

Dünya

Türkiye

- ◆ ABD'de başkanlık seçimlerini Cumhuriyetçi aday Donald Trump'ın kazanmasının ardından küresel piyasalarda sert dalgalanmalar yaşanmıştır.
- ◆ ABD'de açıklanan makroekonomik veriler iktisadi faaliyetin istikrar kazandığına işaret etmektedir. Üçüncü çeyrekte ekonomik büyüme oranı %3,2 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Trump'ın ekonomi politikalarında öngördüğü değişiklikler gerek ABD dolarında gerekse ABD hazine tahvili faizlerinde yükselişe neden olmuştur. Fed'in önümüzdeki dönemde öngörülenden daha hızlı faiz artırmak durumunda kalabileceği yönündeki beklentiler gündeme gelmiştir.
- ◆ OPEC, Kasım sonunda yapılan toplantıda üretim kesintisine gitmeye karar vermiştir. Rusya'nın da bu kararla uyumlu olarak petrol üretiminde kesintiye gideceğini açıklaması petrol fiyatlarını desteklemiştir.
- ◆ İngiltere Başbakanı'nın AB üyeliğinden ayrılma sürecinin Mart 2017'den itibaren başlayacağını açıklamasına karşın İngiltere Yüksek Mahkemesi sürece ilişkin atılacak adımların parlamento onayına sunulması gerektiği yönünde karar vermiştir.
- ◆ Euro Alanı'nda büyüme oranı üçüncü çeyrekte %0,3 seviyesinde gerçekleşerek iktisadi faaliyetin Brexit kararına rağmen nispeten ılımlı bir görünüm sergilediğine işaret etmiştir. Ancak, İtalya'daki anayasa referandumunun ardından bölgede siyasi belirsizlikler artmıştır.
- ◆ OECD, 2017 yılı için küresel büyüme tahminini yukarı yönlü revize etmiştir. Kuruluş, maliye politikalarının ekonomiye daha fazla destek sağlayacak ve daha kapsayıcı bir büyümeyi hedefleyecek şekilde yeniden gözden geçirilerek düşük büyüme tuzağından kaçışta önemli bir araç olarak görülmesi gerektiğini ifade etmiştir.
- ◆ Ağustos'ta ılımlı artış kaydeden takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi, Eylül'de bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 oranında gerilemiştir. Böylece, üçüncü çeyrekte sanayi üretimi %1,9 oranında azalmıştır. Sanayi üretimindeki zayıf seyir yılın üçüncü çeyreğine ilişkin büyüme öngörülerini de olumsuz etkilemiştir.
- ◆ Ekim ayında ihracat yıllık bazda %3 oranında gerilerken, ithalat %0,5 oranında yükselmiştir. Böylece bu dönemde dış ticaret açığı yıllık bazda %13,2 oranında artmıştır. Yılın ilk 10 aylık döneminde ise, ihracat geçen yılın aynı dönemine kıyasla %2,8 azalırken, emtia fiyatlarındaki zayıf seyrin etkisiyle ithalattaki gerileme %5,8 olmuştur. Bu gelişmeler çerçevesinde, bu dönemde dış ticaret açığı geçen yılki düzeyinin altında kalmıştır.
- ◆ Eylül 2015'te 167 milyon USD fazla veren cari denge, bu yılın aynı ayında 1,7 milyar USD açık vermiştir. Bu dönemde cari açığındaki artışta hizmetler dengesindeki bozulma önemli rol oynamıştır. Net enerji ticareti hariç bakıldığında, 12 aylık cari açığın son 30 ayın en yüksek düzeyine çıktığı görülmektedir.
- ◆ Ekim'de bütçe gelirleri yıllık bazda %1 oranında azalırken, bütçe harcamaları %18,9 oranında artmıştır. Böylece, geçtiğimiz yılın Ekim ayında 7,2 milyar TL fazla veren bütçe, bu yılın aynı ayında 104 milyon TL açık vermiştir.
- ◆ Kasım ayında TÜFE bir önceki aya göre %0,52 ile piyasa beklentisinin altında artmıştır. Son 4 aydır gerileyen yıllık TÜFE enflasyonu %7 ile Mayıs ayından bu yana en düşük düzeyine inmiştir.
- ◆ TCMB 24 Kasım tarihindeki toplantısında küresel belirsizliklere ve döviz kurundaki gelişmelere bağlı olarak faiz koridorunun üst bandında 25 baz puan, 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranında 50 baz puan artırıma girmiştir. Ayrıca TCMB, YP cinsi zorunlu karşılık oranlarını tüm vade dilimlerinde 50 baz puan aşağı çekmiştir.

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

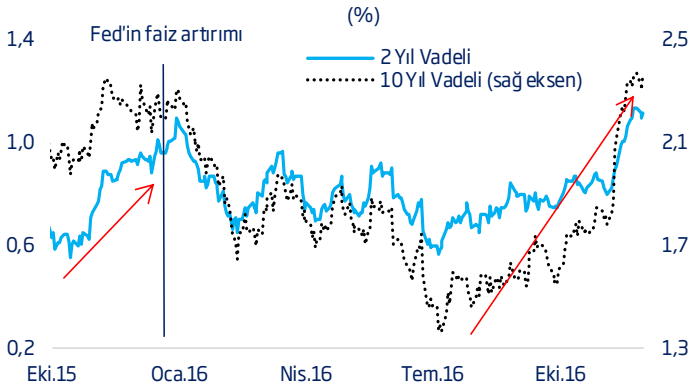
Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

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

ABD başkanlık seçiminin ardından küresel piyasalara dalgali görünüm hakim oldu.

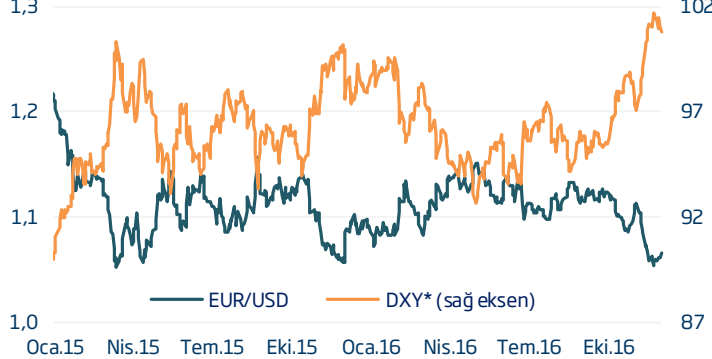
8 Kasım'da gerçekleştirilen ABD başkanlık seçimlerini Cumhuriyetçi Parti adayı Donald Trump'ın kazanması küresel piyasalarda dalgalanmalar yaratmıştır. Trump'ın seçim kampanyası süresince uygulamaya koyacağını söylediği ekonomi politikaları; büyüme hızının kamu harcamalarının artırılması ve vergi tarafında yapılacak düzenlemelerle yükseltilmesini hedeflemektedir. Öte yandan, dış ticarete getirilmesi planlanan ilave gümrük vergileri korumacı politikaların ABD cephesinde artabileceğine işaret etmektedir. Ayrıca, gelir vergisinde yapılması planlanan düzenlemeler iç talebi artırarak enflasyona da yukarı yönlü etkide bulunabilecektir.

ABD Hazine Tahvillerinin Faiz Oranları



Trump'ın ekonomi politikalarına ilişkin beklentilerin etkisiyle gerek ABD dolarında gerekse ABD hazine tahvili faizlerinde hızlı yükselişler yaşanmıştır. Enflasyondaki muhtemel yükseliş paralelinde Fed'in önümüzdeki dönemde öngörülenden daha hızlı faiz artırmak durumunda kalabileceği yönündeki beklentiler gündeme gelmiştir. DXY endeksi 2003'ten bu yana en yüksek düzeyine yükselmiştir.

ABD Dolarının Seyri



Fed'in Aralık'ta faiz oranını artırması bekleniyor.

Fed'in 13-14 Aralık'ta gerçekleştireceği yılın son para politikası toplantısında faiz artırımına gitmesine kesin

gözüyle bakılmaktadır. Başta Fed Başkanı Yellen olmak üzere Fed yetkililerinin yaptığı açıklamalar da bu yöndeki beklentileri desteklemektedir. Yellen 17 Kasım'da ABD Kongresi'ne yaptığı sunumda, Kasım ayındaki para politikası toplantısından bu yana verilerin öngördükleri doğrultuda ilerlediğini, mevcut noktada ekonominin tam istihdama yakın olduğunu belirtmiştir. Yellen, açıklanan verilerin istihdam ile enflasyonda artışa işaret etmesiyle birlikte faizlerin "yakın" dönemde artırılabilirliğini ifade etmiştir. St. Louis Fed Başkanı Bullard ise Aralık ayının Fed'in faiz artırması için uygun olduğunu belirtmiş ve politika faiz oranının değiştirilmemesinin sürpriz olacağı açıklamasında bulunmuştur. Bununla birlikte, Bullard küresel piyasalarda yaşanacak yaygın bir dalgalanmanın veya zayıf istihdam verileri gibi kayda değer şokların faiz artırımına engel olabileceğini ifade etmiştir.

Üçüncü çeyrekte güçlü ekonomik büyüme...

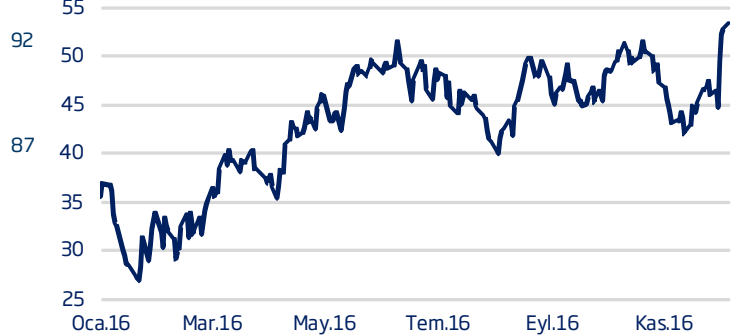
ABD ekonomisinde üçüncü çeyrek büyüme oranı beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Daha önce %2,9 olarak açıklanan büyüme oranı %3,2'ye revize edilmiştir. İşgücü piyasasına ilişkin veriler de güçlü görünümün korunduğuna işaret etmektedir. Kasım'da tarımdışı istihdam 178 bin kişi artarken, işsizlik oranı hızlı bir gerileme sergileyerek Ağustos 2007'den bu yana en düşük seviyesi olan %4,6'ya inmiştir. Tarımdışı istihdam verilerinde geçmişe dönük revizyonlar dikkat çekerken, ortalama saatlik kazanç değişiminin negatif gerçekleşmesi sürpriz bir gelişme olarak kayda geçmiştir. Ekim'de TÜFE'nin yıllık bazda %1,6 ile son iki yılın en hızlı artışını kaydetmesi de Fed'in faiz artırımına yönelik beklentileri desteklemiştir.

OPEC'ten üretim kesintisi kararı...

OPEC üyesi ülkeler Viyana'da gerçekleştirdikleri toplantıda petrol üretiminde kesintiye gitme konusunda anlaşmaya varmıştır. Varılan anlaşmaya göre, günlük 33,6 milyon varil ile küresel petrol arzının 1/3'ünü gerçekleştiren OPEC üyesi ülkeler, günlük petrol üretimlerini Ocak 2017 itibarıyla 1,2 milyon varil azaltmayı hedeflemektedir. OPEC'in en büyük üyesi konumundaki Suudi Arabistan'ın petrol üretiminin önemli ölçüde daralması beklenmektedir. Diğer yandan,

Petrol Fiyatları

(Brent, USD/varil)



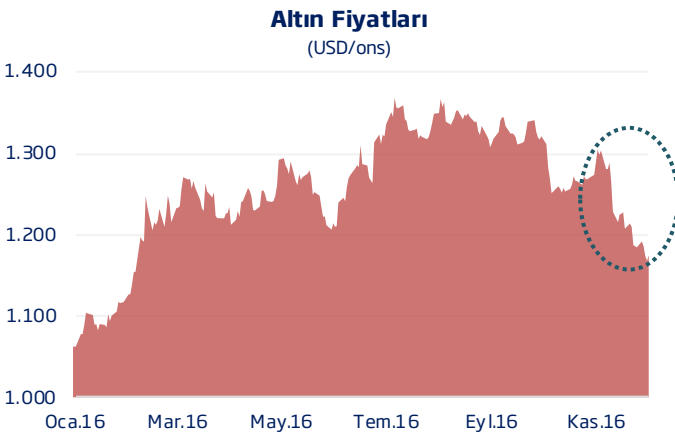
(*) Euro, Japon Yeni, İngiliz Sterlini, Kanada Doları, İsveç Kronu ve İsviçre Frangı'ndan oluşan kur sepetine karşı değerini gösteren endekstir.

OPEC'in kararını kabul etmeyen Endonezya üyeliğini askıya almaya karar vermiştir.

Kasım ayının ilk yarısında OPEC'in toplantısına ilişkin belirsizliklerle baskı altında kalan petrol fiyatları, ayın ikinci yarısında anlaşma umutlarının güçlenmesiyle birlikte yükseliş trendine girmiştir. Rusya'nın da üretim kesintisine destek vereceğini açıklamasıyla sert biçimde yükselen Brent türü petrolün varil fiyatı 30 Kasım itibarıyla 49,3 USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Altın fiyatları...

Altın fiyatları ABD seçimlerinin ertesinde dolarda yaşanan güçlenmeye bağlı olarak düşüş eğilimi sergilemiştir. Ekim sonuna kıyasla %8,2 oranında değer kaybeden altın fiyatları, 30 Kasım itibarıyla 1.173 USD/ons ile 7 ayı aşkın sürenin en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.



BoE büyüme tahminini yükseltti.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) Kasım ayındaki toplantısında politika faiz oranını değiştirmemiştir. Toplantının ardından yayımlanan tahminlerde BoE, 2016 ve 2017 yıllarına ilişkin büyüme ve enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etmiştir. BoE Başkanı Carney, Brexit kararının ardından artan belirsizliklere rağmen hanehalkı tüketim harcamalarının güçlü bir performans sergilediğine atıfta bulunarak, bu durumun büyüme tahminlerindeki revizyona temel teşkil ettiğini açıklamıştır. Sterlindeki değer kaybının net ihracat üzerindeki etkisinin görülmesi için zamana ihtiyaç duyulduğunu vurgulayan BoE Başkanı, bu gelişmenin esas etkisini enflasyon üzerinde göstereceğini belirtmiştir.

İngiltere Yüksek Mahkemesi hükümetin Brexit kararını uygulamaya geçirebilmesi için parlamentodan onay alması gerektiği yönünde karar vermiştir. Theresa May başkanlığındaki İngiliz hükümeti daha önce yaptığı açıklamalarda Avrupa Birliği'nden çıkış sürecini Mart 2017 sonunda başlatmayı planlıyordu.

ECB Başkanı Draghi, Brexit sürecinden en fazla İngiltere'nin olumsuz etkileeneceğini ifade etmiştir. Başkan; ticaret, doğrudan yatırımlar ve göçmenlik konusunda İngiltere

ekonomisinin korumacı bir hale gelmesinin rekabet ve verimlilik konusunda olumsuz etkileri olacağına dikkat çekmiştir. Draghi, siyasi ve ekonomik belirsizliklerin sürmesine karşın, ECB'nin uyguladığı para politikasının etkisiyle bölge ekonomisinin ılımlı biçimde büyümeye devam edeceği tahmininde bulunmuştur.

Euro Alanı'nda ekonomik aktivite...

Euro Alanı'nda büyüme üçüncü çeyrekte %0,3 seviyesinde gerçekleşerek iktisadi faaliyetin Brexit kararına rağmen istikrarlı bir görünüm sergilediğine işaret etmiştir. Bu dönemde, iktisadi faaliyetin çevre ülkelerde de iyileşme kaydetmesi piyasalar tarafından olumlu bir gelişme olarak not edilmiştir. Euro Alanı'nda yıllık enflasyon da Kasım ayında yükselişini sürdürerek %0,6 ile Nisan 2014'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Bölgede ekonomik büyümenin öncüsü olan Almanya'da imalat sanayi PMI iki yıla yakın bir sürenin en yüksek seviyesinde gerçekleşerek ekonomik aktiviteye ilişkin iyimserliği desteklemiştir. Ülke ekonomisindeki canlı seyir işgücü piyasalarına da yansımaktadır. Almanya'da işsizlik oranı Ekim'de %6 ile 1990'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Euro Alanı'nda ise bu dönemde işsizlik oranı %9,8 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İtalya'da artan endişeler...

İtalya'da parlamentonun üst kanadı olan Cumhuriyet Senatosunun yasama yetkilerini azaltarak yasama sürecini hızlandırmayı amaçlayan anayasa değişikliğine ilişkin 4 Aralık'ta yapılan referandumdan "Hayır" kararı çıkmıştır. Sonuçların açıklanmasının ardından Başbakan Renzi daha önceki açıklamalarına paralel olarak istifa edeceğini duyurmuştur. Avrupa Birliği'ne yönelik endişeleri artıran seçim sonuçlarının ardından euro ilk işlemlerde küresel piyasalarda değer kaybetmiştir. Bu çerçevede, ECB'nin 8 Aralık'taki toplantısında varlık alımları üzerinde ne yönde bir karar vereceği sorusu daha fazla önem kazanmıştır.

OECD maliye politikalarına dikkat çekti...

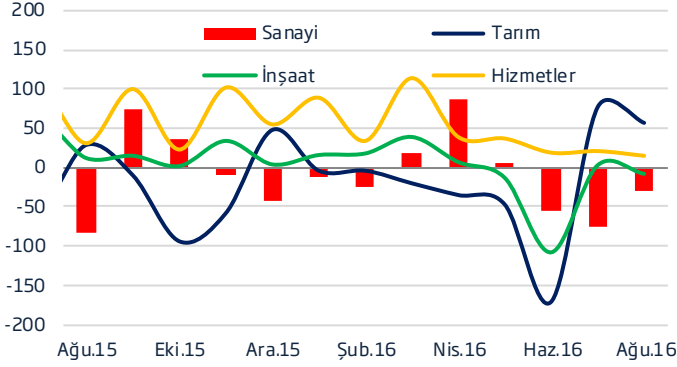
OECD, 2017 yılına ilişkin küresel büyüme tahminini %3,2'den %3,3'e yükseltirken, ABD ekonomisinin önümüzdeki yıl %2,3, Euro Alanı ekonomisinin ise %1,6 oranında büyüyeceğini öngörmüştür. OECD, uygulanan genişletici para politikalarının ülkelere maliye politikalarına ağırlık vermeleri açısından bir fırsat penceresi yarattığını vurgulamıştır. Buna göre, pek çok OECD ülkesinde kamu harcamalarının birkaç yıl boyunca GSYH'nin %0,5'i oranında artırılabilmesi ve bunun bütçe performansları üzerinde orta vadede bir sorun yaratmayabileceği değerlendirilmiştir. OECD Genel Sekreteri, maliye politikalarının ekonomiye daha fazla destek sağlayacak ve daha kapsayıcı bir büyümeyi hedefleyecek şekilde yeniden gözden geçirilerek düşük büyüme tuzağından kaçışta önemli bir araç olarak görülmesi gerektiğini ifade etmiştir.

İşgücü piyasasında bozulma devam ediyor.

Ağustos'ta yıllık bazda istihdam 323 bin kişi, işsiz sayısı 435 bin kişi artmıştır. Böylece, işsizlik oranı geçtiğimiz yıla kıyasla 1,2 puan artarak %11,3 olmuştur. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da %11,4 ile Mart 2010'dan bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Turizm sektöründeki zayıf performansın yanı sıra ekonomik aktivitede gözlenen yavaşlamanın bu gelişmede etkili olduğu düşünülmektedir.

Sektörlere Göre İstihdamdaki Aylık Değişim

(mevsimsellikten arındırılmış veriler, bin kişi)

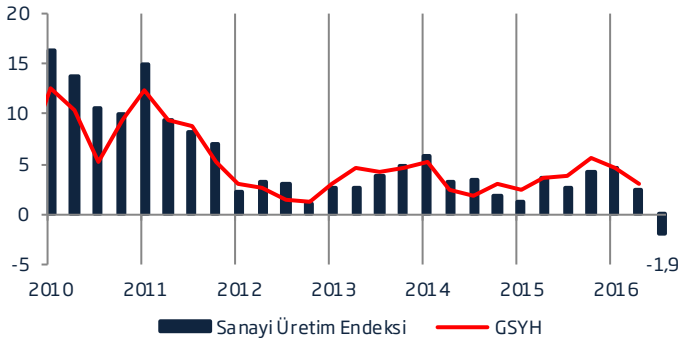


Sanayi üretimi üçüncü çeyrekte %1,9 düştü.

Ağustos'ta ılımlı bir artış kaydeden takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Eylül'de yıllık bazda %3,1 gerilemiştir. İmalat sanayindeki daralma bu gelişmede önemli rol oynamıştır. Bu dönemde imalat sanayinin 24 alt sektörünün 16'sında düşüş yaşanmıştır. Bu veriyle birlikte, üçüncü çeyrekte sanayi üretimi %1,9 azalmıştır. Sanayi üretimindeki zayıf seyir yılın üçüncü çeyreğine ilişkin büyüme öngörülerini de olumsuz etkilemiştir. Bununla birlikte, makroihtiyati tedbirlerin gevşetilmesinin ve kamu harcamalarının desteğiyle son çeyrekte iktisadi faaliyetin toparlanabileceği beklentileri korunmaktadır.

Sanayi Üretimi* ve GSYH

(yıllık % değişim)



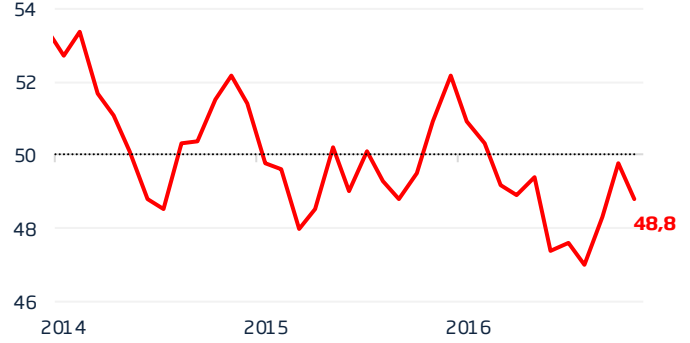
İmalat sanayinde zayıf seyir...

İmalat Sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) Kasım'da üretim ve yeni siparişler alt endekslerindeki gerilemenin

etkisiyle 48,8'e gerilemiştir. Böylece, endeks art arda dokuzuncu ayında da 50 eşik düzeyinin altında kalmıştır. Öte yandan, bu dönemde ihracat ile istihdamda artış kaydedilmesi olumlu bir gelişme olarak öne çıkmıştır.

İmalat Sanayi PMI

(difüzyon endeksi, 50:başabaş noktası)



Otomotiv üretiminde artış...

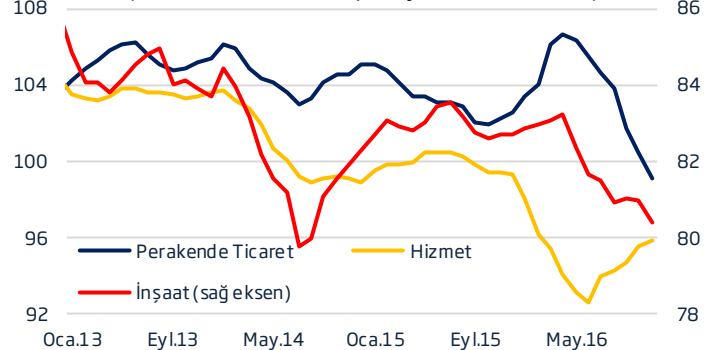
Otomotiv Sanayii Derneği'nin açıkladığı verilere göre, Ocak-Ekim döneminde otomotiv sanayi üretimi özellikle otomobil ihracatındaki artışın etkisiyle yıllık bazda %7 yükselmiştir. Bu dönemde otomotiv üretim miktarı 1,2 milyon adet ile tarihi yüksek seviyeye çıkarken, sektörün ihracatı olumlu bir görünüm sunmuş, yurt içi pazar ise küçülmeye devam etmiştir.

Güven endekslerinde karışık görünüm...

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güveni Kasım'da bu yılın en yüksek düzeyine çıkarken, tüketici güveni aylık bazda %6,9 gerileyerek olumsuz bir tablo çizmiştir. Reel sektör güvenini son 3 aydaki sipariş miktarı alt kalemindeki hızlı artış desteklemiştir. Tüketici güveninin alt kalemleri arasında yer alan gelecek 12 aylık dönemde konut satın alma ihtimalindeki sert düşüş ise dikkat çekmiştir. Sektörel güven endekslerinde de karışık bir görünüm izlenmiştir. 6 aylık hareketli ortalamalara göre bakıldığında hizmet sektörü güven endeksinin son aylarda bir miktar toparlandığı, perakende ticaret ve inşaat sektörlerinde ise aşağı yönlü trendin sürdüğü görülmektedir.

Sektörel Güven Endeksleri

(mevsimsellikten arındırılmış, 6 aylık hareketli ortalama)



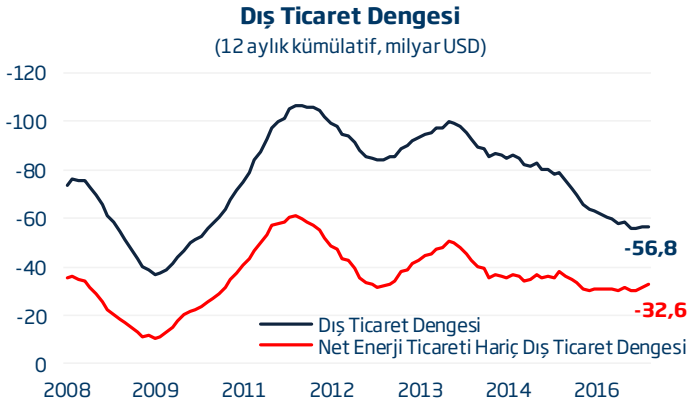
(*) Takvim etkilerinden arındırılmış

Kaynak: Datastream, Markit, TCMB, TÜİK, OSD

İhracat hacmi azaldı.

Ekim ayında ihracat yıllık bazda %3 oranında gerilerken, ithalat %0,5 oranında yükselmiştir. Böylece bu dönemde dış ticaret açığı yıllık bazda %13,2 oranında artarak 4,2 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla 2,7 puan azalarak %75,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre bakıldığında ise, Ekim'de ihracatın bir önceki aya kıyasla %2,5 oranında arttığı, ithalatın %1,7 oranında gerilediği görülmektedir.

Yılın ilk 10 aylık döneminde, ihracat 2015 yılının aynı dönemine kıyasla %2,8 azalırken, emtia fiyatlarındaki zayıf seyrin etkisiyle ithalattaki gerileme %5,8 olmuştur. Bu gelişmeler çerçevesinde, bu dönemde dış ticaret açığı geçen yılki düzeyin altında kalmıştır.



Son 12 aylık dönemdeki gelişmelere bakıldığında, dış ticaret açığının 56,8 milyar USD ile son aylarda yatay seyrettiği izlenmektedir. Enerji ticareti hariç olarak değerlendirildiğinde ise, dış ticaret açığının 32,6 milyar USD ile son bir yılın en yüksek seviyesine çıktığı görülmektedir.

Otomotiv ihracatı güçlü görünümünü koruyor.

Ekim'de en fazla ihracat motorlu kara taşıtları sektörü tarafından gerçekleştirilirken, altın ihracatının katkısıyla kıymetli metaller en fazla ihracatın yapıldığı ikinci fasıl olmuştur. Bu iki fasılın haricinde en fazla ihracat yapan ilk 10 sektör arasında ihracatını yıllık bazda artıran yegane sektör demir çelik olmuştur.

İlk 10 aylık dönemde de motorlu kara taşıtları en çok ihracat

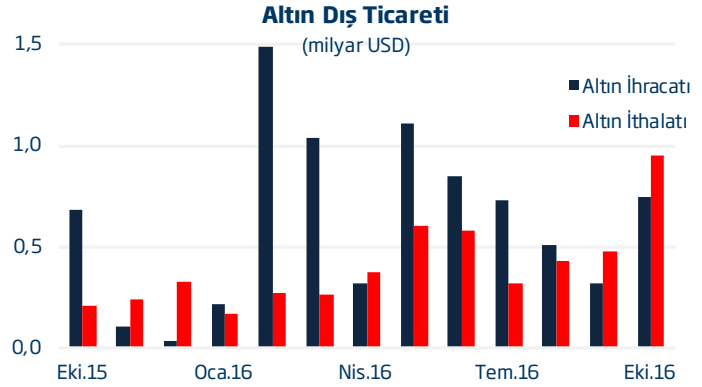
yapılan sektör konumunu korumaktadır. Bu sektörü kıymetli metaller ile kazanlar ve makineler izlemektedir.

Ocak-Ekim döneminde, AB ülkeleri en büyük ihracat pazarımız olmayı sürdürmüştür. 2015 yılının ilk on ayında %44,0 olan AB ülkelerinin toplam ihracatımız içindeki payı bu yılın aynı döneminde %48,5'e yükselmiştir.

Altın ithalatında güçlü yükseliş...

Ekim ayında en fazla ithalat mineral yakıtlar ve yağlar kaleminde gerçekleştirilmiştir. Bu kalemdaki ithalat enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle yıllık bazda %16,9 oranında gerilemiştir. Son aylarda en fazla dış alım yapılan sektör olan kazanlar ve makineler, Ekim'de ikinci sırada olsa da Ocak-Ekim döneminde ilk sırayı almaktadır.

Altın ithalatının Ekim ayında geçen yılın aynı ayına kıyasla hızlı yükseliş kaydettiği izlenmektedir. Nitekim, bu dönemde 203 milyon USD seviyesinden 949 milyon USD'ye çıkan altın ithalatı, aylık bazda son iki yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir.



Beklentiler...

Eylül ayının ardından Ekim'de de dış ticaret açığı özellikle ihracattaki zayıf performansa bağlı olarak genişlemiştir. İthalat tarafında ise, emtia fiyatlarının olumlu etkisinin azalmaya devam ettiği izlenmektedir. Makroihtiyati tedbirlerin bir miktar gevşetilmesinin iç talebi ve dolayısıyla ithalatı destekleyebileceği, buna karşın TL'de son dönemde yaşanan hızlı değer kaybının ithalat üzerinde baskı yaratabileceği değerlendirilmektedir.

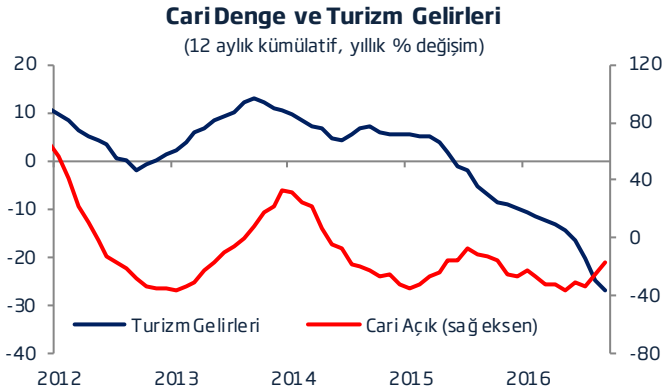
| | Dış Ticaret Dengesi (milyar USD) | | | | | |
|----------------------------|----------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | Ekim | | Değişim (%) | Ocak-Ekim | | Değişim (%) |
| | 2015 | 2016 | | 2015 | 2016 | |
| İhracat | 13,2 | 12,8 | -3,0 | 120,4 | 117,0 | -2,8 |
| İthalat | 16,9 | 17,0 | 0,5 | 173,3 | 163,3 | -5,8 |
| Dış Ticaret Dengesi | -3,7 | -4,2 | 13,2 | -52,9 | -46,2 | -12,5 |
| Karşılama Oranı (%) | 78,3 | 75,5 | - | 69,5 | 71,7 | - |

Kaynak: TÜİK, Datastream

Cari açık Eylül'de 1,7 milyar USD düzeyinde...

Geçtiğimiz yılın Eylül ayında 167 milyon USD fazla veren cari işlemler hesabında, bu yılın aynı döneminde 1,7 milyar USD açık oluşmuştur. Ancak, bu seviye beklentilere kıyasla olumlu bir performansa işaret etmiştir.

Yılın ilk dokuz ayında, cari açık yıllık bazda %1 oranında genişleyerek 24,8 milyar USD olmuştur. 12 aylık kümülatif cari açık ise 32,4 milyar USD ile geçtiğimiz yılın Aralık ayından bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Net enerji ticareti hariç 12 aylık cari açığın son 30 ayın en yüksek düzeyine ulaşması dikkat çekmiştir.



Eylül ayında cari açıktaki artışta hizmetler dengesindeki bozulma önemli rol oynamıştır. Yıllık bazda hizmetler dengesindeki fazla 1,2 milyar USD azalmıştır. Bu tutarın yaklaşık 900 milyon USD'lik kısmı net turizm gelirlerindeki düşüştan kaynaklanmıştır. Nitekim, net turizm gelirlerindeki yıllık düşüş %30,5 olurken, ilk dokuz aydaki daralma %40'a yaklaşmıştır. Dış ticaret de Eylül'de cari açığı artırıcı yönde etkiye bulunmuştur. Yıllık bazda %27 oranında genişleyen dış ticaret açığının bu performansında, ihracat hacmindeki %5,6'lık düşüş etkili olmuştur.

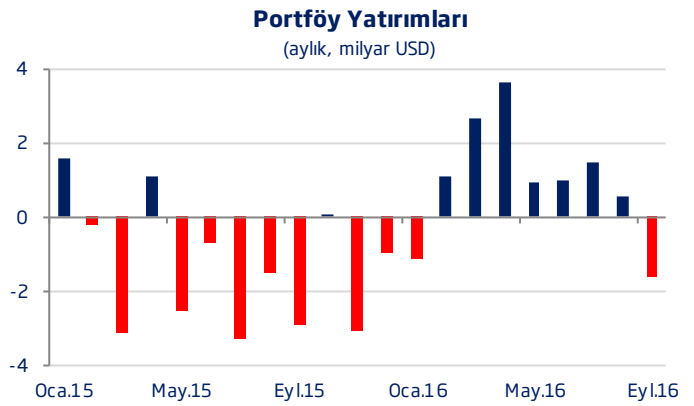
Aylık doğrudan yatırım girişi yıl ortalamasının üzerinde...

Eylül'de yurt içine yönelik net doğrudan yabancı yatırımlar geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla 468 milyon USD tutarında

artmıştır. Öte yandan, Eylül ayındaki toparlanmaya rağmen Ocak-Eylül döneminde doğrudan yatırımların neredeyse yarı yarıya azaldığı izlenmektedir.

Portföy yatırımları kaleminde sermaye çıkışı...

Portföy yatırımlarında Eylül'de 1,6 milyar USD ile geçtiğimiz yılın Kasım ayından bu yana gözlenen en güçlü net sermaye çıkışı kaydedilmiştir. Hisse senedi ve devlet iç borçlanma senetlerine bu dönemde yurt dışı yerleşikler tarafından sınırlı da olsa alım gelmiştir. Öte yandan, Hükümet'in yurt dışında ihraç ettiği tahvil ve bonolarla ilgili olarak yaptığı 2 milyar USD'lik geri ödeme portföy yatırımları kaleminin ayı eksiye tamamlamasına neden olmuştur.



ilk dokuz aylık dönemde ise, portföy yatırımlarında bir önceki yıla kıyasla izlenen olumlu görünüm sürmektedir. Geçtiğimiz yılın Ocak-Eylül döneminde 11,5 milyar USD'lik net çıkış kaydedilen portföy yatırımlarında bu yılın aynı döneminde 8,7 milyar USD tutarında net sermaye girişi yaşanmıştır.

Diğer yatırımlar...

Eylül'de diğer yatırımlar kaleminde 2,3 milyar USD net sermaye çıkışı kaydedilmiştir. Bu gelişmede, yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerinde tuttukları efektif ve mevduatı arttırmalarının ve yurt dışı bankaların yurt içi bankalarda tuttukları mevduatı azaltmalarının yanı sıra bankacılık sektörünün yaptığı 1,2 milyar USD'lik net kredi geri ödemesi etkili olmuştur. Sektörün son üç aydır net kredi

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)

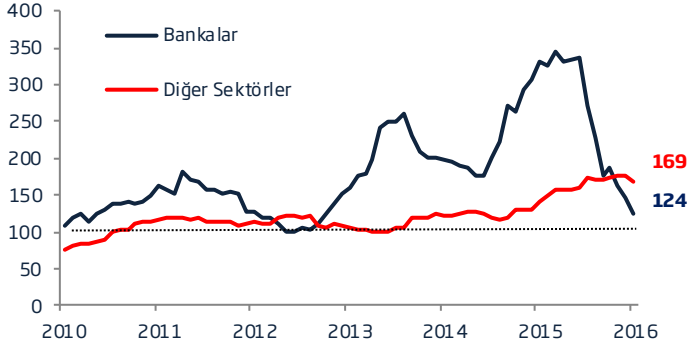
| | Aralık 2015 | Eylül 2016 | Aralık 2015 | Eylül 2016 |
|--|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Cari İşlemler Dengesi | -32.170 | -32.412 | - | - |
| Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi | 20.339 | 30.000 | 100,0 | 100,0 |
| -Doğrudan Yatırımlar | 11.862 | 7.099 | 58,3 | 23,7 |
| -Portföy Yatırımları | -15.498 | 4.648 | - | - |
| -Diğer Yatırımlar | 14.838 | 16.068 | 73,0 | 53,6 |
| -Net Hata ve Noksan | 9.158 | 2.177 | 45,0 | 7,3 |
| -Diğer | -21 | 8 | -0,1 | 0,0 |
| Rezervler⁽¹⁾ | 11.831 | 2.412 | - | - |

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

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



ödeyicisi konumunda olduğu görülmektedir. Eylül'de bankacılık dışı sektörler ise 245 milyon USD net kredi kullanımı gerçekleştirmiştir.

Bu dönemde 12 aylık kümülatif verilere göre bankacılık sektörünün uzun vadeli borç çevirme oranı %124 düzeyine gerilerken, bankacılık dışı sektörlerde bu oran %169 olmuştur.

Rezervlerde düşüş...

Eylül'de rezervler 4,8 milyar USD ile hızlı gerilemiştir. Bu dönemde net hata ve noksan kaleminde ise 36 milyon USD ile sınırlı sermaye girişi yaşanmıştır.

Beklentiler...

Önümüzdeki dönem için cari açık üzerindeki risklerin yukarı yönlü olduğunu düşünmekteyiz. Nitekim, geçici verilere göre dış ticaret açığının Ekim'de genişlemesi de bu yöndeki beklentileri desteklemektedir. Ayrıca, turizm gelirlerindeki düşüşün ödemeler dengesi üzerindeki olumsuz etkisinin bir süre daha hissedilmeye devam edeceği tahmin edilmektedir. Politika yapıcıların iç talebi canlandırma yönünde attıkları adımların yanı sıra uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarının yükselme ihtimalinin bulunması cari açığın gelecek dönemde bir miktar artabileceğine işaret etmektedir.

Ödemeler Dengesi

| | Eylül 2016 | Ocak - Eylül 2015 2016 | | % Değişim | 12 Aylık Kümülatif |
|----------------------------------|---------------|---------------------------|----------------|--------------|-----------------------|
| Cari İşlemler Dengesi | -1.684 | -24.551 | -24.793 | 1,0 | -32.412 |
| Dış Ticaret Dengesi | -3.235 | -37.509 | -30.924 | -17,6 | -41.529 |
| Hizmetler Dengesi | 2.336 | 19.544 | 11.817 | -39,5 | 16.420 |
| Seyahat (net) | 2.025 | 17.184 | 10.696 | -37,8 | 14.760 |
| Birincil Gelir Dengesi | -927 | -7.422 | -6.793 | -8,5 | -8.896 |
| İkincil Gelir Dengesi | 142 | 836 | 1.107 | 32,4 | 1.593 |
| Sermaye Hesabı | 0 | -6 | 23 | - | 8 |
| Finans Hesabı | -1.648 | -12.130 | -19.324 | 59,3 | -30.227 |
| Doğrudan Yatırımlar (net) | -719 | -9.669 | -4.906 | -49,3 | -7.099 |
| Portföy Yatırımları (net) | 1.589 | 11.495 | -8.651 | - | -4.648 |
| Net Varlık Edinimi | -26 | 5.230 | -331 | - | 568 |
| Net Yükümlülük Oluşumu | -1.615 | -6.265 | 8.320 | - | 5.216 |
| Hisse Senetleri | 308 | -1.125 | 738 | - | -532 |
| Borç Senetleri | -1.923 | -5.140 | 7.582 | - | 5.748 |
| Diğer Yatırımlar (net) | 2.300 | -10.181 | -11.411 | 12,1 | -16.068 |
| Efektif ve Mevduatlar | 1.135 | 2.387 | -3.111 | - | -3.417 |
| Net Varlık Edinimi | 572 | 13.853 | 971 | -93,0 | 2.086 |
| Net Yükümlülük Oluşumu | -563 | 11.466 | 4.082 | -64,4 | 5.503 |
| Merkez Bankası | -65 | -731 | -392 | -46,4 | -577 |
| Bankalar | -498 | 12.197 | 4.474 | -63,3 | 6.080 |
| Yurt Dışı Bankalar | -353 | 8.861 | 3.695 | -58,3 | 4.776 |
| Yabancı Para | -617 | 4.658 | -915 | - | -865 |
| Türk Lirası | 264 | 4.203 | 4.610 | 9,7 | 5.641 |
| Yurt Dışı Kişiler | -145 | 3.336 | 779 | -76,6 | 1.304 |
| Krediler | 1.201 | -11.139 | -5.812 | -47,8 | -8.382 |
| Net Varlık Edinimi | 155 | 450 | 349 | -22,4 | 691 |
| Net Yükümlülük Oluşumu | -1.046 | 11.589 | 6.161 | -46,8 | 9.073 |
| Bankacılık Sektörü | -1.228 | 5.434 | -2.529 | - | -2.870 |
| Bankacılık Dışı Özel Sektörler | 245 | 6.774 | 9.570 | 41,3 | 13.420 |
| Ticari Krediler | -24 | -1.175 | -2.505 | 113,2 | -4.278 |
| Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler | -12 | -254 | 17 | - | 9 |
| Rezerv Varlıklar (net) | -4.818 | -3.775 | 5.644 | - | -2.412 |
| Net Hata ve Noksan | 36 | 12.427 | 5.446 | -56,2 | 2.177 |

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe Ekim'de 104 milyar TL açık verdi.

Ekim ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %1 oranında gerilerken, bütçe harcamaları %18,9 oranında artmıştır. Böylece, geçtiğimiz yılın Ekim ayında 7,2 milyar TL fazla veren bütçe, bu yılın aynı ayında 104 milyar TL açık vermiştir.

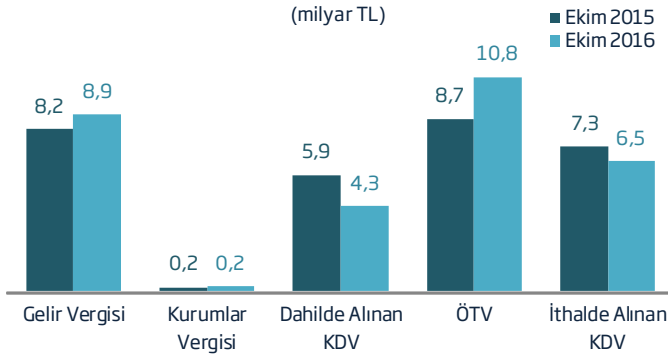
Yılın ilk 10 ayı itibarıyla ise, bütçe harcamaları yıllık bazda %13,8, bütçe gelirleri %12,5 oranında artmıştır. Aynı dönemde bütçe açığı geçen yılki seviyesinin yaklaşık iki katına çıkarak 12,1 milyar TL olmuştur. Bu dönemde, faiz dışı fazla yıllık bazda %21,2 azalarak 32,4 milyar TL seviyesine gerilese de OVP tahminin çok üzerindedir.

Bütçe gelirlerinde düşüş...

Vergi gelirlerinde yaşanan ivme kaybı Ekim ayında devam etmiştir. Eylül'de %4,5 olan vergi gelirlerindeki yıllık artış, Ekim'de %2,8'e inmiştir. Vergi gelirlerinin zayıf performansında, dahilde alınan KDV ve ithalde alınan KDV gelirlerindeki düşüş etkili olmuştur. Diğer taraftan, petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV'ye yapılan zam bütçe gelirleri üzerindeki olumlu etkiye bulunmuştur.

Vergi Gelirleri

(milyar TL)



Ekim 2015'te Hazine portföyü ve iştiraklerden yüksek düzeyde gelir elde edilirken, bu yılın Ekim ayında benzer bir gelişme yaşanmaması da gelirlerin zayıf bir performans sergilemesinde rol oynamıştır. Ayrıca, vergi afları vasıtasıyla Ekim'de 1,4 milyar TL, ilk on ayda ise 3,7 milyar TL tutarında gelir sağlanmıştır.

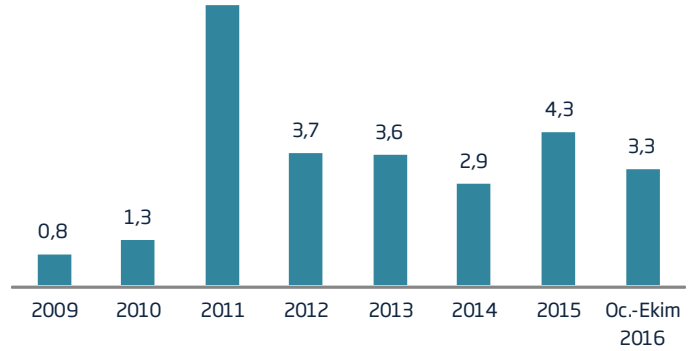
Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

| | Ekim | | % | Ocak-Ekim | | % | 2016 Bütçe | OVP | Gerç./ |
|------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2015 | 2016 | | Değişim | 2015 | | | | |
| Harcamalar | 36,6 | 43,5 | 18,9 | 404,2 | 460,0 | 13,8 | 570,5 | 581,1 | 79,2 |
| Faiz Harcamaları | 2,6 | 2,9 | 10,2 | 47,4 | 44,6 | -5,9 | 56,0 | 51,5 | 86,6 |
| Faiz Dışı Harcamalar | 33,9 | 40,6 | 19,6 | 356,8 | 415,4 | 16,4 | 514,5 | 529,6 | 78,4 |
| Gelirler | 43,8 | 43,4 | -1,0 | 398,0 | 447,9 | 12,5 | 540,8 | 546,5 | 81,9 |
| Vergi Gelirleri | 35,1 | 36,1 | 2,8 | 333,3 | 365,0 | 9,5 | 459,2 | 450,0 | 81,1 |
| Diğer Gelirler | 8,7 | 7,3 | -16,3 | 64,6 | 82,8 | 28,1 | 81,7 | 96,5 | 85,8 |
| Bütçe Dengesi | 7,2 | -0,1 | - | -6,2 | -12,1 | 94,9 | -29,7 | -34,6 | 35,1 |
| Faiz Dışı Denge | 9,9 | 2,8 | -71,6 | 41,2 | 32,4 | -21,2 | 26,3 | 16,9 | 192,0 |

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Vergi affı ve özelleştirme gelirlerinden oluşan tek seferlik gelirlerin bütçeden aldığı pay Ocak-Ekim 2016'da %3,3 düzeyindedir.

Tek Seferlik Gelirler / Bütçe Gelirleri ***Bütçe harcamaları...**

Ekim ayında faiz harcamaları %10,2 oranında yükselmiştir. Asgari ücret zammının kamu maliyesi üzerindeki etkisinin sürmesiyle birlikte faiz dışı harcamalar da yıllık bazda %19,6 oranında artmıştır. Ekim ayında sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderlerinde yaşanan 2,4 milyar TL'lik artış cari transferlerin bütçe harcamaları içindeki payının artmasına neden olmuştur. Hükümetin yatırımlar kanalıyla büyümeye sağladığı desteği artırması doğrultusunda Ekim ayında yol yapım giderlerinde de hızlı yükseliş yaşanmıştır.

İlk 10 ayda faiz dışı harcamalar yıllık bazda %16,4 oranında artarken, cari transferler bu dönemde %21,2 yükselmiştir.

Beklentiler...

Hükümet'in büyümeyi desteklemek amacıyla bütçede sahip olduğu alanı kullanmaya başlamasıyla bütçe açığının genişlemeye devam edeceği öngörülmektedir. Ayrıca, iç talebi canlandırmak için vergi indirimini yapılabileceği yönündeki görüşlerin gündeme gelmesi de bütçe gelirlerinin önümüzdeki süreçte baskı altında kalabileceğine işaret etmektedir.

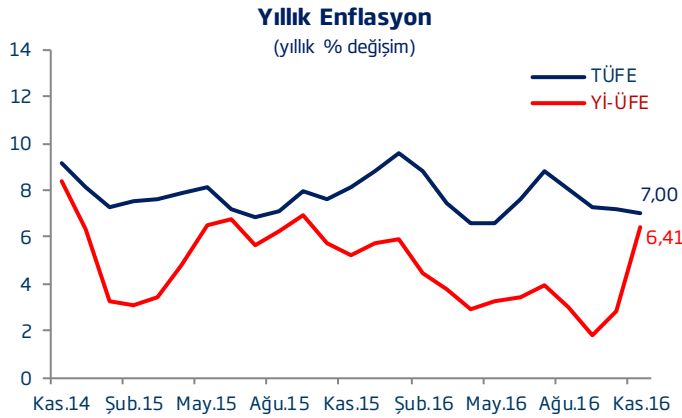
| Kasım | TÜFE | | Yurt İçi ÜFE | |
|-----------------|------|------|--------------|------|
| | 2015 | 2016 | 2015 | 2016 |
| Değişim (%) | | | | |
| Aylık | 0,67 | 0,52 | -1,42 | 2,00 |
| Yılsonuna Göre | 8,58 | 6,78 | 6,06 | 6,76 |
| Yıllık | 8,10 | 7,00 | 5,25 | 6,41 |
| Yıllık Ortalama | 7,61 | 7,79 | 5,33 | 3,93 |

Kasım'da TÜFE beklentilerden olumlu geldi.

Kasım'da TÜFE bir önceki aya göre %0,52 artarak piyasa beklentisinin altında kalmıştır. Reuters anketine göre piyasanın aylık enflasyon beklentisi TÜFE'nin %0,8 oranında yükseliş kaydedeceği yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre de TÜFE'nin %0,83 artış kaydetmesi bekleniyordu. Kasım ayında Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) ise %2 ile Ocak 2014'ten bu yana en hızlı aylık artışını gerçekleştirmiştir.

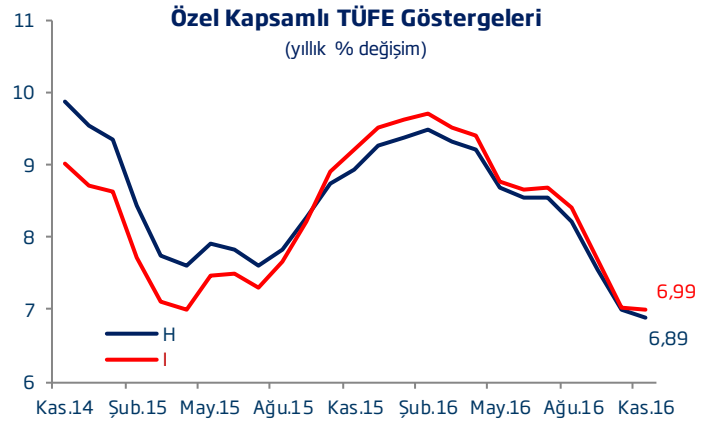
Yıllık enflasyon %7 düzeyine indi.

Son 4 aydır gerileyen yıllık TÜFE enflasyonu %7 ile Mayıs ayından bu yana en düşük düzeyine inmiştir. Ekim ayında % 2,84 düzeyinde gerçekleşen yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu ise bu dönemde hızlı yükselerek %6,41'e çıkmıştır. Bu gelişme, geçtiğimiz yıl Kasım ayında Yİ-ÜFE'nin düşüş kaydetmesinin neden olduğu baz etkisinden kaynaklanmıştır.



Gıda fiyatları TÜFE'yi düşürücü yönde etkiledi.

Kasım ayında gıda ve ev eşyası fiyatları aylık bazda düşüş kaydederken, eğitim, sağlık ile alkollü içecekler ve tütün fiyatları yataya yakın seyretmiştir. Kasım ayında TÜFE artışına en fazla katkıyı 29 baz puan ile mevsimsel etkilerin devam ettiği giyim ve ayakkabı grubu sağlamıştır. Kasım ayında TL bir önceki aya göre %11 değer kaybetmiştir. Bu çerçevede, döviz kurlarındaki hareketlere duyarlılığın yüksek olduğu konut ve ulaştırma grupları sırasıyla 14 ve 7 baz puan ile giyim ve ayakkabı grubunun ardından TÜFE artışına en fazla katkıyı sağlamıştır.



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

Çekirdek enflasyon göstergeleri gerilemeye devam ediyor.

Yurt içi talep koşullarındaki zayıflamanın da etkisiyle gerileyen çekirdek enflasyon göstergeleri Kasım ayında da bu eğilimini sürdürmüştür. TCMB tarafından yakından izlenen çekirdek enflasyon göstergeleri olan H ve I endekslerinde yıllık enflasyon sırasıyla %6,89 ve %6,99 seviyesine inerek 3 yılı aşkın sürenin en düşük düzeyine gerilemiştir.

Yİ-ÜFE'de alt gruplarının geneline yayılan yükseliş...

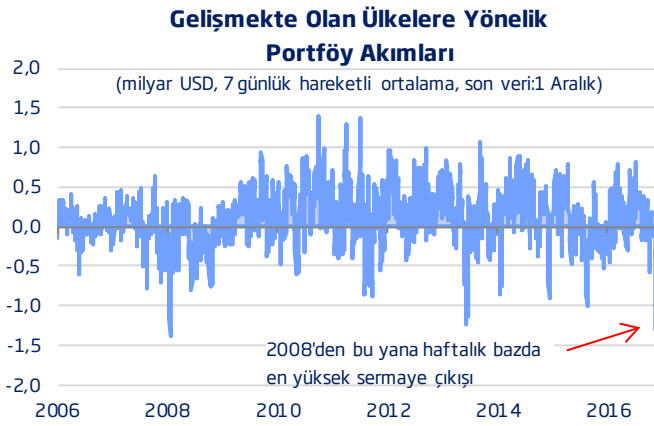
Kasım ayında petrol fiyatlarındaki artış ve TL'deki değer kaybı Yİ-ÜFE'nin seyrinde belirleyici olmuştur. Ham petrol ve doğalgaz ürünlerinde fiyatlar aylık bazda %10,61 oranında artarken, Yİ-ÜFE'ye en fazla katkıyı bir önceki aya göre %10,13 oranında yükselen ana metal ürünleri yapmıştır. Bu grubu gıda, kimya ve tekstil ürünleri izlemiştir. Kasım ayında yalnızca elektrik, gaz üretimi ve dağıtım grubunda fiyatlar gerilemiştir.

Beklentiler...

Aralık ayında kış sezonu indirimleri nedeniyle giyim ve ayakkabı grubunun enflasyonu düşürücü etkiye bulunacağını tahmin ediyoruz. Son dönemde kurlarda meydana gelen yükselişin birikimli etkilerinin yanı sıra OPEC üyelerinin petrol üretimini kısma kararı almasının ardından petrol fiyatlarında meydana gelen artışın enflasyon üzerinde baskı yaratmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Alkollü içki ve tütün grubunda ÖTV artışlarının öne çekilmesinin de Aralık ayında TÜFE'yi yukarı yönlü etkileyeceğini öngörüyoruz. Bununla birlikte talep koşullarındaki zayıf seyir gıda fiyatlarındaki düşüşün önümüzdeki ay da devam edebileceğine işaret ediyor.

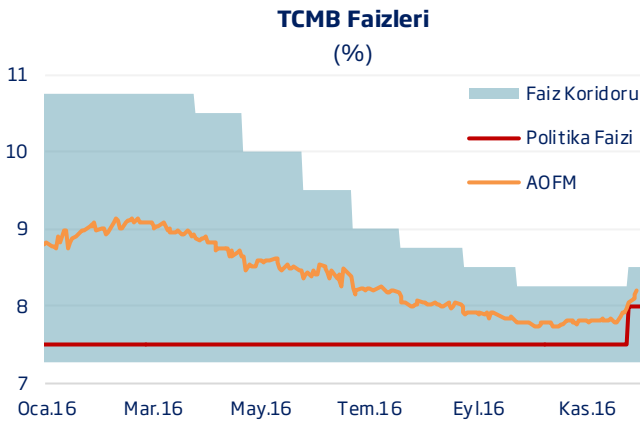
ABD başkanlık seçiminin ardından gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışı hızlandı.

8 Kasım'da gerçekleştirilen ABD başkanlık seçimini Donald Trump'ın kazanmasıyla küresel piyasalarda sert dalgalanmalar yaşanmıştır. Trump'ın gevşek maliye politikası izleyeceğine yönelik beklentiler Fed'in faizleri tahmin edilenden daha hızlı artırmaya ilişkin görüşlerin güçlenmesine neden olmuştur. Bu çerçevede, ABD doları diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kazanarak yaklaşık son 14 yılın zirvesine ulaşmıştır. Gelişmekte olan ülke para birimleri de ABD dolarındaki güçlenmeden olumsuz etkilenmiştir. Gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları ABD seçimlerinin ardından hızlanan sermaye çıkışlarıyla birlikte 2008'den bu yana en olumsuz haftalık performansını sergilemiştir.



TCMB Ocak 2014'ten bu yana ilk kez faiz oranını artırdı.

TCMB 24 Kasım'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faiz oranını 50 baz puan artırarak %7,5'ten %8'e, gecelik borç verme faiz oranını da 25 baz puan artırarak %8,25'ten %8,5'e yükseltmiştir. Merkez Bankası, ayrıca yabancı para zorunlu karşılık oranlarını tüm vade dilimlerinde 50 baz puan



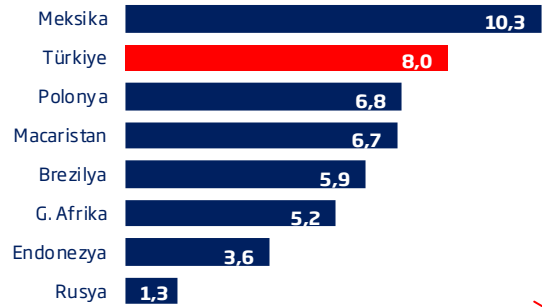
indirirken, 31 Aralık 2016 tarihine kadar vadesi dolacak olan ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredileri için en fazla 31 Mart 2017 tarihine kadar vade uzatılabilmesi imkanı tanımıştır. TCMB aldığı kararlar ile son dönemde TL'de gözlenen değer kaybının enflasyon üzerinde yarattığı baskıyı hafifletmeyi hedeflerken, zorunlu karşılıklara yönelik yaptığı düzenleme ile piyasaya ilave 1,5 milyar USD kaynak sağlamayı amaçlamıştır.

USD/TL kuru tarihi seviyelere çıktı.

Yurt dışı kaynaklı gelişmelerin baskı altına aldığı TL, yurt içindeki jeopolitik ve siyasi gelişmelerin etkisiyle diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden negatif yönde ayrılmıştır. Kasım ayına yukarı yönlü bir seyirle başlayan USD/TL kurundaki yükseliş eğilimi ABD seçimlerinin ardından hızlanmıştır. Bu dönemde kur, tarihi yüksek seviyelerini görmüştür. Ayın son günlerinde ise TCMB'nin faiz artırımının da desteğiyle TL nispeten yatay bir seyir izlemiştir. 25 Kasım'da gün içinde 3,4754 seviyesini gördükten sonra bir miktar gevşeyen USD/TL kuru Kasım ayını 3,43 seviyesinde tamamlamıştır.

USD / GOÜ Para Birimleri

(08.11.16-30.11.16, % değişim)



yerel para birimlerinde değer kaybı

BİST-100 endeksinde düşüş...

BİST-100 endeksi Kasım ayında Ekim sonuna kıyasla %5,8 oranında düşerek geçtiğimiz Mayıs'tan bu yana en olumsuz aylık performansını sergilemiştir.

Faiz oranlarında hızlı yükseliş...

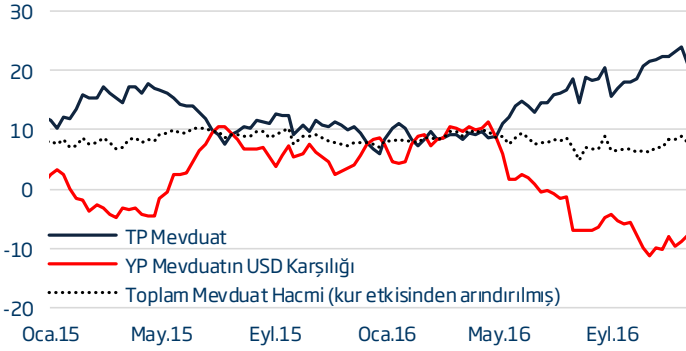
Ekim ayı boyunca yükseliş eğilimi sergileyen tahvil-bono piyasasında faiz oranları, bu seyrini Kasım ayında da sürdürmüştür. 23 Kasım itibarıyla %10,95 ile Şubat ayından bu yana en yüksek düzeyine çıkan 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi ayın son günlerinde bir miktar gerileyerek 30 Kasım'da %10,46 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Mevduat hacmi yıllık bazda %15,4 arttı.

Ekim'de hız kazanan mevduat hacmindeki artış Kasım ayında da sürmüştür. 25 Kasım itibarıyla, mevduat hacmi yıllık bazda %15,4 oranında artarak 1.517 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu artışta döviz kurlarındaki gelişmelerin de etkili olduğu gözlenmektedir. Yıllık mevduat hacmi artışı kur etkisinden arındırıldığında %7,8'e inmektedir.

Mevduat Hacmi

(yıllık % değişim)



Mevduat hacminin kompozisyonunda döviz kurundaki gelişmelerin etkisinin sürdüğü görülmektedir. YP mevduatın USD karşılığı 11 Kasım haftasına dek düşüş eğilimi sergilemiş, izleyen haftalarda ise bu trend tersine dönmüştür. 15 Temmuz-11 Kasım döneminde 16,5 milyar USD tutarında azalan YP mevduat (USD karşılığı), 11-25 Kasım döneminde 1,2 milyar USD artmıştır*. TP mevduatın toplam mevduat hacmi içindeki payı %56,9'a gerileyerek 4 aydan uzun sürenin en düşük değerini almıştır.

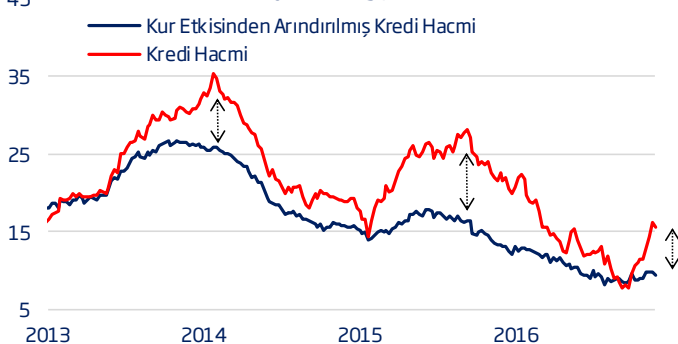
Kredi büyümesinde toparlanma...

25 Kasım itibarıyla, kredi hacmi bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %15,5 artarak 1.725 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiş; ancak aynı dönemde TL kredi hacmindeki artışın %9,8 oranında kaldığı dikkati çekmiştir.

Son dönemde makroihtiyati tedbirlerin bir miktar gevşetilmesi bireysel kredi talebini olumlu yönde etkilemiştir. 25 Kasım itibarıyla konut kredilerindeki yıllık

Kredi Hacmi

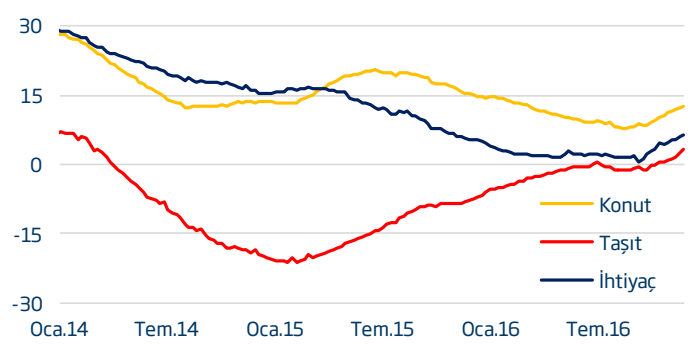
(yıllık % değişim)



artış oranı %12,7 ile son sekiz ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Taşıt kredilerindeki yıllık büyüme de %3,1 ile Şubat 2014'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihtiyaç kredilerinde de toparlanma eğilimi sürmüştür. Bireysel kredi kartları bakiyesinde ise yıl genelinde olduğu gibi %5-7 bandı arasındaki yıllık artış hızı sürmüştür.

Türlerine Göre Tüketici Kredileri

(yıllık % değişim)

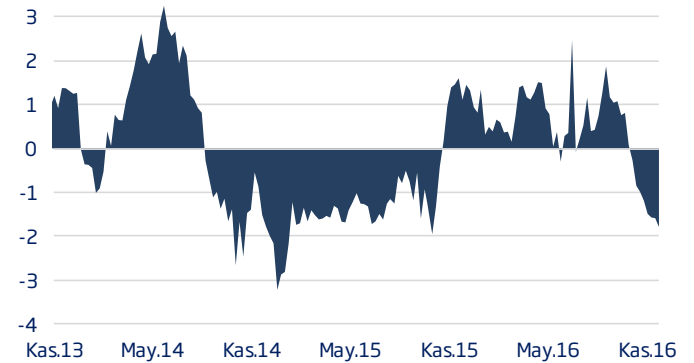


Yabancı para net genel pozisyonu...

25 Kasım itibarıyla, yabancı para pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-)14.466 milyon USD, bilanço dışında ise (+)12.676 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)1.790 milyon USD ile son bir yılı aşkın sürenin en yüksek açığını vermiştir.

Yabancı Para Net Genel Pozisyonu

(milyar USD)



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten, (*) Bankalararası mevduat hariç tutulmuştur.

2016 yılının son çeyreğinde küresel piyasalarda büyük boyutlu dalgalanmalar yaşanmaktadır. Küresel çapta politik belirsizlikler artarken, ekonomi politikasına dair öngörülebilirlik de önemli ölçüde azalmaktadır. ABD'deki başkanlık seçimlerinin ardından gündeme gelen dış ticarete korumacı yaklaşımlar dünya ticaret hacmi üzerindeki olası sınırlayıcı etkileri ile endişe yaratırken, Fed'in izleyeceği para politikasına ilişkin belirsizlikler de artmıştır. Ekonomi politikalarındaki değişikliklere bağlı olarak Fed'in hamlelerinin öngörülenden daha hızlı olması halinde, bu durum uluslararası finansal piyasalarda oynaklığın artmasına ve özellikle dış finansman ihtiyacı yüksek olan gelişmekte olan ülkeler üzerinde ilave baskıya yol açabilecektir. Nitekim, ABD seçimlerinin ardından en zayıf performansı sergileyen gelişmekte olan para birimi Trump'ın korumacı politikalarından en çok etkilenmesi beklenen Meksika pesosu olurken, Türk lirasının da önemli ölçüde değer kaybettiği görülmüştür.

Aralık ayından itibaren yoğun bir seçim ve referandum sürecine giren Avrupa Birliği ülkelerinde meydana gelebilecek siyasi gelişmeler de risk unsurları olarak karşımıza çıkmaktadır. Böyle bir ekonomik konjonktürde, dünya ekonomisi üzerindeki risklerin politika yapımcılar tarafından başarılı bir şekilde yönetilmesinin gelecek dönemde sergilenecek ekonomik performans açısından belirleyici olacağını düşünüyoruz.

| Tahminlerimiz (%) | 2015 (G) | 2016 |
|-------------------|----------|------|
| Büyüme | 4,0 | 3,0 |
| Cari Açık/GSYH | 4,5 | 4,9 |
| Enflasyon | 8,8 | 7,5 |

(G) Gerçekleşme
Enflasyon tahmini dönem sonuna ilişkindir.

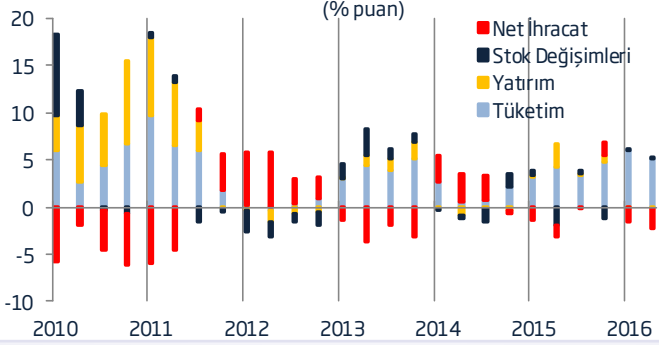
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

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

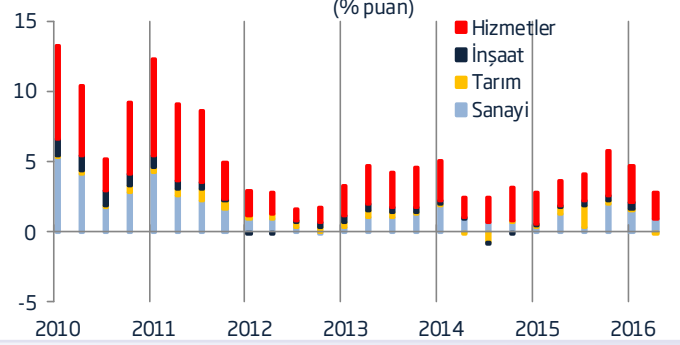
- Top navigation: TÜRKİYE \$ BANKASI | ekonomi.isbank | DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ | ARAŞTIRMA ANALİZ | GÖSTERGELER | SEKTÖRLER | ENG | GİRİŞ
- Main content: "Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler" with a 3D bar chart on a tablet.
- Bottom navigation: SON EKLENENLER, TAHMİNLERİMİZ, ANKET, PİYASA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

Büyüme

Harcamalar Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

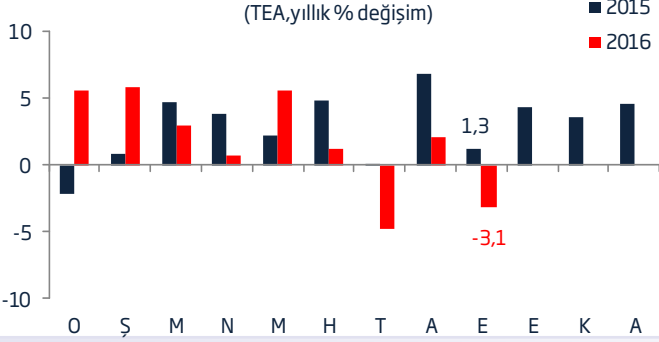


Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

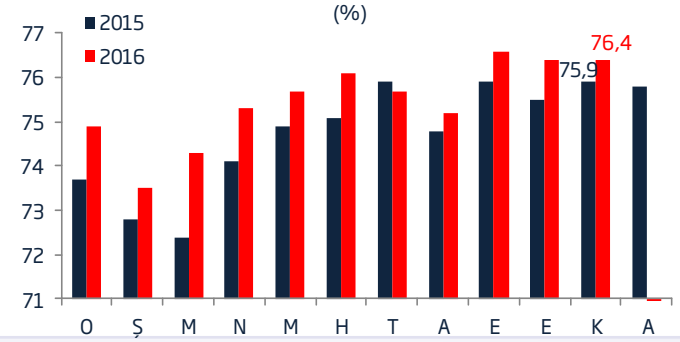


Sanayi Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

Sanayi Üretimi

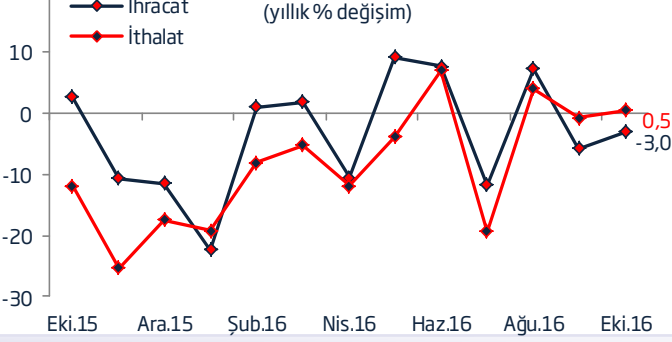


İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

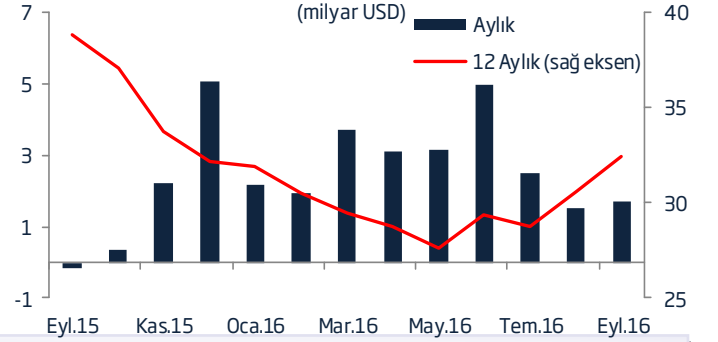


Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret

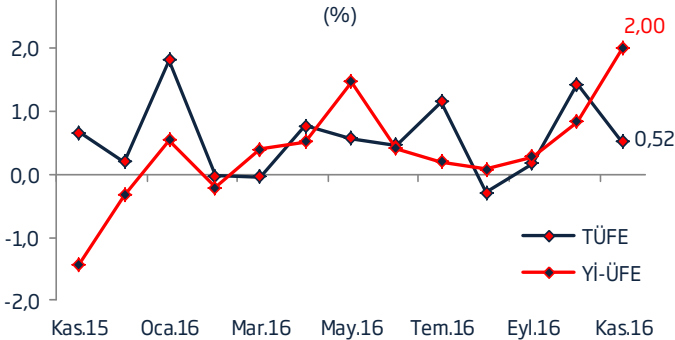


Cari Açık

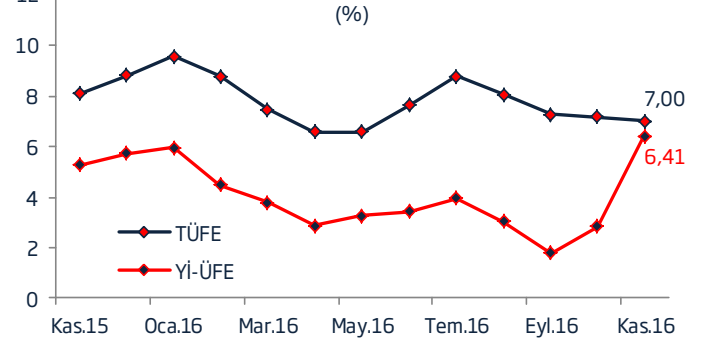


Enflasyon

Aylık Enflasyon



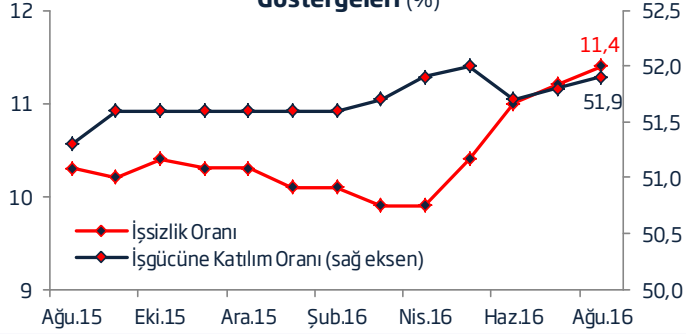
Yıllık Enflasyon



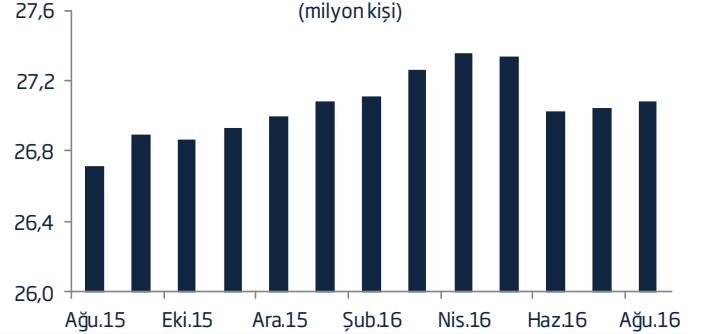
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)



Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

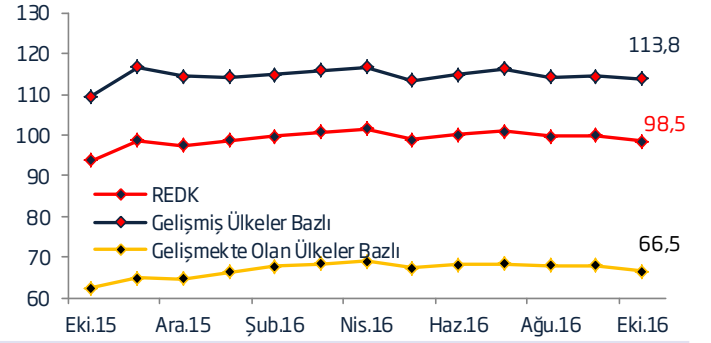


Döviz

Döviz Sepeti

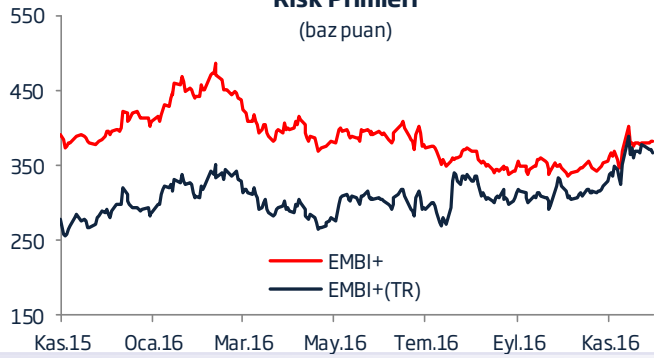


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi



Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

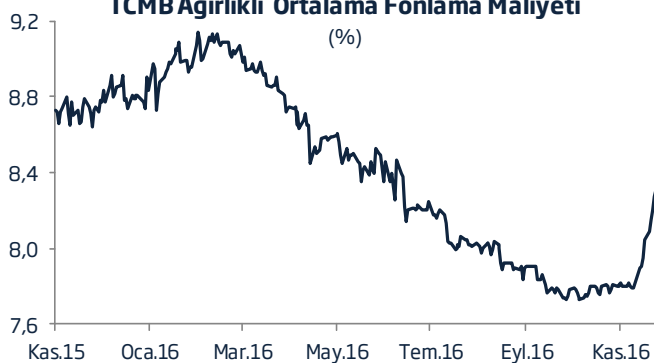


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

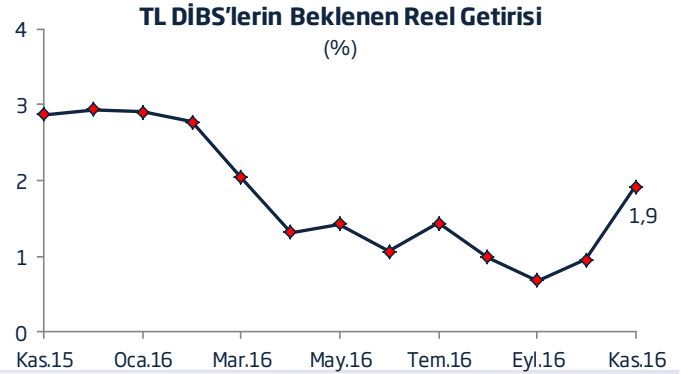
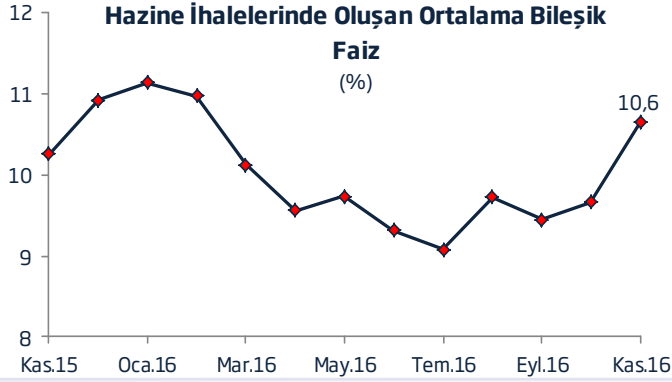


2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

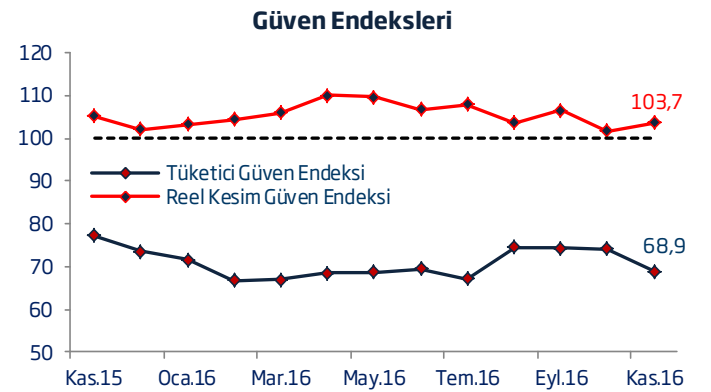
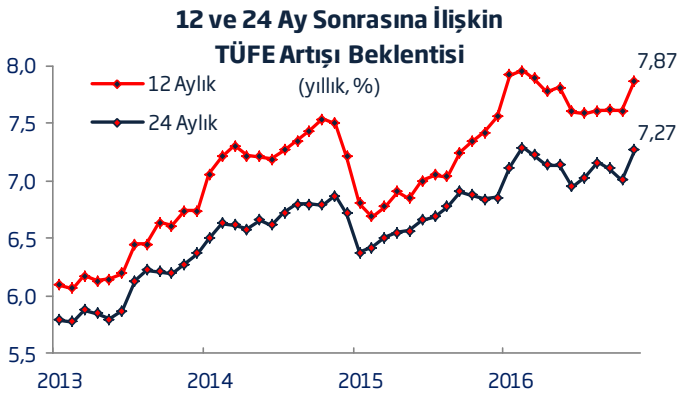
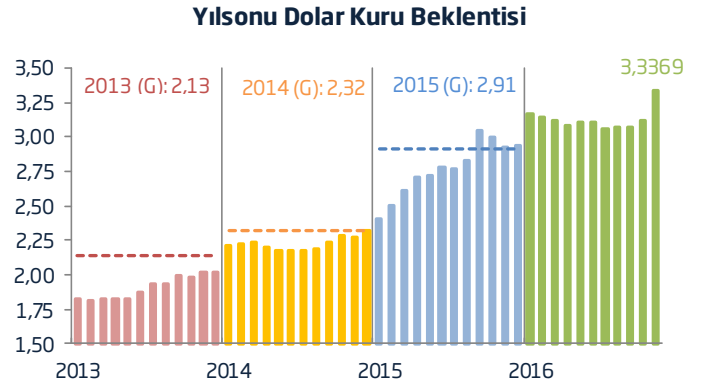
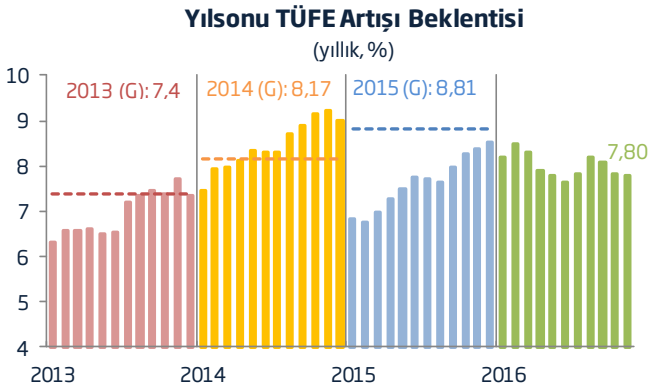
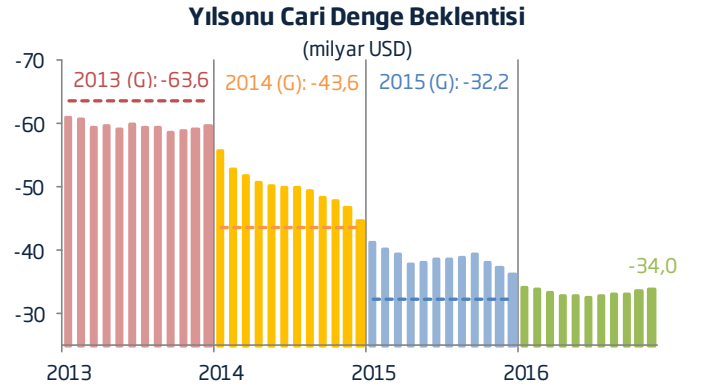
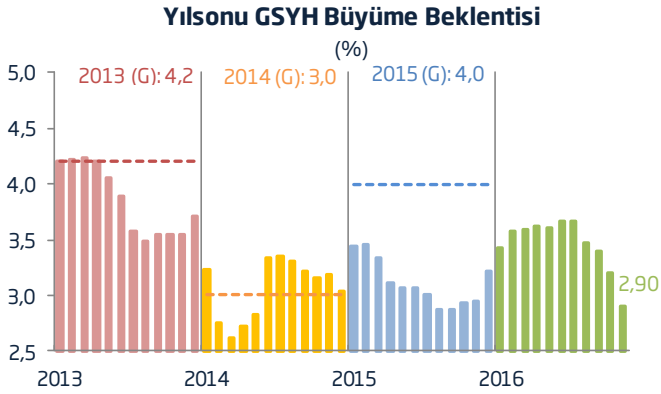


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

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 (%) | | | | | | Eyl.16 | Eki.16 | Kas.16 |
| TÜFE (yıllık) | 10,45 | 6,16 | 7,40 | 8,17 | 8,81 | 7,28 | 7,16 | 7,00 |
| Yurt İçi ÜFE (yıllık) | 13,33 | 2,45 | 6,97 | 6,36 | 5,71 | 1,78 | 2,84 | 6,41 |
| Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri | | | | | | Haz.16 | Tem.16 | Ağu.16 |
| İşsizlik Oranı (%) | 8,5 | 8,8 | 9,1 | 10,4 | 10,3 | 11,0 | 11,2 | 11,4 |
| İşgücüne Katılım Oranı (%) | 47,2 | 48,5 | 48,4 | 50,9 | 51,6 | 51,7 | 51,8 | 51,9 |
| Döviz Kurları | | | | | | Eyl.16 | Eki.16 | 30.Kas |
| TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru | 102,8 | 110,3 | 100,3 | 105,0 | 97,5 | 99,8 | 98,5 | |
| USD/TL | 1,8934 | 1,7819 | 2,1323 | 2,3290 | 2,9207 | 3,0031 | 3,1052 | 3,4205 |
| EUR/TL | 2,4497 | 2,3508 | 2,9370 | 2,8297 | 3,1867 | 3,3578 | 3,4024 | 3,6397 |
| Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD) | 2,1716 | 2,0664 | 2,5347 | 2,5794 | 3,0537 | 3,1805 | 3,2538 | 3,5301 |
| Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD) | | | | | | Ağu.16 | Eyl.16 | Eki.16 |
| İhracat | 134,9 | 152,5 | 151,8 | 157,6 | 143,8 | 141,5 | 140,9 | 140,5 |
| İthalat | 240,8 | 236,5 | 251,7 | 242,2 | 207,2 | 197,2 | 197,1 | 197,2 |
| Dış Ticaret Dengesi | -105,9 | -84,1 | -99,9 | -84,6 | -63,4 | -55,7 | -56,3 | -56,8 |
| Karşılama Oranı (%) | 56,0 | 64,5 | 60,3 | 65,1 | 69,4 | 71,7 | 71,4 | 71,2 |
| Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD) | | | | | | Tem.16 | Ağu.16 | Eyl.16 |
| Cari İşlemler Dengesi | -74,4 | -48,0 | -63,6 | -43,6 | -32,2 | -28,8 | -30,6 | -32,4 |
| Finans Hesabı | -66,1 | -48,9 | -62,3 | -42,1 | -23,0 | -24,6 | -26,2 | -30,2 |
| Doğrudan Yatırımlar (net) | -13,8 | -9,2 | -8,8 | -5,5 | -11,9 | -7,3 | -6,6 | -7,1 |
| Portföy Yatırımları (net) | -22,2 | -41,0 | -24,0 | -20,1 | 15,5 | -1,3 | -3,3 | -4,6 |
| Diğer Yatırımlar (net) | -28,3 | -19,6 | -39,5 | -16,0 | -14,8 | -13,4 | -17,9 | -16,1 |
| Rezerv Varlıklar (net) | -1,8 | 20,8 | 9,9 | -0,5 | -11,8 | -2,5 | 1,6 | -2,4 |
| Net Hata ve Noksan | 8,3 | -0,9 | 1,4 | 1,6 | 9,2 | 4,1 | 4,3 | 2,2 |
| Cari İşlemler Açığı/GSYH (%) | -9,6 | -6,1 | -7,7 | -5,4 | -4,5 | - | - | - |
| Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL) | | | | | | Ağu.16 | Eyl.16 | Eki.16 |
| Harcamalar | 314,6 | 361,9 | 408,2 | 448,8 | 506,0 | 363,5 | 416,5 | 460,0 |
| Faiz Harcamaları | 42,2 | 48,4 | 50,0 | 49,9 | 53,0 | 35,4 | 41,7 | 44,6 |
| Faiz Dışı Harcamalar | 272,4 | 313,5 | 358,2 | 398,8 | 453,0 | 328,1 | 374,8 | 415,4 |
| Gelirler | 296,8 | 332,5 | 389,7 | 425,4 | 483,4 | 368,4 | 404,5 | 447,9 |
| Vergi Gelirleri | 253,8 | 278,8 | 326,2 | 352,5 | 407,5 | 298,1 | 329,0 | 365,0 |
| Bütçe Dengesi | -17,8 | -29,4 | -18,5 | -23,4 | -22,6 | 4,9 | -12,0 | -12,1 |
| Faiz Dışı Denge | 24,4 | 19,0 | 31,4 | 26,5 | 30,4 | 40,3 | 29,6 | 32,4 |
| Bütçe Dengesi/GSYH (%) | -1,4 | -2,1 | -1,2 | -1,3 | -1,2 | - | - | - |
| Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL) | | | | | | Ağu.16 | Eyl.16 | Eki.16 |
| İç Borç Stoku | 368,8 | 386,5 | 403,0 | 414,6 | 440,1 | 458,4 | 463,1 | 465,0 |
| Dış Borç Stoku | 149,6 | 145,7 | 182,8 | 197,5 | 237,5 | 252,5 | 249,8 | 260,4 |
| Toplam Borç Stoku | 518,4 | 532,2 | 585,8 | 612,1 | 677,6 | 710,9 | 712,9 | 725,4 |

(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 | Eyl.16 | Eki.16 | Değişim ⁽¹⁾ |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------------|
| AKTİF TOPLAMI | 1.217,7 | 1.370,7 | 1.732,4 | 1.994,3 | 2.357,4 | 2.533,9 | 2.581,5 | 9,5 |
| Krediler | 682,9 | 794,8 | 1.047,4 | 1.240,7 | 1.485,0 | 1.609,8 | 1.635,8 | 10,2 |
| TP Krediler | 484,8 | 588,4 | 752,7 | 881,0 | 1.013,4 | 1.088,7 | 1.095,7 | 8,1 |
| Pay (%) | 71,0 | 74,0 | 71,9 | 71,0 | 68,2 | 67,6 | 67,0 | - |
| YP Krediler | 198,1 | 206,4 | 294,7 | 359,7 | 471,5 | 521,1 | 540,1 | 14,5 |
| Pay (%) | 29,0 | 26,0 | 28,1 | 29,0 | 31,8 | 32,4 | 33,0 | - |
| Takipteki Alacaklar (brüt) | 19,0 | 23,4 | 29,6 | 36,4 | 47,5 | 55,2 | 56,6 | 19,1 |
| Takipteki Alacaklar Oranı (%) | 2,7 | 2,9 | 2,8 | 2,9 | 3,1 | 3,3 | 3,3 | - |
| Menkul Değerler | 285,0 | 270,0 | 286,7 | 302,3 | 329,7 | 329,2 | 334,5 | 1,5 |
| PASİF TOPLAMI | 1.217,7 | 1.370,7 | 1.732,4 | 1.994,3 | 2.357,4 | 2.533,9 | 2.581,5 | 9,5 |
| Mevduat | 695,5 | 772,2 | 945,8 | 1.052,7 | 1.245,4 | 1.340,7 | 1.363,0 | 9,4 |
| TP Mevduat | 460,0 | 520,4 | 594,1 | 661,3 | 715,4 | 818,8 | 831,9 | 16,3 |
| Pay (%) | 66,1 | 67,4 | 62,8 | 62,8 | 57,4 | 61,1 | 61,0 | - |
| YP Mevduat | 235,5 | 251,8 | 351,7 | 391,4 | 530,0 | 522,0 | 531,1 | 0,2 |
| Pay (%) | 33,9 | 32,6 | 37,2 | 37,2 | 42,6 | 38,9 | 39,0 | - |
| İhraç Edilen Menkul Kıymetler | 18,4 | 37,9 | 60,6 | 89,3 | 97,8 | 101,9 | 108,9 | 11,3 |
| Bankalara Borçlar | 167,4 | 173,4 | 254,2 | 293,2 | 361,3 | 369,0 | 375,8 | 4,0 |
| Repodan Sağlanan Fonlar | 97,0 | 79,9 | 119,1 | 137,4 | 156,7 | 154,0 | 143,3 | -8,5 |
| ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI | 144,6 | 181,9 | 193,7 | 232,0 | 262,3 | 292,8 | 294,9 | 12,4 |
| Net Dönem Kârı/Zararı | 19,8 | 23,5 | 24,7 | 24,6 | 26,1 | 28,9 | 32,1 | - |
| RASYOLAR (%) | | | | | | | | |
| Krediler/GSYH | 52,6 | 56,1 | 66,8 | 63,5 | 76,1 | | | |
| Krediler/Aktifler | 56,1 | 58,0 | 60,5 | 62,2 | 63,0 | 63,5 | 63,4 | - |
| Menkul Kıymet/Aktifler | 23,4 | 19,7 | 16,6 | 15,2 | 14,0 | 13,0 | 13,0 | - |
| Mevduat/Pasifler | 57,1 | 56,3 | 54,6 | 52,8 | 52,8 | 52,9 | 52,8 | - |
| Krediler/Mevduat | 98,2 | 102,9 | 110,7 | 117,9 | 119,2 | 120,1 | 120,0 | - |
| Sermaye Yeterliliği | 16,6 | 17,9 | 15,3 | 16,3 | 15,6 | 16,0 | 16,0 | - |

(1) Yılsınuna 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.
