

## Dünya

## Türkiye

- ◆ OECD 21 Eylül'de yayımladığı ara dönem küresel ekonomik görünüm raporunda daha önce 2016 için yaptığı %3'lük küresel büyüme tahminini %2,9'a düşürmüş, 2017 büyüme tahminini de 0,1 puan indirerek %3,2'ye çekmiştir.
- ◆ Cezayir'de düzenlenen Uluslararası Enerji Forumu'nun ardından gerçekleştirilen gayri resmî OPEC toplantısında petrol üretiminin kısıtlanması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Buna göre, halihazırda 33,2 milyon varil olan OPEC üyelerinin günlük ham petrol üretiminin 32,5-33,0 milyon varil düzeyine indirilmesi hedeflenmektedir.
- ◆ Fed, 20-21 Eylül'deki toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir. Fed faiz artırımına gitmek için koşulların güçlendiğini ancak, ekonominin iyileştiğine dair daha fazla işaret görmek istediğini ifade etmiştir. Merkez Bankasının toplantı sonrasında yaptığı açıklamalar Aralık ayında faiz artırılacağına dair beklentileri desteklemiştir.
- ◆ Euro Alanı'nda açıklanan öncü verilere göre yıllık TÜFE artışı Eylül ayında %0,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece enflasyon Haziran 2014'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır.
- ◆ ECB 8 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında para politikasında değişiklik yapmamıştır. İngiltere Merkez Bankası da Eylül ayında yaptığı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen varlık alım programının büyüklüğünü 435 milyar sterlin düzeyinde tutmuştur.
- ◆ Boj, 21 Eylül'de para politikasının çerçevesinde değişiklik yaparak getiri eğrisini hedef alacağını duyurmuştur. Parasal taban hedefinden vazgeçen Boj varlık alımlarını uzun vadeli hazine tahvili faizlerini kontrol altında tutmak amacıyla kullanacağını belirtmiştir.
- ◆ Moody's, 23 Eylül'de Türkiye'nin kredi notunu bir basamak indirerek yatırım yapılabilir seviyenin altına çekmiştir.
- ◆ Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte 2015'in aynı dönemine göre %3,1 oranında büyüme kaydetmiştir. Yılın ilk yarısında ise büyüme oranı yıllık bazda %3,9 olmuştur.
- ◆ Yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybının üçüncü çeyreğe de taşındığı görülmektedir. Temmuz'da sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %4,9 daralmıştır.
- ◆ Ağustos ayında ihracat yıllık bazda %7,7 oranında, ithalat da %3,7 oranında artmıştır. İhracattaki artış oranının ithalatı aşması dış ticaret açığındaki daralmanın sürmesine olanak sağlamıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise yıllık bazda 2,7 puan artarak %71,7'ye çıkmıştır.
- ◆ Yılın ilk yedi ayında, cari açık yıllık bazda %13,2 azalarak 21,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da bir önceki aya göre 500 milyon USD daralarak Temmuz'da 28,9 milyar USD olmuştur. Bununla birlikte, turizm gelirlerindeki gerilemenin cari denge üzerindeki etkisi yaz aylarında belirginleşmiştir.
- ◆ Ağustos ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %18,9 oranında, bütçe giderleri %25,9 oranında artarken bütçe 3,6 milyar TL fazla vermiştir. Yılın ilk 8 aylık döneminde bütçe fazlası 4,9 milyar TL olmuştur.
- ◆ Eylül'de TÜFE aylık bazda %0,18 artarak piyasa beklentisinin altında kalmıştır. TÜFE'nin son iki ayda beklentilerden olumlu bir performans sergilemesiyle birlikte yıllık enflasyon Eylül ayı itibarıyla %7,28 seviyesine gerilemiştir.
- ◆ TCMB, Eylül'de faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan indirim yapmıştır. Böylece, koridorun üst bandında Mart ayından bu yana yapılan indirimler 250 baz puana ulaşmıştır.

## İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	13
Genel Değerlendirme	14
Grafikler	15
Tablolar	18

## 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

**OECD küresel büyüme tahminlerini düşürdü.**

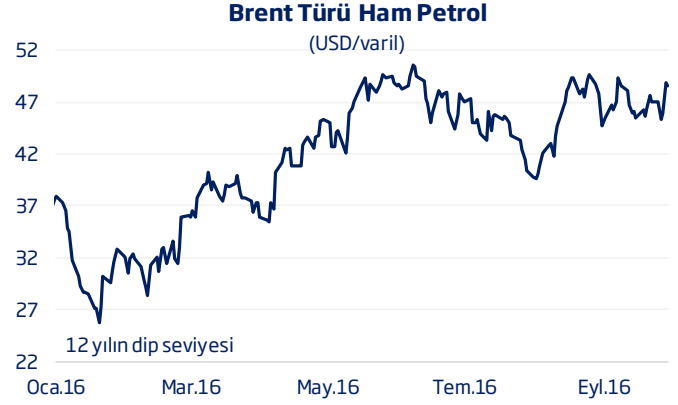
Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) 21 Eylül'de yayımladığı ara dönem küresel ekonomik görünüm raporunda daha önce 2016 için yaptığı %3'lük küresel büyüme tahminini %2,9'a düşürmüştü, 2017 büyüme tahminini de 0,1 puan indirerek %3,2'ye çekmiştir. OECD'nin gelişmiş ülkelerin büyük bölümü için yaptığı büyüme tahminlerini aşağı indirdiği görülmektedir. Özellikle ABD ekonomisi için 2016 büyümesinde yapılan 0,4 puanlık aşağı yönlü revizyon dikkat çekmektedir. İngiltere'nin AB'den ayrılma kararı almasının ekonomi üzerinde 2017 yılında önemli ölçüde baskı yaratacağını öngören OECD, İngiltere'nin gelecek seneye ilişkin büyüme tahminini de 1 puan düşürmüştür.

OECD zayıf talep koşullarının küresel ticareti baskı altında bıraktığını ve bu durumun gerek bu yıl gerekse önümüzdeki yıllarda üretim faaliyetlerini sınırlayan bir unsur olarak etkili olmaya devam edeceğini belirtmiştir. OECD, üye ülkelerin devlet tahvillerinin %35'ten fazlasının negatif getiriye sahip olduğunu vurgularken, bununla birlikte şirketlerin düşük kârlılıklarına karşın hisse senetleri piyasalarının olması gerekenden yüksek fiyatlandığına ve birçok ülkede gayrimenkul fiyatlarının yükseldiğine dikkat çekmiştir.

**OPEC'ten üretim kesintisi kararı...**

Cezayir'de düzenlenen Uluslararası Enerji Forumu'nun ardından gerçekleştirilen gayri resmî OPEC toplantısında petrol üretiminin kısıtlanması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Buna göre, halihazırda 33,2 milyon varil olan OPEC üyelerinin günlük ham petrol üretiminin 32,5-33,0 milyon varil düzeyine indirilmesi hedeflenmektedir. Ülke bazında üretimde gidilecek kesintiye ilişkin karar Kasım ayındaki OPEC toplantısına bırakılmıştır. OPEC ülkelerinin yanı sıra Rusya'nın da aralarında yer aldığı OPEC dışı büyük petrol üreticilerinin de söz konusu karara uygun hareket ederek petrol arzını azaltabileceği değerlendirilmektedir. Bu

gelişmelerle birlikte yükselen Brent türü petrolün varil fiyatı aylık bazda %5,5 oranında artarak 30 Eylül'de 48,6 USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

**ABD verileri karışık bir görünüm sundu.**

ABD'de ikinci çeyrek büyümesi yukarı yönlü revize edilmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde ülke ekonomisi özellikle tüketim harcamalarının ve ihracatın desteğiyle %1,4 oranında büyümüştür. Daha önce ekonominin ikinci çeyrekte %1,1 büyüdüğü açıklanmıştı.

Ağustos ayında enflasyon beklentilerin üzerinde gerçekleşerek önümüzdeki döneme ilişkin olumlu bir tablo çizmiştir. Bu dönemde tüketici fiyatlarındaki aylık artış %0,2 olurken, yıllık artış %1,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, sanayi üretimi ile perakende satışlar Ağustos ayında beklentilerin üzerinde düşüş kaydetmiştir. Son beş aydır ilk defa gerileyen perakende satışlar güçlü seyreden tüketim harcamalarının ivme kaybettiğini göstermiştir. Sanayi üretimi de son beş ayın en sert düşüşünü sergilemiştir. Ayrıca, bu dönemde ISM imalat sanayi endeksi 50 eşik düzeyinin altına inerek sektörde daralmaya işaret etmiş, hizmetler sektörü endeksi de sert biçimde gerilemiştir. Söz konusu zayıf performansın

**OECD Tahminleri**

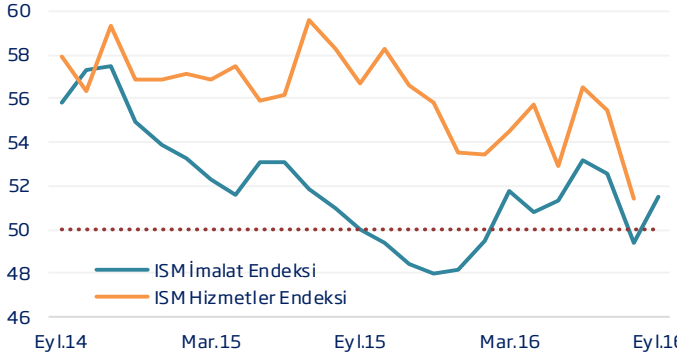
(%)

	2015	Eylül		Haziran Ayı	
		2016	2017	Tahminlerinden Farkı	
<b>Dünya</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
ABD	2,6	1,4	2,1	-0,4	-0,1
Japonya	0,5	0,6	0,7	-0,1	0,3
İngiltere	2,2	1,8	1,0	0,1	-1,0
<b>Euro Alanı</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>
Almanya	1,5	1,8	1,5	0,2	-0,2
Fransa	1,2	1,3	1,3	-0,1	-0,2
İtalya	0,6	0,8	0,8	-0,2	-0,6
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>					
Çin	6,9	6,5	6,2	0,0	0,0
Hindistan	7,6	7,4	7,5	0,0	0,0
Brezilya	-3,9	-3,3	-0,3	1,0	1,4

Kaynak: Datastream, OECD

ardından, Eylül ayında ISM imalat endeksinde kaydedilen toparlanma ise olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir.

### ABD ISM Endeksi



### Fed Eylül'de faiz oranını değiştirmedir.

ABD Merkez Bankası (Fed) 21 Eylül'de sona eren açık piyasa komitesi toplantısında piyasa öngörülerıyla uyumlu olarak politika faiz oranını %0,25-%0,50 bandında sabit bırakmıştır. Fed harekete geçmek için koşulların güçlendiğini ancak, ekonominin iyileştiğine dair daha fazla işaret görmek istediğini ifade etmiştir. Bununla birlikte karara on üyeden üçünün muhalefet etmesi Fed içerisindeki ayrılığın belirginleştiğini göstermiştir. 2016 yılında bir defa faiz artırımını öngören Fed üyelerinin 2017 yılı için öngörüsü 3'ten 2'ye inmiştir. Fed'in toplantı sonrasında yaptığı açıklamalar Aralık ayında faiz artırılabacağına dair beklentileri desteklemiştir.

### Euro Alanı'nda ekonomik aktivite...

Euro Alanı'nda Temmuz ayında perakende satışların iç talepteki toparlanmanın üçüncü çeyrekte de devam ettiğine işaret etmesine karşın sanayi üretimi iç talep artışının üretimi artırma konusunda yetersiz kaldığını göstermiştir. Öte yandan, öncü verilere göre bölge genelinde TÜFE Eylül ayında yıllık bazda %0,4 düzeyinde artmıştır. Böylece, enflasyonun Haziran 2014'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaşması bölge ekonomisine dair olumlu beklentileri desteklemiştir.

### ECB para politikasını değiştirmedir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 8 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında para politikasında değişiklik yapmamıştır. Toplantı sonrası yapılan açıklamada ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe %0,3 oranında büyüyen Euro Alanı ekonomisinin üçüncü çeyrekte de bu düzeye yakın oranlarda bir büyüme kaydettiği öngörülmüştür. Ekonomik toparlanmanın ılımlı olmakla birlikte istikrarlı bir seyir izlediği, para politikasının desteği ile iç talebin ekonomiye katkısının sürdüğü ifade edilmiştir. Ayrıca, olumlu finansman koşullarına ve iç talepteki iyileşmeye bağlı olarak şirket kârlılıklarının arttığı, bu durumun da yatırımlarda

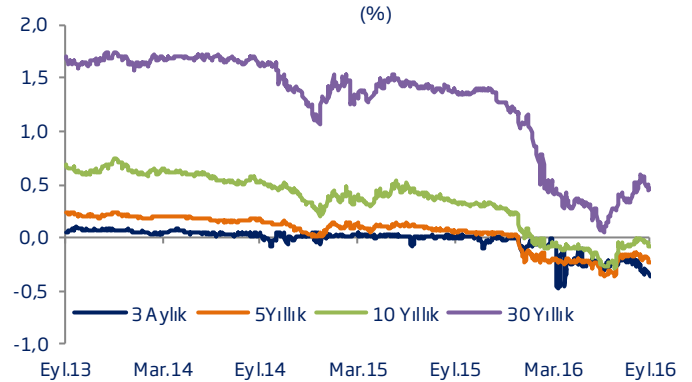
toparlanmayı beraberinde getirdiği belirtilmiştir. Bununla birlikte, bölge ekonomisindeki toparlanmanın zayıf dış talep koşulları ve İngiltere'nin AB'den ayrılma kararı almasının yarattığı belirsizlik gibi faktörler nedeniyle baskı altında kalmaya devam edeceği vurgulanmıştır. ECB Başkanı Draghi yaptığı konuşmada, mevcut koşullarda Mart 2017'de son bulması beklenen varlık alım programının süresinin gerekli görülmesi durumunda uzatılması ihtimalini değerlendirdiklerini yinelemiştir.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) da Eylül'de yaptığı toplantısında politika faizini değiştirmekten varlık alım programının büyüklüğünü 435 milyar sterlinde tutmuştur. BoE, bu yıl içinde faiz indirimi yapabileceğinin sinyalini vermiştir.

### Boj para politikası çerçevesinde değişikliğe gitti.

Japonya Merkez Bankası (Boj) 21 Eylül'de sona eren toplantısında para politikasının çerçevesinde değişiklik yaparak bundan böyle getiri eğrisini hedef alacağını duyurmuştur. Parasal taban hedefinden vazgeçen Boj varlık alımlarını uzun vadeli hazine tahvili faizlerini kontrol altında tutmak amacıyla kullanacağını belirtmiştir. Bu çerçevede, varlık alımlarına devam edecek olan Boj, bilançosundaki devlet tahvili bakiyesini yılda 80 trilyon yen artırmaya devam edecektir. Böylece Boj, sıfıra yakın düzeylerde seyreden 10 yıl vadeli Japonya devlet tahvillerinin getirilerini bu seviyede tutmayı hedeflemektedir. Bu kararın özellikle bankaların kârlılığı üzerindeki aşağı yönlü baskıyı bir miktar azaltması beklenmektedir.

### Japonya'da Hazine Tahvili Faizleri



**2. çeyrekte ekonomi ivme kaybetti.**

Türkiye ekonomisi, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 oranında büyüme kaydetmiştir. Daha önce %4,8 olarak açıklanan ilk çeyrek büyüme oranı da %4,7'ye revize edilmiştir. Yılın ilk yarısında ise büyüme oranı yıllık bazda %3,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Takvim etkisinin çok sınırlı kaldığı ikinci çeyrekte mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH bir önceki çeyreğe göre %0,3 oranında artmıştır.

**GSYH Gelişmeleri (1998 Fiyatlarıyla)**

Dönem	Takvim etkisinden arındırılmış GSYH* (%)	Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH** (%)
2014 Ç1	5,2	1,6
2014 Ç2	2,5	0,0
2014 Ç3	1,8	0,3
2014 Ç4	3,0	1,2
2015 Ç1	2,5	1,1
2015 Ç2	3,7	1,4
2015 Ç3	4,9	1,0
2015 Ç4	4,5	1,1
2016 Ç1	4,4	0,7
2016 Ç2	3,0	0,3

(\*) Bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim

(\*\*) Bir önceki döneme göre değişim

**Türkiye iç talebin desteğiyle büyümeye devam etti.**

Yılın ikinci çeyreğinde bir miktar ivme kaybetse de tüketim harcamaları 5,2 puan ile büyümeye en fazla katkıyı sağlayan kalem olmuştur. Bu dönemde, kamunun tüketim harcamalarına hız verdiği görülmektedir. Nitekim, sabit fiyatlarla yıllık bazda %15,9 oranında artan kamu tüketimi 2009 yılının son çeyreğinden bu yana en hızlı artışını gerçekleştirmiştir. Özel tüketim harcamaları da bu dönemde

**Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 fiyatlarıyla, % puan)**

	2013						2014					2015					2016		
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	6 Aylık
<b>Tüketim</b>	<b>4,1</b>	<b>2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3</b>	<b>3,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,9</b>	<b>6,1</b>	<b>5,2</b>	<b>5,6</b>					
Özel	3,4	1,8	0,3	0,1	1,8	1,0	2,9	3,5	2,6	3,6	3,2	4,9	3,4	4,1					
Kamu	0,7	0,9	0,3	0,6	0,3	0,5	0,3	0,8	0,8	1,1	0,7	1,2	1,7	1,5					
<b>Yatırım</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>					
Özel	0,1	0,1	-0,3	0,4	0,1	0,1	0,2	2,1	-0,1	0,3	0,6	-0,2	-0,3	-0,3					
Kamu	1,0	-0,2	-0,6	-0,5	-0,3	-0,4	0,0	0,4	0,4	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2					
<b>Stok Değişimi</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>					
<b>Net İhracat</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,8</b>					
İhracat	-0,1	3,0	1,7	2,2	1,0	1,9	-0,4	-0,8	-0,4	0,5	-0,2	0,6	0,0	0,3					
İthalat	-2,5	-0,2	1,4	0,5	-1,3	0,1	-1,0	-0,4	0,3	0,8	-0,1	-2,1	-2,2	-2,1					
<b>GSYH</b>	<b>4,2</b>	<b>5,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>5,7</b>	<b>4,0</b>	<b>4,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,9</b>					

Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

GSYH artışını önemli ölçüde desteklemeye devam etmiştir. Böylece 2016 yılının ilk yarısında tüketim harcamaları büyümeyi 5,6 puan yukarı çekmiştir.

**Yatırım harcamaları geriledi.**

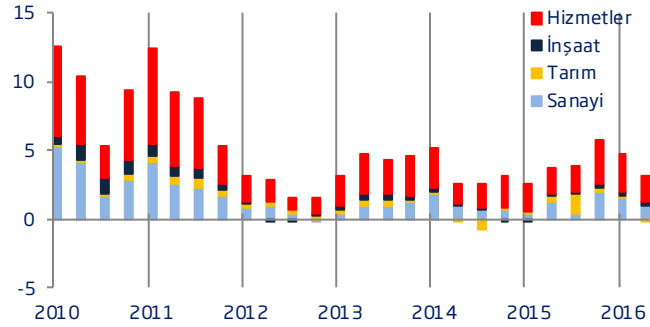
Yatırım harcamalarındaki olumsuz seyir yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. Bu dönemde, özel sektör yatırımları azalırken kamu yatırımlarında sınırlı bir artış meydana gelmiştir. Böylece, toplam yatırım harcamaları ikinci çeyrekte GSYH'yi 0,1 puan aşağı çekmiştir.

**Net ihracat büyümeyi düşürmeye devam ediyor.**

Yılın ikinci çeyreğinde ihracat büyümeye katkı sağlamazken, ithalat düşürücü yönde etki yapmaya devam etmiştir. Böylece, net ihracatın GSYH'ye negatif etkisi yılın ikinci çeyreğinde artmıştır. Bu dönemde, büyümeyi 2,1 puan aşağı çeken net ihracat 2013 yılının son çeyreğinden bu yana en olumsuz çeyreklik performansını sergilemiştir.

**Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı**

(% puan)

**Hizmetler sektörü ikinci çeyrekte ivme kaybetti.**

Üretim yöntemine göre hesaplanan verilere göre, GSYH içinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü ivme kaybetmeye devam ederek ikinci çeyrekte büyümeye 1,8 puan katkı sağlamıştır. Turizm sektöründeki olumsuz gelişmeler nedeniyle hizmetler sektörünün büyümeye sağladığı katkının üçüncü çeyrekte ivme kaybetmeye devam etmesi beklenmektedir. Bu dönemde sanayi sektörü yıllık

Kaynak: Datastream, TÜİK

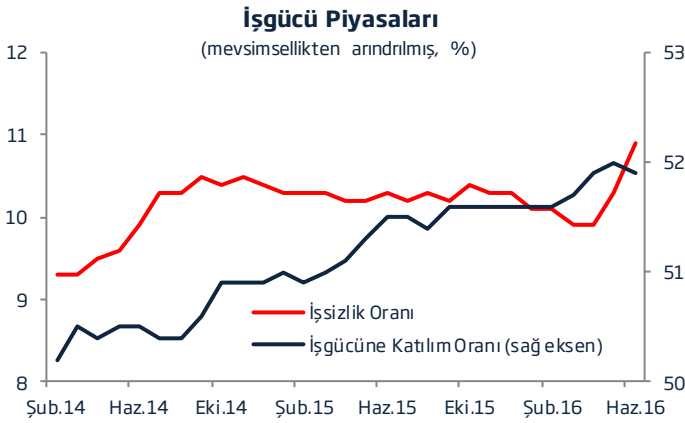
bazda %3,2 oranında genişleyerek büyüme 0,9 puan katkı sağlamıştır. İvme kazanmaya devam eden inşaat sektörü de bu dönemde yaklaşık 3 yılın en hızlı yıllık artışını gerçekleştirerek GSYH içindeki düşük payına rağmen büyümeyi 0,4 puan yukarı çekmiştir. Tarım sektörü ise ikinci çeyrekte büyümeyi sınırlı da olsa düşürücü etkide bulunmuştur.

#### **Beklentiler...**

Türkiye ekonomisi talep kaynaklı büyümesine devam ederken, kamunun büyüme desteğinin arttığı izlenmektedir. Bununla birlikte, Temmuz ayındaki başarısız darbe girişimi ile turizm sektöründeki sıkıntıların üçüncü çeyrekte büyüme üzerindeki aşağı yönlü baskıları artırabileceği tahmin edilmektedir. Temmuz ayında sanayi üretiminde yıllık bazda kaydedilen düşüş de üçüncü çeyreğe ilişkin beklentilerin bir miktar bozulmasına neden olmuştur.

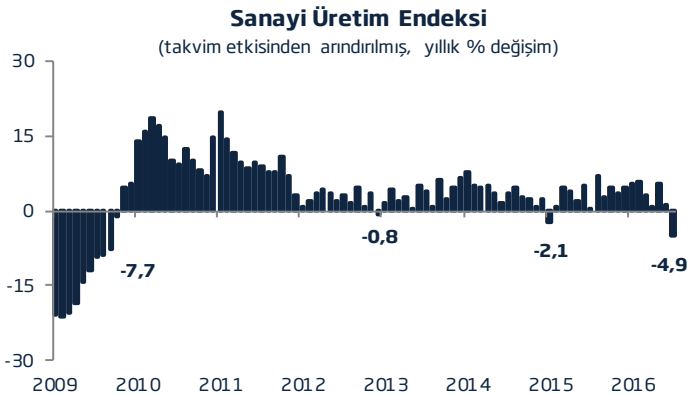
### İşsizlik oranında yükseliş...

Haziran döneminde işsizlik oranı yıllık bazda 0,6 puanlık artışla %10,2'ye yükselmiştir. İstihdam edilenlerin sayısında kaydedilen 390 bin kişilik artışa karşın işgücünün 637 bin kişi yükselmesi işsizlik oranının artmasına yol açmıştır. Turizm sektörünün bu yıl zayıf bir performans sergilemesi de işsizlik oranını yukarı yönlü etkileyen bir faktör olmuştur. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da Haziran döneminde bir önceki döneme kıyasla 0,6 puan artarak %10,9 ile yaklaşık 6 yılın en yüksek düzeyine çıkmıştır.



### Sanayi üretiminde sert düşüş...

Yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybının üçüncü çeyreğe de taşındığı görülmektedir. Temmuz'da sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %4,9 oranında daralmıştır. Bu dönemde imalat sanayiinde kaydedilen %6,5'lik düşüş dikkat çekmiştir. Ayrıca, ana sanayi gruplarından dayanıklı tüketim malı imalatında yıllık bazda yaşanan %16,6'lık düşüş sanayi üretimi üzerinde önemli baskı yaratmıştır.

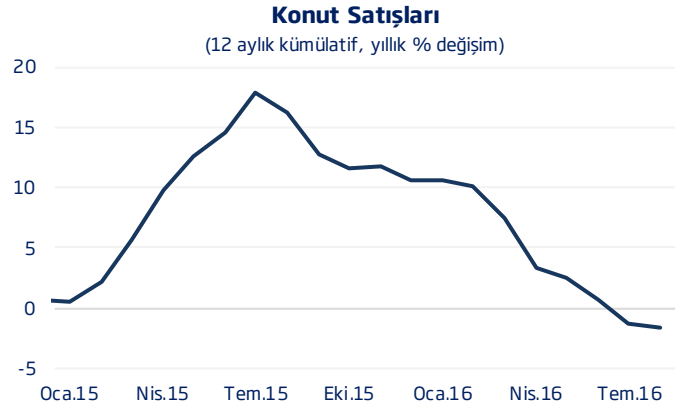


### Konut piyasasında toparlanma sinyalleri...

Temmuz'da bayram tatilinin ve bozulan risk algısının etkisiyle yıllık bazda %15,8 oranında azalan konut satışları,

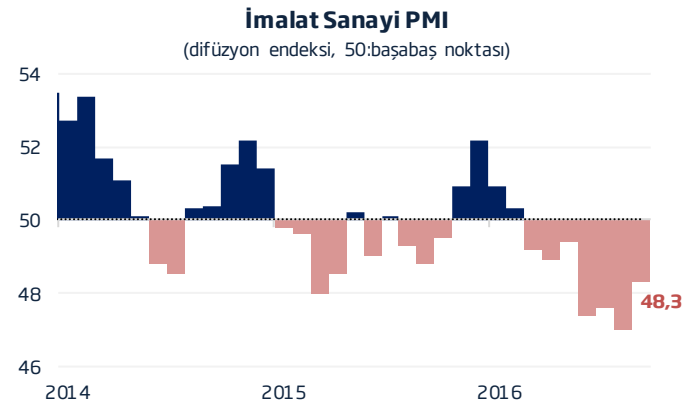
Ağustos ayında %2 artmıştır. Temmuz'da ipotekli satış olarak nitelendirilen kredili satışlar %22,8 oranında gerilerken, Ağustos'ta %1,2 oranda yükselmiştir.

Haziran'da Mayıs 2014'ten bu yana en düşük düzeyine inen konut fiyatlarındaki yıllık artış oranı Temmuz'da hafif toparlanma kaydederek %14 olmuştur. Son dönemde iç talebi canlandırmaya yönelik yapılan düzenlemelerin sektörü bir miktar hareketlendirebileceği düşünülmektedir.



### İmalat PMI 48,3 oldu.

İmalat sanayi PMI endeksi Eylül'de 48,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Endeks 50 eşik düzeyinin altındaki seyrini sürdürerek sektörde üretim faaliyetlerinde yavaşlamanın kesintisiz yedi aydır devam ettiğine işaret etmiştir. Endeksteeki yükseliş temel olarak üretim ve yeni siparişlerde Mart ayından bu yana gözlenen daralmanın bir önceki aya kıyasla ivme kaybetmesinden kaynaklanmıştır. Sektörde istihdam da art arda ikinci defa artış kaydetmiştir.



### Güven endeksleri...

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güven endeksi Eylül'de iyileşme kaydetmiştir. Tüketici güveni ise Ağustos ayındaki hızlı yükselişin ardından Eylül'de bir miktar gerilemiştir.



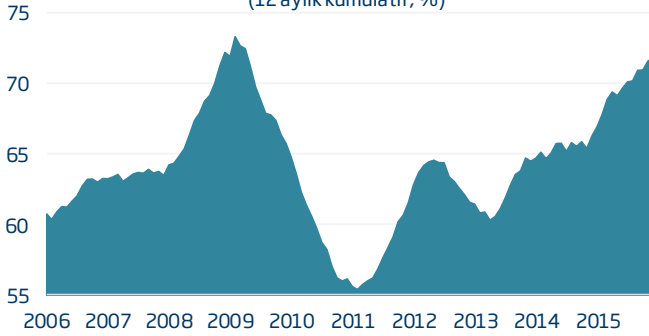
Dış Ticaret Dengesi	(milyar USD)		
	Ağustos		Değişim
	2015	2016	(%)
İhracat	11,0	11,9	7,7
İthalat	16,0	16,6	3,7
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,7</b>	<b>-5,3</b>
Karşılama Oranı (%)	69,0	71,7	-

### Dış ticaret açığında daralma sürüyor...

Ağustos ayında ihracat yıllık bazda %7,7 oranında, ithalat da %3,7 oranında artmıştır. İhracattaki artış oranının ithalatı aşması dış ticaret açığındaki daralmanın sürmesine olanak sağlamıştır. Böylece Ağustos ayında dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %5,3 oranında gerileyerek 4,7 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise geçtiğimiz yıla göre 2,7 puanlık artışla %71,7'ye çıkmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre de karşılama oranı 2009'dan bu yana en yüksek seviye olan %71,8 olmuştur.

#### İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

(12 aylık kümülatif, %)



Ocak-Ağustos döneminde ihracat geçen yıla kıyasla %2,4 düşüşle 93,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ithalat ise %7,2 gerileyerek 130,8 milyar USD olmuştur.

### Otomotiv ihracatında güçlü artış...

Motorlu kara taşıtları ile kıymetli metal ihracatı güçlü seyrini Ağustos ayında da korumuştur. Ağustos'ta motorlu kara taşıtları ihracatı yıllık bazda %28,1 oranında artışla en fazla ihracat yapılan sektör olma konumunu sürdürmüştür. Kıymetli metal ihracatı ise bu ayda yıllık bazda kaydettiği %39,2'lik artışla dikkat çekmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflığın etkisiyle geçtiğimiz yıla kıyasla zayıf bir performans sergileyen demir çelik ihracatı Ağustos'ta yıllık bazda %14,1 oranında yükselmiştir. Elektronik sektörü ihracatındaki düşüşün ise Ağustos'ta da sürdüğü izlenmektedir.

İlk 8 aylık döneme ilişkin verilere göre de motorlu kara taşıtları yıllık bazda %13'lük artışla en fazla ihracat yapan sektör olmuştur. Kıymetli metaller ile kazanlar ve makinalar

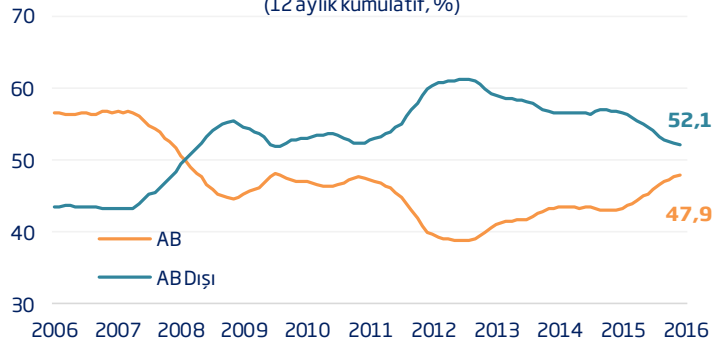
motorlu kara taşıtlarını izlemiştir. Bu dönemde ihracat hacminde yaşanan düşüşe karşın, en fazla ihracat gerçekleştiren 4 sektörün tamamının ihracatının artması dikkat çekmektedir.

### AB'nin ihracat içindeki payı artıyor.

Ağustos'ta Almanya en fazla ihracatın yapıldığı ülke olmuştur. Bu ülkeyi İngiltere, Irak ve ABD takip etmiştir. Ülke gruplarına göre bakıldığında ise AB ülkeleri en büyük ihracat pazarımız olmayı sürdürmüştür. 12 aylık kümülatif verilere göre AB ülkelerinin toplam ihracatımız içindeki payı %47,9 ile Nisan 2010'dan bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır.

#### AB Ülkelerinin İhracattan Aldığı Pay

(12 aylık kümülatif, %)



### Enerji ithalatındaki düşüşte ivme kaybı...

Ağustos ayında en fazla ithalat mineral yakıtlar ve yağlarda yapılırken, kazanlar ve makinalar sektöründeki ithalat güçlü kalmaya devam etmiştir. Petrol fiyatlarındaki zayıflığın etkisiyle yıllık bazda gerileme eğilimi sergileyen enerji ithalatındaki düşüş Ağustos ayında bir miktar ivme kaybetmiştir.

Ocak-Ağustos döneminde geniş ekonomik sınıflandırmaya göre bakıldığında yalnızca sermaye malı ithalatının artış kaydettiği görülmektedir. Özellikle enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle aramalı ithalatı ilk sekiz ayda yıllık bazda %10'un üzerinde azalmıştır.

Çin'den yapılan ithalat artmaya devam etmiş ve bu ülke ana tedarikçimiz olma konumunu korumuştur. Ağustos ayında yapılan ithalatın %15,3'ü bu ülkeden yapılırken, Çin'i Almanya ve Rusya takip etmiştir.

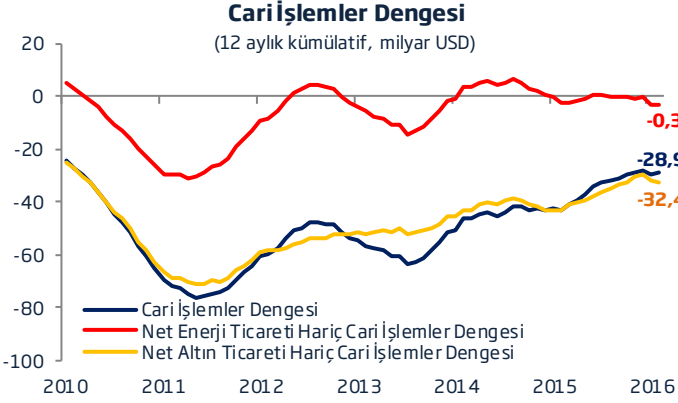
### Beklentiler...

Temmuz ayında ihracatta yaşanan düşüşün ardından Ağustos ayında gözlenen toparlanma olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir. Emtia fiyatlarının dış ticaret rakamları üzerindeki olumlu etkisi azalarak da olsa devam etmektedir. Rusya'yla olan ilişkilerdeki normalleşme eğiliminin de katkısıyla önümüzdeki dönemde dış ticaret performansındaki ılımlı seyrin devam edeceği tahmin edilmektedir.

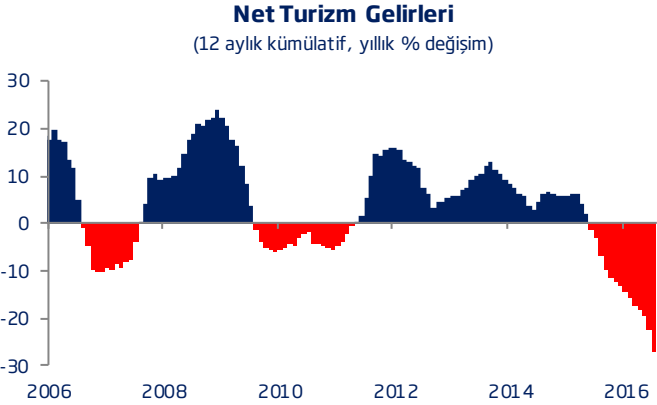
Kaynak: TÜİK, Datastream

### Cari açık Temmuz'da 2,6 milyar USD...

Geçtiğimiz yılın Temmuz ayında 3,1 milyar USD olan cari açık bu yılın aynı döneminde 2,6 milyar USD'ye inmiştir. Yılın ilk yedi ayında ise, cari açık yıllık bazda %13,2 azalarak 21,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da bir önceki aya göre 500 milyon USD daralarak Temmuz'da 28,9 milyar USD olmuştur.



Net altın ticaretinin desteklemeye devam ettiği dış ticaret dengesindeki iyileşmeye karşılık Haziran'da olduğu gibi Temmuz'da da seyahat gelirlerinde yaşanan sert düşüş cari dengeyi baskı altında bırakmıştır. Bir önceki yılın Temmuz ayında 2,7 milyar USD olan net seyahat gelirleri bu yılın aynı döneminde 1,5 milyar USD'ye inmiştir. Böylece, net turizm gelirlerinde yıllık bazda kaydedilen kötüleşme art arda 17.



### Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2015	Temmuz 2016
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	-32.241	-28.931
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>20.410</b>	<b>26.402</b>
-Doğrudan Yatırımlar	11.827	7.096
-Portföy Yatırımları	-15.498	1.259
-Diğer Yatırımlar	14.724	14.204
-Net Hata ve Noksan	9.378	3.805
-Diğer	-21	38
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>11.831</b>	<b>2.529</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.

ayına ulaşmıştır.

### Doğrudan yatırımlarda zayıf görünüm...

Yurt içine yönelik doğrudan yatırımlardaki yıllık bazda izlenen ivme kaybı Temmuz'da da devam etmiştir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın ilk yedi ayında 10,5 milyar USD olan yurt içine yönelik net doğrudan yabancı yatırımlar bu yılın ilk yedi ayında 4,8 milyar USD ile sınırlı düzeyde kalmıştır.

### Portföy yatırımlarında olumlu performans....

Temmuz'da yurt içinde yaşanan gelişmelerin sermaye girişleri üzerindeki olumsuz etkisi nispeten düşük boyutta kalmıştır. Bu dönemde, portföy yatırımlarında 1,4 milyar USD sermaye girişi kaydedilirken, yurt içi yerleşiklerin yurt dışı menkul kıymet varlıklarındaki 1,1 milyar USD'lik azalış bu gelişmede önemli rol oynamıştır. Temmuz'da hisse senedi piyasasından 348 milyon USD'lik çıkış yaşanırken, tahvil piyasasına 645 milyon USD giriş kaydedilmiştir.

Yılın ilk yedi ayında da portföy yatırımlarında geçtiğimiz yıla kıyasla olumlu bir görünüm izlenmektedir. Geçtiğimiz yılın ilk yedi ayında 7,1 milyar USD'lik net çıkış kaydedilen portföy yatırımlarında bu yılın ilk yedi ayında 9,7 milyar USD tutarında net sermaye girişi yaşanmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre de portföy yatırımlarının geçtiğimiz yılın Haziran ayında bu yana ilk kez artıya geçmesi pozitif bir gelişme olmuştur.

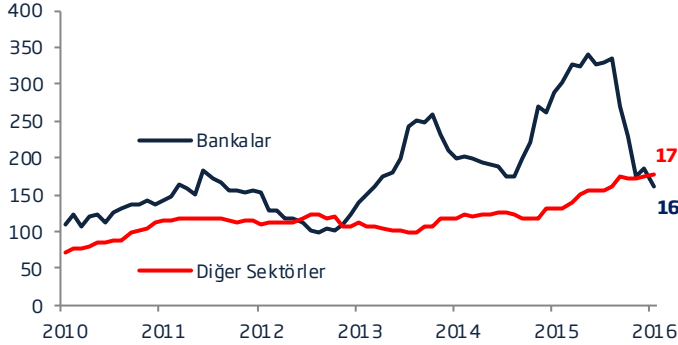
### Diğer yatırımlar kaleminde sermaye çıkışı...

Temmuz'da yurt içi bankaların yurt dışı muhabetlerinde tuttukları efektif ve mevduat varlıklarını 3,5 milyar USD artırımlarının etkisiyle diğer yatırımlar kaleminde net 3,1 milyar USD çıkış kaydedilmiştir. Haziran'da ise yurt içi bankalar yurt dışı bankalar nezdinde tuttukları efektif ve mevduat varlıklarını 4,8 milyar USD düzeyinde azaltmıştı.

Bankacılık sektörü Temmuz'da yurt dışından 3,3 milyar USD tutarında uzun vadeli kredi kullanımı gerçekleştirirken, 3,1 milyar USD de borç geri ödemesi yapmıştır. Bankacılık dışı sektörler de 1,6 milyar USD tutarında kredi kullanımına karşılık 1,4 milyar USD borç geri ödemesi gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, uzun vadeli borç çevirme oranları %100 düzeyinin üzerinde seyretmeye devam etmiştir. Öte yandan, 12 aylık verilere bakıldığında bankacılık sektörünün uzun



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



Uzun vadeli borç çevirme oranının Temmuz'da Nisan 2013'ten bu yana ilk kez bankacılık dışı sektörlerin altına gerilemesi dikkat çekmiştir.

#### Rezervler ve net hata noksan...

Haziran'da 3,7 milyar USD ile hızlı artan Merkez Bankası rezervleri Temmuz'da 1,7 milyar USD azalmıştır. Yılın ilk yedi ayı itibarıyla ise rezervler 6,8 milyar USD genişlemiştir.

Temmuz'da net hata ve noksan kalemi 2,1 milyar USD'lik bir sermaye girişine işaret ederek cari dengenin finansmanında önemli rol oynamıştır. İlk yedi ay itibarıyla da söz konusu kalemdaki giriş 3,5 milyar USD'ye ulaşmıştır.

#### Beklentiler...

Turizm gelirlerindeki gerilemenin cari denge üzerindeki etkisi yaz aylarında belirginleşmiştir. Öte yandan, Rusya ile ilişkilerin normalleşme sürecine girmesiyle birlikte tarifersiz (charter) uçak seferlerinin Eylül ayı başında yeniden başlaması önümüzdeki döneme ilişkin beklentileri olumlu etkilemektedir. Ağustos ayı geçici dış ticaret verilerinin de işaret ettiği üzere dış ticaret dengesinde yıllık bazda kaydedilen iyileşmenin sürmesi paralelinde cari açıktaki daralma eğiliminin önümüzdeki aylarda büyük ölçüde korunabileceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki yükselişin güçlenmesi durumunda cari denge performansı üzerinde bir miktar baskı oluşabilecektir. Son aylarda enerji ticareti hariç cari denge rakamlarındaki iyileşmenin hız kesmesi de bu beklentiyi desteklemektedir.

#### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Temmuz 2016	Ocak - Temmuz 2015	Ocak - Temmuz 2016	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-2.602</b>	<b>-25.011</b>	<b>-21.701</b>	<b>-13,2</b>	<b>-28.931</b>
Dış Ticaret Dengesi	-3.725	-31.291	-24.057	-23,1	-40.923
Hizmetler Dengesi	1.659	11.671	6.522	-44,1	18.969
Seyahat (net)	1.456	10.629	6.162	-42,0	16.781
Birincil Gelir Dengesi	-605	-6.029	-5.108	-15,3	-8.603
İkincil Gelir Dengesi	69	638	942	47,6	1.626
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>11</b>	<b>-33</b>	<b>26</b>	<b>-</b>	<b>38</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-501</b>	<b>-16.012</b>	<b>-18.216</b>	<b>13,8</b>	<b>-25.088</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-458	-7.720	-2.989	-61,3	-7.096
Portföy Yatırımları (net)	-1.417	7.104	-9.653	-	-1.259
Net Varlık Edinimi	-1.120	3.405	-382	-	2.342
Net Yükümlülük Oluşumu	297	-3.699	9.271	-	3.601
Hisse Senetleri	-348	-541	399	-	-1.455
Borç Senetleri	645	-3.158	8.872	-	5.056
Diğer Yatırımlar (net)	3.063	-12.867	-12.347	-4,0	-14.204
Efektif ve Mevduatlar	3.340	-1.395	-2.639	89,2	840
Net Varlık Edinimi	2.928	9.791	1.819	-81,4	6.999
Net Yükümlülük Oluşumu	-412	11.186	4.458	-60,1	6.159
Merkez Bankası	-54	-410	-232	-43,4	-738
Bankalar	-358	11.596	4.690	-59,6	6.897
Yurt Dışı Bankalar	-47	8.702	3.627	-58,3	4.867
Yabancı Para	-112	5.611	-349	-	-1.252
Türk Lirası	65	3.091	3.976	28,6	6.119
Yurt Dışı Kişiler	-311	2.894	1.063	-63,3	2.030
Krediler	221	-9.261	-7.562	-18,3	-11.899
Net Varlık Edinimi	-34	537	207	-61,5	462
Net Yükümlülük Oluşumu	-255	9.798	7.769	-20,7	12.361
Bankacılık Sektörü	-420	5.593	-66	-	-711
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	84	4.740	8.650	82,5	14.568
Ticari Krediler	-485	-2.029	-2.188	7,8	-3.107
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-13	-182	42	-	-38
Rezerv Varlıklar (net)	-1.689	-2.529	6.773	-	-2.529
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>2.090</b>	<b>9.032</b>	<b>3.459</b>	<b>-61,7</b>	<b>3.805</b>

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

Kaynak: Datastream, TCMB

### Ağustos'ta bütçe 3,6 milyar TL fazla verdi.

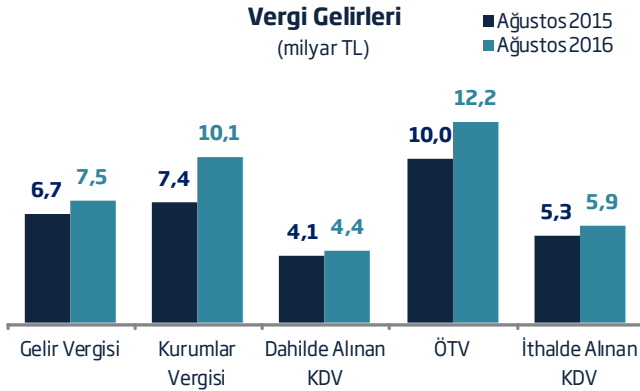
Ağustos ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %18,9 oranında, bütçe giderleri ise %25,9 oranında artmıştır. Böylece, geçtiğimiz yılın Ağustos ayında 5,2 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi bu yılın Ağustos ayında 3,6 milyar TL fazla vermiştir.

Yılın ilk 8 aylık döneminde bütçe fazlası 4,9 milyar TL olmuştur. Bu dönemde faiz dışı fazla 40,3 milyar TL düzeyine yükselerek yılsonu hedefinin %153'üne ulaşmıştır.

### Vergi gelirleri %19 arttı.

Ağustos ayında vergi gelirleri bir önceki yıla kıyasla %19,3 oranında artmıştır. Ağustos'ta sigaraya yapılan zammın etkisiyle özel tüketim vergisinden (ÖTV) elde edilen gelirler hızlı artmıştır. Bu dönemde, ÖTV gelirleri yıllık bazda %22,1 oranında yükselirken, dahilde alınan katma değer vergisinden (KDV) elde edilen gelirler %7,3, ithalde alınan KDV'den elde edilen gelirler %10,5 oranında artış kaydetmiştir. Ağustos ayında vergi dışı gelirler de geçen yılın aynı ayına göre %15,2 genişleyerek 5,4 milyar TL olmuştur.

Vergi Gelirleri  
(milyar TL)

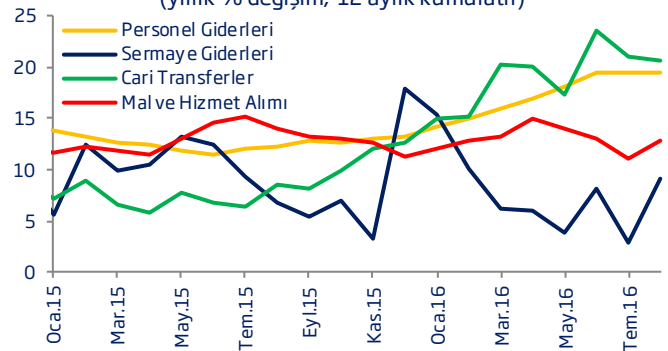


Ocak-Ağustos döneminde toplam bütçe gelirleri yıllık bazda %15 oranında artarken, vergi gelirlerindeki yükseliş %10,9 olmuştur.

### Bütçe harcamalarında hızlı artış...

Bütçe harcamaları Ağustos ayında yıllık bazda %25,9 oranında artmıştır. Harcamalardaki artışın alt kalemlerin geneline yayıldığı görülmektedir. Bu dönemde, bütçe giderleri içinde en fazla ağırlığa sahip olan cari transferler ve personel giderleri bir önceki yılın aynı ayına göre sırasıyla %20 ve %17,3 oranında yükselmiştir. İçerisinde savunma harcamalarının da yer aldığı mal ve hizmet alım giderlerinin de bu dönemde %32,9 oranında artması dikkat çekmiştir.

Seçilmiş Bütçe Gideri Kalemleri  
(yıllık % değişim, 12 aylık kümülatif)



Ayrıca, Ağustos ayında faiz harcamaları da hızlı yükselerek toplam bütçe giderlerini artıran bir unsur olmuştur.

İlk 8 ayda ise, bütçe harcamaları geçen seneye kıyasla %13,7 ile ılımlı artış kaydetmiştir. Faiz giderleri bu dönemde %7,7 oranında azalırken, faiz hariç giderler %16,6 yükselmiştir.

### Beklentiler...

Ağustos ayında bütçe harcamalarındaki hızlı artışa rağmen yılın ilk 8 ayı itibarıyla bütçe gelirleri bütçe giderlerinden hızlı yükselmiştir. Eylül ayında akaryakıttan alınan ÖTV'de yapılan artışın bütçe gelirlerine olumlu yansımaları beklenmektedir. Bununla birlikte bütçe harcamaları üzerindeki yukarı yönlü baskının sürmesi beklenmektedir.

### Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ağustos		%	Ocak-Ağustos		%	2016 Bütçe		Gerc./Hedef (%)
	2015	2016		Değişim	2015		2016	Değişim	
<b>Harcamalar</b>	<b>37,5</b>	<b>47,3</b>	<b>25,9</b>	<b>319,7</b>	<b>363,5</b>	<b>13,7</b>	<b>570,5</b>	<b>63,7</b>	
Faiz Harcamaları	3,6	4,8	34,0	38,4	35,4	-7,7	56,0	63,3	
Faiz Dışı Harcamalar	33,9	42,4	25,0	281,3	328,1	16,6	514,5	63,8	
<b>Gelirler</b>	<b>42,8</b>	<b>50,9</b>	<b>18,9</b>	<b>320,4</b>	<b>368,4</b>	<b>15,0</b>	<b>540,8</b>	<b>68,1</b>	
Vergi Gelirleri	38,1	45,4	19,3	268,7	298,1	10,9	459,2	64,9	
Diğer Gelirler	4,7	5,4	15,2	51,6	70,3	36,2	81,7	86,1	
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>5,2</b>	<b>3,6</b>	<b>-31,4</b>	<b>0,6</b>	<b>4,9</b>	<b>662,0</b>	<b>-29,7</b>	<b>-</b>	
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>8,9</b>	<b>8,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>39,0</b>	<b>40,3</b>	<b>3,3</b>	<b>26,3</b>	<b>153,2</b>	

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı veremeyebilir.

Eylül	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2015	2016	2015	2016
Değişim (%)				
Aylık	0,89	0,18	1,53	0,29
Yılsonuna Göre	6,21	4,72	7,81	3,79
Yıllık	7,95	7,28	6,92	1,78
Yıllık Ortalama	7,80	7,92	5,92	4,07

### TÜFE artışı tahminlerin altında gerçekleşti.

Eylül ayında TÜFE aylık bazda %0,18 ile piyasa beklentisinin altında artış kaydetmiştir. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) aylık artış ise %0,29 olmuştur. Reuters anketine göre TÜFE'de bir önceki aya göre %0,66 oranında artış beklenirken, son TCMB Beklenti Anketi'nde aylık enflasyon beklentisi öngörüsü %0,72 seviyesindeydi.

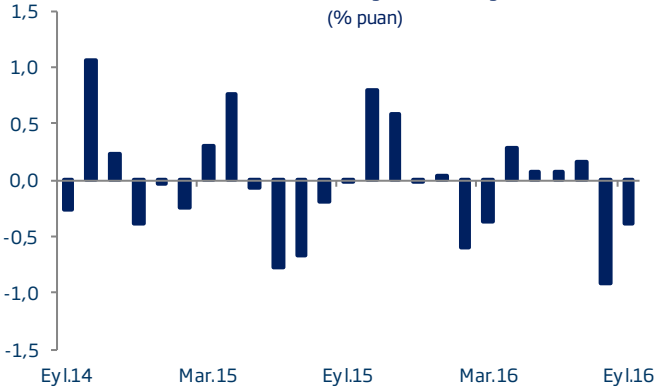
### Yıllık enflasyon %7,28 düzeyinde...

TÜFE'nin son iki ayda beklentilerden olumlu bir performans sergilemesiyle yıllık enflasyon Eylül ayı itibarıyla %7,28 seviyesine kadar gerilemiştir. Bu dönemde Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon %1,78 ile Nisan 2013'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.

### Mevsimsel faktörler TÜFE'yi aşağı yönlü etkiledi.

Ağustos ayında olduğu gibi Eylül ayında da enflasyondaki düşüşte gıda ve giyim fiyatları önemli rol oynamıştır. Bu dönemde giyim fiyatları aylık bazda %3,5 oranında gerileyerek aylık enflasyonu 31 baz puan aşağı çekmiştir. Gıda fiyatları da aylık enflasyona 20 baz puan düşürücü yönde etkiye bulunmuştur. Bu gelişmede, özellikle balık ve tavuk fiyatlarındaki hızlı düşüşler belirleyici olmuştur.

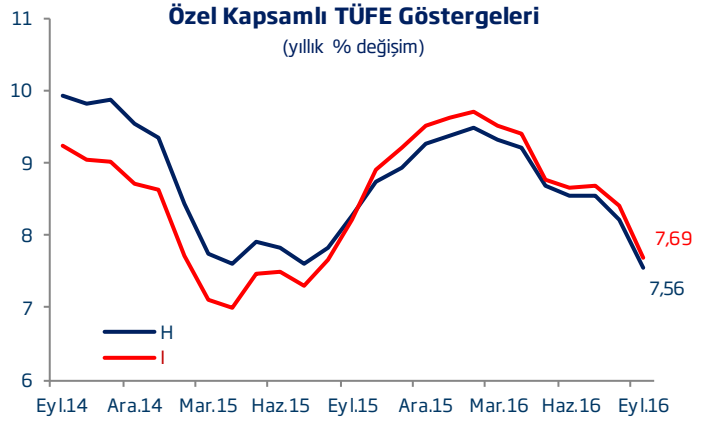
### Mevsimsel Faktörlerin Aylık Enflasyona Katkısı



Eylül'de akaryakıt ürünlerine uygulanan ÖTV'deki artışın etkisiyle ulaştırma fiyatları TÜFE'yi en fazla yukarı yönlü baskı altında bırakan ana harcama grubu olmuştur. Döviz kurlarındaki gelişmelere de duyarlılığın yüksek olduğu ulaştırma grubunda fiyatlar aylık bazda %2,7 oranında yükselerek TÜFE'ye 46 baz puan yukarı yönlü katkıda bulunmuştur.

### Çekirdek enflasyon göstergelerinde iyileşme devam ediyor.

Çekirdek enflasyon göstergeleri Eylül ayında hızlı iyileşme



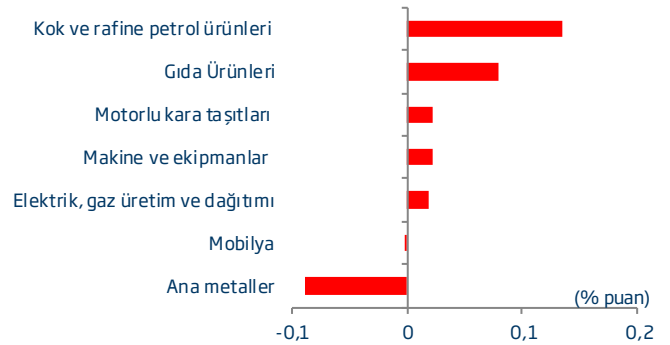
H: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç endeks  
I: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç endeks

kaydetmiştir. TCMB tarafından yakından izlenen çekirdek enflasyon göstergeleri olan H ve I endekslerinde yıllık enflasyon sırasıyla %7,56 ve %7,69 seviyesinde gerçekleşmiştir.

### Yİ-ÜFE'ye aylık bazda en yüksek katkı petrol ürünlerinden...

Yurt içi üretici fiyatları endeksinde Eylül'de kaydedilen aylık yükselişe en yüksek katkıyı kok ve petrol ürünleri alt kalemi yapmıştır. Bu kalemi gıda ürünlerinin imalatı alt sektörü izlemiştir. Bu dönemde ana metal hariç alt sanayi gruplarının genelinde fiyatlar yukarı yönlü seyrederken, en yüksek artış enerji grubunda kaydedilmiştir.

### Seçilmiş Alt Sektörlere Göre Aylık Bazda Yİ-ÜFE'ye Katkıları

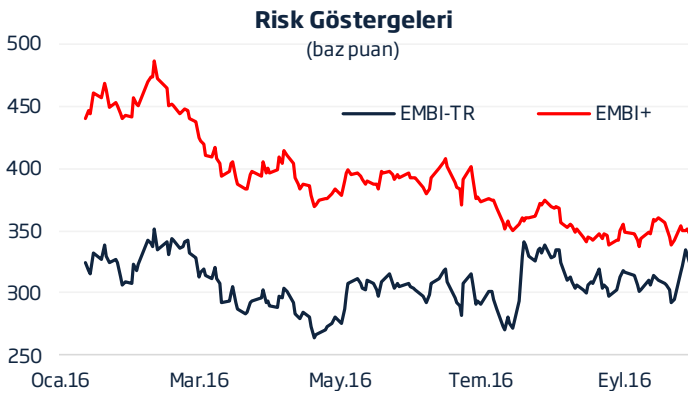


### Beklentiler...

OPEC anlaşması sonrası toparlanması beklenen petrol fiyatlarının yanı sıra mevsimsel faktörlerin Ekim ayında enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabileceğini öngörüyoruz. Döviz sepetinin yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürmesi durumunda enflasyon üzerindeki risklerin artabileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, son 2 aydır enflasyonun beklentilerden olumlu bir performans sergilemesi paralelinde TCMB'nin sadeleştirme adımlarına devam etmesini bekliyoruz.

### Yurt içi piyasalar...

Eylül ayında küresel piyasaların odağında merkez bankalarına ilişkin gelişmeler yer almıştır. Fed Eylül ayı toplantısında piyasa öngörülerine paralel olarak faiz oranlarını sabit tutmuştur. Ancak, faiz artırımı için uygun koşulların oluştuğu ve faiz artırımı seçeneğinin masada olduğu yönünde açıklamalar yapılmıştır. Diğer başlıca merkez bankalarının Eylül ayında aldıkları kararların da etkisiyle piyasalarda oluşan temkinli hava nispeten dağılmış ve gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk iştahı artmıştır. Bu dönemde yurt içi piyasalar da küresel görünüme paralel bir seyir izlemiştir.



23 Eylül'de ise, Moody's yüksek dış finansman gereksiniminden kaynaklanan risklerin artmasını ve ekonomik büyüme ile politika yapıcı/uygulayıcı kurumların zayıflamasını gerekçe göstererek Türkiye'nin kredi notunu bir basamak indirerek yatırım yapılabilir seviyenin altına çekmiştir. Bu durum ilk etapta finansal piyasalar üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmıştır. İlerleyen günlerde ise olumsuz etkinin nispeten azaldığı izlenmiştir. Diğer taraftan, olağanüstü hâlin uzatılacağına yönelik açıklamalar piyasalar üzerinde baskı yaratmıştır.

Eylül Sonu İtibarıyla Yurt İçi Piyasalar	Yılsonu Göre Fark	15 Temmuz'a Göre Fark	23 Eylül'e Göre Fark
<b>5Y CDS</b> (baz puan)	-7	40	18
<b>10Y Hazine Tahvili Faizi</b> (baz puan)	-97	61	20
<b>BİST 100</b> (%)	6,6	-7,6	-4,1
<b>USD/TRY</b> (%)	2,8	4,1	1,8

### BİST-100 endeksi...

Başlıca merkez bankalarının aldıkları kararların küresel piyasaları desteklemesiyle birlikte BİST-100 endeksi 23 Eylül itibarıyla Ağustos sonuna kıyasla %5 oranında

yükselmiştir. Moody's'in not indirim kararının ardından ise TL varlıklarda satış baskısı yaşanmıştır. BİST-100 endeksi Eylül ayını bir önceki aya kıyasla %0,7'lik yükselişe tamamlamıştır.

### USD/TL kuru...

Fed toplantısı öncesinde küresel piyasalarda hakim olan temkinli hava TL'nin USD karşısında Eylül ayında nispeten yatay bir performans sergilemesine neden olmuştur. USD/TL kuru, toplantının ardından küresel piyasalarda artan risk iştahına bağlı olarak yeniden 2,95'in altına inmiştir. Moody's kararının ardından ise USD/TL kuru 26 Eylül'de 2,9981 seviyesine çıkmıştır. OHAL'in uzatılacağına dair açıklamaların ardından tekrar yükseliş kaydeden kur 3,01 seviyesini test etmiştir. USD/TL kuru, Eylül ayını 3,0031 düzeyinden tamamlamıştır.

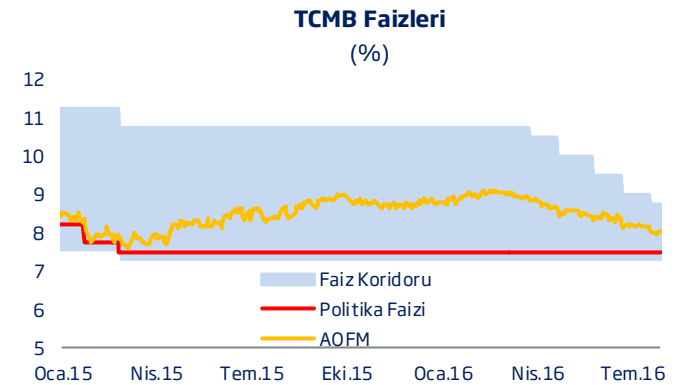
### TCMB faiz indirimine devam etti.

TCMB 22 Eylül'deki Para Politikası Kurulu toplantısında faiz koridorunun üst bandı olan borç verme faizini 25 baz puan daha indirerek %8,25'e çekmiştir. Geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde borç verme faiz oranı da %9,75'e indirilmiştir. Yapılan açıklamada, yılın üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyetin ivme kaybettiğine ve finansal koşulların sıkı olduğuna vurgu yapılmıştır. Ayrıca, turizm sektöründeki gelişmelerin cari dengeyi olumsuz etkileyeceği ifade edilmiştir. Para politikası duruşu için sıkı yerine temkinli olunacağı ifadesinin kullanılması dikkat çekmiştir.

### Fonlama maliyetinde aşağı yönlü hareket...

TCMB'nin faiz oranını düşürmesiyle beraber ortalama fonlama maliyeti de gerilemeye devam etmektedir. 30 Eylül itibarıyla %7,78 düzeyinde gerçekleşen TCMB ortalama fonlama maliyeti son haftalarda bir buçuk yıla yakın süren en düşük seviyesinde seyretmektedir.

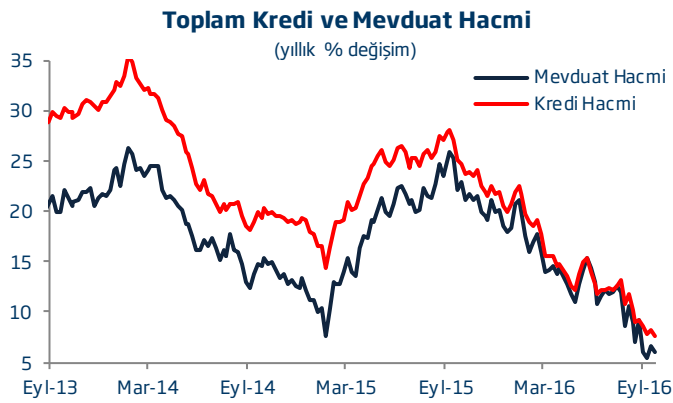
2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı da 30 Eylül'de bir önceki aya kıyasla 36 baz puan gerileyerek %8,71 olmuştur.



**Mevduat hacmindeki yıllık artış %5,9 oldu.**

Eylül ayı başında %5,4 ile 2003 yılından bu yana en düşük düzeyine gerileyen toplam mevduat hacmindeki yıllık artış oranı 23 Eylül haftasında %5,9 olmuştur. Bu dönemde, bankacılık sektörünün mevduat hacmi 1.416 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

23 Eylül itibarıyla TP mevduattaki yıllık artış %18 olurken, YP mevduat hacmi bu dönemde %7,7 oranında daralmıştır. YP mevduatın USD karşılığı da yıllık bazda düşüş eğilimini sürdürmüştür. TP mevduatın toplam mevduat hacmi içindeki payı %59,2 olmuştur.

**Kredi büyümesi...**

Kredi hacminde yıllık büyüme ivme kaybetmeye devam etmiştir. 23 Eylül haftasında kredilerde yıllık büyüme hızı %7,7 ile 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Bu dönemde, bankacılık sektörünün kredi hacmi 1.611 milyar TL olmuştur.

23 Eylül itibarıyla ticari kredilerde yıllık büyüme oranı %8,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bireysel krediler ise Eylül ayı itibarıyla bir miktar hız kazanmıştır. Bu gelişmede, bireysel kredi kartları ve konut kredilerindeki kısmi toparlanma etkili olmuştur. Bankaların konut kredisi faiz oranlarını düşürmesinin konut kredilerindeki toparlanmayı önümüzdeki dönemde de destekleyebileceği düşünülmektedir.

Son dönemde ekonomi yönetimi tarafından kredi büyümesini destekleyici yönde yeni adımlar atılmıştır. Bu çerçevede, kredi kartlarında uygulanacak taksit sayısının artırılmasının ve tüketici kredilerindeki azami vadenin 36 aydan 48 aya çıkarılmasının yanı sıra konut kredilerindeki kredi/konut değeri oranı %75'ten %80'e yükseltilmiştir.

**Tahsili gecikmiş alacaklar oranı %3,27...**

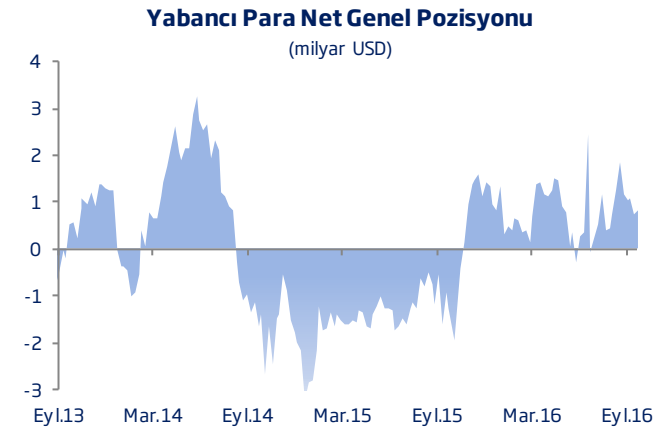
Bankacılık sektörünün tahsili gecikmiş alacaklar oranı 23 Eylül haftası itibarıyla Ağustos sonuna kıyasla sınırlı oranda artarak %3,27 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu oran, bireysel kredilerde %4,7, ticari kredilerde %2,9 olmuştur.

**Menkul kıymetler portföyü...**

Bankaların emanet menkul kıymet portföyü artış kaydetmeye devam etmektedir. Söz konusu kalem 23 Eylül haftasında yıllık bazda %5,9 oranında yükselmiştir. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin menkul kıymet alımları yıllık bazda %6,5, yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü de %5,1 oranında artmıştır.

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

23 Eylül itibarıyla yabancı para pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-)12.425 milyon USD, bilanço dışında ise (+)13.231 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)807 milyon USD olmuştur.



Yatırımların, ticaret hacminin, verimliliğin ve ücretlerin zayıf bir görünüm sergilemesi dünya ekonomi üzerinde baskı yaratmaktadır. Para politikalarının yoğun bir şekilde kullanılmasına karşın arzu edilen sonuçların elde edilememesi maliye politikalarının ve yapısal reformların hayata geçirilmesi gerektiği yönündeki tartışmaları gündeme taşımaktadır. Nitekim, alışlagelmişin ötesinde düşük, hatta negatif faiz politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Ancak, bu politikaların sınırları ve etkinliği büyük bir tartışma konusu olmaktadır. Ayrıca, negatif faiz politikasının finansal kuruluşların kârları üzerinde yarattığı aşağı yönlü baskı da ekonomik aktivitedeki toparlanmayı sınırlandıran bir unsur olarak belirginleşmeye başlamıştır. Bu çerçevede, Japonya Merkez Bankasının Eylül ayında aldığı kararlar piyasalar tarafından ilgiyle takip edilmektedir.

Yurt içinde ise, ekonomik aktivitede yılın ikinci çeyreğinden bu yana ivme kaybı yaşanmaktadır. Söz konusu ivme kaybını sınırlandırmak amacıyla son dönemde tüketici kredilerine ve kredi kartlarına yönelik yapılan düzenlemelerin önümüzdeki dönemde kredi büyümesini desteklemesi beklenmektedir. Bununla birlikte, 23 Eylül tarihinde Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirmesi finansal göstergeler üzerinde bir miktar aşağı yönlü baskı yaratmıştır.

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.

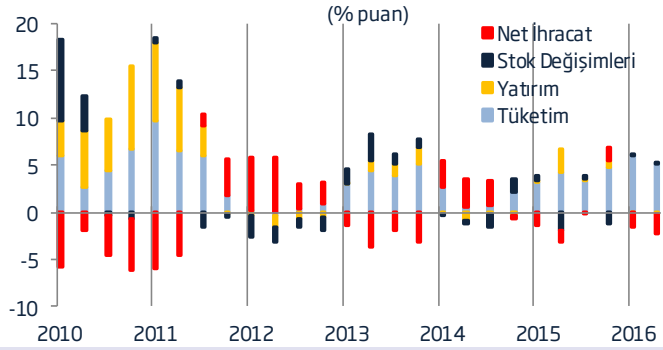
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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 text 'Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler' is visible. At the bottom, there is a navigation bar with icons and labels: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

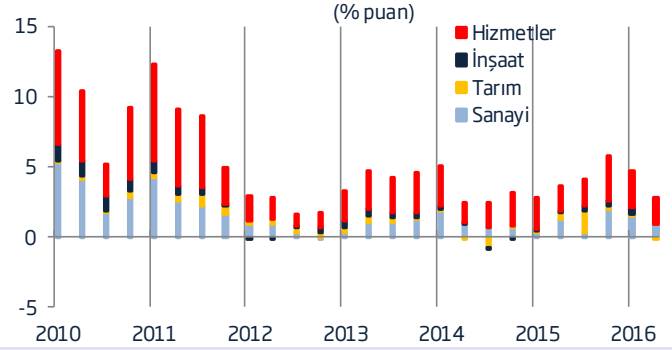


## Büyüme

### Harcamalar Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

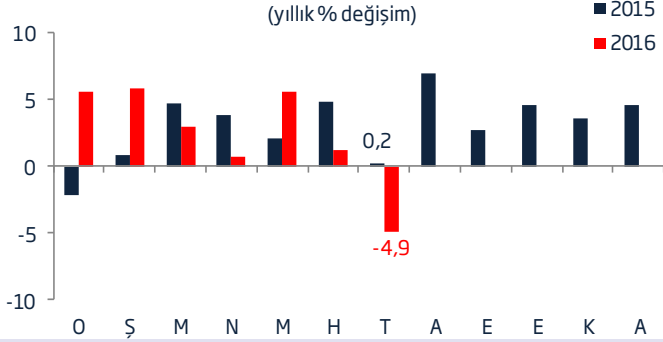


### Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

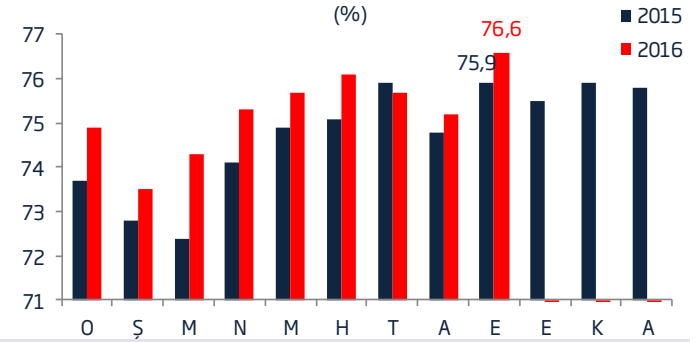


## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

### Sanayi Üretimi\*

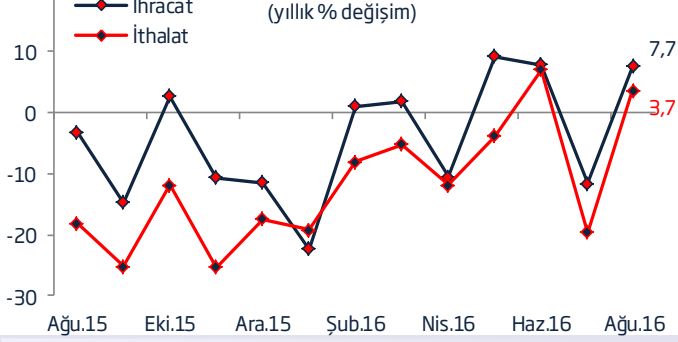


### İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

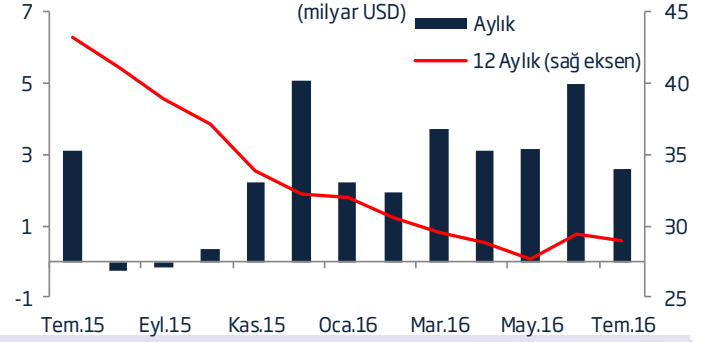


## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

### Dış Ticaret

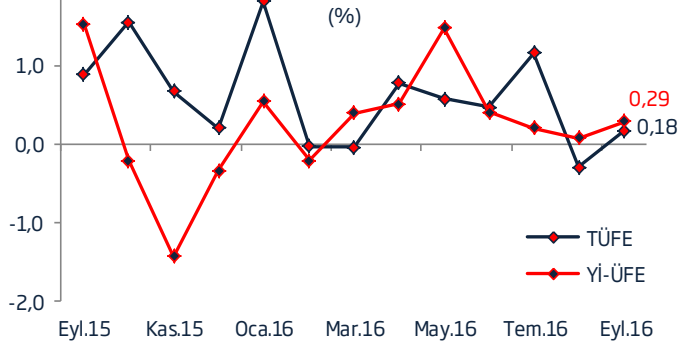


### Cari Açık

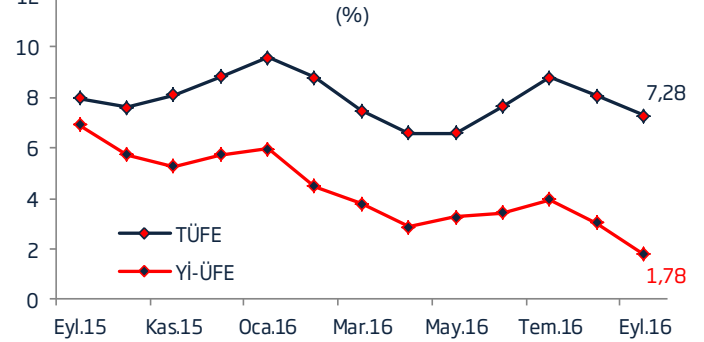


## Enflasyon

### Aylık Enflasyon



### Yıllık Enflasyon

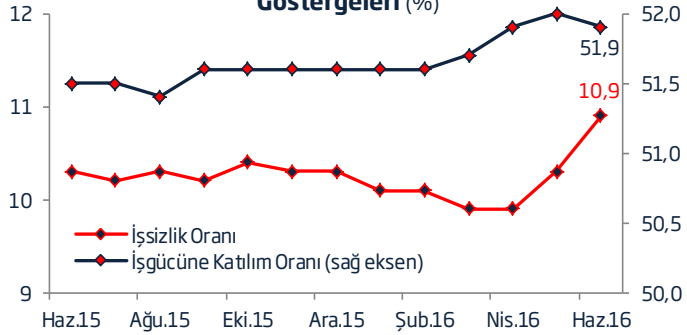


(\*)Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

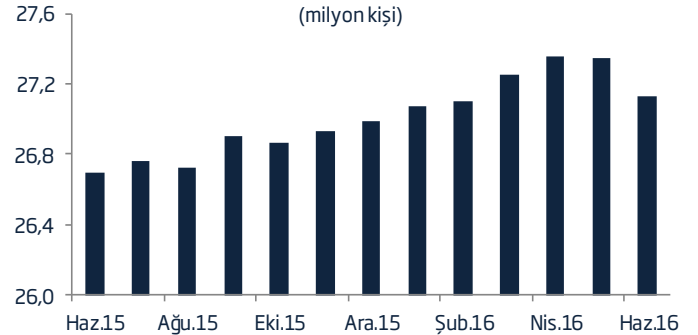
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

## İşgücü Piyasaları

**Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)**

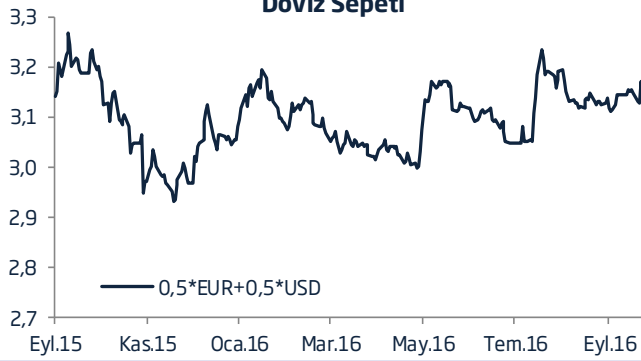


**Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)**

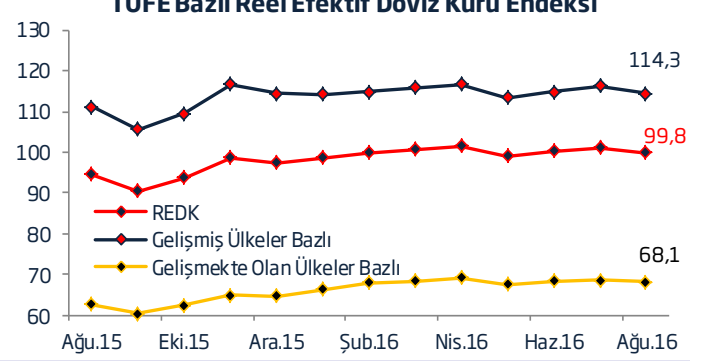


## Döviz

**Döviz Sepeti**

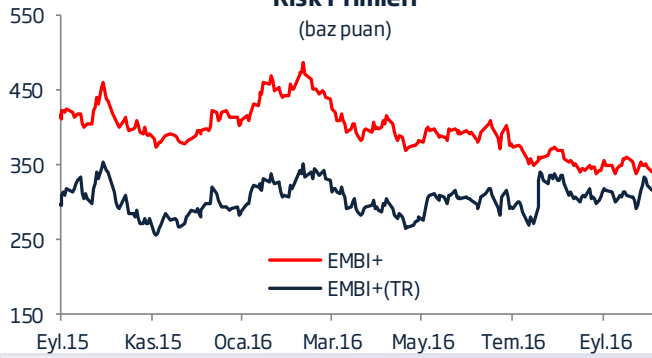


**TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi**



## Risk Göstergeleri

**Risk Primleri (baz puan)**

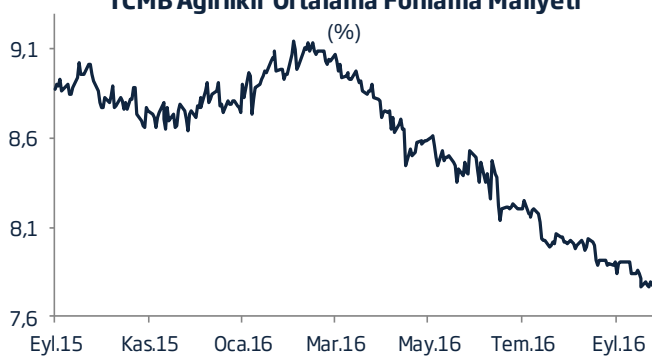


**VIX**

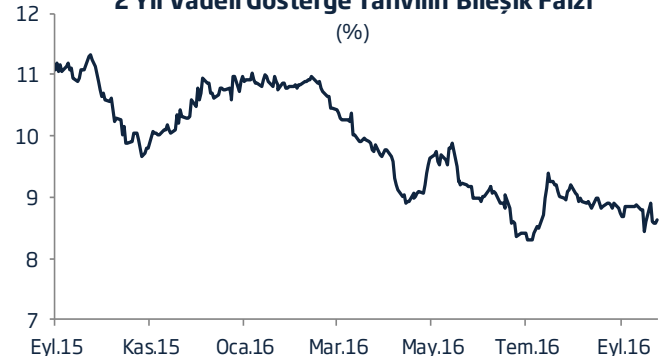


## Faizler

**TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)**

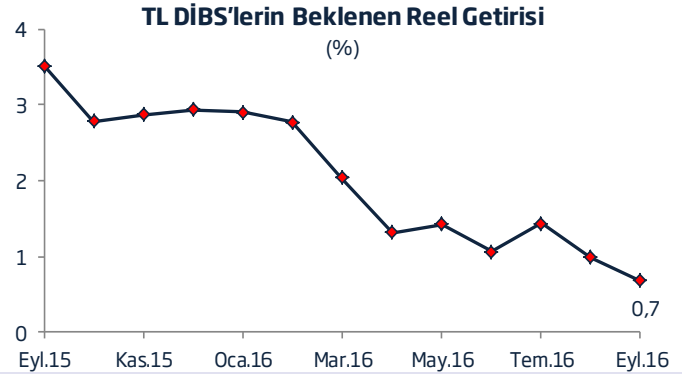
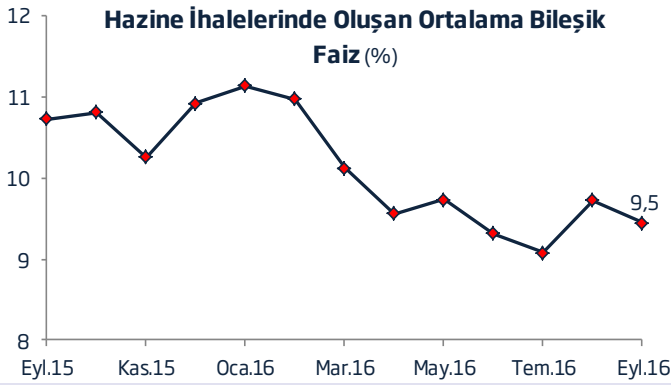


**2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)**

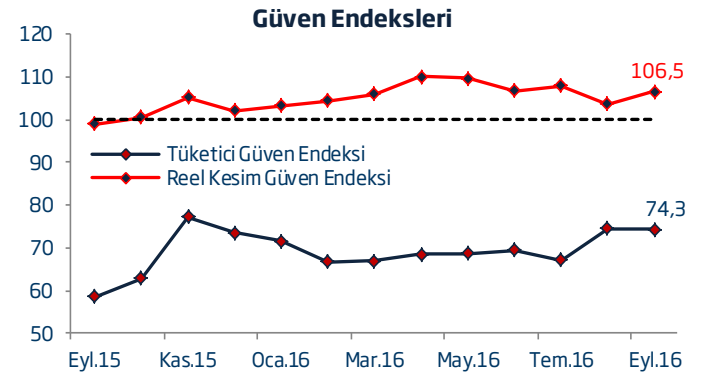
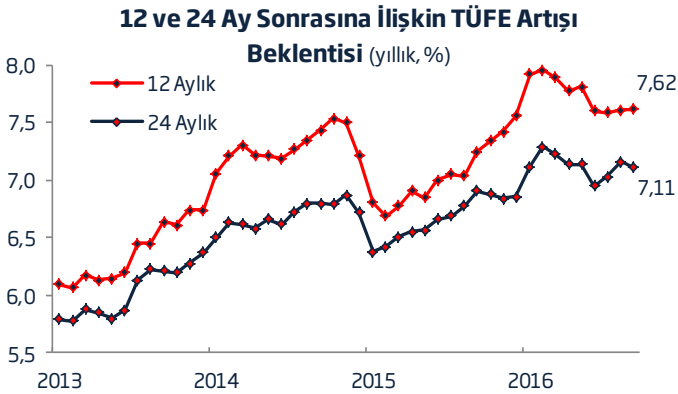
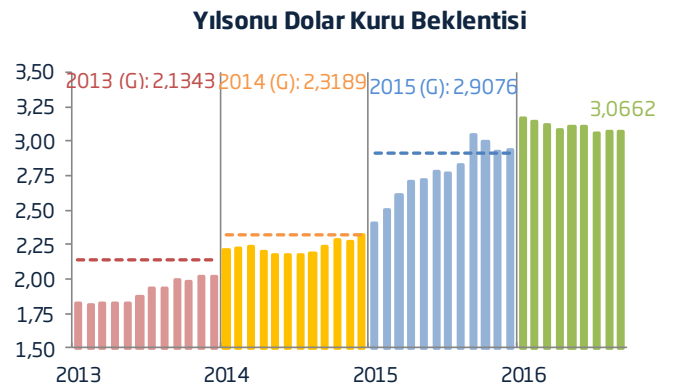
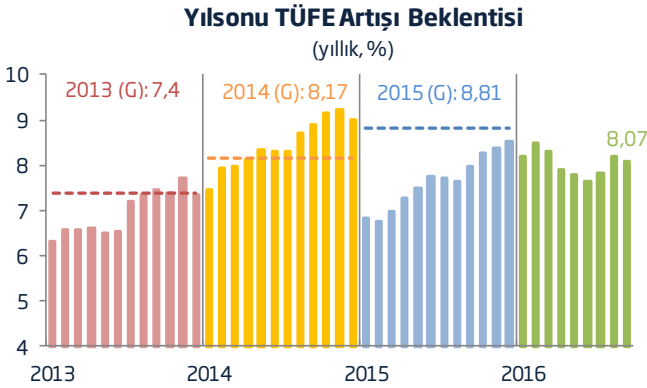
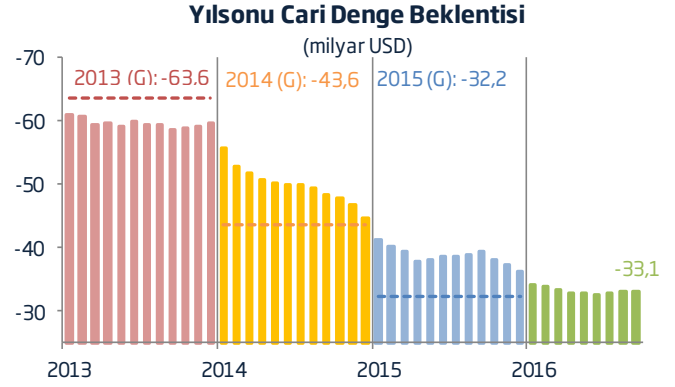
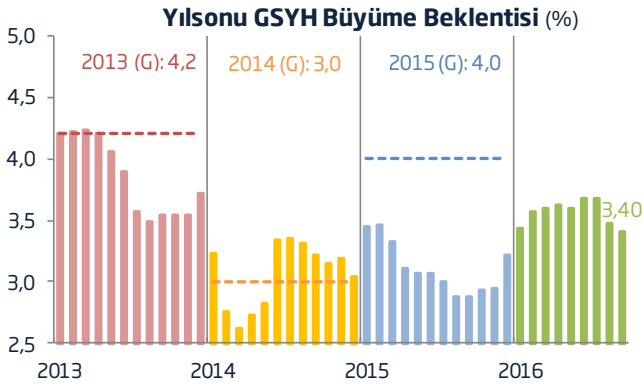


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

## Bono-Tahvil



## 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	169,0	181,4	-
GSYH (milyar TL)	1.298	1.417	1.567	1.748	1.953	497,8	525,9	-
Büyüme Oranı (%)	8,8	2,1	4,2	3,0	4,0	4,7	3,1	-
Enflasyon (%)						Tem.16	Ağu.16	Eyl.16
TÜFE (yıllık)	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	8,79	8,05	7,28
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	13,33	2,45	6,97	6,36	5,71	3,96	3,03	1,78
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Nis.16	May.16	Haz.16
İşsizlik Oranı (%)	8,5	8,8	9,1	10,4	10,3	9,9	10,3	10,9
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,2	48,5	48,4	50,9	51,6	51,9	52,0	51,9
Döviz Kurları						Tem.16	Ağu.16	Eyl.16
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	102,8	110,3	100,3	105,0	97,5	101,1	99,8	
USD/TL	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,9207	3,0152	2,9570	3,0031
EUR/TL	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,1867	3,3476	3,2940	3,3578
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	3,0537	3,1814	3,1255	3,1805
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Haz.16	Tem.16	Ağu.16
İhracat	134,9	152,5	151,8	157,6	143,8	142,0	140,7	141,6
İthalat	240,8	236,5	251,7	242,2	207,2	200,1	196,5	197,1
<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>-58,1</b>	<b>-55,8</b>	<b>-55,6</b>
Karşılama Oranı (%)	56,0	64,5	60,3	65,1	69,4	71,0	71,6	71,8
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						May.16	Haz.16	Tem.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>-27,7</b>	<b>-29,5</b>	<b>-28,9</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>-24,9</b>	<b>-27,3</b>	<b>-25,1</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-11,8	-9,2	-9,2	-7,1
Portföy Yatırımları (net)	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	15,5	5,1	3,4	-1,3
Diğer Yatırımlar (net)	-28,3	-19,6	-39,5	-16,0	-14,7	-17,5	-22,8	-14,2
Rezerv Varlıklar (net)	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-11,8	-3,3	1,2	-2,5
<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>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>3,8</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)						Haz.16	Tem.16	Ağu.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>273,9</b>	<b>316,3</b>	<b>363,5</b>
Faiz Harcamaları	42,2	48,4	50,0	49,9	53,0	26,4	30,6	35,4
Faiz Dışı Harcamalar	272,4	313,5	358,2	398,8	453,0	247,5	285,7	328,1
<b>Gelirler</b>	<b>296,8</b>	<b>332,5</b>	<b>389,7</b>	<b>425,4</b>	<b>483,4</b>	<b>275,0</b>	<b>317,5</b>	<b>368,4</b>
Vergi Gelirleri	253,8	278,8	326,2	352,5	407,5	216,6	252,7	298,1
<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>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>4,9</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>27,5</b>	<b>31,9</b>	<b>40,3</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)						Haz.16	Tem.16	Ağu.16
İç Borç Stoku	368,8	386,5	403,0	414,6	440,1	453,3	455,3	458,4
Dış Borç Stoku	149,6	145,7	182,8	197,5	237,5	246,7	256,5	252,5
<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>700,0</b>	<b>711,8</b>	<b>710,9</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

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

## BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2011	2012	2013	2014	2015	Haz.16	Tem.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>2.477,3</b>	<b>2.497,6</b>	<b>5,9</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>1.570,4</b>	<b>1.583,5</b>	<b>6,6</b>
TP Krediler	484,8	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.077,0	1.070,5	5,6
Pay (%)	71,0	74,0	71,9	71,0	68,2	68,6	67,6	-
YP Krediler	198,1	206,4	294,7	359,7	471,5	493,4	513,0	8,8
Pay (%)	29,0	26,0	28,1	29,0	31,8	31,4	32,4	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	19,0	23,4	29,6	36,4	47,5	53,6	52,0	9,4
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,7	2,9	2,8	2,9	3,1	3,3	3,2	-
<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>331,4</b>	<b>333,3</b>	<b>1,1</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>2.477,3</b>	<b>2.497,6</b>	<b>5,9</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>1.311,7</b>	<b>1.324,5</b>	<b>6,4</b>
TP Mevduat	460,0	520,4	594,1	661,3	715,4	768,0	792,1	10,7
Pay (%)	66,1	67,4	62,8	62,8	57,4	58,6	59,8	-
YP Mevduat	235,5	251,8	351,7	391,4	530,0	543,7	532,4	0,5
Pay (%)	33,9	32,6	37,2	37,2	42,6	41,4	40,2	-
<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>99,5</b>	<b>103,1</b>	<b>5,4</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>363,6</b>	<b>372,0</b>	<b>3,0</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>154,8</b>	<b>163,4</b>	<b>4,3</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>284,5</b>	<b>284,7</b>	<b>8,6</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	19,8	23,5	24,7	24,6	26,1	19,0	22,8	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	52,6	56,1	66,8	63,5	76,1			
Krediler/Aktifler	56,1	58,0	60,5	62,2	63,0	63,4	63,4	-
Menkul Kıymet/Aktifler	23,4	19,7	16,6	15,2	14,0	13,4	13,3	-
Mevduat/Pasifler	57,1	56,3	54,6	52,8	52,8	52,9	53,0	-
Krediler/Mevduat	98,2	102,9	110,7	117,9	119,2	119,7	119,6	-
Sermaye Yeterliliği	16,6	17,9	15,3	16,3	15,6	15,8	15,8	-

(1) Yılsonuna 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.

---