

## Dünya

## Türkiye

- ◆ IMF, küresel büyüme tahminini 2016 ve 2017 yılları için 0,1'er puan indirerek sırasıyla %3,1'e ve %3,4'e çekmiştir. IMF, söz konusu revizyona gerekçe olarak Brexit'in başta gelişmiş Avrupa ekonomileri olmak üzere küresel ekonomi üzerinde yarattığı belirsizlikleri göstermektedir.
- ◆ ABD ekonomisi 2. çeyrekte %1,2 ile piyasa beklentisinin oldukça altında büyümüştür. İlk çeyreğe ait büyüme rakamı da %1,1'den %0,8'e revize edilmiştir.
- ◆ Fed, Temmuz ayındaki toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir. Toplantı ertesinde yapılan açıklamada ABD ekonomisine ilişkin kısa vadeli risklerin azaldığına vurgu yapılırken, faizlerin artırılması için makroekonomik verilerin önemine işaret edilmiştir. Fed'in bu yıl en fazla 1 kez faiz artırımını yapacağına yönelik öngörüler ağırlıkta olmaya devam etmektedir.
- ◆ ECB 21 Temmuz'daki toplantısında para politikasında bir değişiklik yapmamıştır. ECB, Brexit nedeniyle piyasalarda oluşan baskının şimdilik kontrol altına alındığını, ihtiyaç olması halinde gereken adımların atılacağını ifade etmiştir.
- ◆ Brexit kararının ardından hamle yapması beklenen İngiltere Merkez Bankası (BoE), beklentilerin aksine Temmuz ayında para politikasında değişikliğe gitmemiştir.
- ◆ Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) toplantısında alınan ılımlı genişleme kararı piyasa beklentilerini karşılamamıştır.
- ◆ Fed'in faiz artırım beklentilerinin ötelenmesiyle altın fiyatları Temmuz ayında destek bulmaya devam etmiştir. Petrol fiyatları ise güçlü stok verilerinin yanı sıra küresel talebe yönelik soru işaretlerindeki artışa bağlı olarak Temmuz ayında düşmüştür.
- ◆ 15 Temmuz'daki başarısız darbe girişiminin ardından yurt içi piyasalarda sert dalgalanmalar yaşanmıştır. S&P Türkiye'nin kredi notunu düşürürken, Moody's de olası bir indirim için ülkenin kredi notunu izlemeye aldığını açıklamıştır.
- ◆ Sanayi üretimi Mayıs ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %5,6 ile hızlı artış kaydetmiştir. Mayıs'ta üretim artışı sanayi kollarının geneline yayılırken, motorlu kara taşıtları imalatının toplam sanayi üretimi artışına yüksek katkısı dikkat çekmiştir.
- ◆ Haziran ayında ihracat yıllık bazda %8,1 artarken, Ağustos 2014'ten bu yana düşen ithalat ilk defa yükseliş kaydetmiştir.
- ◆ Geçtiğimiz yıl Mayıs ayında 4,3 milyar USD açık veren ödemeler dengesi bu yılın aynı döneminde 2,9 milyar USD açık vermiştir. Bu veriyle birlikte yılın ilk beş ayında cari açık %26,7 oranında daralmıştır. Turizm gelirlerinin geçtiğimiz yıla kıyasla zayıf seyretmesi cari açığı iyileşmeyi sınırlandırmaktadır.
- ◆ Haziran'da yıllık bazda bütçe harcamaları %43,1 ile hızlı artmıştır. Bütçe gelirlerindeki artış ise %11,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, geçtiğimiz yılın Haziran ayında 3,2 milyar TL tutarında fazla veren bütçe bu yılın aynı döneminde 7,9 milyar TL açık vererek yılın ilk beş ayının aksine zayıf bir görünüm sergilemiştir.
- ◆ Temmuz ayında tüketici fiyatlarında yıllık enflasyon %8,79 ile son 6 ayın en yüksek düzeyine çıkmıştır.
- ◆ TCMB, 19 Temmuz'daki toplantısında faiz koridorunun üst bandını oluşturan gecelik borç verme faiz oranını beklentiler doğrultusunda 25 baz puan indirerek %8,75 düzeyine çekmiştir.

## 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

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

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

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

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

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

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

### IMF küresel büyüme tahminini düşürdü.

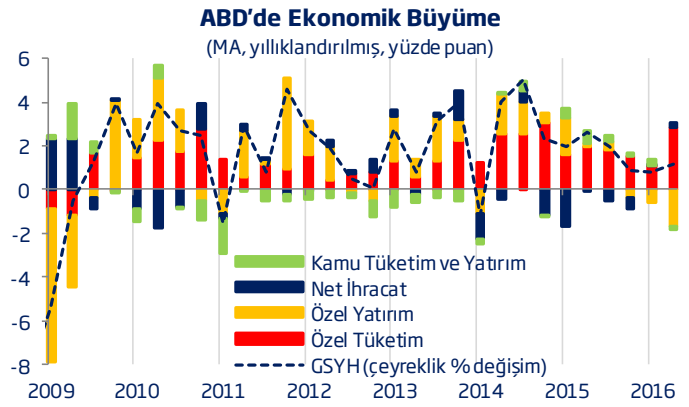
IMF, Dünya Ekonomik Görünüm raporunun Temmuz ayı güncellemesini yayımlamıştır. Raporda, 23 Haziran'da İngiltere'de gerçekleştirilen referandum öncesinde küresel ekonomik aktivitenin beklentiler doğrultusunda hareket ettiğini ifade eden IMF, referandumdan çıkan sürpriz ayrılma kararının dünya ekonomisi açısından önemli belirsizlik yarattığına işaret etmiştir. Referandum sonucunun özellikle gelişmiş Avrupa ekonomileri üzerinde aşağı yönlü etkide bulunmasının beklendiğini vurgulayan IMF, küresel büyümenin de baskı altında kalabileceğini belirtmiştir. IMF bu nedenle dünya ekonomisine ilişkin 2016 ve 2017 büyüme tahminlerini 0,1'er puan azaltarak sırasıyla %3,1 ve %3,4'e indirmiştir. Gelişmiş ekonomiler için de büyüme tahminlerinde en büyük revizyon İngiltere için yapılmıştır. IMF, İngiltere için Nisan ayında yaptığı %1,9'luk 2016 büyüme tahminini %1,7 düzeyine indirirken, 2017 tahminini de %2,2'den %1,3'e çekmiştir.

### Fed faiz oranlarını değiştirmedir.

ABD Merkez Bankası (Fed) 27 Temmuz'da sona eren toplantısında para politikasında bir değişiklik yapmamış, faiz artırımlarının zamanlamasına ilişkin de net bir sinyal vermektan kaçınmıştır. Karar sonrası yapılan açıklamada ABD ekonomisine ilişkin kısa vadeli risklerin azaldığını belirten Fed, önümüzdeki dönemde faiz artırımı kararı alınabilmesinin ekonomik verilere bağlı olduğu mesajını yinelemiştir. ABD ekonomisindeki toparlanmanın sürdüğü, hanehalkı harcamalarının ve Haziran ayında istihdam artışının güçlü olduğunu ifade eden Fed, enflasyonun dengede olduğunu altını çizmiştir. Fed yetkililerinin çoğunluğu enflasyonun %2'lik hedefe yükseldiğine dair somut kanıtlar elde edilene kadar faizlerin artırılması konusunda temkinli olunması gerektiğini düşünmektedir.

### ABD'de 2. çeyrek büyümesi beklentileri karşılamadı.

ABD ekonomisi 2. çeyrekte %1,2 ile piyasa beklentisinin oldukça altında büyümüştür. İlk çeyreğe ait büyüme rakamının %1,1'den %0,8'e revize edilmesi de olumsuz bir gelişme olarak kayda geçmiştir. 2. çeyrekte hanehalkı tüketim harcamaları ile ihracat büyümeyi olumlu etkilerken, stoklarda yaşanan hızlı düşüş büyüme performansı üzerinde baskı yaratmıştır. Ayrıca, özel yatırımlar ve kamu harcamalarında kaydedilen düşüş de büyümeyi aşağı yönlü etkilemiştir.



### ECB para politikasında değişiklik yapmadı.

ECB 21 Temmuz'daki toplantısında para politikasında bir değişiklik yapmamıştır. Aylık 80 milyar euro tutarındaki varlık alım programının Mart 2017'ye kadar sürmesinin amaçlandığı ancak, enflasyonun hedefe istikrarlı bir biçimde yaklaştığı görülene dek programa devam edilebileceği ifade edilmiştir. Toplantının ardından konuşan ECB Başkanı Draghi, Brexit nedeniyle piyasalarda oluşan baskının şimdilik kontrol altına alındığını, ihtiyaç olması halinde gereken adımların atılacağını ifade etmiştir. Draghi, bu yılın ikinci çeyreğinde Euro Alanı büyümesinin ilk çeyreğe kıyasla zayıf

### IMF Tahminleri

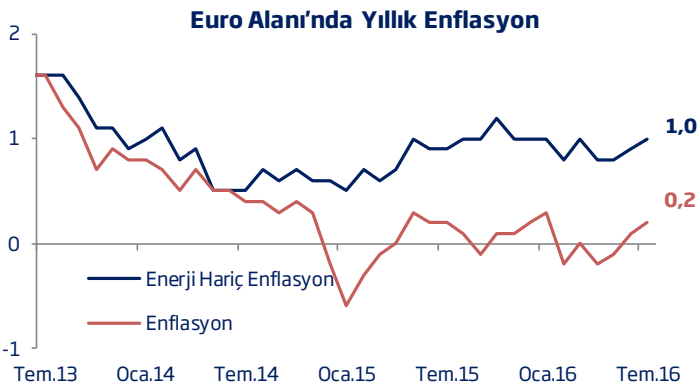
	(%)				
	2015	Temmuz Ayı Tahminleri		Nisan Ayı Tahminlerinden Farkı	
		2016	2017	2016	2017
<b>Büyüme</b>					
<b>Dünya</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
ABD	2,4	2,2	2,5	-0,2	0,0
Euro Alanı	1,7	1,6	1,4	0,1	-0,2
İngiltere	2,2	1,7	1,3	-0,2	-0,9
Japonya	0,5	0,3	0,1	-0,2	0,2
<b>Gelişmekte Olan Ekonomiler</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rusya	-3,7	-1,2	1,0	0,6	0,2
Çin	6,9	6,6	6,2	0,1	0,0
Brezilya	-3,8	-3,3	0,5	0,5	0,5
Türkiye	4,0	3,8*	3,2*	0,0	-0,2
<b>Enflasyon</b>					
Gelişmiş Ülkeler	0,3	0,7	1,6	0,0	0,1
Gelişmekte Olan Ülkeler	4,7	4,6	4,4	0,1	0,2
<b>Dünya Ticaret Hacmi Artışı</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>

(\*) Küresel Beklentiler ve Politika Zorlukları Raporu'nda yer alan tahminler

Kaynak: IMF, Datastream

kaldığının tahmin edildiğini, büyüme üzerindeki risklerin de aşağı yönlü olduğunu vurgulamıştır. ECB Başkanı enflasyonun düşük seviyelerde kalmaya devam edeceğinin öngörüldüğünü de belirtmiştir.

Draghi'nin büyüme ve enflasyona ilişkin olumsuz değerlendirmelerine karşın Temmuz ayının son haftasında yayımlanan her iki veri de beklentilerden daha iyi bir görünüm sunmuştur. 29 Temmuz'da açıklanan öncü verilere göre Euro Alanı 2016'nın 2. çeyreğinde %0,3 büyümüş, yıllık bazda GSYH büyümesi %1,6 olmuştur. Ayrıca, Temmuz ayında yıllık enflasyon %0,2 ile Ocak ayından bu yana en yüksek düzeye yükselmiştir.

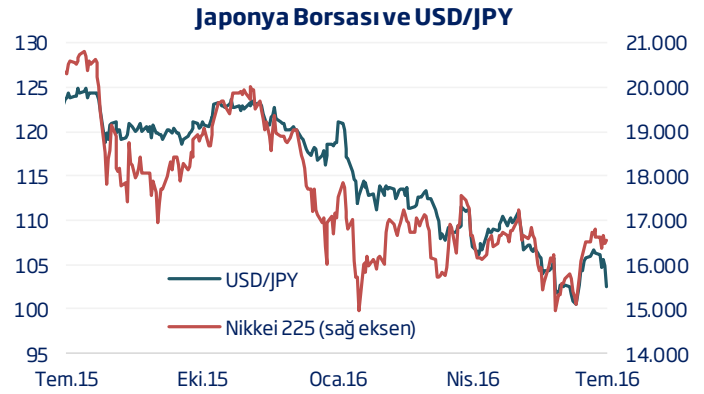


### Beklentilerin aksine BoE Temmuz'da hamle yapmadı.

Brexit kararının ardından İngiltere Merkez Bankası (BoE) Başkanı Carney, ülkede büyümenin yavaşlayacağı öngörüsünü dile getirerek yaklaşık 7,5 yıldır %0,5 seviyesinde bulunan politika faizinde yaz aylarında indirmeye gidilebileceğini ifade etmiştir. Ek tedbirlere de ihtiyaç duyulabileceğini belirten Carney, AB'den ayrılma sürecine başarılı şekilde uyum sağlanacağına inandığını belirtmiştir. Öte yandan, 14 Temmuz'da sona eren toplantısında BoE 25 baz puanı indirim beklentisinin aksine politika faizinde değişikliğe gitmemiştir. Merkez bankasının 4 Ağustos'ta gerçekleştireceği toplantısında bu yönde bir karar alabileceği değerlendirilmektedir.

### BoJ'dan ılımlı teşvik...

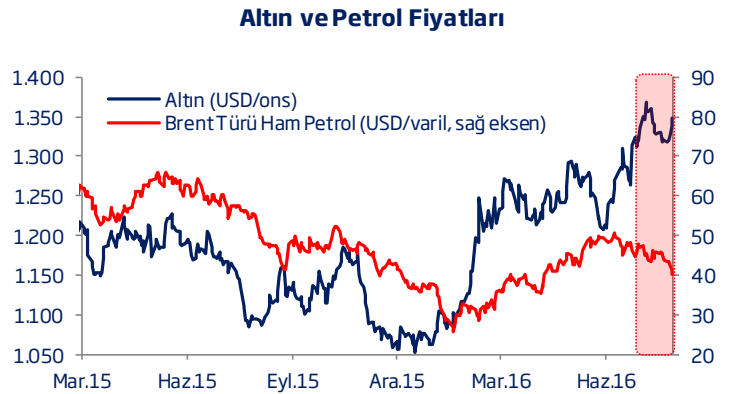
Son dönemde yeni bir genişleme paketi açıklaması beklenen bankaların başında gelen Japonya Merkez Bankası (BoJ), 29 Temmuz'da sona eren toplantısında ılımlı bir genişlemeye gitmiştir. Faiz oranlarında ve parasal tabanda herhangi bir değişiklik yapmayan BoJ, borsa yatırım fonu (ETF) alım miktarını yıllık 3,3 trilyon yenden 6 trilyon yene çıkarmıştır. Eylül ayı toplantısında mevcut para politikasının etkinliğinin gözden geçirileceğini belirten BoJ'un kararları ve açıklamaları piyasaları memnun etmezken, kararın ardından Japon yeni diğer para birimleri karşısında değer kazanmıştır.



Japonya Başbakanı Shinzo Abe, ekonomiyi desteklemek ve deflasyonla mücadele etmek amacıyla 13,5 trilyon yen (yaklaşık 132 milyar USD) büyüklüğünde yeni bir destek paketi açıklamıştır. Kamu özel sektör ortaklıklarıyla birlikte paketin toplam tutarının 28 trilyon yenen (yaklaşık 277 milyar USD) üzerine çıkması beklenmektedir. Japonya ekonomisinin yaklaşık %6'sına denk gelecek olan paketin etkilerinin ise zamana yayılacağı düşünülmektedir.

### Altın ve petrol...

Fed'in faiz artırım beklentilerinin ötelenmesiyle altın fiyatları Temmuz ayında destek bulmaya devam etmiştir. Petrol fiyatları ise güçlü stok verilerinin yanı sıra küresel talebe yönelik soru işaretlerindeki artışa bağlı olarak Temmuz ayını %15 düşüşle kapatmıştır.

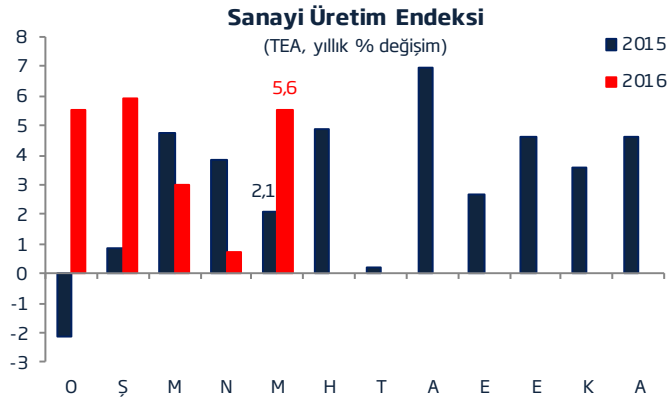


### İşsizlik oranı yaklaşık bir yılın en düşük seviyesinde...

Nisan döneminde işsizlik oranı yıllık bazda 0,3 puan azalarak %9,3 seviyesine inmiştir. Böylece işsizlik oranı yaklaşık son bir yılın en düşük düzeyine gerilemiştir. İşgücüne katılım oranının bu dönemde 1 puana yakın yükselmesine rağmen işsizlik oranının düşmesi olumlu bir gelişme olmuştur. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise bir önceki aya göre değişim kaydetmemiştir.

### Sanayi üretiminde güçlü artış...

Sanayi üretimi Mayıs ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %5,6 ile hızlı artış kaydetmiştir. Nisan ayında zayıf seyreden sanayi üretiminin öncü otomotiv verileri dikkate alındığında Mayıs'ta toparlanması bekleniyordu. Bu dönemde üretim artışı sektörler geneline yayılırken, geçen yılın aynı ayında gerçekleştirilen grevden kaynaklı düşük baz etkisiyle motorlu kara taşıtları imalatı toplam sanayi üretimi artışına 1,6 puan ile yüksek katkı sağlamıştır. Ayrıca, gıda imalatı da sanayi üretimi artışını desteklemiştir. Bu gelişmede, Ramazan ayı öncesinde talebi karşılamak amacıyla firmaların üretim faaliyetlerine hız vermelerinin etkili olduğu düşünülmektedir.

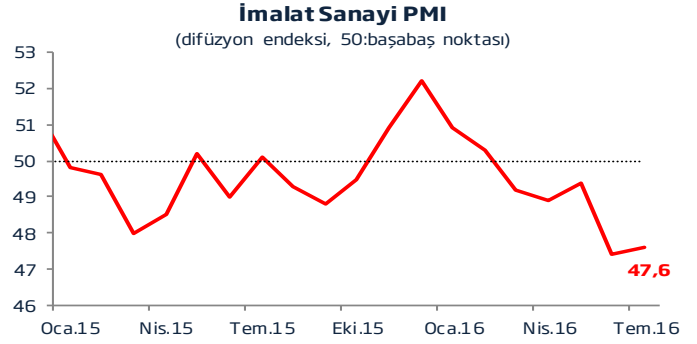


### Otomotiv sanayi üretimi Haziran'da ivme kaybetti.

Otomotiv Sanayii Derneği'nin (OSD) açıkladığı verilere göre, Mayıs ayında yıllık bazda %42 oranında yükselen otomotiv üretimi Haziran'da %5 artmıştır. Bu çerçevede, Mayıs ayında sanayi üretimine en fazla katkıyı yapan motorlu kara taşıtları imalatının Haziran'da sanayi üretimi artışına etkisinin sınırlı kalabileceği düşünülmektedir.

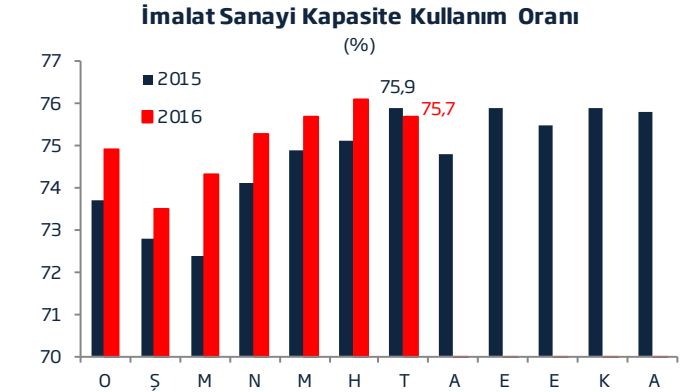
### İmalat PMI 47,6 oldu.

Haziran ayında 47,4 ile 2009'dan bu yana en düşük seviyede gerçekleşen imalat PMI endeksi Temmuz ayında 47,6 olmuş ve sektördeki daralmayı 5. ayına taşımıştır. Temmuz ayında yeni siparişler ile ihracat siparişleri gerilemeye devam etmekle birlikte, Haziran ayına kıyasla düşüşün yavaşladığı görülmektedir.



### KKO Temmuz'da geriledi.

İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (KKO) Haziran'da yıllık bazda 0,2 puan gerileyerek %75,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Rafine petrol ürünleri, kimya ve içecek sektörlerinde KKO'nun önemli ölçüde gerilediği dikkat çekmektedir. Son dönemde sanayi üretimine önemli ölçüde katkı sağlayan motorlu kara taşıtları imalatındaki toparlanmanın ise sürdürüğü izlenmektedir.

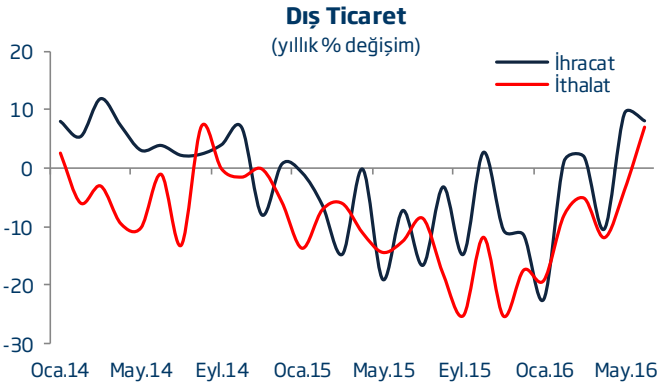


### Güven endeksleri...

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güven endeksi Temmuz'da yükselmiştir. Gelecek 3 aya ilişkin üretim hacmi beklentisi reel kesim güvenindeki yükselişte belirleyici olmuştur. Tüketici güveni ise Temmuz ayında hanehalkının maddi durum beklentisindeki bozulmanın öncülüğünde gerilemiştir. Bu çerçevede özellikle konut satın alma ihtimalindeki sert düşüş dikkat çekmektedir.

### Dış ticaret açığı genişledi.

Haziran ayında ihracat yıllık bazda %8,1 artarken, Ağustos 2014'ten bu yana düşen ithalat ilk defa yükseliş kaydetmiştir. Bu dönemde %7 oranında artarak 19,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşen ithalat hacmi son 1,5 yılın en yüksek aylık düzeyine ulaşmıştır. İthalatta yaşanan yukarı yönlü hareketin etkisiyle dış ticaret açığındaki daralma da sona ermiştir. Böylece Haziran'da dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %5 oranında genişlemiştir.



Yılın ilk yarısında ise, geçen senenin aynı dönemine kıyasla hem ihracat hem de ithalat azalmıştır. Ancak, ithalatın daha hızlı düşmesine bağlı olarak dış ticaret açığı yıllık bazda %16 oranında daralmıştır.

### Altın ihracatında yükseliş...

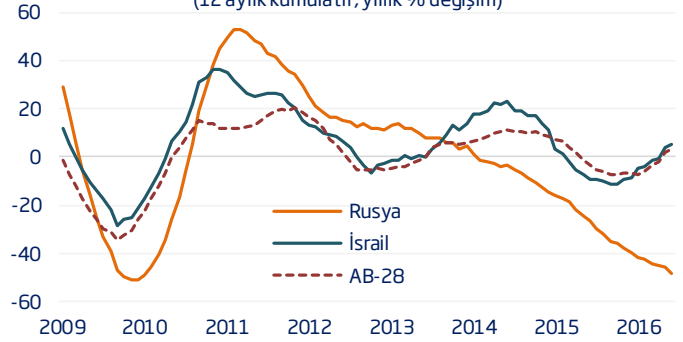
Haziran'da en fazla ihracat yapılan ilk 10 faslın 7'si yıllık bazda büyüme kaydetmiştir. Otomotiv ile makine sektörü bu dönemde en fazla ihracat yapılan sektörler olarak öne çıkmıştır. Ayrıca, altın ihracatı da güçlü görünümünü sürdürerek ihracat performansına önemli katkı sağlamıştır.

İlk altı ayda da en fazla ihracat otomotiv sektörü tarafından gerçekleştirilmiştir. Altın ihracatının desteğiyle kıymetli metallerin makine ve giyim eşyası gibi ihracatçı sektörlerin önünde yer aldığı görülmüştür.

Haziran'da AB ülkelerine yönelik ihracat diğer ülke gruplarının tamamına yakınına kıyasla daha olumlu bir performans sergilemiştir. Almanya, bu dönemde en büyük ihracat pazarı olmuştur. Mayıs ayında ilk sırada bulunan İngiltere ise yıllık bazda ihracatta kaydedilen %36,3'lük artışa karşın ikinci sırada yer almıştır. AB-28 ülkelerinin toplam ihracatımız içindeki ağırlığı yükselmeye devam etmiştir. Diğer taraftan, son dönemde ikili ilişkilerde yaşanan

### Belirli Bölgelere Yapılan İhracat

(12 aylık kümülatif, yıllık % değişim)



iyileşmenin İsrail ve Rusya ile ticari ilişkilere olumlu yansıtacağı düşünülmektedir.

### Enerji ithalatındaki düşüş sürüyor.

Mineral yakıtlar ve yağlar ithalatı ivme kaybetmekle birlikte aşağı yönlü seyrini sürdürmektedir. Nitekim bu kalemden ithalat Haziran'da yıllık bazda %29,9 oranında daralırken, ilk 6 ayda düşüş %37,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kazanlar ve makineler en fazla ithalat yapılan fasıl olmaya devam etmektedir. Yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %7,2 artan kazanlar ve makineler ithalatı toplam ithalatın %13,8'ini oluşturmuştur. Haziran'da elektronik ve metal eşya ithalatının hız kazanmasıyla birlikte Çin'den yapılan ithalat da yıllık bazda %27,5 oranında büyümüştür. Ayrıca, uçak alımı nedeniyle ABD'den yapılan ithalatın da bu dönemde hızlı artış kaydettiği izlenmektedir.

İlk 6 aydaki gerçekleştirmeler, emtia fiyatlarının düşük seyrini korumasıyla hammadde ithalatının azalışını sürdürdüğünü, tüketim malları ithalatının ise sınırlı oranda azaldığını göstermiştir. Yatırım malları ithalatı ise Haziran ayındaki güçlü artışın da etkisiyle toparlama eğilimi sergilemiştir.

### Beklentiler...

Emtia fiyatlarının düşük seyrini korumasının ithalat hacmi üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaya karşın Haziran'da ithalatın yükselişe geçmesi dikkat çekici bir gelişme olmuştur. Bu durum dış ticaret açığındaki daralma eğiliminin sürdürülebilirliğine dair soru işaretlerini beraberinde getirmiştir. Diğer taraftan, son dönemde Rusya ve İsrail'le olan sorunların giderilmesi yönünde atılan adımların ihracat rakamları üzerinde olumlu etkide bulunabileceği değerlendirilmektedir.

### Dış Ticaret Dengesi

	Haziran		Değişim (%)	Ocak-Haziran		Değişim (%)
	2015	2016		2015	2016	
İhracat	11,9	12,9	8,1	73,4	71,7	-2,4
İthalat	18,2	19,5	7,0	106,8	99,7	-6,7
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-6,2</b>	<b>-6,6</b>	<b>5,0</b>	<b>-33,3</b>	<b>-28,0</b>	<b>-16,0</b>
Karşılama Oranı (%)	65,7	66,3	-	68,8	71,9	-

Kaynak: TÜİK, Datastream

### Cari açık iyileşmeye devam ediyor.

Geçtiğimiz yıl Mayıs ayında 4,3 milyar USD açık veren ödemeler dengesi bu yılın aynı döneminde 2,9 milyar USD açık vermiştir. Bu veriyle birlikte yılın ilk beş ayında cari açık %26,7 daralmıştır.

Dış ticaret açığındaki daralma ödemeler dengesini olumlu etkilemeye devam etmektedir. Mayıs ayında altın ihracatının etkisiyle toplam ihracat hacmi yıllık bazda %8,3 artmıştır. İthalat hacmindeki düşüş bu dönemde de devam etmiştir. Böylece, Mayıs ayında dış ticaret açığı %31,4 azalmıştır.

Turizm gelirlerinin geçtiğimiz yıla kıyasla zayıf seyretmesi ise cari açıktaki iyileşmeyi sınırlandırmaktadır. Mayıs ayında geçtiğimiz yıla kıyasla 559 milyon USD düzeyinde gerçekleşen turizm gelirlerindeki azalış, yılın ilk 5 ayında 1,9 milyar USD'ye ulaşmıştır.

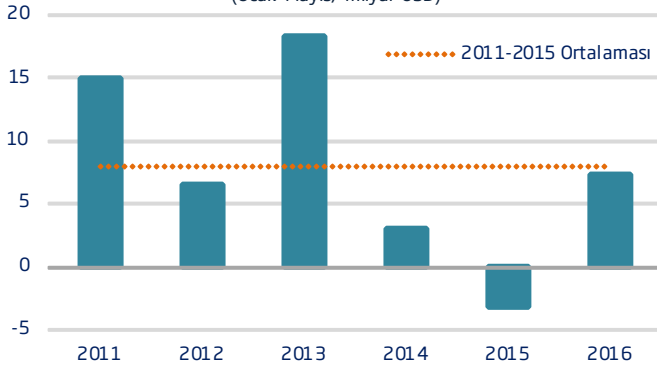
12 aylık kümülatif verilere göre cari açık 27,2 milyar USD ile Temmuz 2010'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir.

### 2016 yılında portföy yatırımları toparlandı.

Cari açığın finansman tarafına bakıldığında yurt içine yönelik portföy yatırımlarının Mayıs ayındaki ivme kaybına karşın 2016 yılında toparlandığı görülmektedir. Bu kalemden Şubat ayından itibaren net yabancı sermaye girişi kaydedilmiştir. Bu dönemde, yatırımların ağırlıklı olarak kamu borçlanma senetlerine yöneldiği gözlenirken, Mayıs ayı haricinde hisse senetlerinde de net giriş yaşanmıştır.

#### Net Portföy Yatırımları

(Ocak-Mayıs, milyar USD)



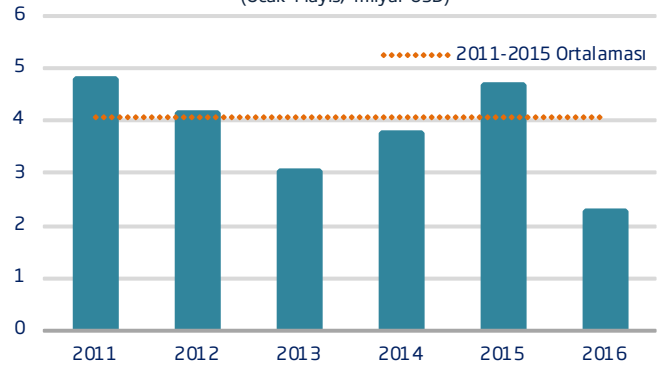
Yılın ilk 5 ayı itibarıyla değerlendirildiğinde, geçtiğimiz yıl net çıkış yaşanan portföy yatırımlarının 2016 yılında önemli ölçüde toparlandığı görülmektedir. Bu dönemde, portföy yatırımları son 5 yılın ortalamasına yakın düzeyde gerçekleşmiştir.

### Geçmiş dönemlere kıyasla doğrudan yatırımlar zayıf seyrediyor.

Portföy yatırımlarının aksine doğrudan yatırımlar 2016 yılında zayıflamıştır. Yılın ilk 5 ayı itibarıyla, net doğrudan yatırımlar son 5 yılın ortalamasının oldukça altında gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırımların geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla yarı yarıya azaldığı görülmektedir.

#### Net Doğrudan Yatırımlar

(Ocak-Mayıs, milyar USD)



### Bankacılık dışı sektörler yurt dışından 1,5 milyar USD kredi sağladı.

2016 yılında bankaların yurt dışından kredi edinme iştahının azaldığı dikkat çekmektedir. Bu gelişmede, yurt içi kredi talebindeki yavaşlama önemli rol oynamaktadır. Mayıs ayında yurt içi yerleşikler yurt dışından 1,6 milyar USD tutarında kredi sağlamıştır. Bu tutarın neredeyse tamamına yakını (1,5 milyar USD) bankacılık dışı sektörler kullanmıştır.

### Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2015	Mayıs 2016
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-32.238</b>	<b>-27.249</b>
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>20.407</b>	<b>23.964</b>
-Doğrudan Yatırımlar	11.805	9.431
-Portföy Yatırımları	-15.498	-5.007
-Diğer Yatırımlar	14.750	17.255
-Net Hata ve Noksan	9.371	2.290
-Diğer	-21	-5
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>11.831</b>	<b>3.285</b>

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

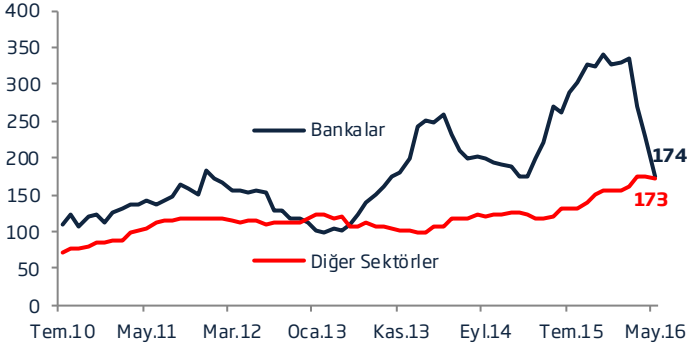
(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışını, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

Kaynak: Datastream, TCMB



Bankacılık sektörünün 12 aylık kümülatif uzun vadeli borç çevirme oranı %174 ile Eylül 2013'ten bu yana en düşük düzeyine inmiştir. Bu gelişmede, geçen yıl kısa vadeden uzun vadeli borçlanmaya geçiş eğiliminin artmasıyla oluşan yüksek baz etkisi de rol oynamıştır. Bankacılık dışı sektörlerde ise söz konusu oran %173 seviyesindedir.

**Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranları**  
(12 aylık kümülatif, %)



### Merkez bankasının rezervleri hızlı arttı.

Yurt içine yönelik sermaye akımlarındaki toparlanma merkez bankası rezervlerine de olumlu yansımıştır. Mayıs ayında rezerv varlıklarda kaydedilen 2,3 milyar USD'lik artış ile birlikte ilk beş ayda toplam rezervler 4,8 milyar USD yükselmiştir. Mayıs ayında net hata noksan kaleminde de 1,9 milyar USD'lik sermaye girişi kaydedilmiştir.

### Beklentiler...

Turizm gelirlerindeki zayıflamaya rağmen dış ticaret açığındaki daralma cari açığın azalmasına olanak vermektedir. Yaz aylarında turizm gelirlerindeki azalışın cari açık üzerindeki etkisinin belirginleşmesi beklenmektedir. Bununla birlikte, Rusya ile varılan anlaşma neticesinde Ağustos ayından itibaren turizmin olumsuz etkisinin bir miktar azalabileceğini düşünüyoruz.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Mayıs 2016	Ocak - Mayıs 2015	2016	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-2.863</b>	<b>-18.668</b>	<b>-13.679</b>	<b>-26,7</b>	<b>-27.249</b>
Dış Ticaret Dengesi	-3.764	-20.520	-14.968	-27,1	-42.602
Hizmetler Dengesi	1.378	6.163	4.018	-34,8	21.974
Seyahat (net)	1.222	5.757	3.887	-32,5	19.378
Birincil Gelir Dengesi	-442	-4.741	-3.529	-25,6	-8.313
İkincil Gelir Dengesi	-35	430	800	86,0	1.692
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>-5</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-1.008</b>	<b>-8.966</b>	<b>-11.042</b>	<b>23,2</b>	<b>-24.964</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-587	-4.659	-2.285	-51,0	-9.431
Portföy Yatırımları (net)	-947	3.162	-7.329	-	5.007
Net Varlık Edinimi	281	2.287	568	-75,2	4.410
Net Yükümlülük Oluşumu	1.228	-875	7.897	-	-597
Hisse Senetleri	-838	-68	841	-	-1.486
Borç Senetleri	2.066	-807	7.056	-	889
Diğer Yatırımlar (net)	-1.731	-3.704	-6.209	67,6	-17.255
Efektif ve Mevduatlar	131	1.584	-1.898	-	-1.405
Net Varlık Edinimi	1.262	9.900	4.477	-54,8	9.541
Net Yükümlülük Oluşumu	1.131	8.316	6.375	-23,3	10.946
Merkez Bankası	-38	-230	-141	-38,7	-827
Bankalar	1.169	8.546	6.516	-23,8	11.773
Yurt Dışı Bankalar	740	7.695	5.638	-26,7	7.885
Yabancı Para	1.027	6.715	1.974	-70,6	-33
Türk Lirası	-287	980	3.664	273,9	7.918
Yurt Dışı Kişiler	429	851	878	3,2	3.888
Krediler	-2.106	-4.955	-3.954	-20,2	-12.615
Net Varlık Edinimi	-490	265	186	-29,8	713
Net Yükümlülük Oluşumu	1.616	5.220	4.140	-20,7	13.328
Bankacılık Sektörü	120	3.496	-1.439	-	13
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	1.489	2.287	6.327	176,7	14.716
Ticari Krediler	264	-203	-426	109,9	-3.172
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-20	-130	69	-	-63
Rezerv Varlıklar (net)	2.257	-3.765	4.781	-	-3.285
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>1.855</b>	<b>9.703</b>	<b>2.622</b>	<b>-73,0</b>	<b>2.290</b>

Not: Rapor, TCMB tarafından Altıncı Uluslararası Ödemeler Dengesi El Kitabı'na göre açıklanan veriler kullanılarak hazırlanmıştır.

Kaynak: Datastream, TCMB

### Bütçe Haziran'da 7,9 milyar TL açık verdi.

Haziran'da yıllık bazda bütçe harcamaları %43,1 ile hızlı artmıştır. Bütçe gelirlerindeki artış ise %11,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, geçtiğimiz yılın Haziran ayında 3,2 milyar TL tutarında fazla veren bütçe bu yılın aynı döneminde 7,9 milyar TL açık vererek yılın ilk beş ayının aksine zayıf bir görünüm sergilemiştir.

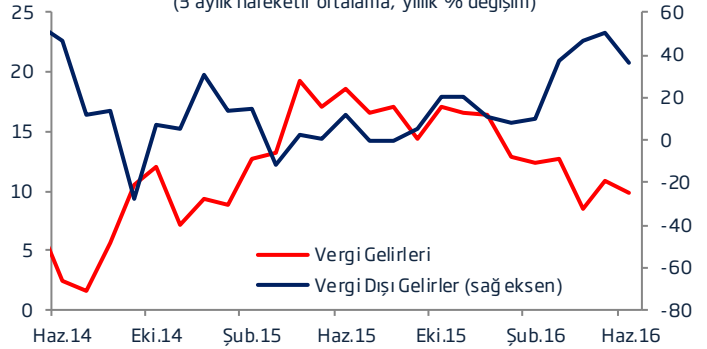
Yılın ilk yarısında ise, bütçe 1,1 milyar TL tutarında fazla kaydederek geçtiğimiz yılın aynı dönemine yakın bir performans sergilemiştir. Öte yandan, faiz dışı fazlanın bu dönemde %9,8 düşmesi dikkat çekmiştir. Buna rağmen faiz dışı fazlanın mevcut seviyesinin yılsonu hedefinin %105'ine tekabül ettiği görülmektedir.

### Vergi gelirlerindeki artış Haziran'da yavaşladı.

Mayıs ayında %17 ile hızlı artan vergi gelirleri Haziran'da %9,7 yükselerek bir miktar ivme kaybetmiştir. Toplam bütçe gelirlerinin %75'ini oluşturan vergi gelirlerindeki artışın özellikle özel tüketim vergisi (ÖTV) ile gelir vergisinden destek bulunduğu izlenmektedir. Vergi gelirlerinin %30'undan fazlasını oluşturan ÖTV'den sağlanan gelirler Haziran'da %13,1 oranında artış kaydetmiştir. Bu gelişmede tütün mamulleri ile motorlu taşıtlardan elden edilen ÖTV gelirleri büyük rol oynamıştır. Gelir vergisi de %16,2 oranında yükselerek bütçe dengesine olumlu katkı sağlamıştır. 2016'da ithalde alından KDV gelirlerinin ise geçen seneye kıyasla nispeten yatay seyrettiği izlenmektedir.

### Vergi ve Vergi Dışı Bütçe Gelirleri

(3 aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



### Vergi dışı gelirler bütçeye önemli destek sağladı.

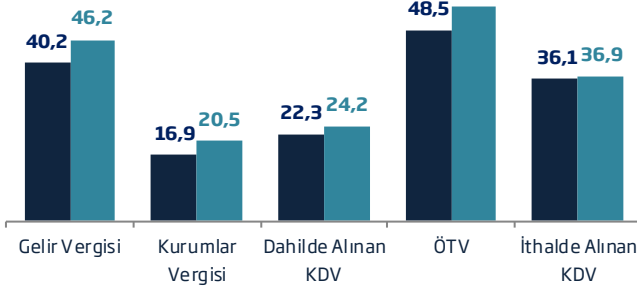
Bütçe gelirlerinin ilk beş aylık dönemde beklentilerin üzerinde bir performans sergilemesinde önemli paya sahip olan vergi dışı gelirlerdeki yükseliş Haziran'da yavaşlamıştır. Bununla birlikte, Ocak-Mayıs döneminde olduğu gibi faizler, paylar ve cezalardan elde edilen gelirler Haziran'da da hızlı artış kaydetmiştir.

Yılın ilk altı ayı itibarıyla bakıldığında, vergi gelirleri %11,2 artarken, toplam vergi dışı gelirlerdeki büyüme %36,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu güçlü performansta, Merkez Bankası temettü gelirleri, Hazinesinin faiz gelirleri ve özelleştirme gelirleri etkili olmuştur.

### Vergi Gelirleri

(milyar TL)

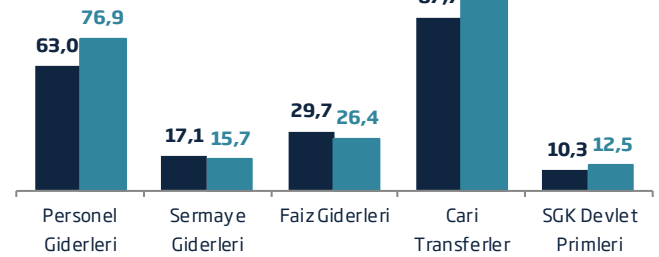
■ Ocak-Haziran 2015  
■ Ocak-Haziran 2016



### Bütçe Harcamaları

(milyar TL)

■ Ocak-Haziran 2015  
■ Ocak-Haziran 2016



### Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Haziran			Ocak-Haziran			2016 Bütçe	
	2015	2016	% Değişim	2015	2016	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
<b>Harcamalar</b>	<b>36,3</b>	<b>52,0</b>	<b>43,1</b>	<b>236,7</b>	<b>273,9</b>	<b>15,7</b>	<b>570,5</b>	<b>48,0</b>
Faiz Harcamaları	1,7	2,2	30,3	29,7	26,4	-11,2	56,0	47,1
Faiz Dışı Harcamalar	34,6	49,8	43,7	206,9	247,5	19,6	514,5	48,1
<b>Gelirler</b>	<b>39,6</b>	<b>44,1</b>	<b>11,4</b>	<b>237,5</b>	<b>275,0</b>	<b>15,8</b>	<b>540,8</b>	<b>50,8</b>
Vergi Gelirleri	30,2	33,2	9,7	194,7	216,6	11,2	459,2	47,2
Diğer Gelirler	9,3	10,9	16,8	42,8	58,4	36,6	81,7	71,6
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>3,2</b>	<b>-7,9</b>	<b>-</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>42,9</b>	<b>-29,7</b>	<b>-</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>4,9</b>	<b>-5,7</b>	<b>-</b>	<b>30,5</b>	<b>27,5</b>	<b>-9,8</b>	<b>26,3</b>	<b>104,7</b>

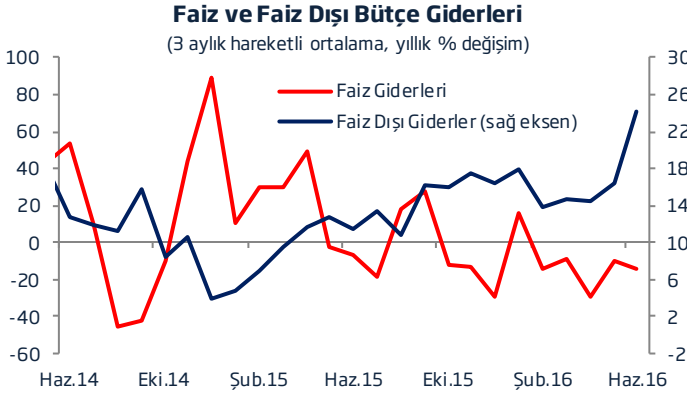
Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı, Datastream



**Cari transferler ve personel giderlerinde hızlı yükseliş...**

Haziran'da bütçe harcamalarında en büyük ağırlığa sahip olan cari transferler yıllık bazda %63 artmıştır. Bu veriyle birlikte asgari ücret artışının giderler üzerinde yarattığı baskı belirginlik kazanmıştır. Bu dönemde %28,4'lük yükselişle personel giderleri cari transferlerin ardından bütçeyi en fazla olumsuz etkileyen ikinci kalem olmuştur.



Yılın ilk 6 ayında cari transferler altında yer alan görev zararları kalemi içerisindeki sosyal güvenlik kurumlarına yönelik ödemeler yıllık bazda %32 artmıştır. Sosyal güvenlik kurumlarına Hazine yardımları da %51 ile hızlı genişlemiştir.

Faiz harcamaları Haziran'da yüksek artış gösterse de yılın ilk yarısına ilişkin bütçe görünümüne olumlu katkıda bulunmuştur. 3 aylık hareketli ortalamalara göre faiz harcamalarının yıllık değişiminin Haziran'da da eksi bölgede gerçekleştiği izlenmektedir.

**Beklentiler...**

Asgari ücret zammının ve personel ödemelerindeki artışın etkisiyle faiz dışı giderlerde gözlenen sert yükselişe karşın vergi dışı gelirlere sağlanan iyileşme yılın ilk yarısında bütçenin dengeli bir görünüm sunmasına olanak tanımıştır. Zayıf Haziran ayı verisine rağmen yılın ilk atı ayına ilişkin gerçekleştirmeler yılsonu bütçe hedeflerine ulaşılmasının mümkün olduğuna işaret etmektedir.

Temmuz	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	Değişim (%)	2015	2016	2015
Aylık	0,09	1,16	-0,32	0,21
Yılsonuna Göre	4,85	4,84	5,15	3,41
Yıllık	6,81	8,79	5,62	3,96
Yıllık Ortalama	8,07	7,91	6,43	4,77

### Temmuz'da TÜFE hızlı arttı...

Temmuz ayında TÜFE bir önceki aya göre %1,16 ile %0,72 olan piyasa beklentisinin üzerinde artış kaydetmiştir. Bu dönemde, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,21 oranında yükselmiştir.

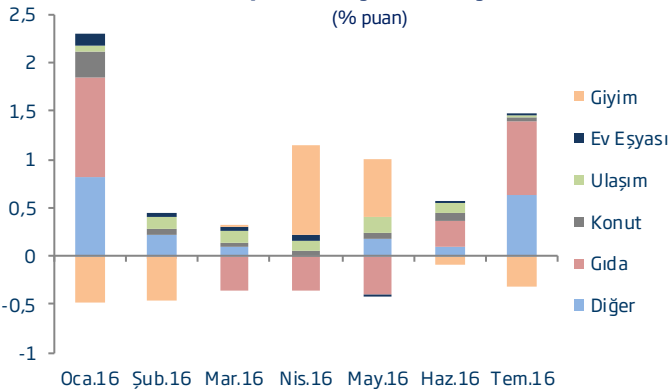
### Yıllık enflasyon son 6 ayın en yüksek düzeyinde...

Temmuz ayında tüketici fiyatlarında yıllık enflasyon %8,79 ile son 6 ayın en yüksek düzeyine çıkmıştır. Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon da baz etkisiyle bir önceki aya göre 55 baz puanlık yükselişle %3,96'ya çıkmıştır.

### Gıda ve tütün grubu fiyatları TÜFE'yi yükseltti.

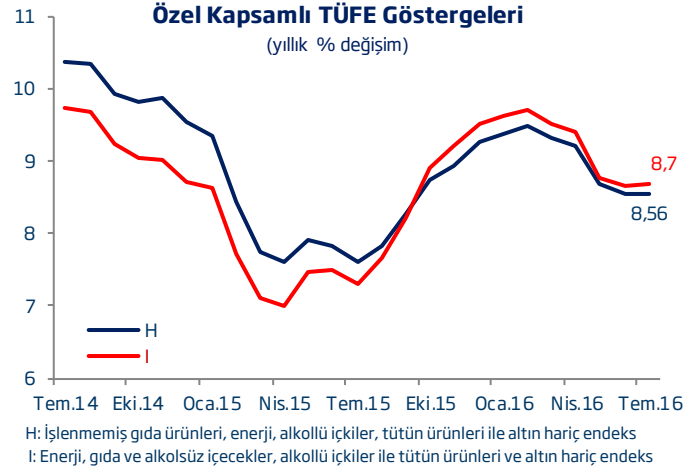
Temmuz ayında harcama gruplarının tamamına yakınında fiyatların yükseldiği görülmektedir. Bir önceki aya göre %3,15 oranında artan gıda fiyatları TÜFE'ye 74 baz puan ile en fazla katkıyı sağlayan harcama grubu olmuştur. Temmuz ayında sigara fiyatlarına yapılan zam nedeniyle tütün grubunda fiyatlar Haziran ayına kıyasla %7 artmış ve TÜFE'yi 35 baz puan yükseltici etkide bulunmuştur. Temmuz ayında TÜFE'ye düşürücü yönde etki yapan tek harcama grubu ise mevsimsel faktörler nedeniyle gerileme eğilimini sürdüren giyim ve ayakkabı fiyatları olmuştur. Giyim ve ayakkabı fiyatları TÜFE'yi 30 baz puan aşağı çekmiştir.

### Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkıları



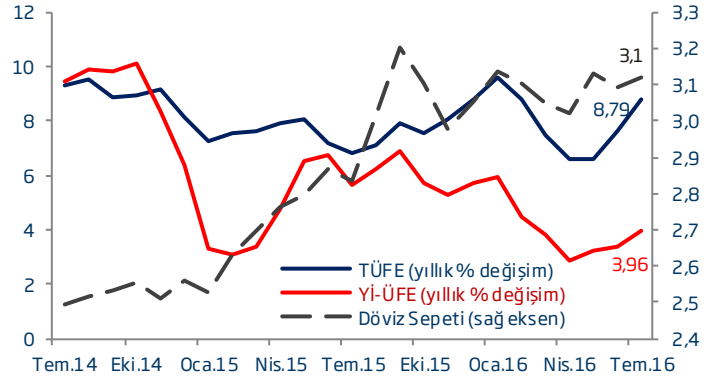
### Çekirdek enflasyon göstergelerinde yatay seyir.

Son dönemde iyileşme eğilimi sergileyen çekirdek enflasyon göstergeleri Temmuz ayında nispeten yatay bir seyir izlemiştir. TCMB'nin yakından izlediği H ve I endekslerindeki yıllık artışlar sırasıyla %8,56 ile %8,70 düzeyinde gerçekleşmiştir.



Öte yandan, TL'de son dönemde kaydedilen değer kaybı çekirdek enflasyon göstergelerindeki aşağı yönlü seyrin kalıcılığına ilişkin endişeleri artırmaktadır.

### Döviz Kuru Gelişmeleri ve Enflasyon



### Yİ-ÜFE Temmuz'da ılımlı seyretti.

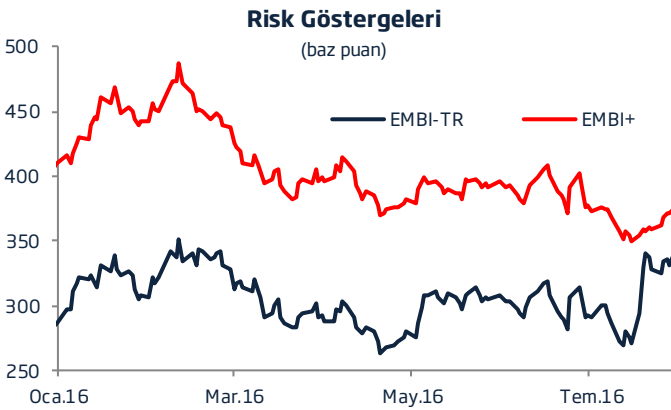
Enerji fiyatlarının düşüş eğilimine girmesi Yİ-ÜFE'deki aylık artışın yavaşlamasına neden olmuştur. Nitekim, Yİ-ÜFE artışına önemli ölçüde katkı sağlayan enerji grubu Temmuz ayında endeksi düşürücü yönde etkide bulunmuştur. Bu dönemde, Yİ-ÜFE artışına en fazla katkıyı tekstil sektörü sağlamıştır.

### Beklentiler...

Ağustos ayında, giyim ve ayakkabı fiyatlarında mevsimsel faktörlere bağlı olarak aşağı yönlü hareketin devam etmesini bekliyoruz. Son dönemde enflasyon artışında temel belirleyici unsurlardan olan gıda fiyatlarının ise enflasyon üzerindeki etkisinin süreceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca, TL'deki değer kaybının kalıcı olması halinde TÜFE üzerindeki yukarı yönlü baskının artabileceğini öngörüyoruz.

### Piyasalarda dalgalı seyir...

15 Temmuz'da başarısızlıkla sonuçlanan darbe girişiminin ardından yurt içine yönelik risk algısı bozulmuştur. Fitch'le birlikte Türkiye'yi yatırım yapılabilir ülke sınıfında değerlendiren iki kuruluşun biri olan Moody's Türkiye'nin kredi notunu olası bir indirim için izlemeye aldığı açıklamıştır. S&P'nin Türkiye'nin kredi notunu BB+'dan BB'ye indirmesi de piyasalar üzerinde baskı yaratmıştır. Ancak ilerleyen günlerde endişelerin azalması yurt içine yönelik risk algısını bir miktar iyileştirmiştir. TL dolar ve euro karşısında toparlanırken, BIST-100 endeksi de kayıplarının bir kısmını telafi etmiştir.



### Ayın son haftasında yurt içi piyasalarda toparlanma eğilimi gözlemlendi.

15 Temmuz'da uluslararası piyasalarda 3,0476'ya çıkan USD/TL kuru alınan tedbirlerin desteğiyle 18 Temmuz'da gün içinde 2,92 seviyesine kadar inmişti. Sonraki birkaç günde yüksek volatilité sergileyen USD/TL kuru, 20 Temmuz'da 3,0955 ile tarihi yüksek düzeyine çıkmıştır. Temmuz'un son haftasında ise TL dolar karşısında bir miktar güç kazanmıştır. 29 Temmuz tarihi itibarıyla USD/TL kuru 2,9873 düzeyinde gerçekleşmiştir.

BIST-100 endeksinde de sert düşüşler yaşanmıştır. 18 Temmuz'da endeks %7,1 oranında düşerek 3 yılı aşkın sürenin en sert günlük kaybını yaşamıştır. Genel olarak 22 Temmuz ile sona eren haftada Türkiye'nin diğer gelişmekte

### USD / GOÜ Para Birimleri

(15.07.16-29.07.16, % değişim)



olan ülke piyasalarından olumsuz yönde ayrıştığı izlenmiştir. Ayın son haftasında ise endeks kayıplarını bir miktar telafi etmiştir.

Tahvil ve bono piyasasında da 18 Temmuz haftasında faiz oranları yükseliş kaydetmiştir. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı 100 baz puan yükselerek %9,6 ile Mayıs ayından bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. İlerleyen günlerde bir miktar gerileyen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı bir önceki ay sonuna kıyasla 50 baz puan yükselerek %9,24 düzeyinden ayı tamamlamıştır.

### TCMB'den piyasaları destekleyici önlemler...

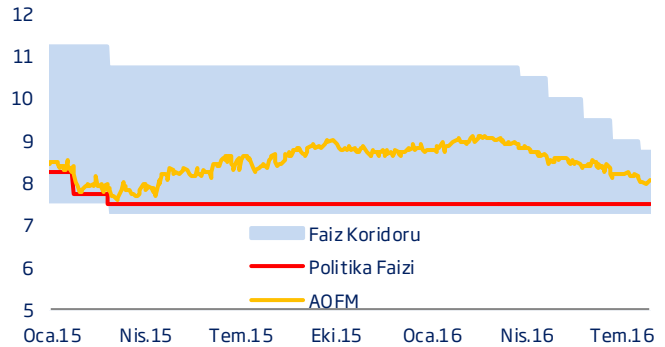
15 Temmuz'un ertesinde TCMB piyasadaki etkin işleyişin sürmesini sağlamak amacıyla bir dizi önlem açıklamıştır. TCMB, bankalara sınırsız likidite imkânı sağlanacağını ve gün içi likidite imkânı komisyon oranının sıfıra indirileceğini duyurmuştur. Bankaların Merkez Bankası'nda tuttukları teminatların fazla bulundurma/iskonto oranlarında da değişikliğe gidildiğini belirten TCMB, gerekli görülmesi halinde finansal istikrarı korumaya yönelik ihtiyaç duyulacak tüm önlemlerin alınacağını belirtmiştir.

### Temmuz ayı para politikası toplantısında faiz koridorunun üst bandındaki indirimde devam edildi.

Merkez Bankası 19 Temmuz'da gerçekleştirdiği para politikası toplantısında faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme faiz oranını 25 baz puan indirerek %9'dan %8,75'e çekmiştir. Faiz oranlarında sadeleşme sürecinin sonuna yaklaşıldığını belirten TCMB, enflasyon görünümüne bağlı olarak likidite politikasındaki sıkı duruşun korunacağını tekrar dile getirmiştir.

### TCMB Faizleri

(%)

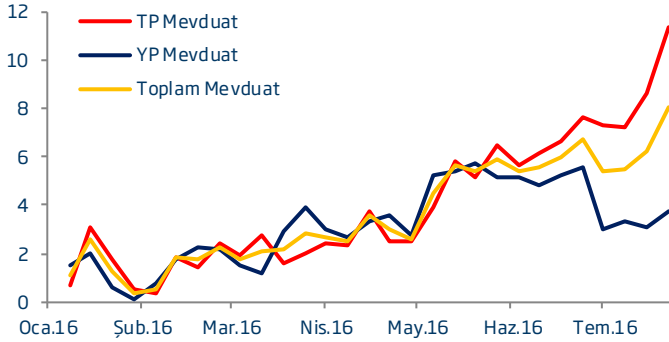


TCMB, 29 Temmuz'da yayımladığı yılın 3. Enflasyon raporunda %7,5 ve %6 düzeyinde bulunan 2016 ve 2017 yılsonu TÜFE enflasyonu tahminlerinde değişiklik yapmamıştır. Merkez Bankası Başkanı Murat Çetinkaya Enflasyon Raporu bilgilendirme toplantısında yaptığı konuşmada sadeleşme sürecinin TL'yi zayıflatmasını beklemediklerini belirtirken, süreç sona erdiğinde para politikasında öngörülebilirliğin artmasının Türkiye'ye yönelik risk algısını olumlu etkileyeceğini ifade etmiştir.

### TP mevduatta hızlı artış...

15 Temmuz itibarıyla %12,6 düzeyine kadar yükselen mevduat hacmindeki yıllık artış 22 Temmuz haftasında %12 olmuştur. Bu dönemde %18,6 ile TP mevduattaki yıllık büyüme 6 Mayıs'tan bu yana en hızlı haftalık artışı kaydetmiştir. YP mevduatın USD karşılığının ise aynı dönemde yıllık bazda %6,9 ile sert bir şekilde daralması tasarruf sahiplerinin yüksek oranda yabancı para mevduattan TP mevduata geçiş yaptıklarına işaret etmektedir. Nitekim, kurlarda söz konusu haftada kaydedilen artışa rağmen YP mevduatın TP karşılığındaki yıllık genişlemenin %4,1 ile sınırlı kaldığı görülmektedir. Bu gelişmelere bağlı olarak, TP mevduatın toplam mevduat hacmi içindeki payı 22 Temmuz haftasında yükselişini sürdürmüştü ve %57,6 düzeyinde gerçekleşmiştir.

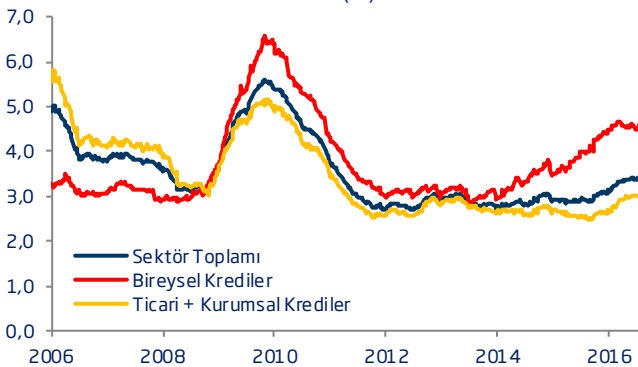
**Mevduat Hacmi**  
(yıllonuna göre % değişim)



### Yıllık kredi büyümesi %13,1 düzeyinde...

Kredi hacmindeki yıllık büyüme oranı 22 Temmuz itibarıyla %13,1 olmuştur. Kredilerdeki artışta büyük ölçüde ticari kredilerdeki genişleme rol oynamaya devam ederken, tüketici kredilerinde yıllık büyüme oranı %5,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Tüketici kredileri içinde en olumlu performansı konut kredileri kaydetmeye devam etmektedir. Taahhüt kredileri ise bu dönemde yıllık bazda düşüş eğilimini sürdürmüştür.

**Kredi Türlerine Göre Takipteki Alacaklar Oranı**  
(%)



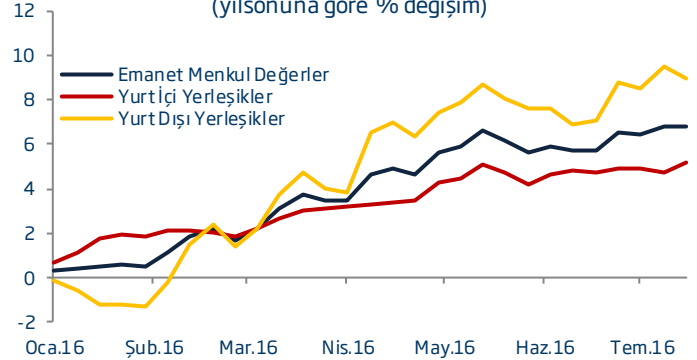
### Tahsili gecikmiş alacaklar oranında yatay seyir...

2016 yılına yükselişle başlayan bankacılık sektörünün tahsili gecikmiş alacaklar oranında son dönemde önemli bir değişiklik kaydedilmemiştir. Sektörün tahsili gecikmiş alacaklar oranı 22 Temmuz itibarıyla %3,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu oran bireysel kredilerde %4,6, ticari kredilerde %3 seviyesinde bulunmaktadır.

### Menkul kıymetler portföyü...

Bankaların emanet menkul kıymet portföyündeki iyileşme 22 Temmuz itibarıyla da devam etmiştir. Söz konusu kalemlerde yıllık bazda %5,5'lik bir artış izlenmiştir. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin menkul kıymet alımları yıllık bazda %9,7 artarken, yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü yataya yakın seyretmiştir.

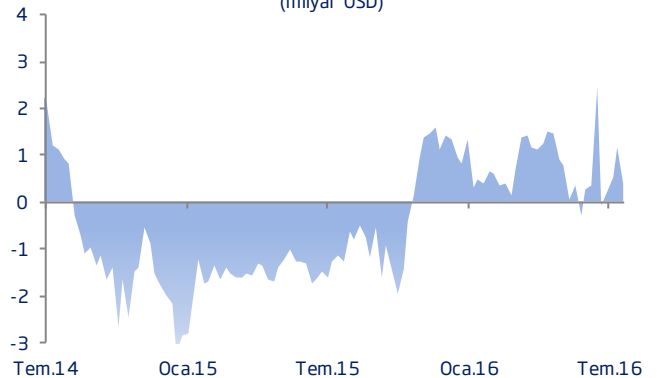
**Emanet Menkul Değerler**  
(yıllonuna göre % değişim)



### Yabancı para net genel pozisyonu...

22 Temmuz itibarıyla yabancı para pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-)14.663 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 15.055 milyon USD ile Ağustos 2011'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)392 milyon USD olmuştur.

**Yabancı Para Net Genel Pozisyonu**  
(milyar USD)



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

İngiltere'nin AB'den ayrılma kararı alması piyasalarda belirsizlik yaratsa da etkisi kısa süreli olmuştur. Son dönemde merkez bankalarından teşvik beklentilerinin artması da piyasaları desteklemektedir. İngiltere'nin Birlik'ten ayrılma sürecinin zamana yayılacağını dikkate aldığımızda, bu kararın kısa vadede küresel ekonomi açısından önemli bir tehdit oluşturmayacağını düşünüyoruz. Nitekim, IMF gibi uluslararası kuruluşlar da küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahminlerini sınırlı oranda aşağı çekmiştir.

Yurt içi piyasalar 15 Temmuz tarihine kadar küresel piyasalardaki olumlu havadan destek bulmuştur. Takip eden dönemde ise, yurt içindeki başarısız darbe girişiminin ardından piyasaların baskı altında kaldığı izlenmiştir. Mevcut durumun ekonomik aktivite üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturabileceğini ancak, dengeli bir zemine yeniden kavuşulması durumunda ekonominin potansiyeline yakın büyüme patikası üzerinde hareketini sürdüreceğini tahmin ediyoruz. Ancak bu süreçte, özellikle turizm ve turizmle ilgili sektörler üzerindeki baskının artmasını bekliyoruz.

Yılın ikinci yarısında ekonomik aktivitede yaşanabilecek görece yavaşlamadan bütçe gelirlerinin de olumsuz etkilenmesi söz konusu olabilecektir. Bu noktada bütçe tarafında geçmiş yıllarda kaydedilen olumlu performans neticesinde hareket alanına sahip olduğunu düşünüyoruz. Turizm gelirlerindeki düşüşe bağlı olarak cari açığı iyileşmenin ivme kaybedebileceğini, buna karşın enerji fiyatlarının yatay seyrini sürdürmesi halinde cari açığın ılımlı seyrini koruyabileceğini öngörüyoruz. TÜFE'de %24 paya sahip olan ve oldukça dalgalı bir görünüm sergileyen gıda fiyatları gelecek dönemde de enflasyon açısından önemli bir bileşen olmayı sürdürecektir. Ayrıca, TL'de son dönemde kaydedilen değer kaybı enflasyon üzerinde ilave baskı yaratabilecektir.

Tahminlerimiz (%)	2015 (G)	2016
Büyüme	4,0	3,5
Cari Açık/GSYH	4,5	5,0
Enflasyon	8,8	7,5

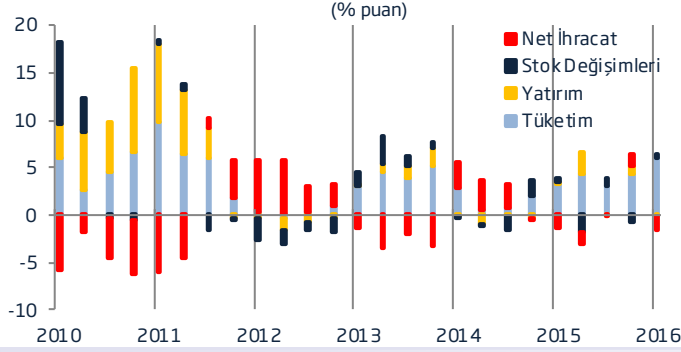
(G) Gerçekleşme  
Enflasyon tahmini dönem sonuna ilişkindir.

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

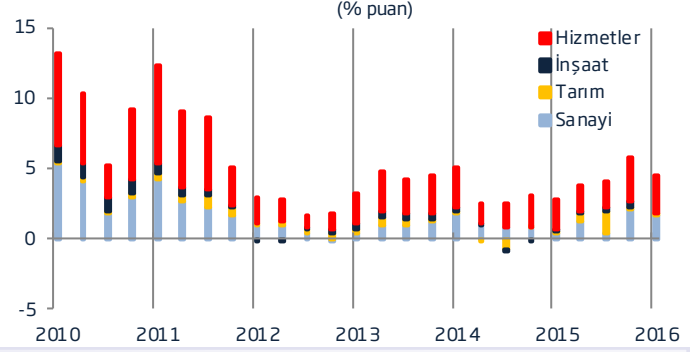
The screenshot displays the website's interface. At the top, there is a navigation bar with the logo and menu items: 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. Below this, the main content area features a large blue background with a 3D bar chart on a tablet. The chart is titled 'Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler' and includes a subtitle 'Detaylı bilgi...'. At the bottom of the page, there is a horizontal menu with six icons and labels: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PİYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VİDEOLAR'.

## Büyüme

### Harcamalar Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

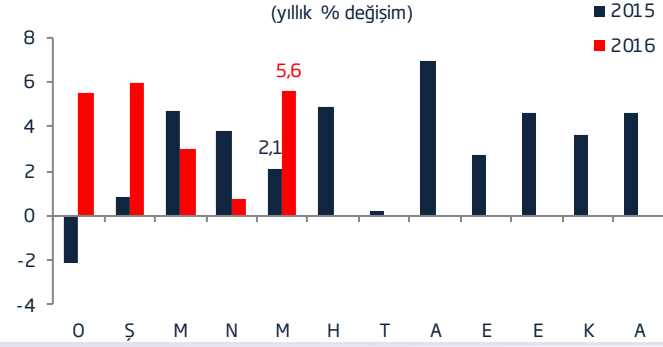


### Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

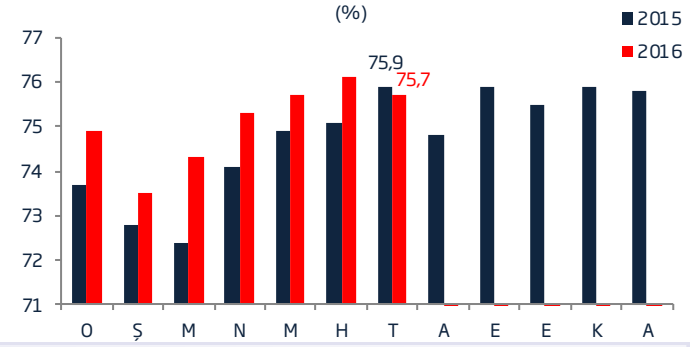


## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

### Sanayi Üretimi\*

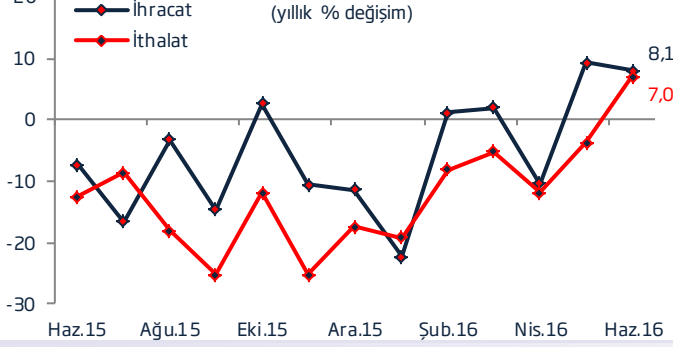


### İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

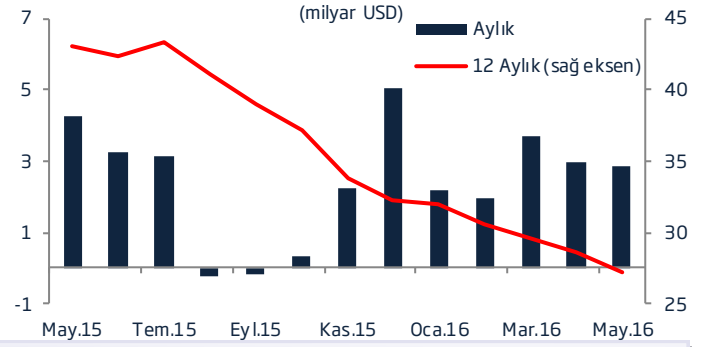


## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

### Dış Ticaret

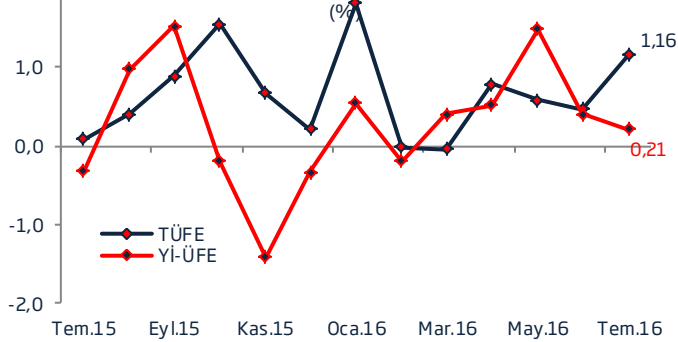


### Cari Açık

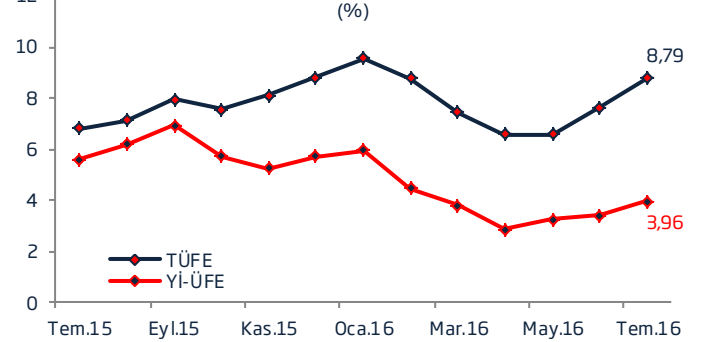


## Enflasyon

### Aylık Enflasyon



### Yıllık Enflasyon

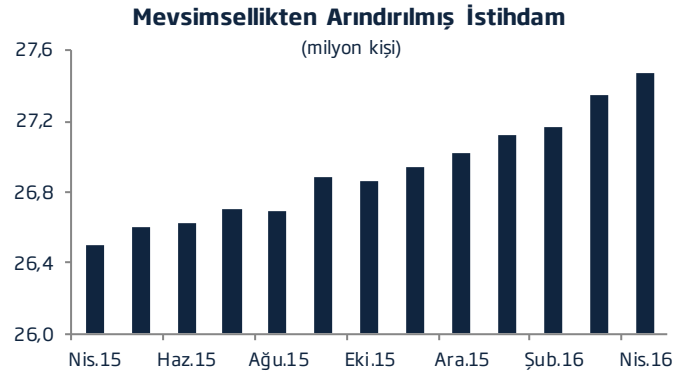
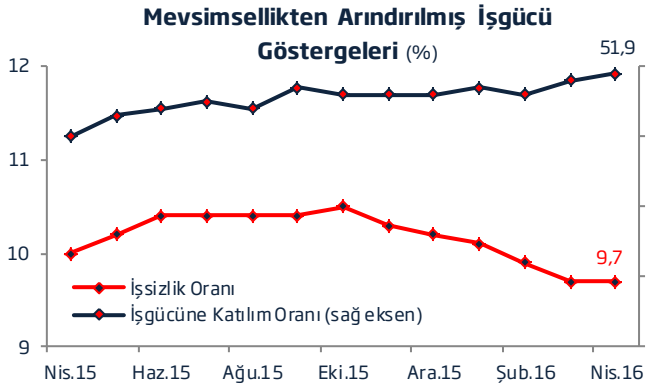


(\*)Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

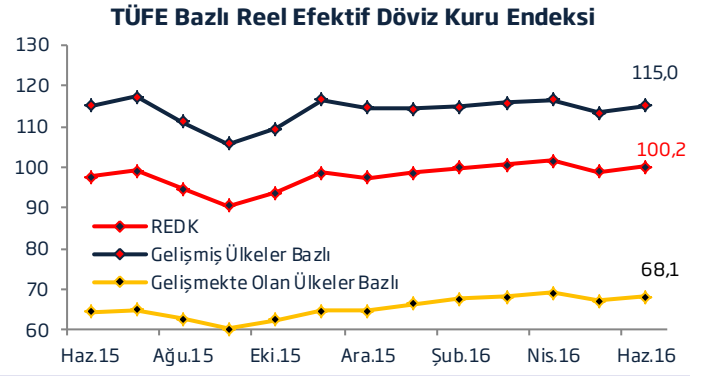
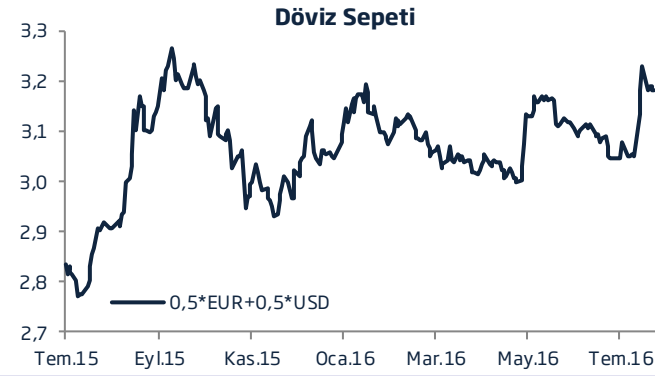
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK



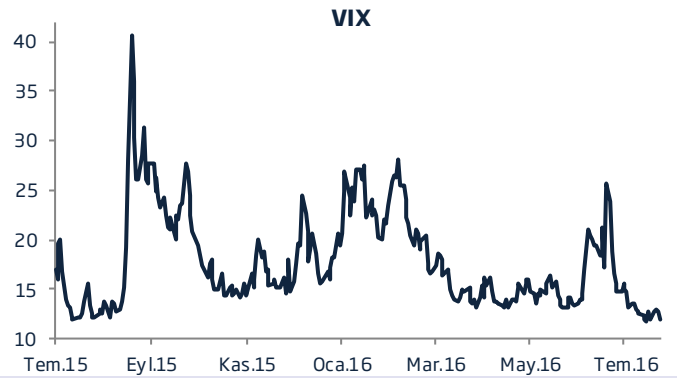
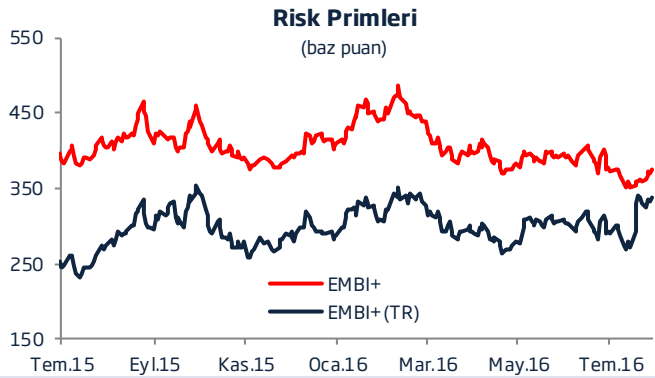
## İşgücü Piyasaları



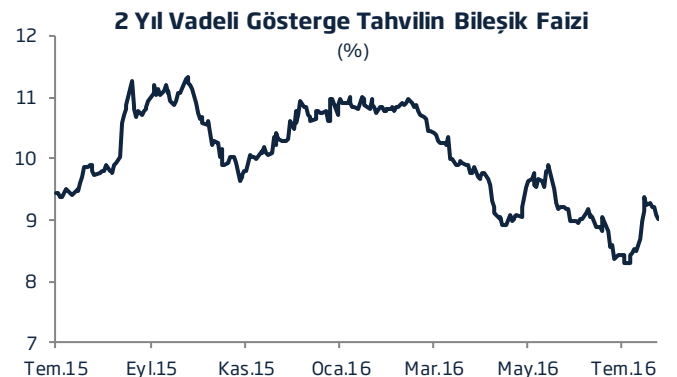
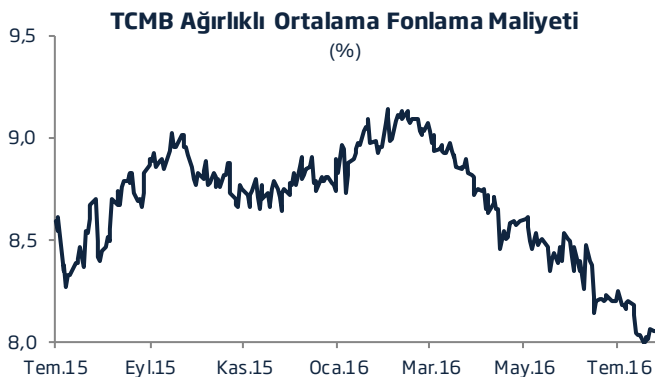
## Döviz



## Risk Göstergeleri

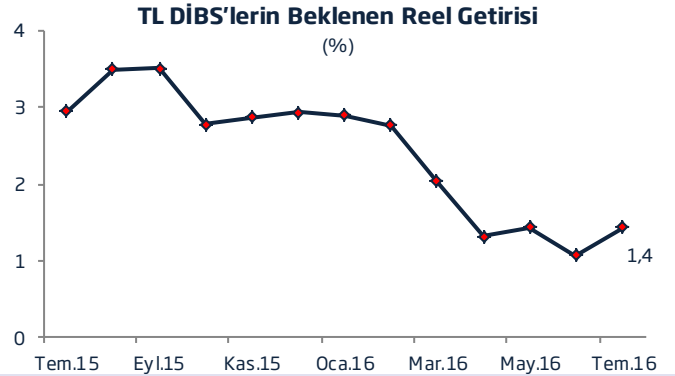
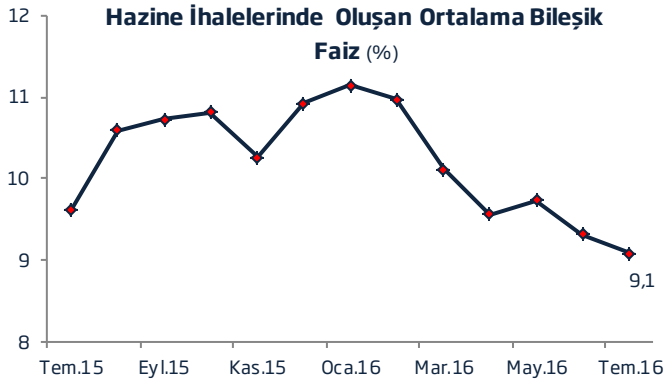


## Faizler

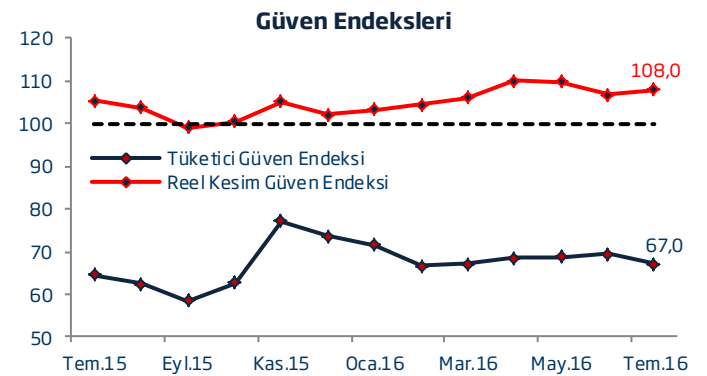
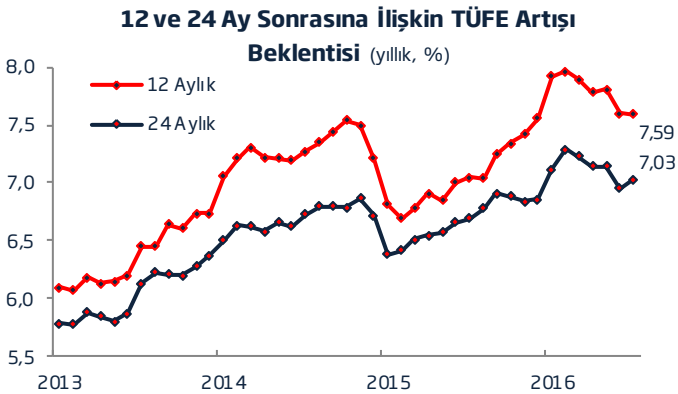
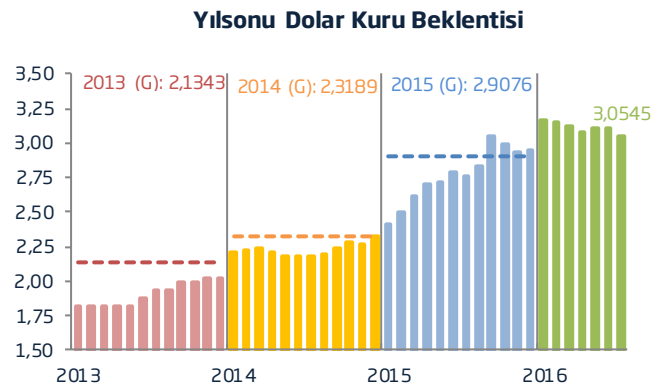
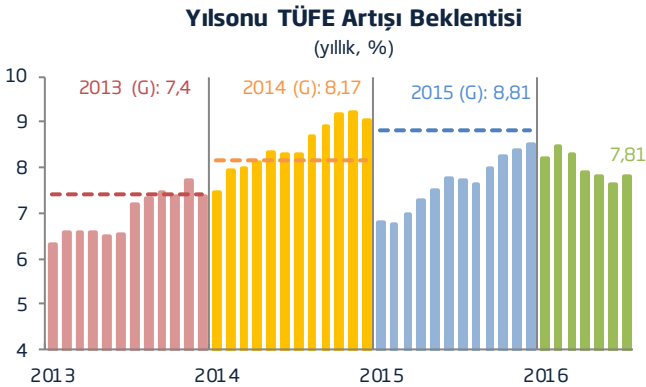
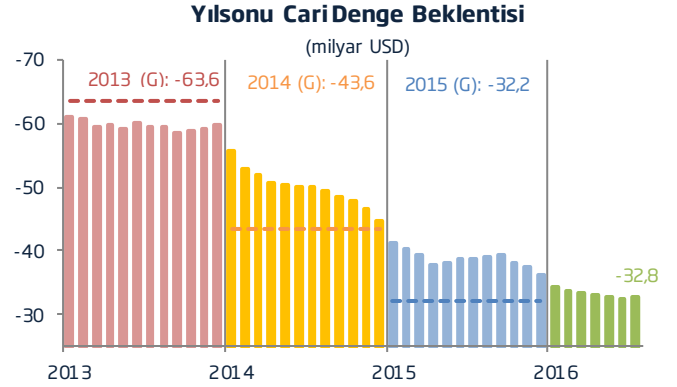
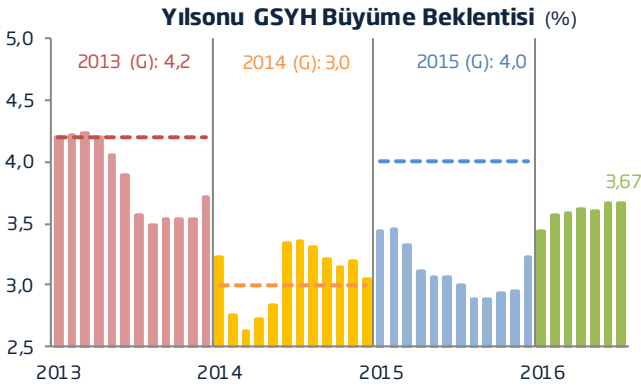


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

## Bono-Tahvil



## TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



# Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2011	2012	2013	2014	2015	16-Ç1	16-Ç2	16-Ç3	
GSYH (milyar USD)	774	786	823	799	720	169,5	-	-	
GSYH (milyar TL)	1.298	1.417	1.567	1.748	1.954	499,3	-	-	
Büyüme Oranı (%)	8,8	2,1	4,2	3,0	4,0	4,8	-	-	
Enflasyon (%)							May.16	Haz.16	Tem.16
TÜFE (yıllık)	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	6,57	6,58	8,79	
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	13,33	2,45	6,97	6,36	5,71	2,87	3,25	3,96	
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri							Şub.16	Mar.16	Nis.16
İşsizlik Oranı (%)	8,5	8,8	9,1	10,4	10,2	9,9	9,7	9,7	
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,2	48,5	48,4	50,9	51,6	51,6	51,8	51,9	
Döviz Kurları							May.16	Haz.16	Tem.16
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	102,8	110,3	100,3	105,0	97,5	98,8	100,2		
USD/TL	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,9207	2,9541	2,8874	3,0152	
EUR/TL	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,1867	3,2910	3,2106	3,3476	
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	3,0537	3,1226	3,0490	3,1814	
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)							Nis.16	May.16	Haz.16
İhracat	134,9	152,5	151,8	157,6	143,8	140,1	141,1	142,1	
İthalat	240,8	236,5	251,7	242,2	207,2	199,5	198,9	200,1	
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-105,9</b>	<b>-84,1</b>	<b>-99,9</b>	<b>-84,6</b>	<b>-63,4</b>	<b>-59,5</b>	<b>-57,7</b>	<b>-58,1</b>	
Karşılama Oranı (%)	56,0	64,5	60,3	65,1	69,4	70,2	71,0	71,0	
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)							Mar.16	Nis.16	May.16
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-74,4</b>	<b>-48,0</b>	<b>-63,6</b>	<b>-43,6</b>	<b>-32,2</b>	<b>-29,5</b>	<b>-28,7</b>	<b>-27,2</b>	
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-66,1</b>	<b>-48,9</b>	<b>-62,3</b>	<b>-42,1</b>	<b>-22,9</b>	<b>-22,0</b>	<b>-26,6</b>	<b>-25,0</b>	
Doğrudan Yatırımlar (net)	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-11,8	-10,1	-9,8	-9,4	
Portföy Yatırımları (net)	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	15,5	11,0	8,5	5,0	
Diğer Yatırımlar (net)	-28,3	-19,6	-39,5	-16,0	-14,8	-16,9	-17,7	-17,3	
Rezerv Varlıklar (net)	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-11,8	-6,1	-7,6	-3,3	
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>8,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>9,4</b>	<b>7,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-9,6</b>	<b>-6,1</b>	<b>-7,7</b>	<b>-5,4</b>	<b>-4,5</b>	-	-	-	
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)							Nis.16	May.16	Haz.16
<b>Harcamalar</b>	<b>314,6</b>	<b>361,9</b>	<b>408,2</b>	<b>448,8</b>	<b>506,0</b>	<b>176,0</b>	<b>221,9</b>	<b>273,9</b>	
Faiz Harcamaları	42,2	48,4	50,0	49,9	53,0	19,1	24,2	26,4	
Faiz Dışı Harcamalar	272,4	313,5	358,2	398,8	453,0	156,9	197,7	247,5	
<b>Gelirler</b>	<b>296,8</b>	<b>332,5</b>	<b>389,7</b>	<b>425,4</b>	<b>483,4</b>	<b>181,4</b>	<b>230,9</b>	<b>275,0</b>	
Vergi Gelirleri	253,8	278,8	326,2	352,5	407,5	141,0	183,4	216,6	
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-17,8</b>	<b>-29,4</b>	<b>-18,5</b>	<b>-23,4</b>	<b>-22,6</b>	<b>5,4</b>	<b>9,1</b>	<b>1,1</b>	
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>24,4</b>	<b>19,0</b>	<b>31,4</b>	<b>26,5</b>	<b>30,4</b>	<b>24,6</b>	<b>33,3</b>	<b>27,5</b>	
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	-	-	-	
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)							Nis.16	May.16	Haz.16
İç Borç Stoku	368,8	386,5	403,0	414,6	440,1	449,4	452,3	453,3	
Dış Borç Stoku	149,6	145,7	182,8	197,5	237,5	233,3	248,2	246,7	
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>518,4</b>	<b>532,2</b>	<b>585,8</b>	<b>612,1</b>	<b>677,6</b>	<b>682,8</b>	<b>700,5</b>	<b>700,0</b>	

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

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

## BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2011	2012	2013	2014	2015	May.16	Haz.16	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>1.217,7</b>	<b>1.370,7</b>	<b>1.732,4</b>	<b>1.994,3</b>	<b>2.357,4</b>	<b>2.469,0</b>	<b>2.477,3</b>	<b>5,1</b>
<b>Krediler</b>	<b>682,9</b>	<b>794,8</b>	<b>1.047,4</b>	<b>1.240,7</b>	<b>1.485,0</b>	<b>1.555,4</b>	<b>1.570,4</b>	<b>5,8</b>
TP Krediler	484,8	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.054,8	1.077,0	6,3
Pay (%)	71,0	74,0	71,9	71,0	68,2	67,8	68,6	-
YP Krediler	198,1	206,4	294,7	359,7	471,5	500,6	493,4	4,6
Pay (%)	29,0	26,0	28,1	29,0	31,8	32,2	31,4	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	19,0	23,4	29,6	36,4	47,5	54,1	53,6	12,8
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,7	2,9	2,8	2,9	3,1	3,4	3,3	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>285,0</b>	<b>270,0</b>	<b>286,7</b>	<b>302,3</b>	<b>329,7</b>	<b>331,9</b>	<b>331,4</b>	<b>0,5</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>1.217,7</b>	<b>1.370,7</b>	<b>1.732,4</b>	<b>1.994,3</b>	<b>2.357,4</b>	<b>2.469,0</b>	<b>2.477,3</b>	<b>5,1</b>
<b>Mevduat</b>	<b>695,5</b>	<b>772,2</b>	<b>945,8</b>	<b>1.052,7</b>	<b>1.245,4</b>	<b>1.309,9</b>	<b>1.311,7</b>	<b>5,3</b>
TP Mevduat	460,0	520,4	594,1	661,3	715,4	756,0	768,0	7,4
Pay (%)	66,1	67,4	62,8	62,8	57,4	57,7	58,6	-
YP Mevduat	235,5	251,8	351,7	391,4	530,0	553,9	543,7	2,6
Pay (%)	33,9	32,6	37,2	37,2	42,6	42,3	41,4	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>18,4</b>	<b>37,9</b>	<b>60,6</b>	<b>89,3</b>	<b>97,8</b>	<b>100,9</b>	<b>99,5</b>	<b>1,7</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>167,4</b>	<b>173,4</b>	<b>254,2</b>	<b>293,2</b>	<b>361,3</b>	<b>368,7</b>	<b>363,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>97,0</b>	<b>79,9</b>	<b>119,1</b>	<b>137,4</b>	<b>156,7</b>	<b>164,1</b>	<b>154,8</b>	<b>-1,2</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>144,6</b>	<b>181,9</b>	<b>193,7</b>	<b>232,0</b>	<b>262,3</b>	<b>278,2</b>	<b>284,7</b>	<b>8,5</b>
Net Dönem Kâr/Zarar	19,8	23,5	24,7	24,6	26,1	14,1	19,0	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	52,6	56,1	66,8	63,5	76,0			
Krediler/Aktifler	56,1	58,0	60,5	62,2	63,0	63,0	63,4	-
Menkul Kıymet/Aktifler	23,4	19,7	16,6	15,2	14,0	13,4	13,4	-
Mevduat/Pasifler	57,1	56,3	54,6	52,8	52,8	53,1	52,9	-
Krediler/Mevduat	98,2	102,9	110,7	117,9	119,2	118,7	119,7	-
Sermaye Yeterliliği	16,6	17,9	15,3	16,3	15,6	15,5	15,6	-

(1) Yılısonuna göre % değişim