktivitenin yılın son aylarında bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir. Bölgede enflasyonun düşük seviyelerde seyretmesi ve iktisadi faaliyetin nispeten zayıf bir görünüm sergilemesi, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) ekonomiyi desteklemek amacıyla ek önlemler alabileceğine yönelik beklentileri desteklemektedir.
- ◆ ECB, 3 Aralık'taki toplantısında beklentiler doğrultusunda hareket ederek mevduat kolaylığı faiz oranınının 10 baz puan düşürülmesine karar verirken, varlık alım programının sonlandırılma tarihini uzatmış, kapsamını da genişletmiştir.
- ◆ Bir önceki çeyreğe göre ikinci çeyrekte %0,3 oranında daralan Japon ekonomisi, üçüncü çeyrekte de %0,2 küçülmüştür. Böylece Japonya ekonomisi son iki yıl içinde ikinci kez resesyona girmiştir.
- ◆ Çin ekonomisindeki ivme kaybı devam etmektedir. Ekonomideki zayıf seyri dikkate alan Çin Merkez Bankası yeni önlemler almayı sürdürmektedir.

- ◆ Eylül ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi geçen yılın aynı ayına göre %2,8 artarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki aya göre değişim göstermemiştir. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yılın 3. çeyreğinde yıllık bazda %3,3 oranında artış kaydetmiştir.
- ◆ Kasım ayındaki erken seçimin ardından siyasi belirsizliklerin azalmasıyla birlikte güven endekslerinde iyileşme eğilimi gözlenmiştir.
- ◆ Ekim ayında, enerji fiyatlarının düşük seyrini sürdürmesi paralelinde ithalatın azalmasının yanında altın ihracatının ve Euro Alanı ülkelerine yapılan ihracattaki toparlamanın etkisiyle dış ticaret dengesindeki iyileşme eğilimi devam etmiştir. Dış ticaret açığı Ekim'de yıllık bazda %42,5 daralarak 3,6 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Cari işlemler hesabı Eylül ayında turizm gelirlerindeki azalışa rağmen dış ticaret açığının önemli ölçüde azalmasının etkisiyle 95 milyon USD fazla vermiştir. Cari işlemler hesabının üst üste iki ay fazla vermesiyle birlikte 12 aylık kümülatif cari açık da Eylül itibarıyla 40,6 milyar USD'ye inerek Ekim 2010'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir.
- ◆ Ekim ayında bütçe harcamaları yıllık bazda %1,7 oranında azalırken, bütçe gelirleri %28,2 yükselmiştir. Böylece, Ekim 2014'te 3 milyar TL açık veren bütçe, bu yılın aynı ayında 7,2 milyar TL ile rekor düzeyde fazla vermiştir.
- ◆ Kasım ayında TÜFE mevsimsel faktörlerin etkisiyle aylık bazda %0,67 artış kaydetmiştir. Yı-ÜFE ise %1,42 ile Haziran 2012'den bu yana ki en sert aylık düşüş kaydedilmiştir. Ekim ayında baz etkisiyle gerileyen yıllık TÜFE enflasyonu Kasım ayında %8,10 düzeyine çıkarak bu yıl içindeki en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Ekim ayından itibaren gerileme eğilimi sergileyen Yı-ÜFE ise yıllık bazda %5,25 seviyesine inmiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	12
Genel Değerlendirme	13
Grafikler	14
Tablolar	17

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 Gürlü - Birim Müdürü
alper.gurlu@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

Küresel piyasalar...

Kasım ayında küresel piyasaların gündeminde başlıca merkez bankalarının para politikalarına ilişkin beklentiler ön sıralarda yer almıştır. ABD'de açıklanan makroekonomik veriler ve Fed yetkililerinin yaptığı konuşmalar Aralık ayında faiz artırımı gerçekleştirileceği yönündeki beklentileri güçlendirmiştir. Euro Alanı'nda ise enflasyonun düşük düzeylerde seyretmesine ve iktisadi faaliyetin zayıf bir görünüm sergilemesine paralel olarak Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) alması beklenen yeni teşvik önlemleri gündemde önemli yer tutmuştur.

ABD ekonomisine ilişkin veriler genel olarak olumlu bir görünüm çiziyor.

ABD ekonomisinin daha önce yıllıklandırılmış olarak çeyreklik bazda %1,5 seviyesinde açıklanan üçüncü çeyrek büyümesi %2,1'e revize edilmiştir. Fed'in faiz artırım kararı alırken yakından takip ettiği veriler arasında bulunan istihdam göstergelerinde de olumlu bir görünüm izlenmektedir. ABD'de tüketici fiyatları endeksi de üst üste iki aylık düşüşün ardından Ekim'de aylık bazda %0,2 yükselmiştir. Gıda ve enerji fiyatlarının hariç tutulduğu çekirdek endeks (mevsimsellikten arındırılmış) bir önceki aya göre %0,2 oranında artmıştır. Bu durum, dolardaki değerlenmenin ve düşük petrol fiyatlarının enflasyon üzerinde yarattığı aşağı yönlü baskının bir miktar hafiflediğine işaret etmiştir.

Faiz artırımına yönelik beklentiler...

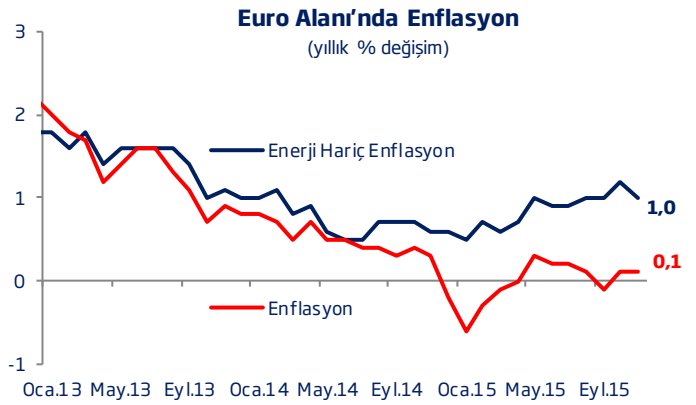
28 Ekim'de sona eren toplantısında faiz oranlarını değiştirmeyen Fed, Aralık ayında gerçekleştirilecek toplantıda alınacak faiz kararını belirlemek için istihdam ve enflasyon verilerindeki gelişmelere odaklanılacağını vurgulamıştı. Bu çerçevede, son dönemde istihdam piyasasının olumlu bir görünüm sunmasının da desteğiyle Fed'in Aralık ayı toplantısında faiz oranlarını artıracığı yönündeki beklentiler güç kazanmıştır.

Fed Açık Piyasa Komitesi'nin Ekim toplantısına ilişkin olarak 18 Kasım'da yayımlanan tutanaklar da Fed yetkililerinin

büyük bir çoğunluğunun faiz artışı için gerekli koşulların Aralık ayında sağlanabileceğini öngördüklerine işaret ederken, faiz artışının kademeli olarak gerçekleştirilmesi konusunda da uzlaşma içinde oldukları görülmüştür. Ayrıca, ilk faiz artırımının zamanlamasından ziyade artırımların hızının finansal koşullar üzerinde etkili olacağı belirtilmiştir.

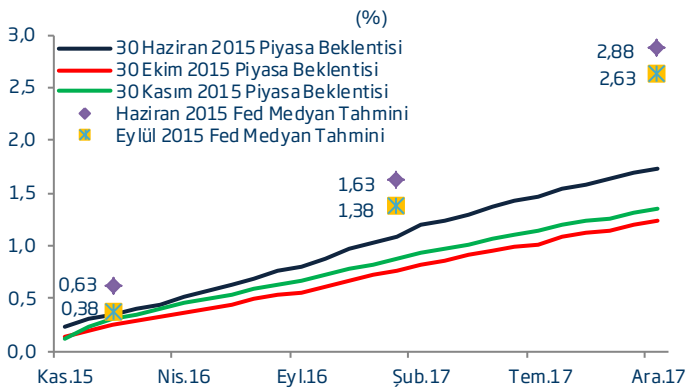
Euro Alanı'nda ekonomik aktivite zayıf seyrediyor.

2015 yılını geçtiğimiz yıla kıyasla daha olumlu bir ekonomik performansla tamamlaması beklenen Euro Alanı'nda, son dönemde açıklanan veriler ekonomik aktivitenin yılın son aylarında sınırlı da olsa ivme kaybettiğine işaret etmektedir. Eylül ayında sanayi üretimi bir önceki aya göre %0,3 oranında azalırken, perakende satışlar da aylık bazda %0,1 oranında düşüş kaydetmiştir. Diğer taraftan, Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %0,1 oranında düşüş kaydeden TÜFE, Ekim ile Kasım aylarında yıllık bazda %0,1 artış kaydetmiştir. Enerji fiyatları Kasım ayında da TÜFE üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmaya devam etmiştir. Nitekim, enerji hariç yıllık TÜFE artışı bu dönemde %1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

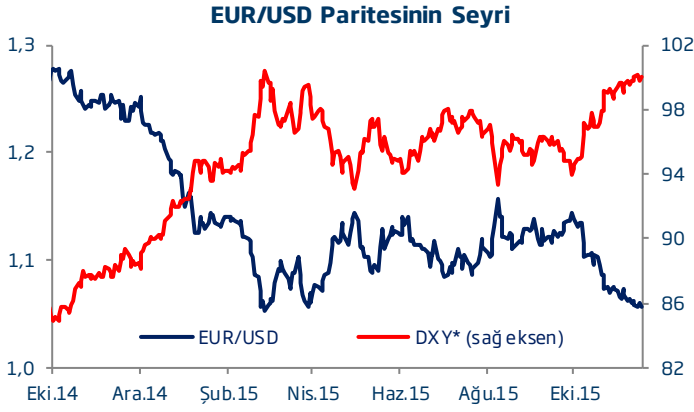
**ECB yeni adımlar attı.**

Yıllık enflasyonun orta vadeli hedefin altındaki seyrini sürdürmesinin yanı sıra bölgede iktisadi faaliyetin genel olarak zayıf bir görünüm sergilemesi ECB'nin Aralık ayı başındaki toplantısında teşvik uygulamalarını genişletebileceğine ilişkin beklentilerin güçlenmesine neden olmuştu. ECB 3 Aralık'taki toplantısında beklentiler doğrultusunda hareket ederek halihazırda negatif olan mevduat kolaylığı faiz oranını 10 baz puan düşürmüştü ve varlık alım programının sonlandırılma tarihini Eylül 2016 tarihinden Mart 2017'ye uzatmıştır. ECB ihtiyaç duyulması halinde bu sürenin daha da uzatılabileceğine işaret etmiştir. Ayrıca, euro cinsi bölgesel ve yerel yönetim tahvillerinin de varlık alım programı kapsamına dahil edileceği ve hedeflenmiş uzun vadeli yeniden finansman operasyonlarının sürdürüleceği açıklanmıştır.

Kaynak: Datastream

Fed Faiz Oranı Beklentisi*

ECB, Aralık ayı toplantısının ardından yeni makroekonomik tahminlerini de yayımlamıştır. ECB, Euro Alanı'na ilişkin 2016 yılı büyüme tahminini %1,7 düzeyinde bırakırken, enflasyon tahminini Eylül ayındaki %1,1'den %1'e indirmiştir.



EUR/USD paritesi 1,05 seviyesinde...

Fed'in Aralık ayında faizleri artıracak bekleneninin ağırlık kazanması ile birlikte Ekim ayının ikinci yarısından itibaren dolar değer kazanma eğilimi sergilemiştir. Bunun yanı sıra, ECB'nin para politikasında genişletici yönde ilave adımlar atacağı sinyalini vermesi Euro üzerindeki baskıyı artırmıştır. Bu gelişmelerin etkisiyle Ekim ayının ikinci yarısına 1,1473 düzeyinden başlayan EUR/USD paritesi, Kasım ayı sonu itibarıyla 1,05615 düzeyine gerilemiştir.

Japonya 3. çeyrek itibarıyla resesyona girdi.

Dünyanın en büyük üçüncü ekonomisi olan Japonya üçüncü çeyrek itibarıyla teknik olarak resesyona girmiştir. Bir önceki çeyreğe göre ikinci çeyrekte %0,3 oranında daralan Japon ekonomisi, üçüncü çeyrekte de %0,2 küçülmüştür. Böylece Japonya ekonomisi son iki yıl içinde ikinci kez resesyona girmiştir.

Japonya Merkez Bankası (Boj) Kasım ayındaki toplantısında da mevcut para politikasında herhangi bir değişiklik kararı almamıştır. Toplantı sonrası yayımlanan açıklamada, ekonomide ılımlı toparlanmanın devam ettiği yönündeki değerlendirmeler yinelenmiştir. Boj'un tahminlerine göre, enflasyonun 2016 yılının ikinci yarısında %2 olan hedef seviyeye yaklaşması beklenmektedir. Ancak söz konusu beklentiler piyasalar tarafından oldukça iyimser olarak değerlendirilmekte olup Japonya'da ekonominin daha fazla desteğe ihtiyaç duyduğu yönündeki değerlendirmeler devam etmektedir.

Çin ekonomisinde ivme kaybı sürüyor.

Çin ekonomisindeki yavaşlamaya yönelik endişeler Kasım ayında da küresel ekonominin gündeminde yer almıştır. Nitekim, Çin'de sanayi şirketlerinin kârları Ekim'de art arda beşinci ayında da gerilerken, sabit sermaye yatırımı artışı bu dönemde son 15 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.

(*) USD'nin euro, Japon yeni, İngiliz sterlini, Kanada doları, İsveç kronu ve İsviçre frangından oluşan kur sepetine karşı değerini gösteren endekstir.

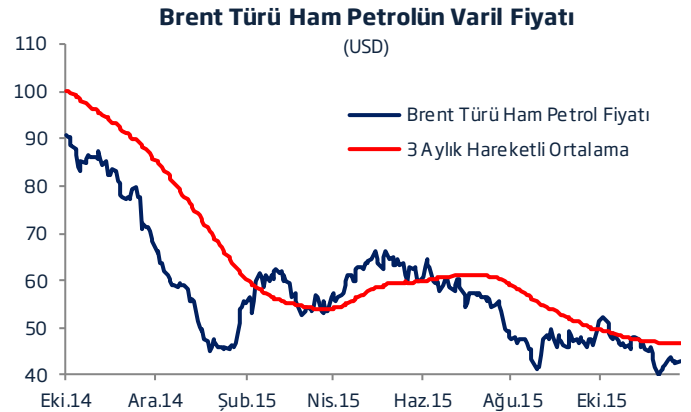
Ekim ayına ilişkin dış ticaret verileri de beklentileri karşılayamazken, Kasım ayına yönelik PMI verisi 49,6 ile Ağustos 2012'den bu yana en zayıf performansını sergilemiştir. Ekonominin zayıf seyrini dikkate alan Çin Merkez Bankası'nın yeni önlemler almayı sürdürdüğü izlenmektedir. Son bir yılda politika faizinde altı, rezerv opsiyon katsayılarında dört kez indirmeye giden Merkez Bankası, son olarak da bankalara likidite sağlamak için kullandığı 7 gün ve 6 ay vadeli kredi kolaylığı operasyonlarında faiz indirimi yapmıştır.

Yuan, IMF'nin SDR sepetine dahil edildi.

IMF, 30 Kasım'da Çin para birimi yuanın SDR (Özel Çekim Hakkı) sepetine alındığını açıklamıştır. 1 Ekim 2016'da yürürlüğe girecek karara göre, yuanın payı %10,9 olarak belirlenirken, yeni sepette ABD doları %41,7 Euro %30,9 Japon yeni %8,3 ve İngiliz sterlini %8,1 paya sahip olacaktır.

Petrol fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskılar artıyor.

Ekim ayı sonunda 48 USD/varil düzeyinde bulunan Brent türü ham petrolün fiyatı Kasım ayını 43,08 USD/varil seviyesinden tamamlamıştır. Bu dönemde Libya'nın petrol üretimini artırabileceği yönündeki haberler paralelinde petrol fiyatlarında etkili olan aşağı yönlü baskıyı; Türkiye ile Rusya arasında yaşanan gelişmeler azaltmıştır. 4 Aralık'ta yapılacak OPEC toplantısı petrol fiyatlarının önümüzdeki dönemde izleyeceği seyir açısından önem taşımaktadır.



İşsizlik oranı %10,1 seviyesinde...

Ağustos'ta işsizlik oranı yıllık bazda değişim göstermeyerek %10,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. İktisadi faaliyette yaşanan ılımlı seyrin yanı sıra kayıtdışı Suriyeli istihdamındaki artışın işsizlik oranını yukarı çektiği düşünülmektedir. Ağustos'ta mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı aylık bazda yatay seyredirken, işgücüne katılım oranı iki aydır bulunduğu tarihi yüksek seviyelerden %51,3 seviyesine inmiştir.

Sanayi üretimi Eylül'de %2,8 arttı.

Eylül ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi geçen yılın aynı ayına göre %2,8 artarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Ağustos ayına göre değişim göstermemiştir. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yılın ilk iki çeyreğinde yıllık bazda sırasıyla %1,3 ve %3,8 artarken 3. çeyrekte %3,3 oranında yükseliş kaydetmiştir.

İmalat sanayi PMI Kasım'da bu yılın en yüksek seviyesinde...

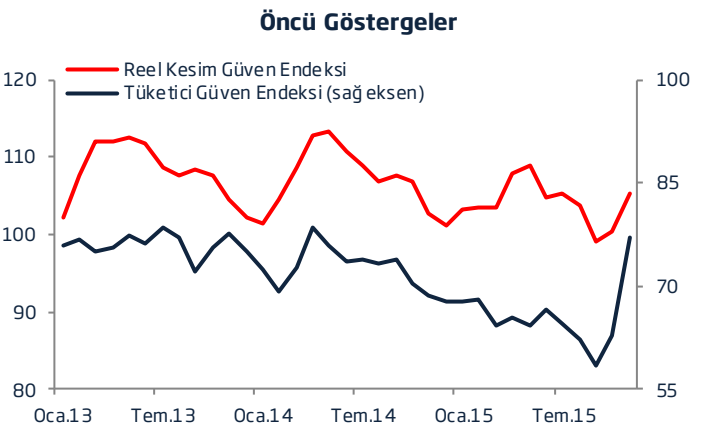
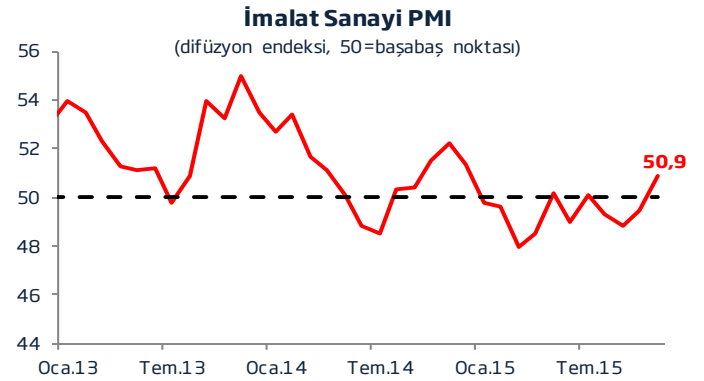
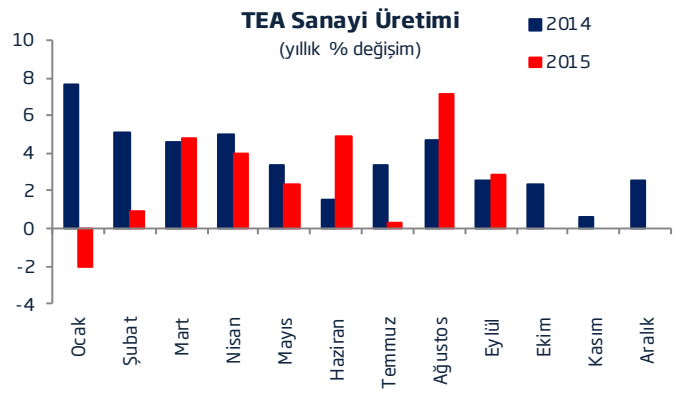
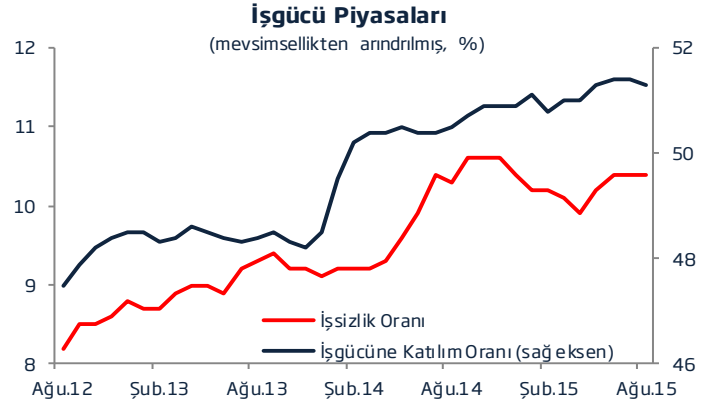
Markit tarafından açıklanan verilere göre, Kasım'da imalat sanayi PMI verisi bir önceki aya kıyasla 1,4 puan yükselerek 50,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece son bir yılın en yüksek düzeyine yükselen imalat sanayi PMI verisinin alt kalemlerinin neredeyse tamamında olumlu bir görünüm izlenmiştir. Söz konusu gelişmede siyasi belirsizliklerin azalmasının etkili olduğu düşünülmektedir. Endeks ilk on ayın sekizinde 50 eşik seviyesinin altında kalarak sektörde daralmaya işaret etmişti.

Kapasite kullanım oranı Kasım'da yükseldi.

Yılın ikinci yarısında dalgalı bir seyir izleyen Kapasite Kullanım Oranı (KKO) Kasım ayında geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 1,4 puan artış kaydederek %75,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu yükselişte, Ekim ayında olduğu gibi dayanıklı tüketim ve yatırım malları imalatındaki kapasite kullanım oranı artışının önemli rol oynadığı gözlenmiştir. Ekim ayındaki görünüme benzer olarak Kasım'da da kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri ile motorlu kara taşıtları imalatında yaşanan yıllık KKO artışı ön plana çıkmıştır.

Güven göstergelerinde iyileşme...

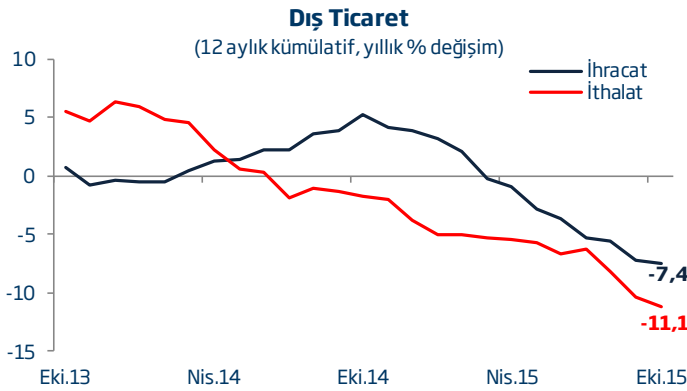
Kasım ayındaki erken seçimin ardından siyasi belirsizliklerin azalmasıyla birlikte güven endekslerinde iyileşme kaydedilmiştir. Reel Kesim Güven Endeksi yıllık bazda 2,6 puan artarak 105,2 seviyesine çıkmıştır. Bu dönemde genel gidişata ilişkin değerlendirmelerde belirgin ölçüde iyileşme gözlenmiştir. Tüketici Güven Endeksi de Kasım'da bir önceki aya göre %22,9 artarak 77,1 olmuştur.



Kaynak: Datastream, Markit, TCMB, TÜİK

Dış ticaret açığında daralma eğilimi devam ediyor.

Ekim ayında ihracat yıllık bazda %3,1 artarak 13,3 milyar USD olurken, ithalat bu dönemde %11,9 oranında azalarak 16,9 milyar USD düzeyine gerilemiştir. Böylece dış ticaret açığındaki düşüş Ekim ayında da devam etmiş ve %42,5'lik daralma ile 3,6 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk 10 aylık döneminde ise, ihracatın yıllık bazda düşüş kaydetmesine karşın ithalattaki azalışın daha hızlı olmasına bağlı olarak dış ticaret açığı %22,2 oranında daralmıştır.



İhracatın ithalatı karşılama oranı Ekim ayında yükselmeye devam etmiştir. Geçtiğimiz yılın Ekim ayında %67,2 düzeyinde olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2015 yılının aynı döneminde %78,6'ya yükselmiştir.

Altın ihracatı...

Ekim ayında altın ihracatı yıllık bazda 637 milyon USD tutarında artarak ihracat performansına önemli katkıda bulunmuştur. Otomotiv, hazır giyim ve meyve-sebze ihracatı da bu dönemde olumlu bir görünüm sergilemiş, demir-çelik sektöründe ise küresel ölçekte artan rekabet baskısı ve fiyatlardaki düşüşün etkisiyle ihracat %34,7 oranında azalmıştır.

Euro Alanı'na yönelik ihracatta olumlu görünüm...

Ekim ayında dolar bazında Euro Alanı'na yapılan ihracat bir önceki yılı aynı dönemine göre %10,7 yükselerek 2015 yılı içinde ilk defa artış kaydetmiştir. Bölge ülkelerine yapılan ihracatın euro bazında bu dönemde %24,8 ile yüksek oranda artması dikkat çeken bir gelişme olmuştur. Diğer

tarafından, Kuzey Afrika ve Orta Doğu ülkeleri başta olmak üzere diğer önemli pazarlara yönelik ihracatın bu dönemde gerilediği görülmektedir. Ülkeler bazında incelendiğinde, yılın ilk on aylık döneminde Almanya %9,2'lik payı ile en büyük ihracat pazarı konumunu sürdürürken bu ülkeyi İngiltere, Irak ve İtalya izlemiştir.

Son dönemde yaşanan gerginlikle ön plana çıkan Rusya'ya yönelik ihracat ise, yılın ilk 10 ayı itibarıyla 2014'ün aynı dönemine göre %38,9 düşüş kaydetmiştir. İhracata dönük yaptırım açıklamaları dikkate alındığında, önümüzdeki dönemde bu ülke ile ticari ilişkilerin büyük ölçüde baskı altında kalacağı anlaşılmaktadır. Özellikle, Türkiye'den Rusya'ya ihraç edilen en önemli kalem olan meyve ve sebze ihracatının gerileyeceği tahmin edilmektedir. Rusya'nın tarım, balıkçılık, deri ve deri ürünleri ile tekstil ürünlerinde önemli bir ihraç pazarı konumunda olduğu göz önünde bulundurulduğunda, gelişmelerin özellikle bu sektörlerin ihracat performansı açısından belirleyici olacağı düşünülmektedir.

Ürün Bazında Rusya'ya Yapılan İhracat (12 aylık kümülatif)

milyon USD	Rusya'ya Yapılan İhracat	Türkiye'nin İhracatı	Pay (%)
Meyve ve sebzeler	1.030	7.837	13,1
Tekstil	570	11.405	5,0
Motorlu kara taşıtları	262	16.711	1,6
Hazır giyim	206	15.212	1,4
Metaleşya	172	5.881	2,9
Diğer	1.752	89.797	2,0
Toplam	3.992	146.842	2,7

İthalatta sert düşüş...

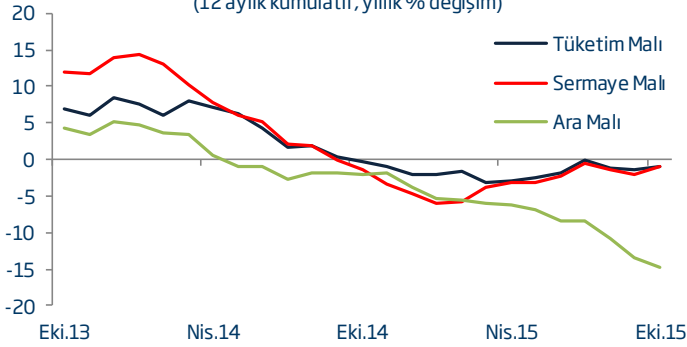
İthalat, emtia fiyatlarının düşük düzeyine ve döviz kurlarındaki gelişmelere bağlı olarak Ekim ayında da baskı altında kalmaya devam etmiştir. Nitekim, bu dönemde ara malı ithalatındaki düşüş bir miktar ivme kaybetse de yıllık bazda %18 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk on ayı itibarıyla da bu kalemdaki ithalat bir önceki yıla göre %17,5 oranında gerilemiştir. Aynı dönemde mineral yakıtlar ve yağlar faslında ithalat %30,1 oranında azalmıştır. Her ne kadar Rusya'dan yaptığımız ithalatta petrol ve doğal gaz önemli bir

Dış Ticaret Dengesi

	Ekim		Değişim (%)	Ocak-Ekim		Değişim (%)
	2014	2015		2014	2015	
İhracat	12,9	13,3	3,1	131,3	120,5	-8,2
İthalat	19,2	16,9	-11,9	199,0	173,2	-13,0
Dış Ticaret Dengesi	-6,3	-3,6	-42,5	-67,7	-52,7	-22,2
Karşılama Oranı (%)	67,2	78,6	-	66,0	69,6	-

Geniş Ekonomik Sınıflandırmaya Göre İthalat

(12 aylık kümülatif, yıllık % değişim)



ağırlığa sahip olsa da talep esnekliğinin düşük olmasına ve alternatif kaynaklara erişimin kısa vadede zorluk arz etmesine bağlı olarak ithalatın süreceği tahmin edilmektedir. Ancak, doğalgazda müzakereye konu olan fiyat indirimi ihtimalinin ortadan kalktığı düşünülmektedir.

Rusya'dan Yapılan İthalat (12 aylık kümülatif)

milyon USD	Rusya'dan Yapılan İthalat	Pay (%)
Petrol ve doğalgaz	12.681	58,9
Demir çelik	2.138	9,9
Diğer madenler	1.174	5,5
Hububat	1.118	5,2
Kömür	898	4,2
Diğer	3.512	16,3
Toplam	21.521	100

Diğer taraftan, yurt içi otomotiv talebinin güçlü seyrine bağlı olarak motorlu kara taşıtları ithalatında yılın ilk on ayında %17'lik yıllık artış kaydedilmiştir.

Beklentiler

Ekim ayında, enerji fiyatlarının düşük seyrini sürdürmesinin ithalattaki daralmanın sürmesini sağladığı, altın ihracatının ve Euro Alanı ülkelerine yapılan ihracattaki toparlamanın da desteğiyle dış ticaret dengesindeki iyileşme eğilimini devam ettiği görülmüştür. Diğer taraftan, Rusya ile son dönemde yaşanan gelişmelerin dış ticaret rakamlarına muhtemel olumsuz etkisinin özellikle 2016'dan itibaren görüleceği tahmin edilmektedir. Bu gelişmelerin etkisiyle dış ticarete iyileşme eğiliminin önümüzdeki dönemde baskı altında kalabileceğini öngörüyoruz.

Açıklanan geçici verilere göre, Kasım ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8, ithalat %25,2 oranında azalmıştır. Özellikle enerji ithalatındaki düşüşün desteğiyle dış ticaret açığındaki daralma bu dönemde %18,6 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Eylül ayında cari işlemler hesabı fazla verdi.

Cari işlemler hesabı Eylül ayında turizm gelirlerindeki azalışa rağmen dış ticaret açığının önemli ölçüde daralmasının etkisiyle 95 milyon USD fazla vermiştir. Daha önce 163 milyon USD açık olarak açıklanan Ağustos verisi de 27 milyon USD fazlaya revize edilmiştir. Böylece, cari işlemler hesabı Ağustos ayı itibarıyla Ekim 2009'dan bu yana ilk defa aylık bazda fazla vermeye başlamıştır. Cari işlemler hesabının üst üste iki ay fazla vermesiyle birlikte 12 aylık kümülatif cari açık da Eylül itibarıyla 40,6 milyar USD'ye inerek Ekim 2010'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir.

Yılın ilk dokuz ayında 25,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,9 oranında daralmıştır.

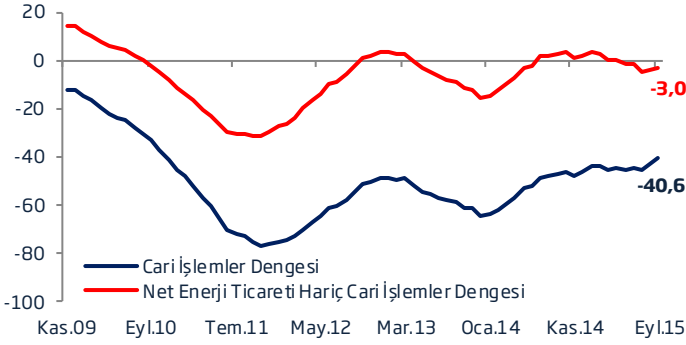
gelişmeye rağmen Eylül ayındaki 2,9 milyar USD'lik net turizm geliri hizmetler dengesine önemli ölçüde katkı sağlamaya devam etmiştir.

Doğrudan yabancı yatırımlardaki artış Eylül ayında ivme kaybetti.

Temmuz ve Ağustos aylarında cari dengenin finansmanında önemli rol oynayan doğrudan yatırımların Eylül ayında ivme kaybettiği görülmektedir. Bu dönemde, yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde yaptıkları doğrudan yatırımlar 791 milyon USD olurken, yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki doğrudan yatırımları 536 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, doğrudan yatırımlar aracılığıyla yurt içine net 255 milyon USD sermaye girişi olmuştur. Aynı tutar bir önceki ay 1,7 milyar USD seviyesindeydi. Yılın ilk dokuz ayında ise net doğrudan yatırımların %71 oranında artarak 8,7 milyar USD olduğu görülmektedir.

Cari İşlemler Dengesi

(12 aylık kümülatif, milyar USD)

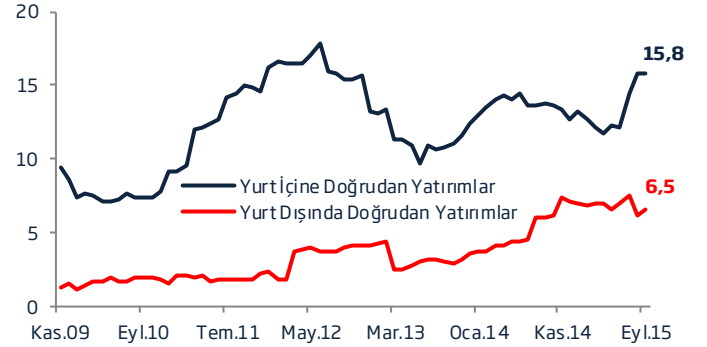


Dış ticaretteki iyileşme cari dengeyi olumlu etkilemeye devam ediyor.

Ödemeler dengesi verilerine göre Eylül ayında yıllık bazda ihracat 2,3 milyar USD azalırken, özellikle enerji fiyatlarındaki düşüşün desteklediği ithalattaki küçülme 4,8 milyar USD olmuştur. 2014 yılı Eylül ayında 649 milyon tutarında net altın ithalatı gerçekleştirilirken bu yılın aynı döneminde 520 milyon USD'lik net ihracat yapılmıştır. Böylece, dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yarı yarıya azalmıştır. Öte yandan, turizm gelirlerinin Mart ayından bu yana yıllık bazda azaldığı gözlenmektedir. Bu

Doğrudan Yatırımlar

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



Portföy yatırımlarından sermaye çıkışı devam ediyor.

Mayıs ayından bu yana net sermaye çıkışı yaşanan portföy yatırımları kaleminde Eylül ayında da 2,9 milyar USD'lik çıkış meydana gelmiştir. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi ve borç senetlerinden net sermaye çıkışı devam ederken, yurt içinde yerleşik bankaların yurt dışında gerçekleştirdikleri portföy yatırımlarının hız kazanması da sermaye çıkışının artmasında etkili olmuştur. Yılın ilk dokuz ayında portföy yatırımlarındaki net çıkış 11,6 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

Sermaye Girişlerinin Dağılımı

			(%)	
	Aralık 2014	Eylül 2015	Aralık 2014	Eylül 2015
Cari İşlemler Dengesi	-46.525	-40.569	-	-
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	46.057	33.421	100,0	100,0
-Doğrudan Yatırımlar	5.702	9.324	12,4	27,9
-Portföy Yatırımları	20.104	-5.256	43,7	-15,7
-Diğer Yatırımlar	16.917	21.381	36,7	64,0
-Net Hata ve Noksan	3.404	7.981	7,4	23,9
-Diğer	-70	-9	-0,2	0,0
Rezervler⁽¹⁾	468	7.148	-	-

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyecektir.

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Bankalar ve banka dışı sektörler yurt dışından kaynak sağlamaya devam ediyor...

Eylül ayında bankacılık sektörü 3 milyar USD tutarında net uzun vadeli kredi kullanırken aynı tutarda kısa vadeli kredi geri ödemesi yapmıştır. Yılın ilk dokuz ayında ise sektör net kredi kullanıcısı konumundadır. Banka dışı sektörler ise Eylül'de 1,3 milyar net uzun vadeli kredi, 164 milyon USD de net kısa vadeli kredi kullanmıştır. Ocak-Eylül döneminde banka dışı sektörlerin de net kredi kullanıcısı olduğu görülmektedir.

12 aylık kümülatif verilere göre bankaların ve banka dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları Eylül ayında da artmaya devam etmiş ve sırasıyla %318 ve %143 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net hata ve noksan kaleminde 2 milyar USD'lik giriş...

Eylül ayında net hata noksan kalemi altında 2 milyar USD

giriş gözlenmiştir. Böylece, büyük ölçüde portföy yatırımlarında meydana gelen çıkış nedeniyle 2,1 milyar USD açık veren finans hesabının net hata noksan kalemindeki sermaye girişi ile telafi edildiği gözlenmiştir. Yılın ilk 9 ayında 13,4 milyar USD düzeyinde sermaye girişine işaret eden net hata noksan kalemi cari açığın finansmanına kayda değer ölçüde katkıda bulunmaya devam etmektedir.

Beklentiler...

Türkiye'nin dış ticaret açığındaki daralmanın yılın geri kalan bölümünde de devam etmesi ve bu çerçevede cari açığı iyileşme eğiliminin sürmesi beklenmektedir. Öte yandan, Fed'in yılsonunda faiz artırmaya başlayacağı beklentisiyle aralarında Türkiye'nin de yer aldığı gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarındaki zayıf seyrin süreceği beklentisine rağmen cari açığın finansmanında banka ve diğer sektörlerin yurt dışından kredi kullanımlarının önemli rol oynamaya devam edeceği tahmin edilmektedir.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Eylül 2015	Ocak - Eylül		%	12 Aylık
		2014	2015	Değişim	Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	95	-31.517	-25.561	-18,9	-40.569
Dış Ticaret Dengesi	-2.527	-45.485	-37.198	-18,2	-55.297
Hizmetler Dengesi	3.445	20.112	19.022	-5,4	24.074
Seyahat (net)	2.913	19.390	17.184	-11,4	22.274
Birincil Gelir Dengesi	-942	-6.961	-8.107	16,5	-10.358
İkincil Gelir Dengesi	119	817	722	-11,6	1.012
Sermaye Hesabı	0	-67	-6	-91,0	-9
Finans Hesabı	2.075	-22.718	-12.124	-46,6	-32.597
Doğrudan Yatırımlar (net)	-255	-5.097	-8.719	71,1	-9.324
Portföy Yatırımları (net)	2.871	-13.736	11.624	-	5.256
Net Varlık Edinimi	1.346	701	5.221	644,8	5.266
Net Yükümlülük Oluşumu	-1.525	14.437	-6.403	-	10
Hisse Senetleri	-233	1.608	-948	-	3
Borç Senetleri	-1.292	12.829	-5.455	-	7
Diğer Yatırımlar (net)	306	-6.790	-11.254	65,7	-21.381
Efektif ve Mevduatlar	940	1.781	1.572	-11,7	-818
Net Varlık Edinimi	1.252	1.844	13.038	607,0	11.481
Net Yükümlülük Oluşumu	312	63	11.466	18.100,0	12.299
Merkez Bankası	-125	-1.986	-731	-63,2	-1.078
Bankalar	437	2.049	12.197	495,3	13.377
Yurt Dışı Bankalar	478	-120	8.861	-	9.077
Yabancı Para	-134	-2.425	4.658	-	4.229
Türk Lirası	612	2.305	4.203	82,3	4.848
Yurt Dışı Kişiler	-41	2.169	3.336	53,8	4.300
Krediler	-1.249	-8.503	-11.481	35,0	-18.007
Net Varlık Edinimi	54	2.031	450	-77,8	282
Net Yükümlülük Oluşumu	1.303	10.534	11.931	13,3	18.289
Bankacılık Sektörü	-42	7.416	5.212	-29,7	9.632
Bankacılık Dışı Sektörler	1.420	4.035	7.491	85,7	9.403
Ticari Krediler	637	381	-1.091	-	-2.280
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-22	-449	-254	-43,4	-276
Rezerv Varlıklar (net)	-847	2.905	-3.775	-	-7.148
Net Hata ve Noksan	1.980	8.866	13.443	51,6	7.981

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Merkezi yönetim bütçesi Ekim ayında 7,2 milyar TL fazla verdi.

Ekim ayında bütçe harcamaları yıllık bazda %1,7 oranında azalırken, bütçe gelirleri %28,2 yükselmiştir. Böylece, Ekim 2014'te 3 milyar TL açık veren bütçe, Ekim 2015'te 7,2 milyar TL ile rekor düzeyde fazla vermiştir.

2015 yılının ilk 10 ayı itibarıyla ise; bütçe harcamalarının yıllık bazda %11,5, bütçe gelirlerinin %14,5 oranında arttığı izlenmiştir. Bu dönemde, bütçe açığı %58,3 daralarak 6,2 milyar TL olmuştur. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde bütçe açığı 14,9 milyar TL seviyesinde bulunuyordu.

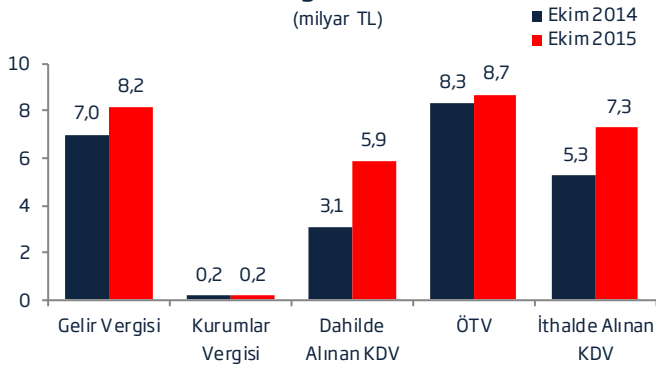
Faiz dışı dengeye bakıldığında da bütçe görünümünde kaydedilen iyileşme göze çarpmaktadır. Yılın ilk on ayı itibarıyla faiz dışı fazla bir önceki yılın aynı dönemine göre %35,7 artarak 41,2 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu da OVP öngörüsünün %140'ına tekabül etmektedir.

Vergi gelirleri artışında ivmelenme...

Yılın 3. çeyreğinde iç talepteki ılımlı görünümün etkisiyle ivme kaybeden vergi gelirlerindeki artış Ekim ayında yeniden hız kazanmıştır. Ekim ayında bütçe gelirlerinin %80'ini oluşturan vergi gelirleri geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 7 milyar TL'lik artış kaydetmiştir. Bu gelişmede dahilde alınan katma değer vergisi gelirlerindeki %90'ı aşan artış önemli bir role sahipken, iç talepteki hareketlenme nedeniyle ithalde alınan KDV gelirlerindeki artışın yıllık bazda %38,1 düzeyinde gerçekleşmesi de etkili olmuştur.

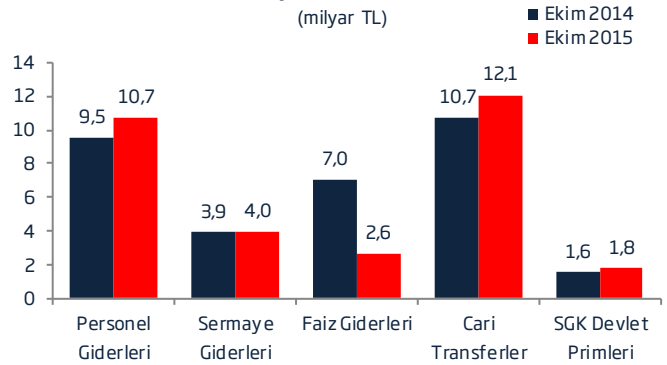
Vergi Gelirleri

(milyar TL)



Bütçe Harcamaları

(milyar TL)



Söz konusu vergi kalemlerindeki hızlı yükselişte zayıf baz etkisinin de payı olduğu gözlenmektedir. Gelir vergisi bu dönemde %16,4 artarken, ÖTV gelirleri ise %4,3 ile sınırlı oranda genişleme göstermiştir. Vergi gelirlerinin yanı sıra hazine portföyü ile iştirak gelirlerine bağlı olarak teşebbüs ve mülkiyet gelirlerindeki yıllık bazda kaydedilen 2,3 milyar TL'lik genişleme de bu dönemde bütçe dengesini desteklemiştir.

Ekim'de bütçenin olumlu görünüm sergilemesinde faiz giderlerindeki düşüş de önemli rol oynadı.

Geçtiğimiz yıl Ekim ayında borç stokunun vade yapısına bağlı olarak dönemsel bir artışın gözlenmesiyle 7 milyar TL ile yüksek seviyede gerçekleşen faiz harcamaları Ekim 2015'te 2,6 milyar TL'ye gerilemiştir. Bu dönemde iç borç faiz ödemelerinin 4,4 milyar TL azaldığı izlenmiştir. Faiz dışı harcamalarda ise bir önceki yılın aynı dönemine göre 3,7 milyar TL artış gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, büyük ölçüde cari transferler ile personel giderlerinde kaydedilen yükseliş etkili olmuştur.

Beklentiler

Ekim ayı itibarıyla bütçe göstergelerinin yılsonu hedeflerine kıyasla oldukça olumlu bir tablo çizdiği görülmektedir. Bu durum, önümüzdeki dönemde gerekli olması halinde ekonomiyi desteklemek amacıyla atılacak adımlar açısından maliye politikasında yeterli manevra alanına sahip olduğuna işaret etmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Ekim		%	Ocak-Ekim		%	2015 Bütçe	OVP	Gerç./
	2014	2015		Değişim	2014				
Harcamalar	37,2	36,6	-1,7	362,6	404,2	11,5	472,9	503,0	80,4
Faiz Harcamaları	7,0	2,6	-62,3	45,3	47,4	4,7	54,0	54,0	87,8
Faiz Dışı Harcamalar	30,2	33,9	12,4	317,3	356,8	12,4	418,9	449,0	79,5
Gelirler	34,2	43,8	28,2	347,7	398,0	14,5	452,0	478,5	83,2
Vergi Gelirleri	27,9	35,1	25,6	286,6	333,3	16,3	389,5	405,8	82,1
Diğer Gelirler	6,2	8,7	39,7	61,1	64,6	5,8	62,5	72,8	88,8
Bütçe Dengesi	-3,0	7,2	-	-14,9	-6,2	-58,3	-21,0	-24,5	25,4
Faiz Dışı Denge	4,0	9,9	147,2	30,3	41,2	35,7	33,0	29,5	139,6

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Datastream, Maliye Bakanlığı

Kasım'da aylık enflasyon beklentilerin üzerinde...

Kasım ayında TÜFE aylık bazda %0,67 ile beklentilerin bir miktar üzerinde artış kaydetmiştir. Yurt İçi ÜFE'de (Yİ-ÜFE) ise %1,42 ile Haziran 2012'den bu yana ki en sert aylık düşüş kaydedilmiştir. Reuters anketine göre TÜFE'nin Eylül ayına göre %0,46 artması beklenirken, son TCMB Beklenti Anketi'nde aylık enflasyon öngörüsü %0,43 seviyesindeydi.

Kasım	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
Değişim (%)	2014	2015	2014	2015
Aylık	0,18	0,67	-0,97	-1,42
Yılsonuna Göre	8,65	8,58	7,18	6,06
Yıllık	9,15	8,10	8,36	5,25
Yıllık Ortalama	8,80	7,61	10,32	5,33

Yıllık enflasyon 2015 yılının en yüksek düzeyinde...

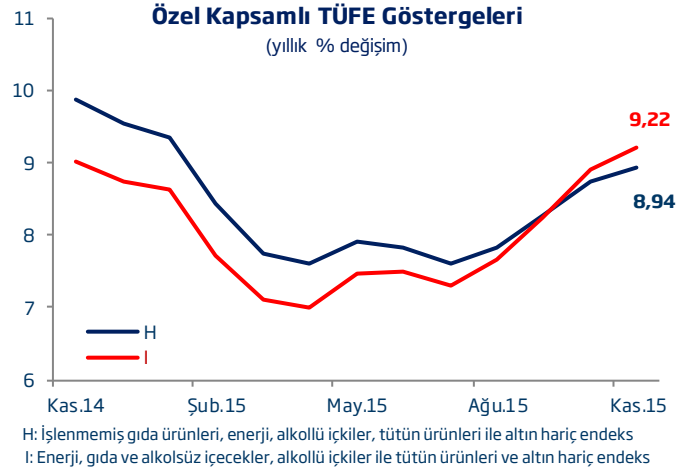
Ekim ayında baz etkisiyle gerileyen yıllık TÜFE enflasyonu Kasım ayında %8,10 düzeyine çıkarak bu yıl içindeki en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Ekim ayından itibaren gerileme eğilimi sergileyen Yİ-ÜFE ise yıllık bazda %5,25 seviyesine inmiştir.

Giyim ve gıda fiyatları TÜFE artışında belirleyici oldu.

Mevsimsel faktörler Kasım ayında TÜFE'deki yükselişte belirleyici olmuştur. TÜFE artışına 39 baz puan ile en fazla katkıyı aylık bazda %5,37 yükselen giyim ve ayakkabı grubu sağlamıştır. Ayrıca, kış aylarının gelmesiyle birlikte sebze gibi işlenmemiş gıda ürünlerinin fiyatlarındaki artışlar sonucunda gıda ve alkolsüz içecek grubu TÜFE'ye yukarı yönlü etkide bulunmuştur. Mevsimsel ürünler hariç tutulduğunda aylık TÜFE artışı %0,08'e inmektedir. Öte yandan, Kasım ayında siyasi belirsizliklerin azalmasıyla birlikte TL'deki nispi toparlanma eğilimi döviz kurlarındaki gelişmelere duyarlılığın yüksek olduğu ulaştırma grubu fiyatlarında düşüşü beraberinde getirmiştir.

Çekirdek enflasyon göstergeleri...

Çekirdek enflasyon göstergelerinde son dönemde gözlenen bozulma eğilimi Kasım ayında da devam etmiştir. TCMB



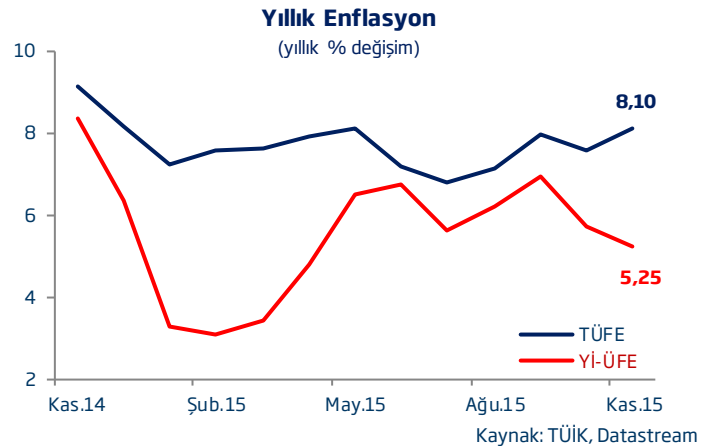
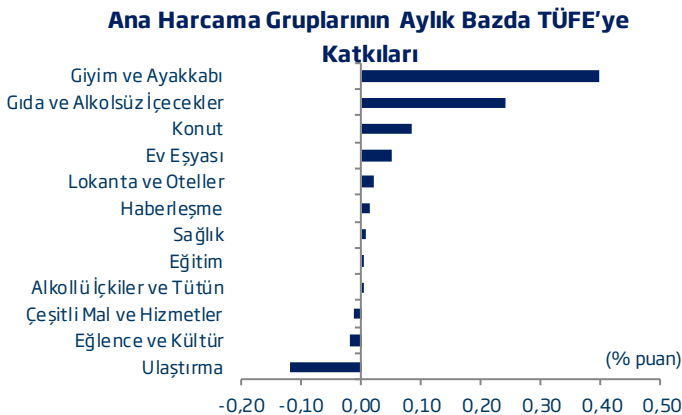
tarafından yakından izlenen çekirdek enflasyon göstergeleri olan H ve I endekslerindeki ayrışma işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış nedeniyle belirginleşmiştir. Söz konusu endekslerde yıllık enflasyon sırasıyla %8,94 ve %9,22 olmuştur.

Yİ-ÜFE'de sert gerileme...

Kasım ayında, düşük enerji ve emtia fiyatlarının katkısının yanı sıra gıda imalatında fiyatların gerilemesi Yİ-ÜFE'deki düşüşte belirleyici unsur olmuştur. Ana sanayi grupları bazında bakıldığında Ekim ayına göre tüm alt gruplarda fiyatların gerilediği görülmektedir.

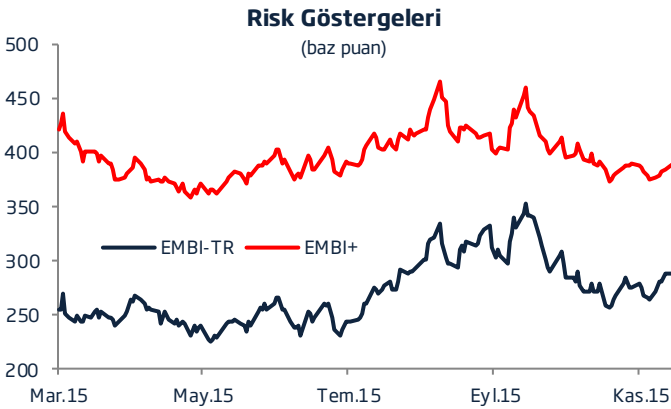
Beklentiler...

2015 yılının son ayında giyim ve ayakkabı fiyatlarında beklenen gerilemenin TÜFE'yi düşürücü yönde etkileyeceği, enerji ve emtia fiyatlarının düşük seyrinin ise enflasyon göstergeleri üzerindeki aşağı yönlü katkısını devam ettireceği tahmin edilmektedir. Ayrıca, Aralık ayında dönemsel olarak artış kaydeden gıda fiyatlarının Rusya'ya yönelik ihracatın aksaması nedeniyle iç piyasaya arzın artması paralelinde gerileyebileceği düşünülmektedir. Bu çerçevede, Aralık ayında TÜFE'nin aylık bazda gerileyeceği tahmin edilmektedir.

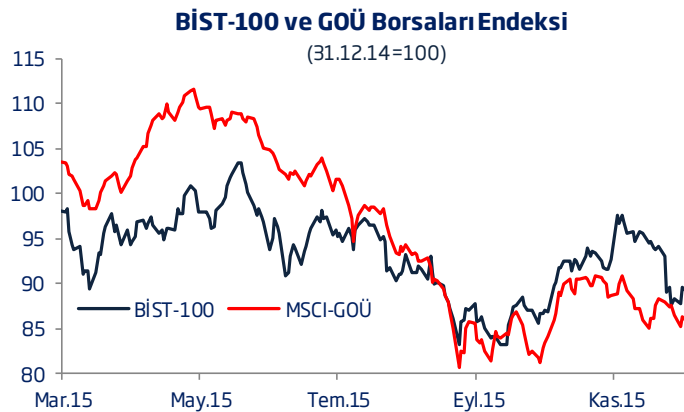


Yurt içi piyasalar ...

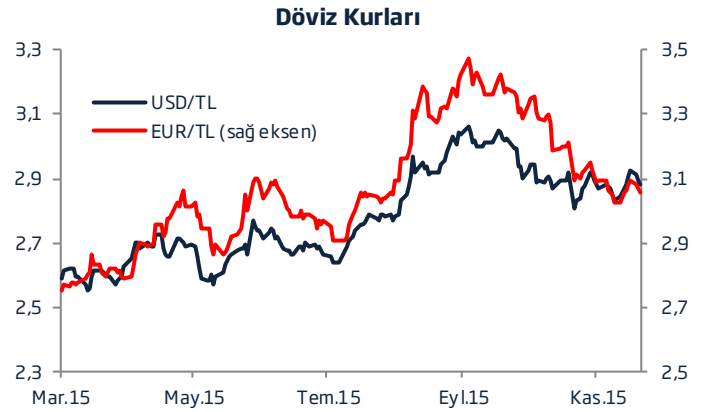
Siyasi belirsizliklerin seçim sonrasında azalmasıyla birlikte yurt içi piyasalarda risk iştahında artış gözlenmiş ve seçim öncesinde genel olarak gelişmekte olan piyasalardan olumsuz yönde ayrılan yurt içi piyasalarda Kasım ayı başında hızlı bir düzeltme hareketi kaydedilmiştir. Ancak, izleyen dönemde ABD'de açıklanan verilerin ve yetkililerin yaptığı konuşmaların Fed'in Aralık ayında faiz artırımına gitme ihtimalinin yükselmesine neden olması küresel piyasaların genelinde satış baskısı yaratmıştır. Bu durum özellikle gelişmekte olan piyasalar üzerinde etkili olurken, yurt içi piyasalara da yansımıştır. Ayrıca, ayın son günlerinde Rusya ile Türkiye arasında yaşanan gerginlik de piyasalar üzerinde baskı yaratmıştır.

**BİST-100 endeksinde düşüş...**

1 Kasım seçimlerinin hemen öncesinde 78 bin seviyesinin altına kadar gerileyen BİST-100 endeksi, 2 Kasım günü 84 bin seviyesini aşmıştır. Ancak izleyen dönemde, gerek kâr satışları gerekse yurt içi ve yurt dışı kaynaklı gelişmeler paralelinde yoğunlaşan satış baskılarının etkisiyle endeks aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Rusya ile yaşanan gelişmeler de hisse senedi piyasası üzerinde satış baskısı yaratmıştır. Endeks, Ekim sonuna göre %5,3 gerileyerek 30 Kasım'da 75.233 düzeyinde gerçekleşmiştir.

**USD/TL kurunda dalgalı seyir...**

Siyasi belirsizlikler nedeniyle TL yıl boyunca genellikle diğer gelişmekte olan para birimlerine kıyasla daha zayıf bir performans sergilemiştir. Genel seçim sonuçlarının ardından ise, 2 Kasım'da gün içinde 2,75 düzeyine kadar gerileyen USD/TL kuru izleyen günlerde azalan risk iştahının etkisiyle yeniden 2,93 seviyelerinin üzerine çıkmıştır. 30 Kasım itibarıyla USD/TL kuru 2,9135 düzeyinde gerçekleşmiştir.



2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi de seçimin hemen ardından tek haneli seviyelere gerilemiş, ancak bu seviyeler kalıcı olamamış ve ilerleyen günlerde yeniden çift haneli düzeylere çıkmıştır. 30 Kasım itibarıyla 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi %10,29 olmuştur.

TCMB faiz oranlarını değiştirmede.

TCMB, 24 Kasım'da gerçekleştirdiği para politikası kurulu toplantısında faiz oranlarında bir değişikliğe gitmemiştir. Toplantı ertesinde yapılan açıklamada, enerji fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu olumlu yönde etkilemeye devam ettiği ancak, birikimli döviz kuru hareketlerinin çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşmeyi geciktirdiği ifade edilmiştir. Açıklamada ayrıca, küresel piyasalardaki belirsizliklerin enflasyon beklentileri üzerindeki etkileri ile enerji ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki oynaklıklar dikkate alınarak gerekli görülen süre boyunca likidite politikasındaki sıkı duruşun korunacağı belirtilmiştir.

YP mevduat hacmi 2014 sonuna göre %34,6 arttı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, mevduat hacmi 20 Kasım itibarıyla yıllık bazda %19,1 artarak 1.287 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Toplam mevduat hacmi yılsonuna göre ise %14,1 oranında artmıştır. Yılsonuna göre TP mevduat hacmindeki yükseliş %1,2 ile sınırlı düzeyde gerçekleşirken, TL'deki değer kaybına da bağlı olarak bu dönemde YP mevduat hacmi %34,6 oranında artmıştır. Nitekim, kur etkisinden arındırıldığında, mevduat hacmindeki artışın yıllık bazda %7,3'e, 2014 sonuna göre ise %4,6 düzeyine indiği görülmektedir.

Kredi hacmindeki yıllık artış %21,5...

20 Kasım itibarıyla kredi hacmi yıllık bazda %21,5 artarak 1.470 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Kredi türleri itibarıyla bakıldığında, ticari kredilerin döviz kurlarındaki yükselişin de etkisiyle yıllık bazda %26,8 arttığı, bireysel kredilerdeki büyümenin ise bu dönemde ivme kaybetmeye devam ederek %8,6 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Kur etkisinden arındırıldığında, kredilerde yıllık büyüme oranı %10,3 olmuştur.

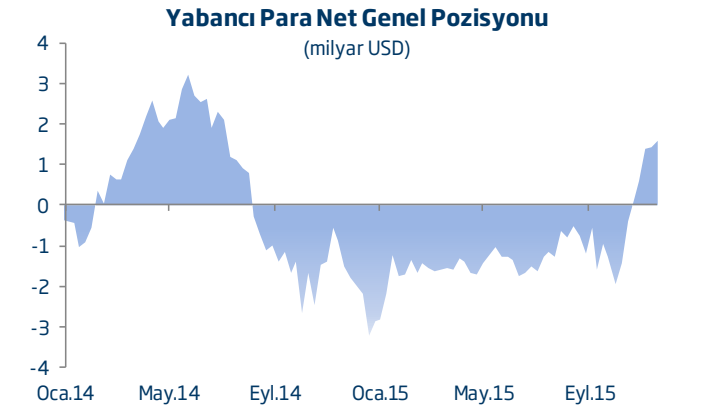
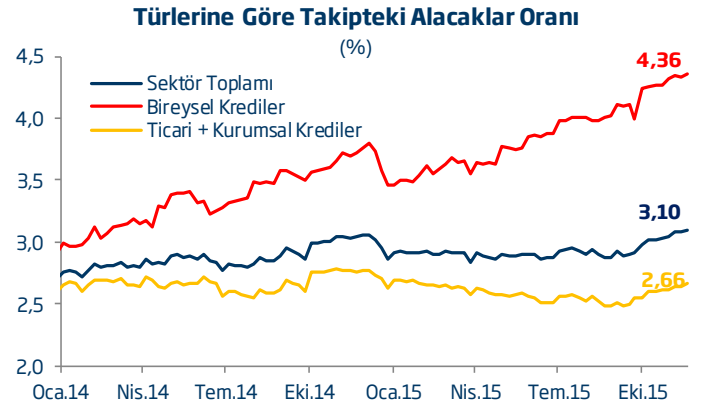
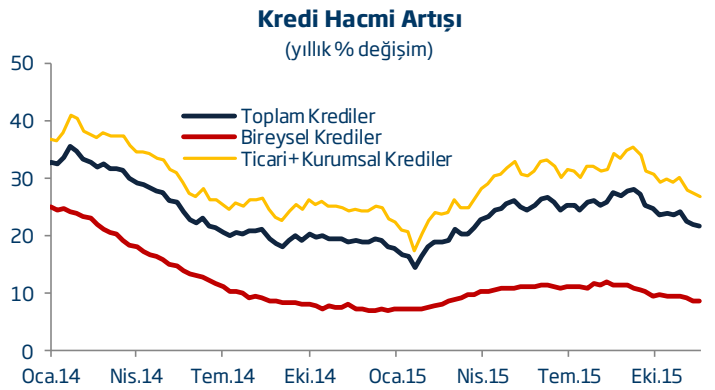
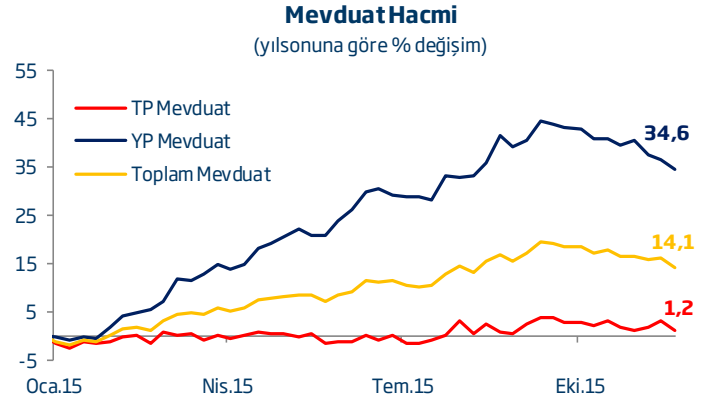
Takipteki alacaklar oranı 20 Kasım itibarıyla Mayıs 2011'den bu yana ulaştığı en yüksek değer olan %3,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Takipteki alacak oranı bireysel kredilerde %4,36'ya çıkarken, ticari kredilerde %2,66 olmuştur.

Menkul kıymetler portföyü...

Bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyü 20 Kasım itibarıyla 2014 sonuna kıyasla %7,7 artarak 324 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Menkul kıymet portföyü içinde en yüksek paya sahip olan repo konusu menkul kıymetler portföyü bu dönemde %16,9 oranında artış kaydetmiştir. Satılmaya hazır menkul kıymetler portföyünde ise %9 düşüş yaşandığı görülmektedir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 20 Kasım 2015 itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)35.659 milyon USD, bilanço dışında ise (+)37.256 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)1.597 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Son dönemde Fed'in 9 yıllık bir sürenin ardından ilk faiz artırımını Aralık ayında yapacağına dair beklentiler oldukça güçlenmiştir. Bu durum küresel piyasalar üzerinde satış baskısı yaratsa da faiz artırımlarının oldukça kademeli yapılacağı yönünde yapılan açıklamalar piyasalar tarafından olumlu olarak değerlendirilmektedir. ECB'nin ekonomiyi desteklemek için para politikasında daha fazla adım atacağına dair beklentiler de Kasım ayında piyasaları desteklemiştir. Gelişmiş ülke merkez bankalarının izledikleri para politikalarındaki ayrışma özellikle para birimlerinin seyri üzerinde etkili olurken, küresel piyasaların genelinde yön bulma arayışının sürdüğü gözlenmektedir.

Genel seçimin ardından siyasi belirsizliklerin azalması piyasalar tarafından olumlu karşılanan bir gelişme olsa da son dönemde küresel risk algısında yaşanan bozulma yurt içine de olumsuz yansımıştır. Risk algısının hızlı bir şekilde yön değiştirmesi piyasalarda büyük boyutlu dalgalanmalara neden olmaya devam etmektedir. Rusya ile son dönemde yaşanan gelişmelerin ikili ilişkiler üzerindeki muhtemel olumsuz etkisinin de özellikle 2016'dan itibaren görüleceği tahmin edilmektedir. Bu durum dış dengedeki iyileşme eğiliminin önümüzdeki dönemde baskı altında kalabileceğine işaret etmektedir. Mevcut küresel konjonktür de dikkate alındığında, Türkiye'nin diğer gelişmekte olan ülkelerden pozitif yönde ayrışabilmesi için yapısal reformlar alanında somut adımların atılmasının önem taşıdığı düşünülmektedir.

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

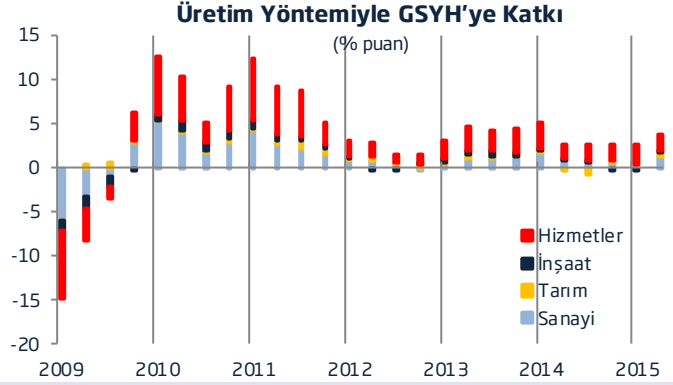
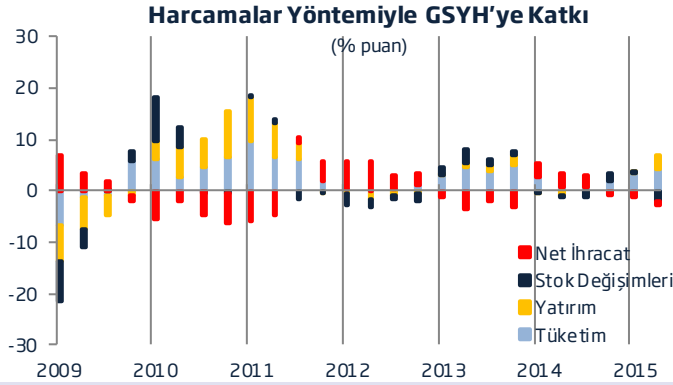
(G) Gerçekleşme

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

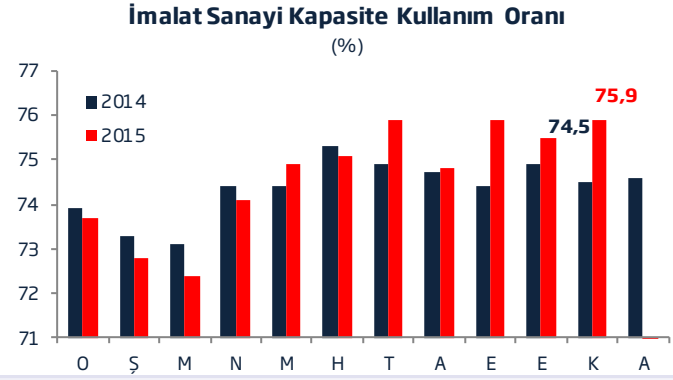
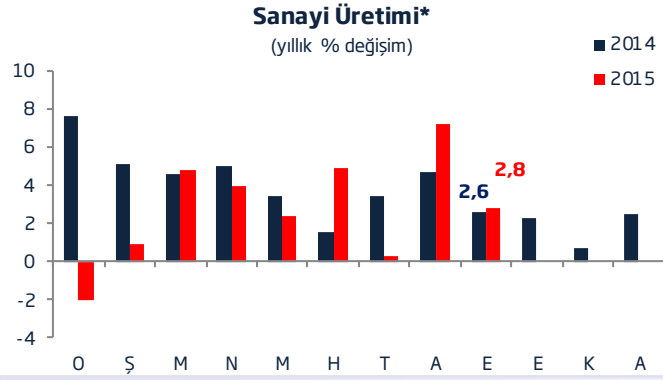
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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 are six icons representing different sections: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

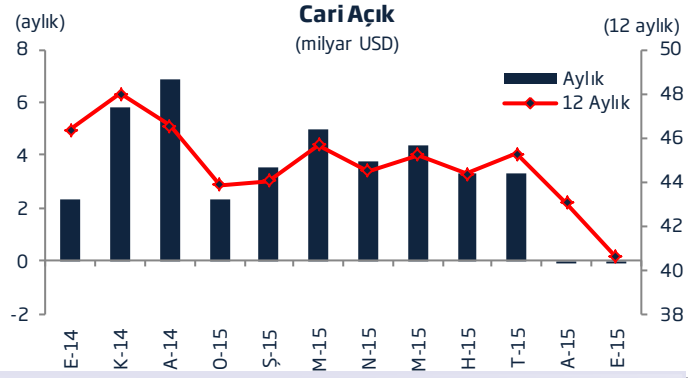
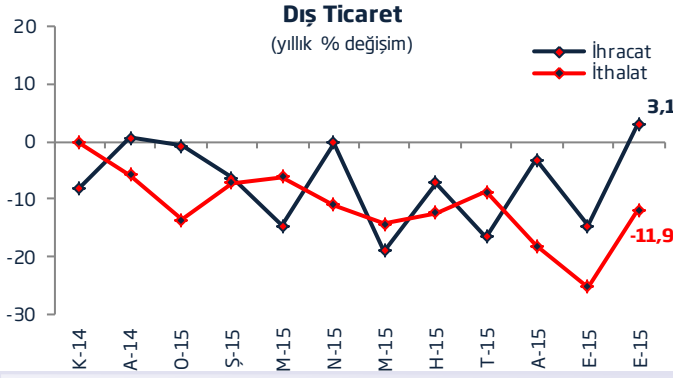
Büyüme



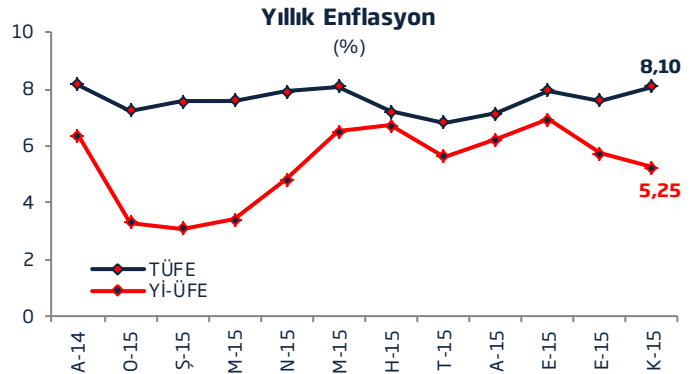
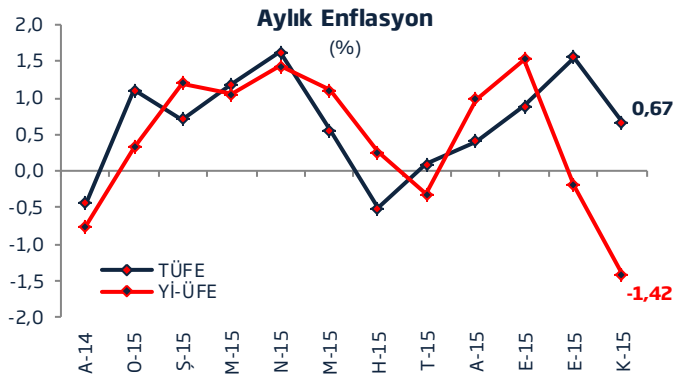
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon

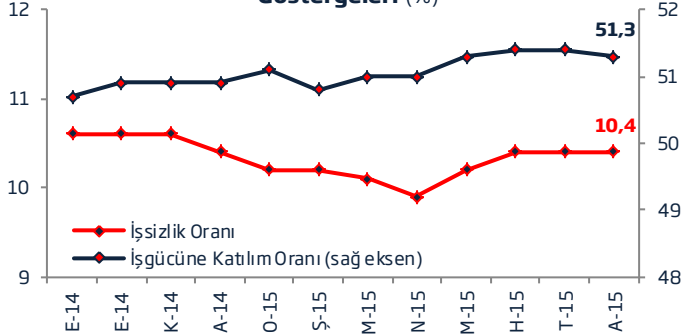


(*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

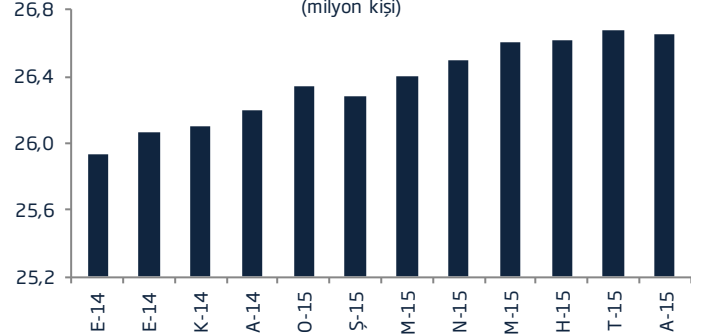
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)

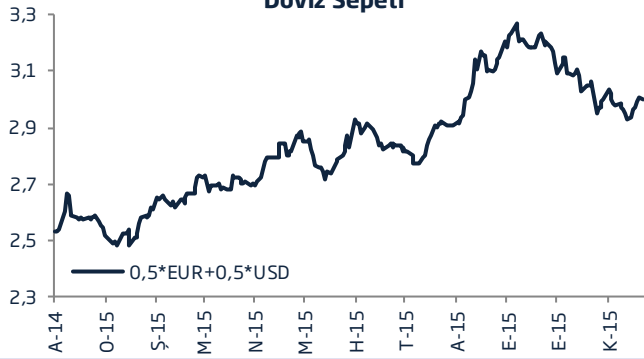


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

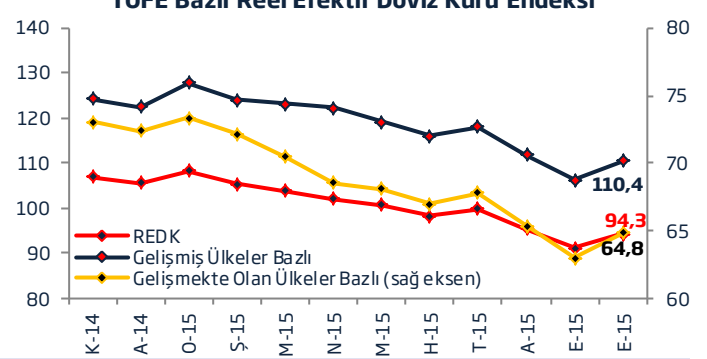


Döviz

Döviz Sepeti

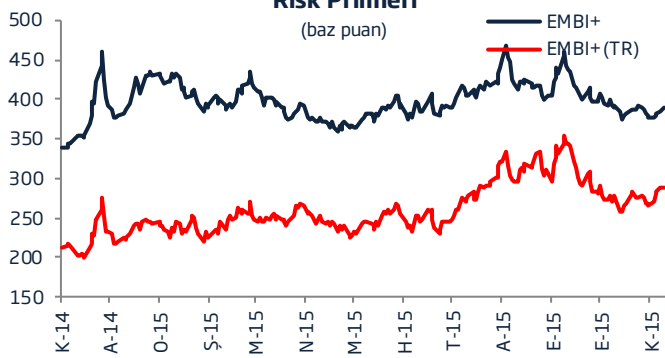


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi



Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

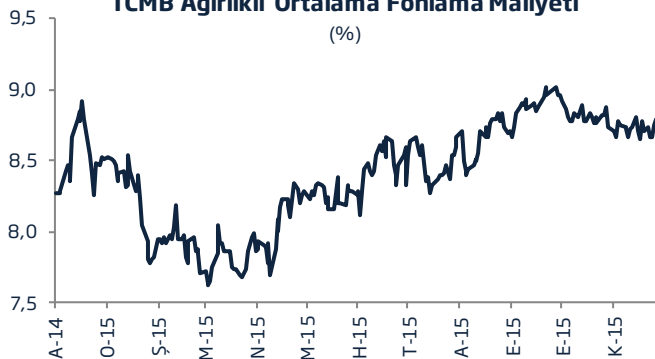


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

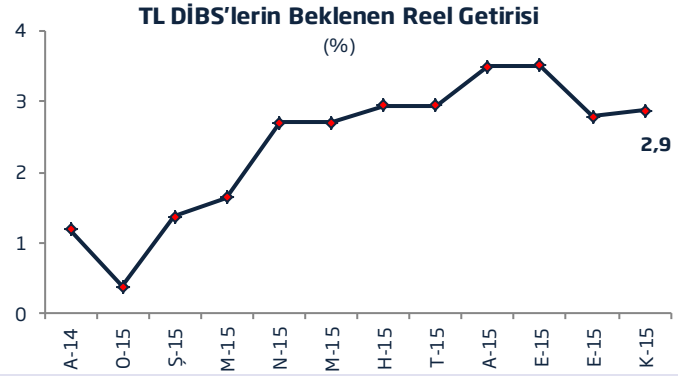
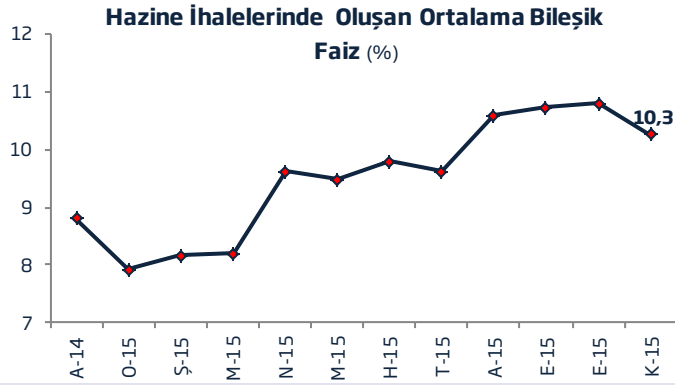


2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

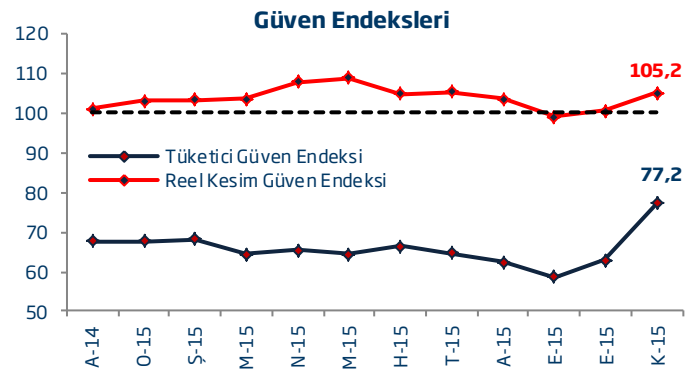
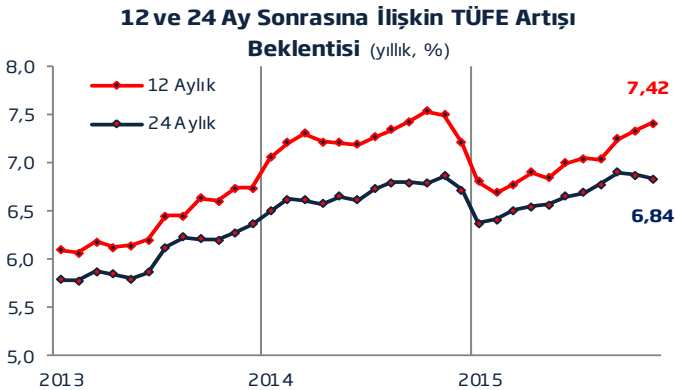
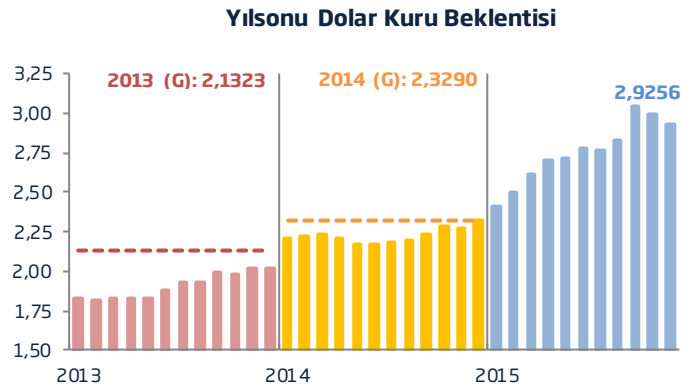
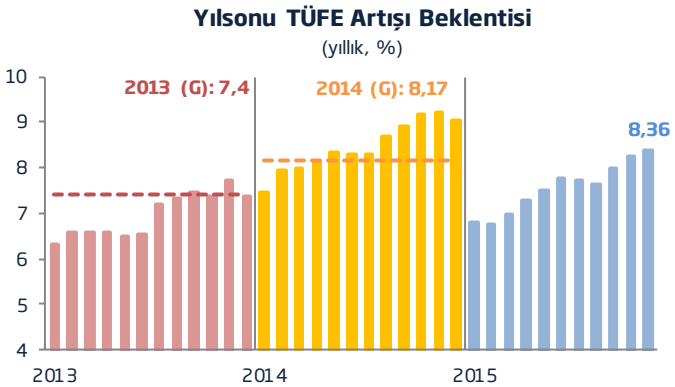
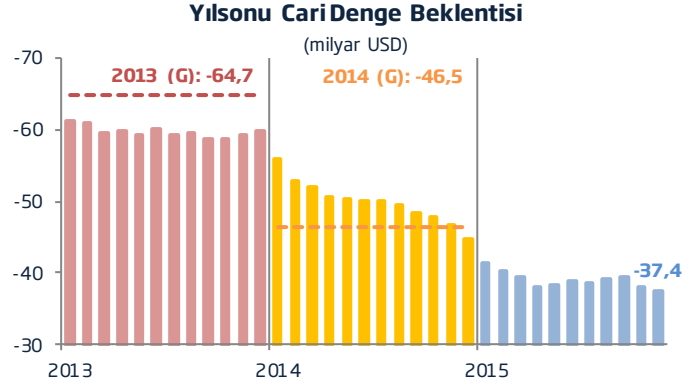
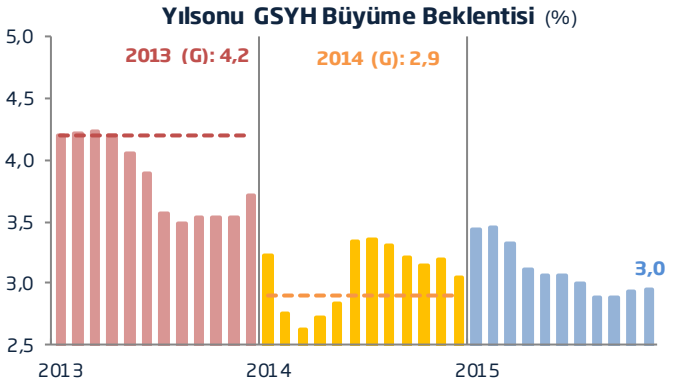


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil



Beklenti 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	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	-
Enflasyon (%)						Eyl.15	Eki.15	Kas.15
TÜFE (yıllık)	6,40	10,45	6,16	7,40	8,17	7,95	7,58	8,10
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	8,87	13,33	2,45	6,97	6,36	6,92	5,74	5,25
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Haz.15	Tem.15	Ağu.15
İşsizlik Oranı (%)	10,0	8,5	8,8	9,1	10,4	10,4	10,4	10,4
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,1	47,2	48,5	48,5	50,9	51,4	51,4	51,3
Döviz Kurları						Eyl.15	Eki.15	Kas.15
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	119,2	102,7	110,3	101,0	105,5	91,2	94,3	
USD/TL	1,5413	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	3,0278	2,9175	2,9135
EUR/TL	2,0600	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,3971	3,2096	3,0822
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8007	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	3,2125	3,0636	2,9979
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Ağu.15	Eyl.15	Eki.15
İhracat	113,9	134,9	152,5	151,8	157,6	148,4	146,4	146,8
İthalat	185,5	240,8	236,5	251,7	242,2	223,9	218,7	216,4
Dış Ticaret Dengesi	-71,7	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-75,4	-72,2	-69,6
Karşılama Oranı (%)	61,4	56,0	64,5	60,3	65,1	66,3	67,0	67,9
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Tem.15	Ağu.15	Eyl.15
Cari İşlemler Dengesi	-45,3	-75,0	-48,5	-64,7	-46,5	-45,3	-43,0	-40,6
Finans Hesabı	-45,1	-66,0	-48,2	-62,0	-43,2	-39,5	-37,3	-32,6
Doğrudan Yatırımlar (net)	-7,6	-13,8	-9,2	-8,8	-5,7	-6,9	-9,7	-9,3
Portföy Yatırımları (net)	-16,1	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	1,1	0,9	5,3
Diğer Yatırımlar (net)	-34,2	-28,2	-18,9	-39,1	-16,9	-29,2	-21,8	-21,4
Rezerv Varlıklar (net)	12,8	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-4,5	-6,8	-7,1
Net Hata ve Noksan	0,2	9,0	0,3	2,8	3,4	5,9	5,7	8,0
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-6,2	-9,7	-6,2	-7,9	-5,8	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Ağu.15	Eyl.15	Eki.15
Harcamalar	294,4	314,6	361,9	408,2	448,8	319,7	367,7	404,2
Faiz Harcamaları	48,3	42,2	48,4	50,0	49,9	38,4	44,8	47,4
Faiz Dışı Harcamalar	246,1	272,4	313,5	358,2	398,8	281,3	322,9	356,8
Gelirler	254,3	296,8	332,5	389,7	425,4	320,4	354,2	398,0
Vergi Gelirleri	210,6	253,8	278,8	326,2	352,5	268,7	298,3	333,3
Bütçe Dengesi	-40,1	-17,8	-29,4	-18,5	-23,4	0,6	-13,5	-6,2
Faiz Dışı Denge	8,2	24,4	19,0	31,4	26,5	39,0	31,3	41,2
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-3,6	-1,4	-2,1	-1,2	-1,3	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Ağu.15	Eyl.15	Eki.15
İç Borç Stoku	352,8	368,8	386,5	403,0	414,6	435,0	438,2	438,2
Dış Borç Stoku	120,7	149,6	145,7	182,8	197,5	241,2	251,6	239,4
Toplam Borç Stoku	473,6	518,4	532,2	585,8	612,1	676,2	689,8	677,6

(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	Eyl.15	Eki.15	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.006,7	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.395,9	2.347,7	17,7
Krediler	525,9	682,9	794,8	1.047,4	1.240,7	1.482,2	1.465,7	18,1
TP Krediler	383,8	484,8	588,4	752,7	881,0	996,0	996,0	13,1
Pay (%)	73,0	71,0	74,0	71,9	71,0	67,2	68,0	-
YP Krediler	142,1	198,1	206,4	294,7	359,7	486,2	469,7	30,6
Pay (%)	27,0	29,0	26,0	28,1	29,0	32,8	32,0	-
Takipteki Alacaklar	20,0	19,0	23,4	29,6	36,4	44,8	45,6	25,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	2,7	2,9	2,8	2,9	2,9	3,0	-
Menkul Değerler	287,9	285,0	270,0	286,7	302,3	322,2	325,6	7,7
PASİF TOPLAMI	1.006,7	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.395,9	2.347,7	17,7
Mevduat	617,0	695,5	772,2	945,8	1.052,7	1.269,2	1.238,3	17,6
TP Mevduat	433,5	460,0	520,4	594,1	661,3	703,7	679,5	2,7
Pay (%)	70,3	66,1	67,4	62,8	62,8	55,4	54,9	-
YP Mevduat	183,5	235,5	251,8	351,7	391,4	565,5	558,8	42,8
Pay (%)	29,7	33,9	32,6	37,2	37,2	44,6	45,1	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	3,1	18,4	37,9	60,6	89,3	104,2	100,7	12,8
Bankalara Borçlar	122,4	167,4	173,4	254,2	293,2	377,0	361,4	23,2
Repodan Sağlanan Fonlar	57,5	97,0	79,9	119,1	137,4	150,9	157,0	14,3
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	134,5	144,6	181,9	193,7	232,0	247,3	256,0	10,3
Net Dönem Kârı/Zararı	22,1	19,8	23,5	24,7	24,6	18,8	21,2	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	47,9	52,6	56,1	66,8	71,0			
Krediler/Aktifler	52,2	56,1	58,0	60,5	62,2	61,9	62,4	-
Menkul Kıymet/Aktifler	28,6	23,4	19,7	16,6	15,2	13,5	13,9	-
Mevduat/Pasifler	61,3	57,1	56,3	54,6	52,8	53,0	52,7	-
Krediler/Mevduat	85,2	98,2	102,9	110,7	117,9	116,8	118,4	-
Sermaye Yeterliliği	19,0	16,6	17,9	15,3	16,3	14,6	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.
