

## Dünya

## Türkiye

- ◆ Son dönemde Fed'in faiz artırımına yönelik beklentiler, ABD başkanlık seçimi ve Brexit gündemde ön sırada yer almıştır. Söz konusu gelişmeler küresel piyasalarda dalgalanmalara neden olmuştur.
- ◆ ABD ekonomisi üçüncü çeyrekte ihracat ve tüketim harcamalarının desteğiyle %2,9 oranında büyüyerek son iki yılın en olumlu performansını kaydetmiştir.
- ◆ Kasım toplantısında piyasa öngörüsü ile uyumlu şekilde faiz değişikliğine gitmeyen Fed'in Aralık'ta faiz artırımına gideceğine yönelik beklentiler güçlenmektedir.
- ◆ Brexit kaynaklı riskler İngiltere Başbakanı'nın üyelikten ayrılma sürecinin Mart 2017'den itibaren başlayacağını açıklamasıyla birlikte artmıştır. Ekim ayında Sterlin/USD paritesi son 31 yılın en düşük seviyelerine inmiştir.
- ◆ ECB, son toplantısında faiz oranları ve varlık alım programında değişikliğe gitmemiştir. ECB Başkanı Draghi varlık alımlarını azaltarak sonlandırma konusunun Aralık toplantısında değerlendirileceğini ifade etmiştir.
- ◆ Çin'de üçüncü çeyrek büyümesi ekonomik aktivitenin istikrarlı seyrettiğine işaret etmiştir. Ayrıca, Eylül'de üretici fiyatlarının beş yıllık aranın ardından ilk kez artış kaydetmesi dikkat çekmiştir.
- ◆ Japonya'da deflasyonist baskılar sürerken, Merkez Bankası Kasım toplantısında yeni bir adım atmamıştır.
- ◆ Petrol üretiminin sınırlandırılması konusunda üreticilerin büyük çoğunluğunun işbirliği yapacakları yönündeki gelişmelerin ardından toparlanan petrol fiyatları henüz somut bir adım atılmamasıyla birlikte baskı altında kalmıştır.
- ◆ IMF Küresel Ekonomik Görünüm raporunda küresel büyüme tahminini değiştirmemiştir. Kuruluş, 2016 yılı için gelişmiş ülkelerin büyüme tahminini aşağı yönlü, gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahminini ise yukarı yönlü revize etmiştir.
- ◆ Yurt içinde Temmuz'da sert biçimde gerileyen sanayi üretimi Ağustos ayında ılımlı bir artış sergilemiştir. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Ağustos'ta bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,2 oranında artmıştır. Böylece, üçüncü çeyreğin ilk iki ayında sanayi üretimi yıllık bazda %1,4 oranında daralmıştır.
- ◆ Eylül'de ihracat yıllık bazda %5,6, ithalat da %0,7 azalmıştır. Bu dönemde ihracattaki düşüşün ithalatı aşmasıyla birlikte dış ticaret açığı yıllık bazda %14,1 genişlemiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler de Eylül'de ihracatın aylık bazda %3 düştüğünü, ithalatın ise %3,1 arttığını göstermiştir. Bu durum, dış ticaret açığı üzerindeki baskının yukarı yönlü olduğunu teyit etmiştir.
- ◆ Ağustos 2015'te 256 milyon USD fazla veren cari denge, bu yılın aynı ayında 1,8 milyar USD açık vermiştir. 12 aylık kümülatif cari açık, Temmuz ayına kıyasla 2 milyar USD yükselerek Ağustos ayı itibarıyla 31 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Geçtiğimiz yılın Eylül ayında 14,1 milyar TL olan bütçe açığı bu yılın aynı döneminde %19,9 artarak 16,9 milyar TL olmuştur. Bu gelişmede, özellikle gelirlerdeki zayıf seyir etkili olmuştur.
- ◆ Ekim ayında TÜFE bir önceki aya göre %1,44 ile piyasa beklentisinin altında artmıştır. Yıllık TÜFE de düşüşünü üçüncü ayına taşıyarak %7,16 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ◆ TCMB, 20 Ekim tarihindeki toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir. Toplam talepteki yavaşlamanın çekirdek enflasyondaki kademeli düşüşe neden olduğu belirtilmiş ancak, döviz kuru ve diğer maliyet unsurlarındaki gelişmelerin enflasyon görünümündeki iyileşmeyi sınırladığı vurgulanmıştır.

## İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	11
Genel Değerlendirme	12
Grafikler	13
Tablolar	16

## 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

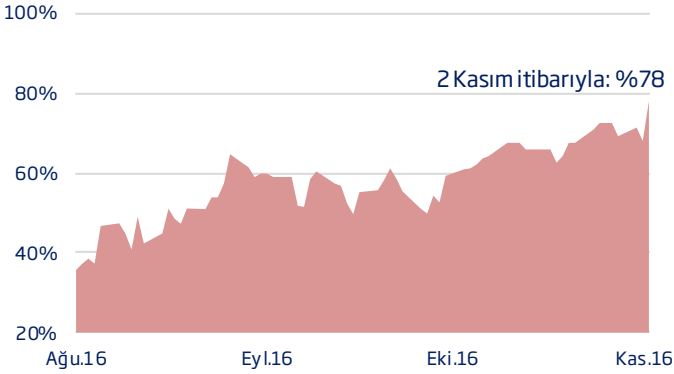
**Eren Demir - Uzman**  
eren.demir@isbank.com.tr

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

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

**Fed'in Aralık'ta faiz artırma ihtimali güçlendi.**

12 Ekim'de yayımlanan Fed'in Eylül ayı toplantısına ait tutanakları Fed üyeleri arasında faiz artırımının zamanlaması konusunda görüş farklılıkları olduğunu teyit etmiştir. Tutanaklara göre bazı üyeler, işgücü piyasasının daha fazla güçlenmesi için faiz oranlarının bir süre daha düşük seviyelerde kalması gerektiğini savunurken; bazı üyeler ise bu durumun orta vadede enflasyonu tırmandıracağını ve sonuçta daha hızlı faiz artışlarına sebep olacağını dile getirmiştir. Başkanlık seçimlerinden bir önceki hafta gerçekleştirilen Kasım toplantısında da Fed öngörülere paralel olarak harekete geçmemiştir. Toplantı sonrasında yayımlanan notta, faiz artışı için gerekli olan koşulların olgunlaşmaya devam ettiğini belirten Merkez Bankası, "enflasyonun kısa vadede düşük seyredeceği" yönündeki ifadesini açıklamalarından çıkarmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak Aralık'ta faiz artırımına gidileceğine dair beklentiler güçlenmeyi sürdürmüştür.

**Fed'in Aralık'ta Faiz Artırma İhtimali**

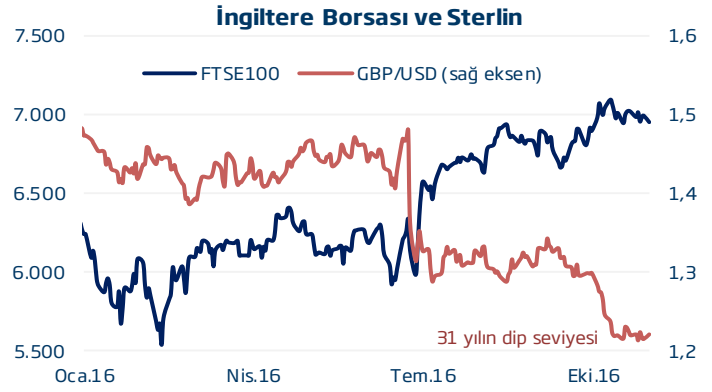
ABD'de işgücü piyasası güçlü görünümünü korumaya devam ederken, Eylül'de TÜFE yıllık bazda %1,5 artarak son iki yılın en hızlı yıllık artışını kaydetmiştir.

ABD'de beklentilerden olumlu açıklanan üçüncü çeyrek büyüme verisi de Aralık'ta Fed'in harekete geçebileceği yönündeki görüşleri destekleyen gelişmelere eklenmiştir. İkinci çeyrekte yıllıklandırılmış çeyreklik veriye göre %1,4 büyüyen ülke ekonomisi üçüncü çeyrekte ihracat ve tüketim harcamalarının desteğiyle %2,9 oranında büyümüştür. Böylece, ekonomik büyümede son iki yılın en olumlu performansı kaydedilmiştir. Tüketim harcamalarındaki artışın hız kesmesi ise dikkat çekmiştir.

**Brexit...**

İngiltere'de Başbakan Theresa May'in AB üyeliğinden çıkış sürecinin önümüzdeki yılın Nisan ayından itibaren başlayacağını duyurmasının ardından Brexit kaynaklı riskler yeniden artış kaydetmiştir. Sancılı bir çıkış süreci öngören görüşlerin güç kazanmasıyla birlikte sterlin dolar karşısında önemli ölçüde değer kaybederken, özellikle iç piyasaya

yönelik üretim yapan şirketlere dair beklentilerde bozulma yaşanmıştır. İngiltere Merkez Bankasının sterlindeki seyre kayıtsız olmadığı yönündeki açıklamaları para birimine destek sağlamıştır.



İngiltere'de yakın dönemde açıklanan makroekonomik veriler ise genel olarak beklentilerden olumlu bir tablo çizmektedir. Üçüncü çeyrekte ülke ekonomisi ikinci çeyreğe kıyasla bir miktar ivme kaybetse de yıllık bazda %2,3 ile tahminleri aşan oranda büyümüştür. Ekim ayına yönelik imalat sanayi PMI verisi sektörün yılın son çeyreğine olumlu bir başlangıç yaptığına işaret ederken, perakende satışların yılın üçüncü çeyreğinde 2014'ün son çeyreğinden bu yana en güçlü performansını kaydettiği izlenmiştir. Söz konusu veri akışı ile birlikte Brexit'in kısa vadeli etkilerine yönelik karamsar beklentiler zayıflamıştır.

**ECB faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.**

ECB, 20 Ekim'de gerçekleştirdiği toplantıda faiz oranlarında ve varlık alım programında değişikliğe gitmemiştir. Toplantı sonrasında konuşan ECB Başkanı Mario Draghi, varlık alım programının uzatılmasının veya azaltılmasının Ekim ayındaki toplantıda ele alınmadığını, bu konunun Aralık ayındaki toplantıda değerlendirileceğini belirtmiştir. Draghi ayrıca, varlık alım programına hızlı bir şekilde son vermenin söz konusu olmadığını ifade etmiştir.

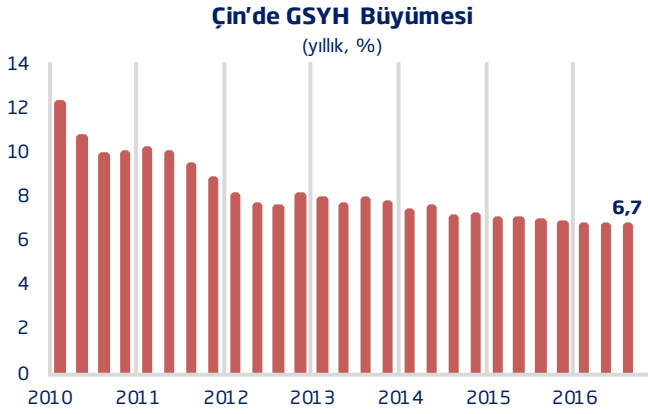
**Yunanistan yeniden Avrupa'nın gündeminde...**

Yunanistan ekonomisine yönelik üçüncü kurtarma paketine ilişkin gelişmeler son dönemde yeniden gündeme gelmiştir. IMF, ECB ve Avrupa Komisyonunun katkıda bulunduğu fonlardan Mayıs 2010'dan bu yana faydalanan Yunanistan'ın üçüncü yardım paketinin ikinci dilimini alması öncesinde IMF ve Almanya arasında anlaşmazlıklar devam etmiştir. IMF, Yunanistan'ın ödeme kabiliyetini yeniden kazanabilmesi için mevcut borçlarının bir kısmının silinmesi gerektiğini savunurken, Almanya bu öneriye karşı çıkmaktadır. ECB Yönetim Kurulu üyesi Benoit Coeure, sağlıklı bir işleyiş için taraflar arasında uzlaşma çabalarının sürdüğünü belirtmiştir. Söz konusu tartışmaların gölgesinde, Ekim ayının son haftasında Yunanistan'a

kurtarma programı çerçevesinde hayata geçirdiği reformların karşılığında 2,8 milyar euroluk ikinci yardım dilimi serbest bırakılmıştır. Bu adımla birlikte toplam 86 milyar euroya ulaşması planlanan üçüncü kurtarma programının 31,7 milyar eurosu tamamlanmıştır.

### Çin'de karışık görünüm...

Çin ekonomisi ilk iki çeyreğin ardından üçüncü çeyrekte de yıllık bazda %6,7 oranında büyümüştür. Bu durum ülkede büyümenin istikrarlı bir seyir izlediğini göstermiştir. Üçüncü çeyrekte, kamu harcamaları ile gayrimenkul yatırımları GSYH artışını desteklerken, özel sektör yatırımları zayıf seyretmeye devam etmiştir. Büyüme hızının; kredi artışı ile kamu harcamalarındaki ivmelenmenin etkisiyle son çeyrekte daha güçlü olması beklenmektedir.



Diğer ekonomik veriler ise ülke ekonomisine dair net bir görünüm sunmamaktadır. Çin'in ihracatı Eylül'de yıllık bazda %10 azalarak Şubat'tan bu yana en sert düşüşünü kaydetmiştir. Bu dönemde ithalat da artış beklentilerinin aksine %1,9 oranında gerileyerek hayal kırıklığı yaratmıştır. Öte yandan, Eylül'de yıllık bazda tüketici fiyatları %1,9 ile tahminlerden hızlı artarken, üretici fiyatları da yaklaşık 5 yılın ardından ilk kez yükselmiştir.

### Japonya'da deflasyonist baskılar sürüyor.

Japonya'da Eylül'de tüketici fiyatları -%0,5 ile yıllık bazda düşüşünü art arda altıncı ayına taşımıştır. Hanehalkı harcamalarının da gerilemeyi sürdürdüğü bu dönemde şirketlerin zayıf seyreden tüketim talebine karşılık fiyatları artırmakta zorluk çektiği izlenmiştir. Hatta bazı perakende şirketleri bu dönemde talebi canlandırmak amacıyla fiyat indirimlerine gitmiştir. Bu durum Boj'un yeni adımlar atması gerektiği yönündeki görüşleri desteklemektedir. Boj ise 1 Kasım'da sona eren toplantısında para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmemiş, %2'lik enflasyon hedefine ulaşılması için öngörülen tarihi ötelemiştir.

### Petrol fiyatları ayın ikinci yarısında geriledi.

Eylül ayı sonunda sağlanan üretim sınırlaması anlaşmasının ardından ülke bazında gidilecek kesintilere ilişkin

belirsizlikler ortadan kalkmamıştır. 30 Kasım'da yapılacak OPEC toplantısında konuya ilişkin kararların alınması beklenirken, bu süreçte ülke bazında yapılan açıklamalar petrol fiyatlarında dalgalanmalara neden olmaktadır. Rusya'nın anlaşmaya olan yaklaşımının nasıl şekilleneceği kesinlik kazanmazken, savaş koşulları nedeniyle Irak'ın yanı sıra Libya ve Nijerya'nın da üretim sınırlamasından muaf bırakılmayı talep etmeleri petrol fiyatları üzerinde baskı yaratmıştır.

**Petrol Fiyatları**  
(Brent, USD/varil)



Öte yandan, Suudi Arabistan ve diğer Körfez ülkelerinin %4 civarında bir üretim kesintisine gitmeye hazır olduklarını açıklaması Ekim ayının son günlerinde fiyatlara bir miktar destek sağlamıştır. 29-30 Ekim'de petrol üreticilerin Viyana'da gerçekleştirdikleri toplantıda somut bir adım atılmaması ise petrol fiyatlarını aşağı yönlü baskı altında bırakmıştır. 19 Ekim'de 51,46 USD ile son bir yılın en yüksek seviyelerine yaklaşan Brent türü petrolün varil fiyatı ayı 46,7 USD düzeyinden tamamlamıştır.

### IMF küresel büyüme tahminlerini değiştirmedii.

IMF Ekim ayı başında Küresel Ekonomik Görünüm Raporunu yayımlamıştır. Raporda, Brexit, ABD seçimleri ve ülkelerin korumacı politikalarındaki artışın küresel ekonomi üzerinde baskı yaptığı değerlendirilmesinde bulunulurken, küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahmininde bir değişiklik yapılmamıştır. Kuruluş; küresel ekonominin 2016 yılında %3,1, 2017 yılında ise %3,4 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir. Ancak IMF, Temmuz tahminine kıyasla 2016'da gelişmiş ülkelerin daha yavaş, gelişmekte olan ülkelerin ise daha hızlı büyüyeceği öngörüsünde bulunmuştur.

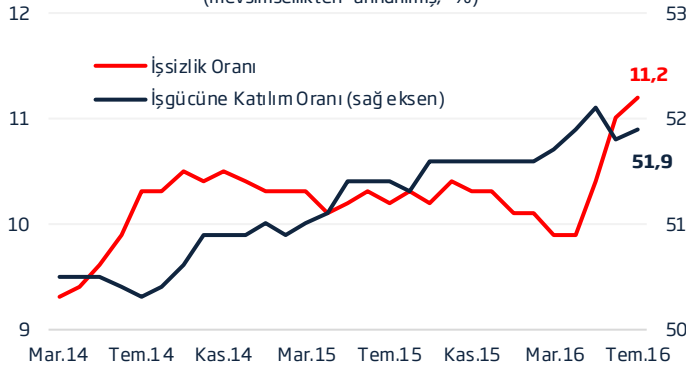
Yılın ilk yarısındaki zayıf büyüme performansına bağlı olarak ABD için 2016 büyüme tahminini 0,6 puan aşağı çekerek %1,6 düzeyine indiren IMF, 2017 büyüme beklentisini de %2,5'ten %2,2'ye çekmiştir. Euro Alanı'nın 2016 ve 2017 yılları için büyüme tahminini yukarı yönlü revize eden IMF, Türkiye'ye yönelik olarak ise daha önce %3,8 ve %3,2 olarak açıkladığı 2016 ve 2017 büyüme tahminlerini sırasıyla %3,3'e ve %3'e düşürmüştür.

### İşsizlik oranında yükseliş sürüyor...

Temmuz dönemi işgücü istatistiklerine göre işsizlik oranı istihdamdaki 294 bin kişilik artışa karşın işsiz sayısındaki 354 bin kişilik yükselişin etkisiyle geçtiğimiz yıla kıyasla 0,9 puan artarak %10,7 olmuştur. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da bir önceki döneme kıyasla 0,2 puan artışla %11,2 seviyesinde gerçekleşerek Mayıs 2010'dan bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Jeopolitik gelişmelerin turizm sektörü üzerindeki olumsuz etkisinin ve ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın bu gelişmede etkili olduğu düşünülmektedir.

#### İşgücü Piyasaları

(mevsimsellikten arındırılmış, %)

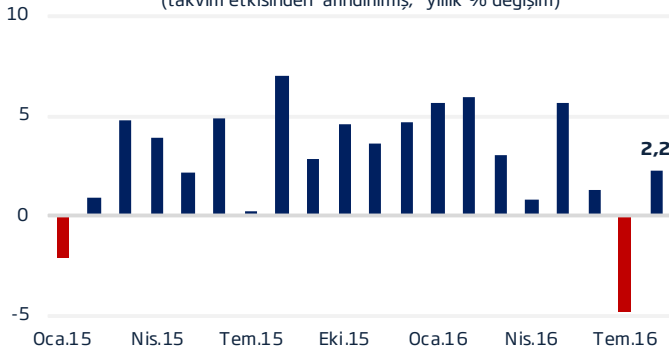


### Sanayi üretiminde kısmi toparlanma...

Temmuz'da sert biçimde gerileyen sanayi üretimi Ağustos ayında ılımlı bir artış kaydetmiştir. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Ağustos'ta yıllık bazda %2,2 oranında artmıştır. Böylece, üçüncü çeyreğin ilk iki ayında sanayi üretimi bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %1,4 oranında daralmıştır. Sanayi üretimindeki zayıf seyir yılın üçüncü çeyreğine ilişkin büyüme öngörülerinin de zayıflamasına neden olmuştur. Son çeyrekte ise, iktisadi faaliyetin makroihtiyati tedbirlerin gevşetilmesi yönünde alınan kararların ve kamu harcamalarının desteğiyle bir miktar ivme kazanabileceği tahmin edilmektedir.

#### Sanayi Üretim Endeksi

(takvim etkisinden arındırılmış, yıllık % değişim)

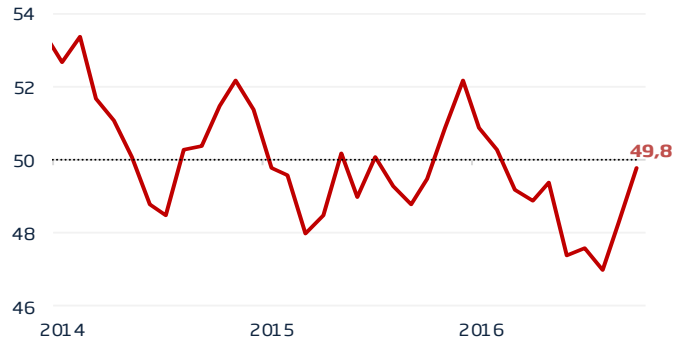


### İmalat sanayinde toparlanma sinyalleri...

İmalat Sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) Ekim'de 49,8'e yükselmiştir. Endeks 50 eşik düzeyinin altındaki seyrini sürdürmesine karşın Mayıs ayından bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Bu durum imalat sanayiinde faaliyet koşullarının iyileşme kaydettiğine işaret etmiştir. İstihdam ile mal alım endeksleri 50 seviyesinin üstüne çıkarak olumlu bir görünüm sergilemiştir. İhracat siparişlerindeki artışın desteğiyle üretim ve yeni sipariş endeksleri de Mayıs ayından bu yana en yüksek düzeylerine çıkmalarına rağmen halen eşik seviyesinin altında bulunmaktadır.

#### İmalat Sanayi PMI

(difüzyon endeksi, 50:başabaş noktası)

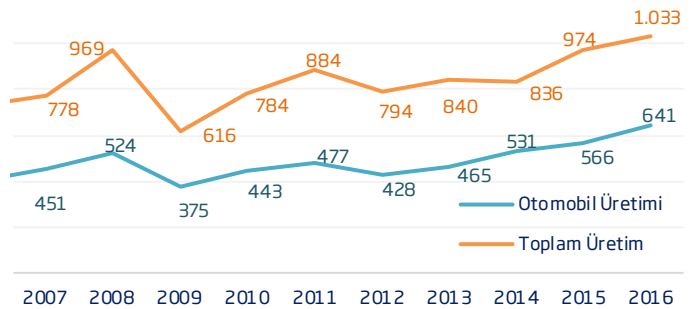


### Otomotiv üretiminde artış...

Ocak-Eylül döneminde otomotiv üretimi özellikle otomobil ihracatındaki artışın etkisiyle yıllık bazda %6,1 oranında artmıştır. Bu dönemde otomobil üretimi de %13,3 oranında yükselmiştir. Söz konusu rakamlar Ocak-Eylül dönemi için tarihi yüksek seviyelere denk gelmektedir. Bu dönemde motorlu taşıt ihracatı yıllık bazda %12,7 oranında artarken, yurt içi pazar %5,8 oranında daralmıştır.

#### Toplam Otomotiv ve Otomobil Üretimi

(Ocak-Eylül, bin adet)



### Güven endeksleri...

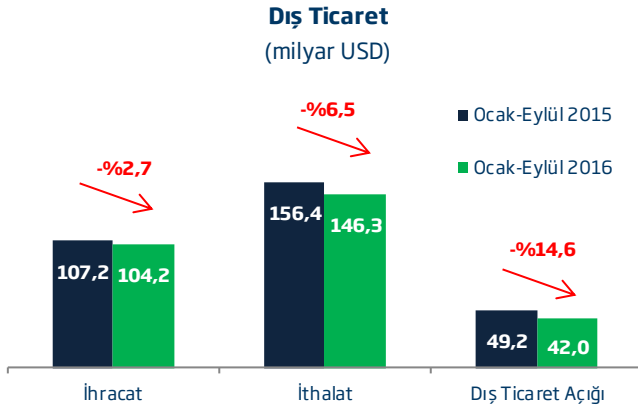
Ağustos'ta hızlı yükseliş kaydeden tüketici güveni Eylül'ün ardından Ekim'de de yatay seyretilmiştir. Reel kesim güven endeksi ise Ekim'de son 3 aya ilişkin sipariş miktarı ile gelecek 3 aylık döneme ilişkin ihracat siparişlerindeki kaydedilen düşüşlerin etkisiyle gerilemiştir.

(milyar USD)	Eylül		Değişim (%)
	2015	2016	
İhracat	11,6	10,9	-5,6
İthalat	15,4	15,3	-0,7
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,4</b>	<b>14,1</b>
Karşılama Oranı (%)	75,2	71,5	-

### Dış ticaret açığı Eylül'de genişledi.

Eylül'de ihracat yıllık bazda %5,6, ithalat da %0,7 azalmıştır. Bu dönemde ihracattaki düşüşün ithalatı aşmasıyla birlikte dış ticaret açığı yıllık bazda %14,1 genişlemiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler de Eylül'de ihracatın aylık bazda %3 düştüğünü, ithalatın ise %3,1 arttığını göstermiştir. Bu durum, dış ticaret açığı üzerindeki baskının yukarı yönlü olduğunu teyit etmiştir.

Ocak-Eylül döneminde, ihracattaki yıllık düşüş %2,7 olmuştur. Bu dönemde ithalat büyük ölçüde emtia fiyatlarındaki gerilemenin sağladığı destekle %6,5 oranında azalmıştır. Böylece yılın ilk dokuz ayında dış ticaret açığı %14,6 oranında daralarak 42 milyar USD'ye inmiştir.



### İhracatta ilk 10 kalemin 8'inde düşüş...

En fazla ihracat yapılan 10 kalemden motorlu kara taşıtları ile kazanlar ve makineler kalemi dışındakilerde Eylül'de yıllık bazda düşüş yaşanmıştır. Altın ihracatını da barındıran kıymetli taşların ihracatı en sert gerilemeyi kaydetmiş olup, ihracattaki zayıf performansta önemli rol oynamıştır. Ağustos'taki güçlü artışın ardından motorlu kara taşıtları ihracatı Eylül'de bir önceki yıla kıyasla %1,2 ile sınırlı oranda artmıştır.

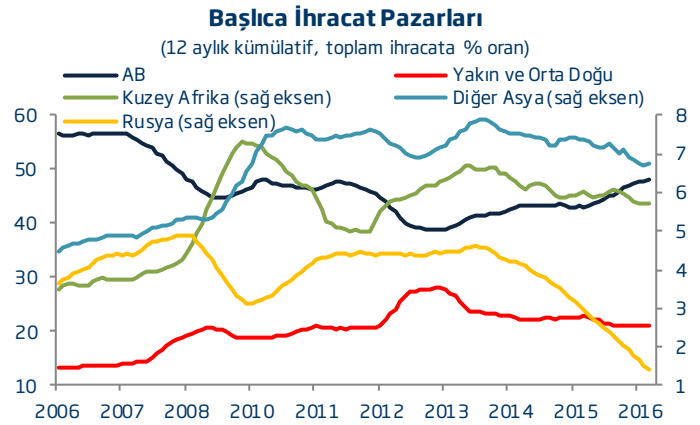
İlk 9 aylık döneme ilişkin verilere göre motorlu kara taşıtları yıllık bazda %11,6'lık artışla en fazla ihracat yapan sektör olmaya devam etmiştir. Motorlu kara taşıtlarını kıymetli metaller ile kazanlar ve makineler izlemiştir.

### AB ülkelerinin ihracatımız içindeki payı artıyor.

Eylül'de AB ülkelerine yapılan ihracattaki artış yavaşlamakla birlikte sürmüştür. Ancak ülkeler bazında bakıldığında ikinci önemli ihraç pazarımız konumundaki İngiltere'ye gerçekleştirilen ihracat gerilemiştir. İhracatımızda yedinci

sırada yer alan İran'a yönelik ihracat bu dönemde yıllık bazda %100'ün üzerinde artmıştır. Son dönemde ikili ilişkilerin düzelmesi paralelinde Rusya pazarında beklenen canlanma ise Eylül'de verilere yansımamıştır. İhracatımız içinde %1,3 ile görece düşük bir paya sahip olan Rusya'ya yapılan ihracat yıllık bazda %48,8 oranında gerilemiştir.

Ocak-Eylül döneminde AB ülkeleri en büyük ihracat pazarımız olmayı sürdürmüştür. 2015 yılının ilk dokuz ayında %43,6 düzeyinde bulunan AB ülkelerinin toplam ihracatımız içindeki payı artış eğilimini koruyarak bu yılın aynı döneminde %48,5 olmuştur.



### Enerji ithalatı düşüşünü sürdürdü.

En fazla ithalat Eylül'de 2,1 milyar USD ile kazanlar ve makineler sektöründe yapılmıştır. Kazanlar ve makineler ithalatını mineral yakıtlar ve yağlar izlemiştir. İlk dokuz ayda bu kalemdenki düşüş 10 milyar USD'ye yakın düzeyde gerçekleşmiştir. Bu durum dış ticaret açığındaki iyileşmede bu kalemin belirleyici olduğuna işaret etmiştir.

Geniş ekonomik sınıflandırmaya göre bakıldığında, Eylül'de yalnızca tüketim malı ithalatının arttığı görülmektedir. Ağustos'ta yıllık bazda %0,3 oranında gerileyen tüketim malı ithalatının Eylül'de %9,4 ile Haziran 2015'ten bu yana en hızlı artışını sergilemesi dikkat çekmiştir. Tüketim malları altında izlenen kalemlerden en yüksek artışlar dayanıksız tüketim malları ve binek otomobillerde yaşanmıştır. Son dönemde iç talebi canlandırmak amacıyla hayata geçirilen uygulamaların da etkisiyle önümüzdeki dönemde tüketim malı ithalatının bu performansını sürdürebileceği düşünülmektedir.

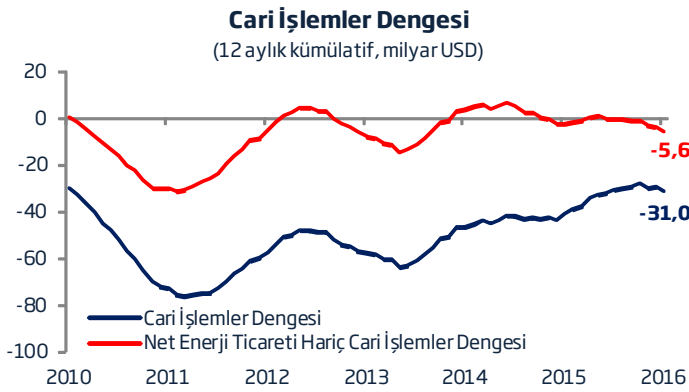
### Beklentiler...

Eylül'de dış ticaret görünümü ihracattaki zayıf tabloya bağlı olarak bir miktar bozulmuştur. Emtia fiyatlarının olumlu etkisi azalarak da olsa sürerken, yurt içi talebin canlanabileceği ve petrol fiyatlarının toparlanabileceği yönündeki öngörüler doğrultusunda ithalat üzerindeki yukarı yönlü baskıların arttığı gözlenmektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde dış ticaret açığı üzerindeki risklerin artabileceği tahmin edilmektedir.

### Cari açık Ağustos'ta 1,8 milyar USD düzeyinde...

Geçtiğimiz yılın Ağustos ayında 256 milyon USD fazla veren cari denge, bu yılın aynı ayında beklentileri aşarak 1,8 milyar USD açık vermiştir. Yılın ilk sekiz ayında cari açık yıllık bazda %4,9 daralarak 23,5 milyar USD olmuştur.

12 aylık kümülatif cari açık ise, Temmuz ayına kıyasla 2 milyar USD yükselerek 31 milyar USD'yi aşmıştır. Böylece cari açık, Ocak ayından bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Net enerji ticareti hariç bakıldığında da, 12 aylık cari açığın Mart 2014'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştığı görülmektedir.

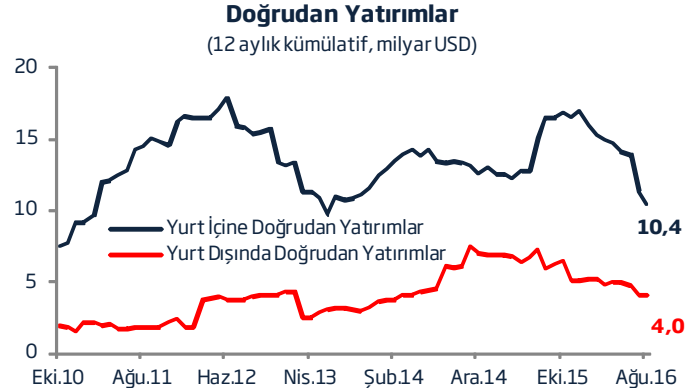


Net altın ticaretinin cari dengeye desteği Ağustos ayında önemli ölçüde azalmıştır. Dış ticaret dengesindeki iyileşme de Temmuz ayına kıyasla oldukça sınırlı düzeyde kalmıştır. Nitekim bu dönemde, ithalat hacminin son 24 ayda yıllık bazda ikinci defa artış kaydettiği görülmüştür.

Seyahat gelirlerinde yaşanan kayıp yaz aylarında belirginlik kazanmıştır. Haziran ve Temmuz aylarının ardından Ağustos'ta da seyahat gelirlerindeki sert düşüş cari dengeyi baskı altında bırakmıştır. Bir önceki yılın Ağustos ayında 3,6 milyar USD olan net seyahat gelirleri bu yılın aynı döneminde 2,2 milyar USD'ye inmiştir. Böylece, net turizm gelirlerinde yıllık bazda kaydedilen kötüleşme art arda 18. aya taşınmıştır.

### Doğrudan yatırımlarda düşüş sürüyor.

Ağustos ayında yurt içine yönelik doğrudan yabancı yatırımlar geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla yarı yarıya azalmıştır. Ocak-Ağustos döneminde de doğrudan yatırımlarda benzer bir tablo söz konusudur. 12 aylık kümülatif verilere göre, net doğrudan yatırımların Haziran 2015'ten bu yana en düşük düzeyine gerilediği izlenmektedir.



### Portföy yatırımları...

Temmuz ayında yurt içinde yaşanan gelişmelerin ardından sermaye çıkışının olduğu hisse senedi piyasasında Ağustos'ta sınırlı da olsa giriş gözlenmiştir. Tahvil piyasası tarafında ise DİBS'e yönelik 1 milyar USD'lik giriş yaşanmıştır. Diğer taraftan, bankacılık dışı sektörlerin yurt dışı menkul kıymet varlıklarındaki artış ve bankaların yurt dışında ihraç ettikleri tahvil ve bonolarla ilgili 330 milyon USD geri ödeme gerçekleştirmesi portföy yatırımlarındaki yükselişi sınırlandırmıştır. Böylece Ağustos'ta bir önceki aya kıyasla portföy yatırımlarında ivme kaybı yaşanmıştır.

İlk sekiz aylık dönemde ise portföy yatırımlarında bir önceki yıla kıyasla izlenen olumlu görünüm sürmektedir. Geçtiğimiz yılın Ocak-Ağustos döneminde 8,6 milyar USD'lik net çıkış kaydedilen portföy yatırımlarında bu yılın aynı döneminde 10,1 milyar USD tutarında net sermaye girişi yaşanmıştır.

### Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)

	Aralık 2015	Ağustos 2016	Aralık 2015	Ağustos 2016
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-32.228</b>	<b>-31.019</b>	-	-
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>20.397</b>	<b>32.578</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
-Doğrudan Yatırımlar	11.862	6.318	58,2	19,4
-Portföy Yatırımları	-15.498	3.218	-	-
-Diğer Yatırımlar	14.829	18.663	72,7	57,3
-Net Hata ve Noksan	9.225	4.371	45,2	13,4
-Diğer	-21	8	-0,1	0,0
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>11.831</b>	<b>-1.559</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

### Diğer yatırımlarda 2,1 milyar USD sermaye girişi...

Ağustos ayında diğer yatırımlar kaleminde 2,1 milyar USD sermaye girişi kaydedilmiştir. Bu gelişmede, yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerinde tuttıkları efektif ve mevduatın 2,7 milyar USD azalması ve yabancı bankaların yurt içi hesaplarında tuttıkları mevduatın 421 milyon USD artması etkili olmuştur.

Bankacılık sektörü Ağustos'ta 1,2 milyar USD tutarında net geri ödeme yapmıştır. Bankacılık dışı sektörler ise 568 milyon USD net kredi kullanımı gerçekleştirmiştir. 12 aylık verilere göre gerek bankacılık sektörünün gerekse bankacılık dışı sektörlerin uzun vadeli borçlanmaları geri ödemelerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, %147 ile bankacılık sektörünün uzun vadeli borç çevirme oranı Temmuz 2013'ten bu yana en düşük düzeyine inmiştir.

### Rezervler ve net hata noksan...

Ağustos ayında rezervler 3,7 milyar USD ile hızlı artış kaydetmiştir. Yılın ilk sekiz ayı itibarıyla rezervlerdeki yükseliş 10,5 milyar USD olmuştur.

Ağustos'ta net hata ve noksan kaleminde 2 milyar USD'lik sermaye girişi yaşanmıştır. Ocak-Ağustos döneminde bu kalemdaki giriş 5,4 milyar USD'yi aşarak cari açığın finansmanına önemli katkıda bulunmuştur.

### Beklentiler...

12 aylık kümülatif verilere göre Ağustos ayında genişleyen cari açığın önümüzdeki dönemde de artabileceğini tahmin ediyoruz. Nitekim Eylül ayı geçici dış ticaret verilerinin işaret ettiği üzere dış ticaret açığının genişleme eğilimi sergilemesi muhtemel görünmektedir. Ayrıca, turizm gelirlerindeki kaybın telafi edilmesinin zaman alacağını ve cari açık üzerindeki olumsuz etkisinin süreceğini düşünüyoruz. Petrol üreticisi ülkelerin arzın dondurulmasına ilişkin görüşmelerde bulunmasının son dönemde petrol fiyatlarında yukarı yönlü harekete neden olması da enerji ithalatı açısından olumsuz bir tablo çizerek cari açık açısından ilave bir risk unsuru oluşturmaktadır.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Ağustos	Ocak - Ağustos		%	12 Aylık
	2016	2015	2016	Değişim	Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-1.776</b>	<b>-24.756</b>	<b>-23.547</b>	<b>-4,9</b>	<b>-31.019</b>
Dış Ticaret Dengesi	-3.529	-34.989	-27.618	-21,1	-40.786
Hizmetler Dengesi	2.547	16.036	9.031	-43,7	17.127
Seyahat (net)	2.234	14.271	8.396	-41,2	15.373
Birincil Gelir Dengesi	-848	-6.537	-5.956	-8,9	-8.944
İkincil Gelir Dengesi	54	734	996	35,7	1.584
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-3</b>	<b>-6</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>8</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>211</b>	<b>-14.480</b>	<b>-18.096</b>	<b>25,0</b>	<b>-26.640</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-859	-9.418	-3.874	-58,9	-6.318
Portföy Yatırımları (net)	-495	8.580	-10.136	-	-3.218
Net Varlık Edinimi	188	3.858	-177	-	2.094
Net Yükümlülük Oluşumu	683	-4.722	9.959	-	5.312
Hisse Senetleri	31	-888	430	-	-1.077
Borç Senetleri	652	-3.834	9.529	-	6.389
Diğer Yatırımlar (net)	-2.124	-10.714	-14.548	35,8	-18.663
Efektif ve Mevduatlar	-2.499	1.300	-5.127	-	-4.343
Net Varlık Edinimi	-2.312	12.454	-482	-	2.035
Net Yükümlülük Oluşumu	187	11.154	4.645	-58,4	6.378
Merkez Bankası	-95	-606	-327	-46,0	-637
Bankalar	282	11.760	4.972	-57,7	7.015
Yurt Dışı Bankalar	421	8.383	4.048	-51,7	5.607
Yabancı Para	51	4.792	-298	-	-382
Türk Lirası	370	3.591	4.346	21,0	5.989
Yurt Dışı Kişiler	-139	3.377	924	-72,6	1.408
Krediler	647	-10.026	-6.982	-30,4	-10.659
Net Varlık Edinimi	-13	396	194	-51,0	590
Net Yükümlülük Oluşumu	-660	10.422	7.176	-31,1	11.249
Bankacılık Sektörü	-1.222	5.374	-1.288	-	-1.614
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	568	5.590	9.284	66,1	14.357
Ticari Krediler	-258	-1.756	-2.467	40,5	-3.659
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-14	-232	28	-	-2
Rezerv Varlıklar (net)	3.689	-2.928	10.462	-	1.559
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>1.990</b>	<b>10.282</b>	<b>5.428</b>	<b>-47,2</b>	<b>4.371</b>

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

Kaynak: Datastream, TCMB

### Bütçe 16,9 milyar TL açık verdi.

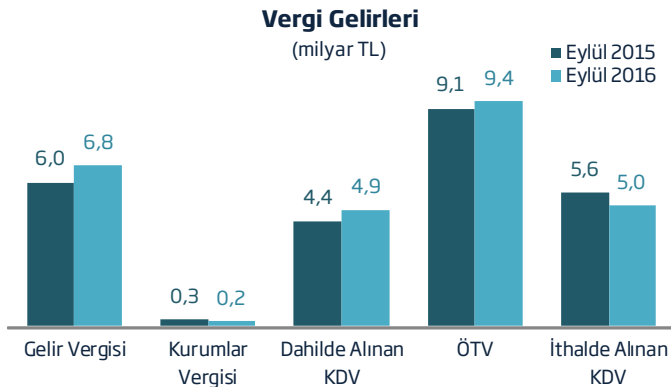
Eylül ayında bütçe harcamaları yıllık bazda %10,5 oranında artarken, bütçe gelirleri %6,6 yükselmiştir. Böylece, geçtiğimiz yılın Eylül ayında 14,1 milyar TL olan bütçe açığı bu yılın aynı döneminde %19,9 artarak 16,9 milyar TL olmuştur. Bu gelişmede özellikle gelirlerdeki zayıf seyir etkili olmuştur. Bütçe, Eylül 2015'te de önceki aylara kıyasla daha yüksek tutarlı açık vermişti.

İlk dokuz ayda ise bütçe gelirleri harcamalardan daha hızlı artış kaydetmiştir. Bu dönemde gelirler ve harcamalar sırasıyla %14,2 ve %13,3 oranında yükselmiştir. Ocak-Eylül dönemindeki bütçe açığı yıllık bazda %10,6 oranında azalarak 12 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

### Gelir artışında ivme kaybı...

Eylül ayında vergi gelirlerinde yaşanan ivme kaybı toplam gelirler üzerinde baskı yaratmıştır. Ağustos'ta yıllık bazda %19,3 artan vergi gelirleri, Eylül ayında yalnızca %4,5 oranında yükselmiştir. İthalde alınan KDV'nin Eylül'de yıllık bazda %9,6 oranında düşmesi de vergi gelirlerindeki artışı sınırlandırmıştır. Ayrıca, tütün mamullerinden alınan verginin azalması ÖTV gelirlerindeki artışın ivme kaybetmesine neden olmuştur.

Ocak-Eylül döneminde ise özelleştirme geliri, faiz, pay ve cezalar ile teşebbüs ve mülkiyet gelirlerinde kaydedilen yüksek oranlı artışlar öne çıkmıştır.



### Bütçe harcamaları...

Faiz harcamaları Eylül'de yıllık bazda %2,2 oranında düşmüştür. Faiz dışı harcamalar ise %12,5 ile hızlı bir artış kaydetmiştir. Bu dönemde, asgari ücret zammının kamu maliyesi üzerindeki etkisi belirgin olarak hissedilmiştir. Nitekim, devlet sosyal güvenlik katkısındaki 1,1 milyar TL tutarındaki artışın yanı sıra işveren sigorta primindeki 5 puanlık indirimin kamu maliyesine getirdiği ilave 0,9 milyar TL'lik yük cari transferlerin önemli ölçüde yükselmesine neden olmuştur. Diğer taraftan, tutar olarak düşük kalmakla birlikte savunma ve güvenlik giderleri %36,2 yükselmiştir.

İlk 9 aylık dönemde faiz giderlerinin yanı sıra sermaye giderleri ve transferleri azalmıştır. Ancak, diğer başlıca harcama kalemlerinde yaşanan yüksek oranlı artışlar dikkat çekmiştir.

### Beklentiler...

Yurt içinde ekonomik aktivitede yılın ikinci çeyreğinden itibaren gözlenen yavaşlama doğrultusunda, 2017-2019 dönemini kapsayan Orta Vadeli Programın büyüme performansını ön plana alan bir perspektifle hazırlandığı gözlenmektedir. Kamu maliyesi tarafında ekonomiyi destekleyici yönde politikaların izlenmesiyle birlikte kamunun büyümeye katkısının özellikle yatırımlar vasıtasıyla geçmiş dönemlere kıyasla önemli ölçüde artması beklenmektedir. Diğer taraftan, bütçe açığının milli gelire oranının öngörüldüğü üzere %2'nin altında tutulması Türkiye'nin mali disiplinden büyük ölçüde taviz vermeyeceğine işaret etmektedir.

OVP'ye göre 2016 sonu için bütçe açığı öngörüsünün 34,6 milyar TL olduğunu göz önünde bulundurduğumuzda, yılın son çeyreğinde de yüksek tutarda bütçe açığı verilmeye devam edileceği anlaşılmaktadır.

### Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (% GSYH)

	2016	2017	2018	2019
2016-19 OVP Tah.	-1,6	-1,9	-1,6	-1,3
2015-18 OVP Tah.	-1,3	-1,0	-0,8	-

### Merkezi Yönetim Bütçesi

	Eylül			Ocak-Eylül			2016 Bütçe			OVP	
	2015	2016	% Değişim	2015	2016	% Değişim	Hedefi	Tahmini	OVP Tah.	Gerç./ OVP Tah. (%)	
<b>Harcamalar</b>	<b>47,9</b>	<b>53,0</b>	<b>10,5</b>	<b>367,7</b>	<b>416,5</b>	<b>13,3</b>	<b>570,5</b>	<b>581,1</b>	<b>71,7</b>		
Faiz Harcamaları	6,4	6,2	-2,2	44,8	41,7	-6,9	56,0	51,5	80,9		
Faiz Dışı Harcamalar	41,6	46,7	12,5	322,9	374,8	16,1	514,5	529,6	70,8		
<b>Gelirler</b>	<b>33,8</b>	<b>36,1</b>	<b>6,6</b>	<b>354,2</b>	<b>404,5</b>	<b>14,2</b>	<b>540,8</b>	<b>546,5</b>	<b>74,0</b>		
Vergi Gelirleri	29,5	30,9	4,5	298,3	329,0	10,3	459,2	450,0	73,1		
Diğer Gelirler	4,3	5,2	20,9	55,9	75,5	35,0	81,7	96,5	78,2		
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-14,1</b>	<b>-16,9</b>	<b>19,9</b>	<b>-13,5</b>	<b>-12,0</b>	<b>-10,6</b>	<b>-29,7</b>	<b>-34,6</b>	<b>34,8</b>		
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-7,7</b>	<b>-10,7</b>	<b>38,1</b>	<b>31,3</b>	<b>29,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>26,3</b>	<b>16,9</b>	<b>175,4</b>		

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.



Ekim	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2015	2016	2015	2016
Değişim (%)				
Aylık	1,55	1,44	-0,20	0,84
Yılsonuna Göre	7,86	6,23	7,59	4,66
Yıllık	7,58	7,16	5,74	2,84
Yıllık Ortalama	7,69	7,89	5,58	3,83

### Ekim ayında TÜFE beklentilerin altında kaldı.

Ekim'de TÜFE bir önceki aya göre %1,44 ile piyasa beklentisinin altında artmıştır. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) aylık artış ise %0,84 olmuştur. Reuters anketine göre TÜFE'de bir önceki aya göre %1,62 oranında yükseliş bekleniyordu.

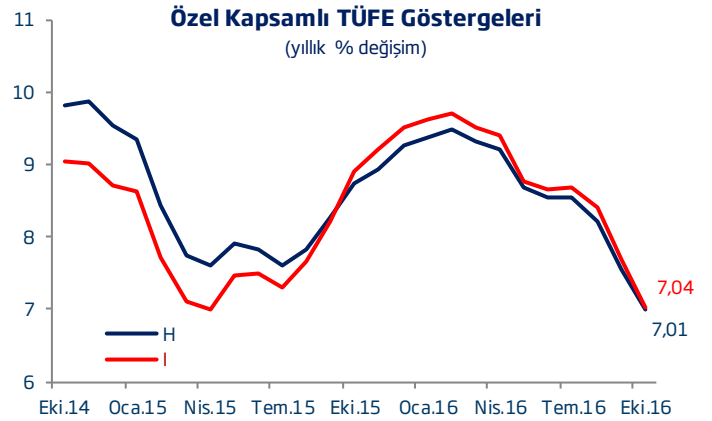
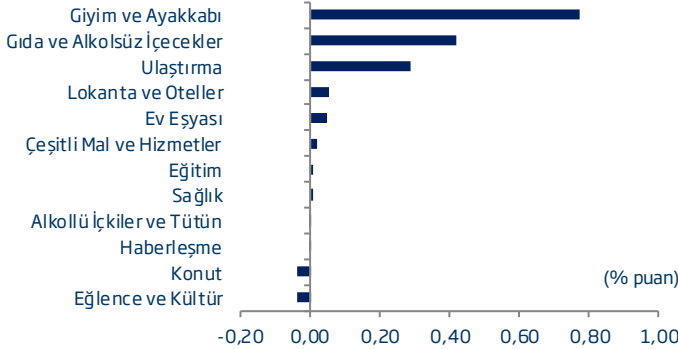
### Yıllık enflasyon %7,16'ya indi.

Ekim ayında TÜFE'deki aylık artış mevsimsel etkiler nedeniyle genel olarak diğer aylara kıyasla yüksek düzeyde gerçekleşmektedir. Bununla birlikte, bu yılki yükseliş geçmiş yıllara kıyasla düşük düzeyde kalmış ve Ekim ayı enflasyonunda 2006 yılından bu yana en düşük aylık artış kaydedilmiştir. Yıllık TÜFE de düşüşünü üçüncü ayına taşıyarak %7,16 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon da %2,84 ile düşük seyrini korumuştur.

### Giyim ve ayakkabı fiyatları hızlı arttı.

Mevsimsel faktörlerin etkisiyle giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarının Ekim ayında TÜFE'deki artışta belirleyici olduğu görülmektedir. Nitekim, giyim ve ayakkabı fiyatları aylık bazda %10,43 oranında yükselerek enflasyona 73 baz puanlık katkı sağlamıştır. Enflasyon sepetinde en fazla ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecek grubunda bir önceki aya göre %1,76 oranında artan fiyatlar, TÜFE'yi 39 baz puan yükseltmiştir. Döviz kurlarındaki gelişmelere duyarlılığın yüksek olduğu ulaştırma grubunda da fiyatlar kurdaki yükselişin yanı sıra ay içerisinde akaryakıtta yapılan zammın da etkisiyle Ekim'de aylık bazda %2 oranında artış

### Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



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

kaydederek enflasyona en fazla katkıda bulunan üçüncü kalem olmuştur. Diğer taraftan doğalgaz fiyatlarında yapılan indirimin etkisiyle fiyatların gerilediği konut grubu TÜFE'yi düşürücü yönde etkide bulunmuştur.

### Çekirdek enflasyon göstergelerindeki düşüş devam ediyor.

Çekirdek enflasyon göstergeleri Ekim ayında gerilemeyi sürdürmüştür. TCMB tarafından yakından izlenen çekirdek enflasyon göstergeleri olan H ve I endekslerinde yıllık enflasyon sırasıyla %7,01 ve %7,04 seviyesine inerek son 3 yılın en düşük düzeyine yaklaşmıştır.

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

Yurt içi üretici fiyatları endeksindeki aylık artışa en fazla katkısı bir önceki aya göre %9,83 oranında yükselen kok ve petrol ürünleri yaparken, bu grubu ana metaller izlemiştir. TÜFE'nin aksine gıda ürünleri Yİ-ÜFE'yi düşürücü yönde etkide bulunurken, doğalgaz fiyatlarındaki indirim elektrik, gaz üretimi ve dağıtım grubu fiyatlarında da düşüşe yol açmıştır.

### Beklentiler...

Kasım ayında giyim ve ayakkabı grubunun enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskısının süreceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca, son dönemde kurlarda meydana gelen yükselişin birikimli etkilerinin yanı sıra OPEC üyelerinin petrol üretimini kısmayı değerlendirmesi nedeniyle petrol fiyatlarında yaşanan dalgalanmanın yılın geri kalanında enflasyonist etki yaratabileceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede, beklentilerden olumlu açıklanan enflasyon TCMB'nin Kasım ayında sadeleşme adımlarını tamamlamak için son bir hamle yapması konusunda elini rahatlatırsa da kurlar üzerindeki yukarı yönlü baskının sürmesinin TCMB'nin hareket alanını sınırlandırabileceğini düşünüyoruz.

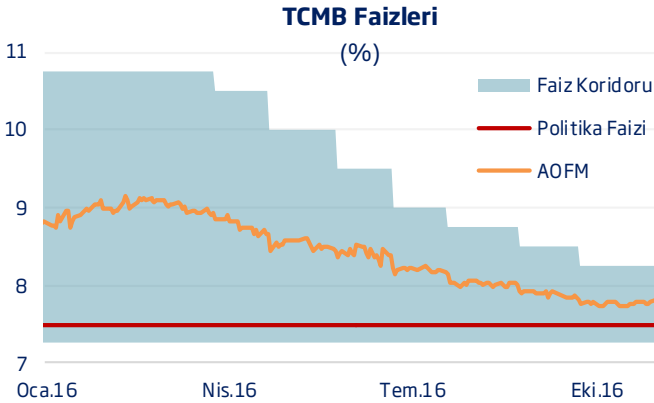
### Yurt içi piyasalarda dalgalı seyir...

Küresel piyasalarda Ekim ayında Fed'in faiz artırımına yönelik beklentiler ve ABD başkanlık seçimi gündemde ön sırada yer almıştır. Fed yetkililerinin düşük faiz oranlarının yarattığı risklere vurgu yapan konuşmaları ve ekonomik veriler 2016 yılı sona ermeden bir faiz artırımını yapılacağına işaret ederken, ABD doları diğer başlıca para birimleri karşısında değerlenme eğilimi sergilemiştir. Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentilerin güçlenmesinin yanı sıra ECB'nin varlık alımını azaltabileceğine ilişkin haberlerin gündeme gelmesi ve Brexit sürecinin sancılı olabileceğine dair artan endişeler küresel piyasalar üzerinde baskı yaratmıştır.

Küresel piyasalardaki gelişmelerin yanında TCMB'nin faiz kararına ilişkin beklentiler ile siyasi ve jeopolitik gelişmeler de yurt içi piyasalar üzerinde ilave baskı yaratmıştır.

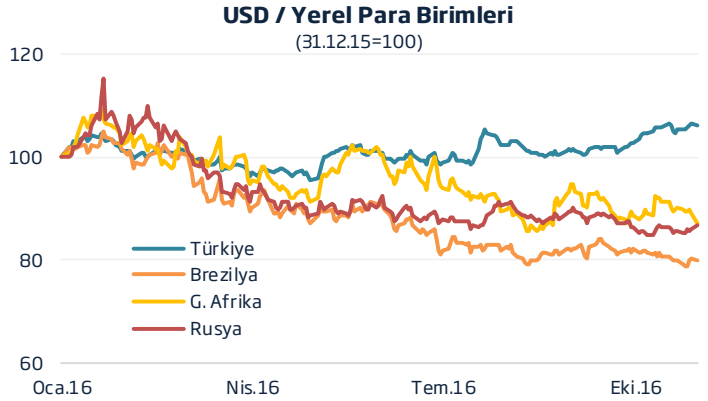
### TCMB faiz oranlarını değiştirmedir.

TCMB Mart ayından itibaren faiz koridorunun üst bandında yaptığı indirimlere 20 Ekim'deki toplantısında ara vermiştir. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada, son dönemde enflasyon göstergelerinde yaşanan iyileşmeye karşılık döviz kuru ve diğer maliyet unsurlarındaki gelişmelerin enflasyon görünümündeki iyileşmeyi sınırladığı ve bu durumun para politikasındaki temkinli duruşun korunmasını gerektirdiği belirtilmiştir.



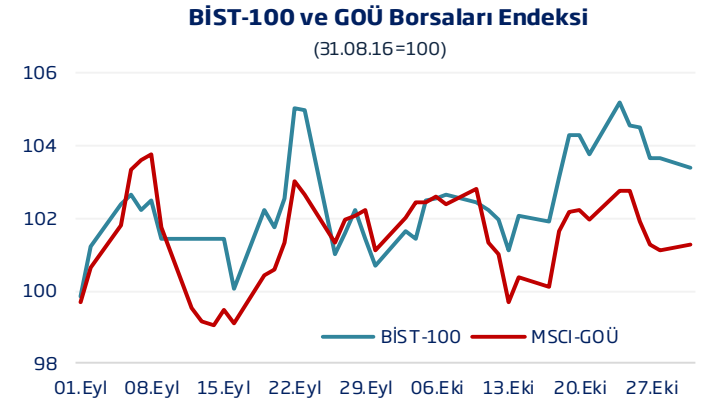
### USD/TL kuru tarihi seviyelere çıktı.

Ekim ayında TL diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden negatif yönde ayrılmıştır. Ekim ayı başında beklentilerin altında açıklanan enflasyon verisinin TCMB'nin faiz indirimlerine devam edeceği yönündeki görüşleri desteklemesine karşın Merkez Bankası faiz oranlarını değiştirmemesi TL'ye bir miktar destek sağlamıştır. Öte yandan, ABD dolarının uluslararası piyasalarda güçlenme eğilimi sergilemesi bu etkinin sınırlı olmasına yol açmıştır. Eylül ayını 3 seviyesinin altında tamamlayan USD/TL kuru 28 Ekim tarihinde 3,1268 ile tarihi seviyesini görmüştür. Kur 31 Ekim'de 3,0929 düzeyinde gerçekleşmiştir.



### BİST-100 endeksinde dalgalı seyir...

Ekim ayının ilk yarısında gerek yurt içi siyasi gündem gerekse küresel piyasalardaki gelişmeler BİST-100 endeksini baskı altında bırakmıştır. Ay ortasından itibaren yükseliş eğilimi sergileyen BİST-100 endeksi, 25 Ekim'de 80.291 ile son 3 ayın en yüksek düzeyine çıkmıştır. İzleyen günlerde Fed'in faiz artırım ihtimalinin güçlenmesi hisse senedi piyasasını olumsuz etkilemiştir. Endeks, 31 Ekim itibarıyla aylık bazda %2,7 yükselerek 78.536 düzeyinde gerçekleşmiştir.



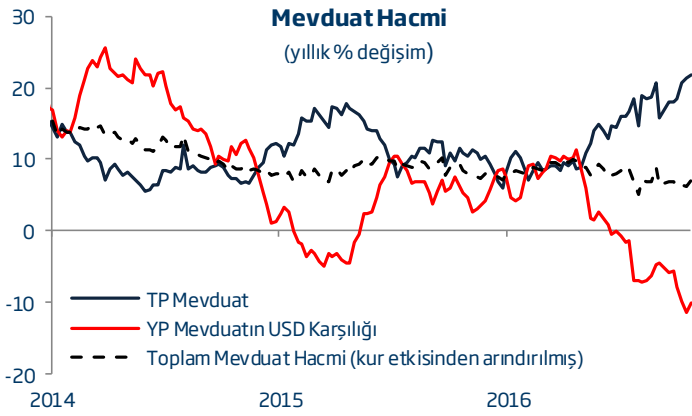
### Gösterge tahvilin faiz oranı yükseldi.

Faiz oranları Ekim ayı boyunca yükseliş eğilimi sergilemiştir. Eylül sonuna kıyasla 53 baz puan yükselen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faiz oranı 31 Ekim itibarıyla %9,24 olmuştur.

### Mevduat hacmi artışında toparlanma...

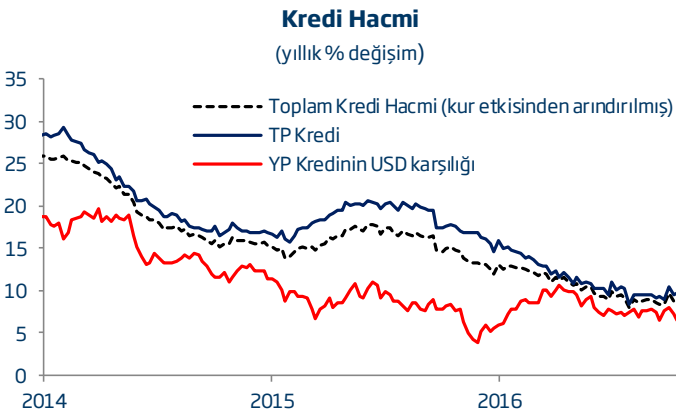
Eylül ayı ile birlikte toparlanma eğilimi gösteren mevduat hacmindeki yıllık artış oranı Ekim ayında hız kazanarak 21 Ekim haftasında %9,8 olmuştur. Bu dönemde bankacılık sektörünün mevduat büyüklüğü 1.443 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mevduat hacminin kompozisyonunda döviz kurundaki gelişmelerin önemli rol oynadığı görülmektedir. Mudilerin YP mevduattan TP mevduata geçiş eğilimi göstermeleriyle birlikte TP mevduat hızlı artış kaydederken YP mevduatın USD karşılığı düşmüştür. 21 Ekim itibarıyla TP mevduat hacmi yıllık bazda %21,7 oranında genişlerken, YP mevduatın USD karşılığı %10,1 oranında daralmıştır. Böylece, TP mevduatın toplam mevduat hacmi içindeki payı %59,5'e yükselmiştir.



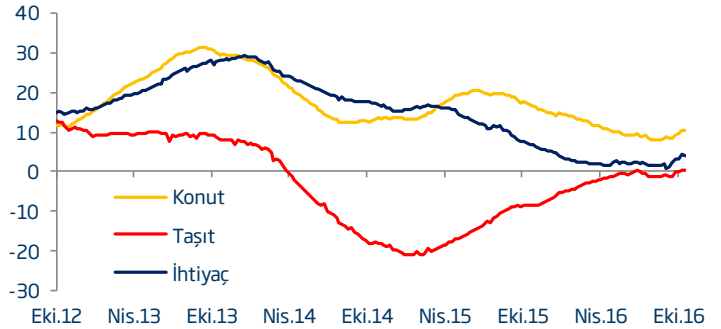
### Yıllık kredi büyümesi %11,3 düzeyinde...

21 Ekim haftasında kredi hacmi yıllık bazda %11,3 artarak 1.646 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Kredi hacmindeki yıllık büyümede son haftalarda kredi talebinde gözlenen toparlanmanın yanı sıra döviz kuru gelişmeleri de etkili olmuştur. TP kredi hacmi yıllık bazda %9,8 oranında artarken, YP kredilerde büyüme hızı %14,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. YP kredilerin USD karşılığı ise bu dönemde %7,2 artış kaydetmiştir.



Son dönemde ekonomi yönetimi tarafından kredi büyümesini destekleyici yönde atılan adımlarla birlikte başta konut kredileri olmak üzere tüketici kredilerinde yukarı yönlü hareket gözlenmektedir. 19 Ağustos haftasında %7,8 seviyesine kadar inen konut kredilerindeki yıllık artış oranı 21 Ekim itibarıyla %10,5 düzeyine ulaşmıştır.

### Türlerine Göre Tüketici Kredileri (yıllık % değişim)



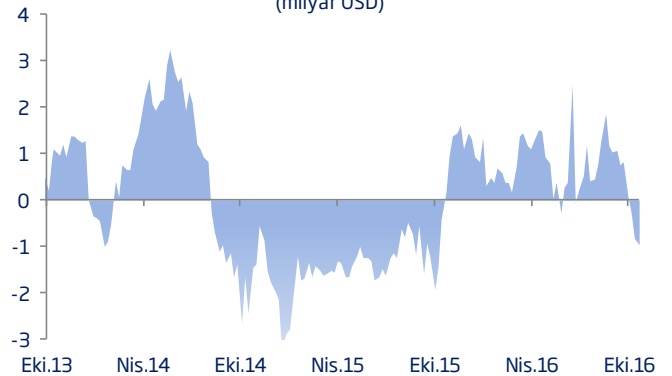
### Menkul kıymetler portföyü...

Bankaların emanet menkul kıymet portföyü 21 Ekim haftasında yıllık bazda %7,4 oranında yükselerek 241 milyar TL olmuştur. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin menkul kıymet alımları yıllık bazda %8,5, yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü de %5,9 oranında artmıştır.

### Yabancı para net genel pozisyonu...

21 Ekim itibarıyla yabancı para pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-)9.639 milyon USD, bilanço dışında ise (+)8.649 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)990 milyon USD ile son bir yılın en yüksek açığını vermiştir.

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



ABD'de başkanlık seçimleri, Avrupa'da Brexit ve Brexit'in ardından güçlendiği gözlenen Birlik karşıtı eğilimler ile Orta Doğu'da artan jeopolitik riskler paralelinde siyasi gelişmeler küresel piyasaların gündeminde her geçen gün daha fazla yer almaktadır. IMF de son yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm ve Küresel Finansal İstikrar Raporlarında artan siyasi risklere dikkat çekerek küresel ekonomiyi saran belirsizliklerin ekonomik aktiviteyi baskı altında bıraktığını ifade etmiştir.

Bunların yanında, önde gelen gelişmiş ülke merkez bankalarının kararları ve bunlara yönelik beklentiler de yakından takip edilmeye devam edilmektedir. Kasım toplantısında beklentilere paralel olarak harekete geçmeyen Fed'in Aralık'ta faiz artırımını yapma ihtimali güçlenmiştir. Diğer taraftan, varlık alımlarını azaltacağına dair haberlerle öne çıkan ECB de para politikasında değişiklik yapmamıştır.

Bir yandan küresel ekonomide belirsizlikler sürerken diğer yandan yurt içinde de siyasi ve jeopolitik riskler öne çıkmaktadır. Öncü göstergeler iktisadi faaliyetin üçüncü çeyrekte önemli ölçüde yavaşladığına işaret etmiştir. Bu gelişmeler doğrultusunda, Hükümetin açıkladığı Orta Vadeli Program'ın büyüme performansını ön plana alan bir perspektifle hazırlandığı gözlenmektedir. Programda yer alan tahminlere göre kamu maliyesi tarafında ekonomiyi destekleyici yönde politikaların izlenmesi paralelinde kamunun büyümeye katkısının özellikle yatırımlar vasıtasıyla geçmiş dönemlere kıyasla önümüzdeki dönemde önemli ölçüde artması beklenmektedir.

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

(G) Gerçekleşme  
Enflasyon tahmini dönem sonuna ilişkindir.

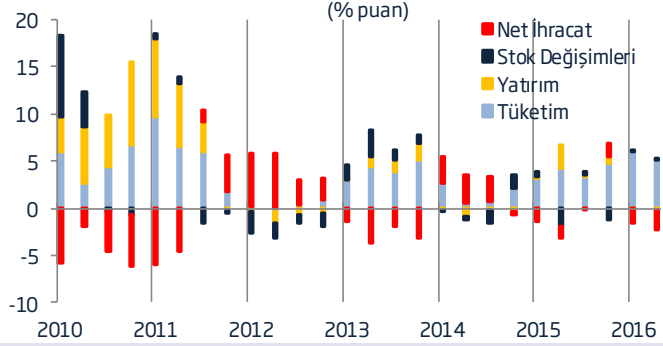
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

The screenshot shows the website's dashboard with the following elements:

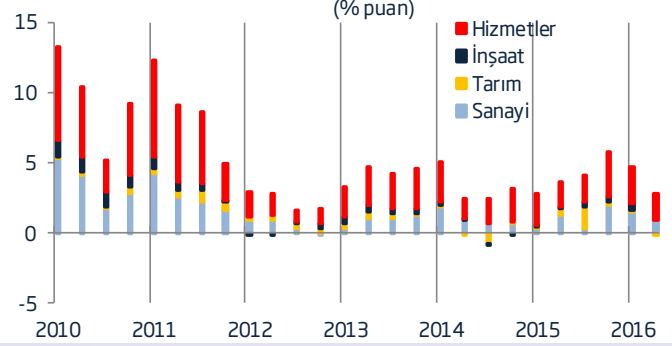
- Top navigation: TÜRKİYE BANKASI | ekonomi.isbank | DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ | ARAŞTIRMA ANALİZ | GÖSTERGELER | SEKTÖRLER
- Language: ENG
- Search icon
- Language switcher: GİRİŞ
- Main content: "Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler" with a 3D bar chart on a tablet.
- Bottom navigation: SON EKLENENLER, TAHMİNLERİMİZ, ANKET, PİYASA GÜNLÜĞÜ, HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ, VİDEOLAR

## Büyüme

### Harcamalar Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

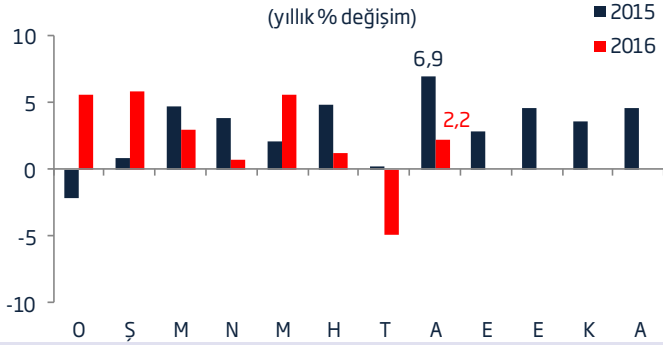


### Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

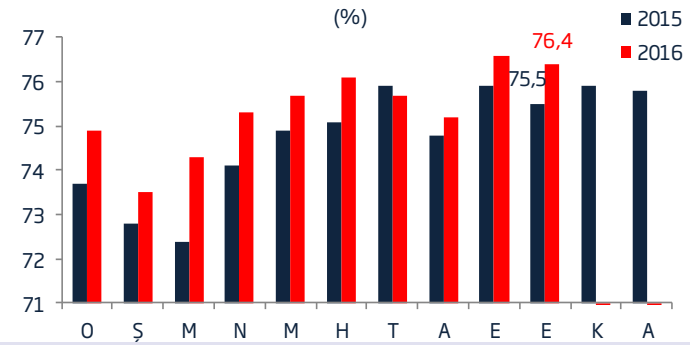


## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

### Sanayi Üretimi\*

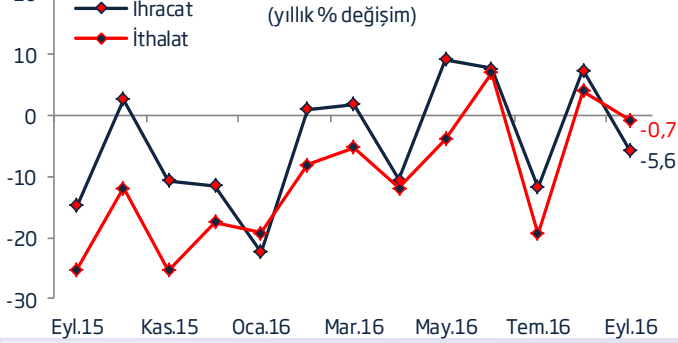


### İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

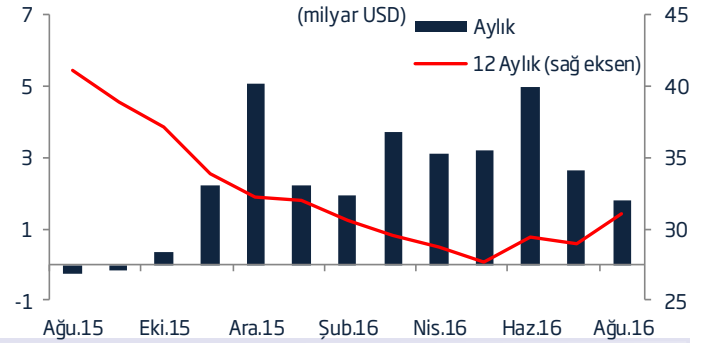


## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

### Dış Ticaret

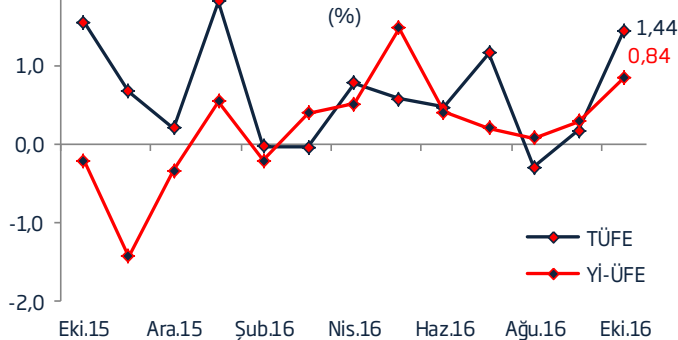


### Cari Açık

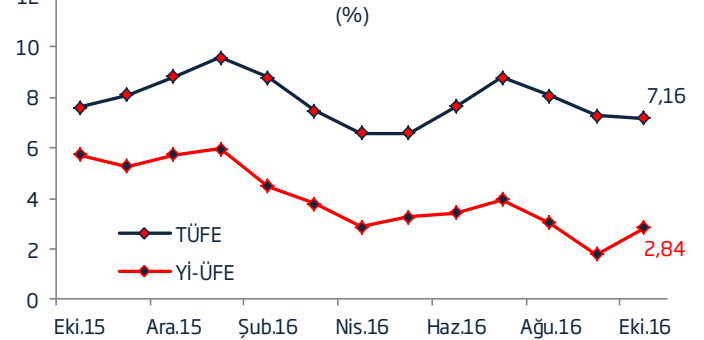


## Enflasyon

### Aylık Enflasyon



### Yıllık Enflasyon

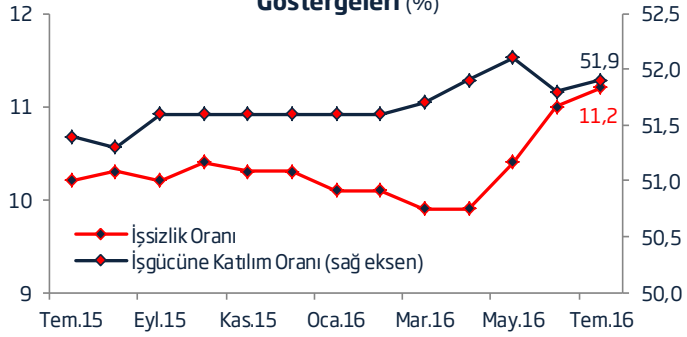


(\*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

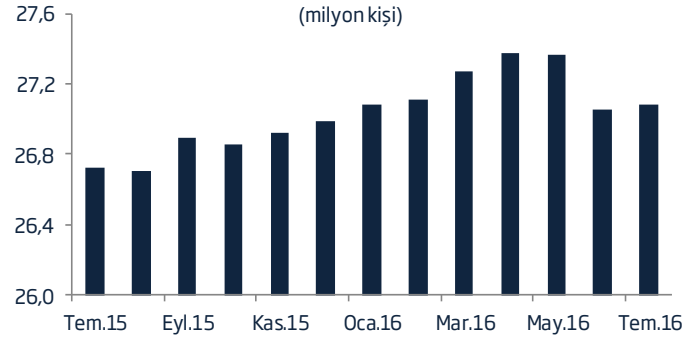
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

## İşgücü Piyasaları

**Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)**



**Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)**

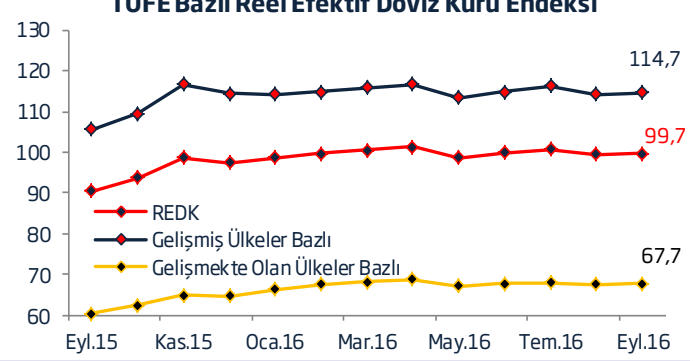


## Döviz

**Döviz Sepeti**

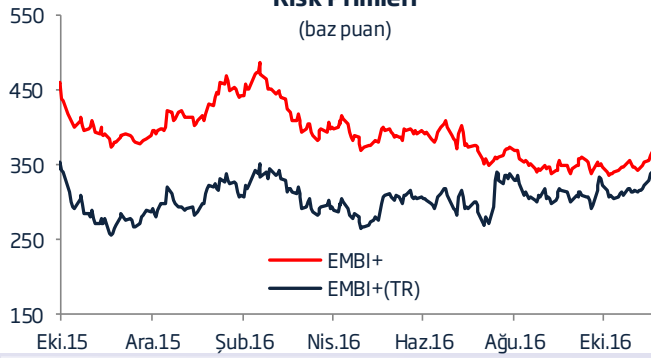


**TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi**



## Risk Göstergeleri

**Risk Primleri (baz puan)**

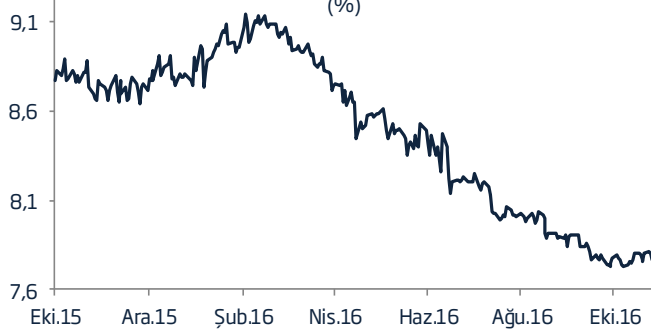


**VIX**

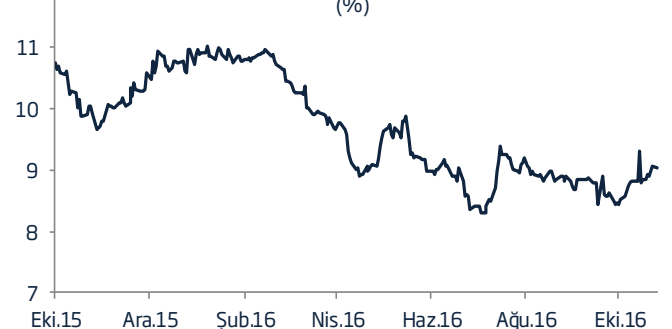


## Faizler

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

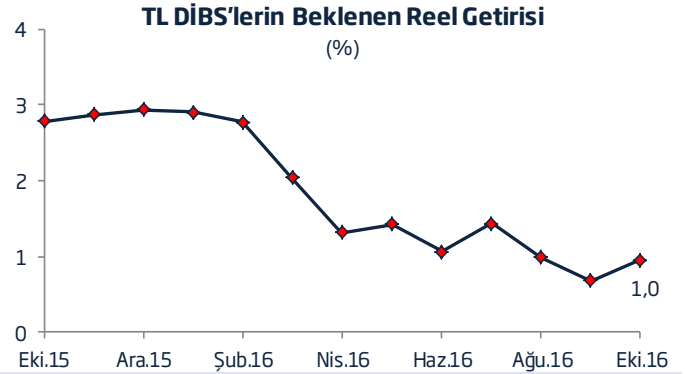
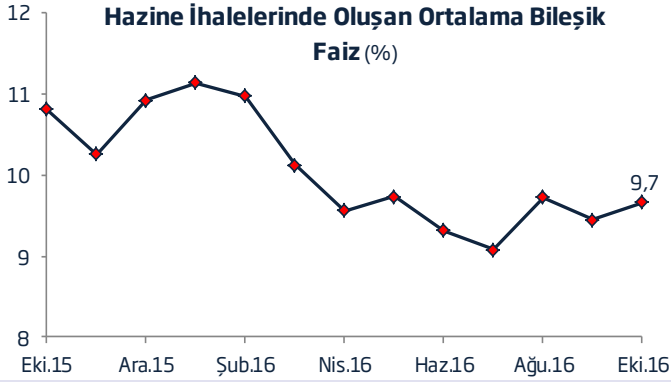


**2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)**

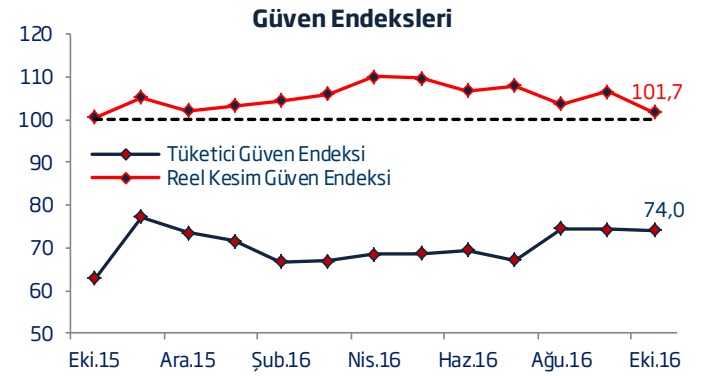
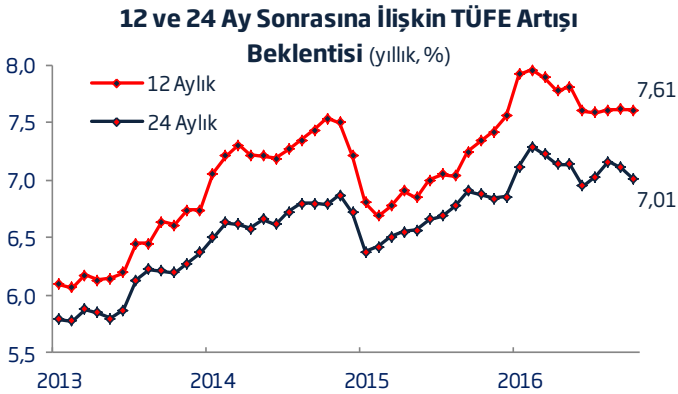
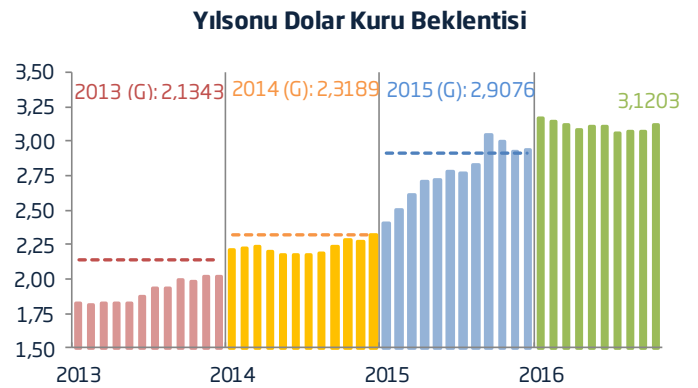
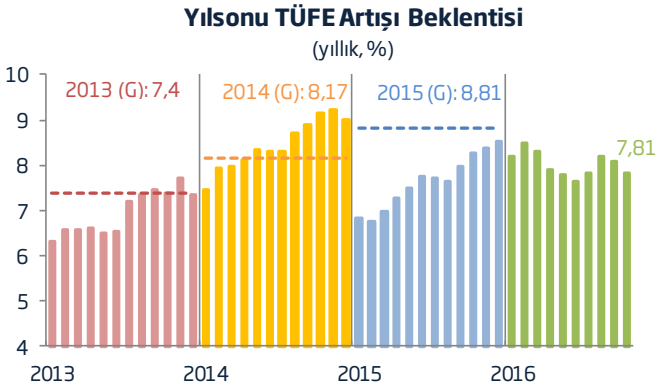
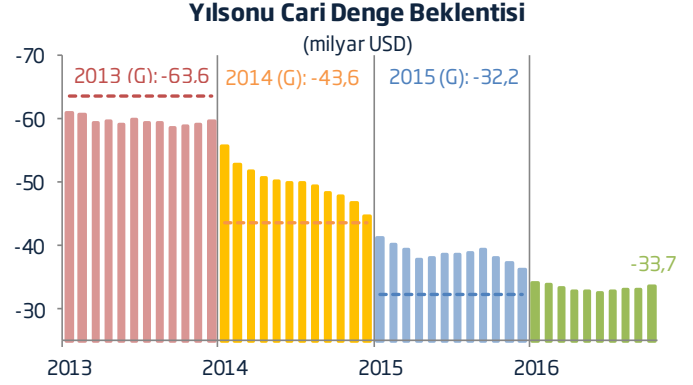
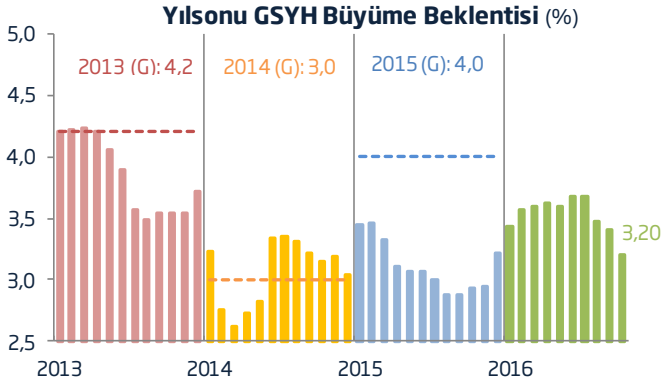


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

## 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 (%)						Ağu.16	Eyl.16	Eki.16
TÜFE (yıllık)	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	8,05	7,28	7,16
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	13,33	2,45	6,97	6,36	5,71	3,03	1,78	2,84
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						May.16	Haz.16	Tem.16
İşsizlik Oranı (%)	8,5	8,8	9,1	10,4	10,3	10,4	11,0	11,2
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,2	48,5	48,5	50,9	51,6	52,1	51,8	51,9
Döviz Kurları						Ağu.16	Eyl.16	Eki.16
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	102,8	110,3	100,3	105,0	97,5	99,5	99,7	
USD/TL	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,9207	2,9570	3,0031	3,1052
EUR/TL	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,1867	3,2940	3,3578	3,4024
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	3,0537	3,1255	3,1805	3,2538
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Tem.16	Ağu.16	Eyl.16
İhracat	134,9	152,5	151,8	157,6	143,8	140,7	141,5	140,9
İthalat	240,8	236,5	251,7	242,2	207,2	196,6	197,2	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>-55,9</b>	<b>-55,7</b>	<b>-56,2</b>
Karşılama Oranı (%)	56,0	64,5	60,3	65,1	69,4	71,6	71,8	71,5
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Haz.16	Tem.16	Ağu.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>-29,0</b>	<b>-31,0</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-66,1</b>	<b>-48,9</b>	<b>-62,3</b>	<b>-42,1</b>	<b>-23,0</b>	<b>-27,4</b>	<b>-25,2</b>	<b>-26,6</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-11,9	-9,2	-7,2	-6,3
Portföy Yatırımları (net)	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	15,5	3,4	-1,2	-3,2
Diğer Yatırımlar (net)	-28,3	-19,6	-39,5	-16,0	-14,8	-22,8	-14,3	-18,7
Rezerv Varlıklar (net)	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-11,8	1,2	-2,5	1,6
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>8,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>9,2</b>	<b>2,0</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</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)						Tem.16	Ağu.16	Eyl.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>316,3</b>	<b>363,5</b>	<b>416,5</b>
Faiz Harcamaları	42,2	48,4	50,0	49,9	53,0	30,6	35,4	41,7
Faiz Dışı Harcamalar	272,4	313,5	358,2	398,8	453,0	285,7	328,1	374,8
<b>Gelirler</b>	<b>296,8</b>	<b>332,5</b>	<b>389,7</b>	<b>425,4</b>	<b>483,4</b>	<b>317,5</b>	<b>368,4</b>	<b>404,5</b>
Vergi Gelirleri	253,8	278,8	326,2	352,5	407,5	252,7	298,1	329,0
<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>1,3</b>	<b>4,9</b>	<b>-12,0</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>31,9</b>	<b>40,3</b>	<b>29,6</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)						Tem.16	Ağu.16	Eyl.16
İç Borç Stoku	368,8	386,5	403,0	414,6	440,1	455,3	458,4	463,1
Dış Borç Stoku	149,6	145,7	182,8	197,5	237,5	256,5	252,5	249,8
<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>711,8</b>	<b>710,9</b>	<b>712,9</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	Ağu.16	Eyl.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>2.507,4</b>	<b>2.533,7</b>	<b>7,5</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>1.589,9</b>	<b>1.609,8</b>	<b>8,4</b>
TP Krediler	484,8	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.081,4	1.088,7	7,4
Pay (%)	71,0	74,0	71,9	71,0	68,2	68,0	67,6	-
YP Krediler	198,1	206,4	294,7	359,7	471,5	508,5	521,1	10,5
Pay (%)	29,0	26,0	28,1	29,0	31,8	32,0	32,4	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	19,0	23,4	29,6	36,4	47,5	53,7	55,2	16,2
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,7	2,9	2,8	2,9	3,1	3,3	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>329,7</b>	<b>329,2</b>	<b>-0,1</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>2.507,4</b>	<b>2.533,7</b>	<b>7,5</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>1.322,7</b>	<b>1.340,7</b>	<b>7,7</b>
TP Mevduat	460,0	520,4	594,1	661,3	715,4	795,4	818,8	14,4
Pay (%)	66,1	67,4	62,8	62,8	57,4	60,1	61,1	-
YP Mevduat	235,5	251,8	351,7	391,4	530,0	527,3	522,0	-1,5
Pay (%)	33,9	32,6	37,2	37,2	42,6	39,9	38,9	-
<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>101,2</b>	<b>101,9</b>	<b>4,1</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>365,7</b>	<b>369,0</b>	<b>2,1</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>154,0</b>	<b>154,0</b>	<b>-1,7</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>290,7</b>	<b>292,8</b>	<b>11,6</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	19,8	23,5	24,7	24,6	26,1	26,6	29,0	-
<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	63,5	-
Menkul Kıymet/Aktifler	23,4	19,7	16,6	15,2	14,0	13,2	13,0	-
Mevduat/Pasifler	57,1	56,3	54,6	52,8	52,8	52,8	52,9	-
Krediler/Mevduat	98,2	102,9	110,7	117,9	119,2	120,2	120,1	-
Sermaye Yeterliliği	16,6	17,9	15,3	16,3	15,6	16,0	16,0	-

(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.

---