

Dünya

Türkiye

- ◆ IMF, Temmuz ayında "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunun güncellemesini yayımlamıştır. Kuruluş, küresel ekonomik büyüme tahminleri üzerindeki risklerin kısa vadede dengeli olduğunu belirterek 2017 ve 2018 tahminlerinde değişlik yapmamıştır.
- ◆ ABD'de son dönemde açıklanan veriler ekonomik görünüme ilişkin karışık sinyaller vermektedir. İstihdam verileri güçlü bir görünüm sergilerken, ücretler ve enflasyon verileri beklentileri karşılayamamak tadır.
- ◆ Fed, Temmuz ayındaki toplantısında politika faiz oranında değişliğe gitmezken yıllık enflasyonun %2'lik hedefin altında kaldığını vurgulamıştır. Fed yetkililerinin yakın dönemdeki açıklamalarının piyasalar tarafından "güvercin" olarak yorumlanmasının ve Trump yönetimine ilişkin endişelerin artmasının etkisiyle ABD doları Temmuz ayı genelinde küresel piyasalarda değer kaybetmiştir.
- ◆ Euro Alanı'nda son dönemde açıklanan ekonomik veriler olumlu bir tablo çizmektedir. Bölgede ekonomik büyüme yılın ikinci çeyreğinde %2,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. ECB Başkanı Draghi'nin yaptığı açıklamalar para politikasında beklenenden önce normaleşmeye gidilebileceği beklentisi yaratmıştır. Bu durum euronun değer kazanmasına neden olurken, bölgede devlet tahvili faiz oranları da yükseliş kaydetmiştir.
- ◆ Çin ekonomisi ikinci çeyrekte yıllık bazda %6,9 ile beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Küresel ticaretin ve iç talebin canlı seyri ekonomik büyümeyi desteklemiştir.
- ◆ Dalgalı bir seyir izleyen petrol fiyatları son dönemde arz kaynaklı endişeler nedeniyle yükselmiştir. ABD dolarının küresel piyasalarda değer kaybetmesinden destek bulan altın fiyatları da yukarı yönlü bir seyir izlemiştir.
- ◆ Yurt içinde öncü göstergeler genel olarak ekonomik aktivitedeki toparlanmanın sürdürüğüne işaret etmektedir.
- ◆ İşgücü göstergelerindeki toparlanma Nisan döneminde de devam etmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Nisanda bir önceki döneme göre 0,2 puan azalarak %11,3'e inmiştir. İlk 4 ayda istihdam edilen kişi sayısı 2016 sonuna kıyasla 1,5 milyon artarak 28 milyonun üzerine çıkmıştır.
- ◆ Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Mayıs'ta geçen senenin aynı ayına göre %3,5 oranında artarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks aylık bazda %1,5 oranında gerilemiştir.
- ◆ Haziran ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %2,3 oranında artarken, ithalat %1,5 oranında daralmıştır. Haziran'da altın ve enerji ithalatında kaydedilen artış, ithalattaki daralmayı önemli ölçüde sınırlandırmıştır. Dış ticaret açığı Haziran ayında yıllık bazda %9,1 oranında genişlemiştir.
- ◆ Cari açık Mayıs'ta geçen yılın aynı ayına göre %68,4 oranında artarak 5,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif verilere göre de cari açık 35,3 milyar USD düzeyine yükselmiştir.
- ◆ Yılın ilk yarısında ekonomiyi destekleyici tedbirlerin etkisiyle bütçe harcamaları geçen senenin aynı dönemine kıyasla %18,5 oranında genişlemiştir. Bu dönemde, bütçe gelirlerindeki artış ise %8,8 olmuştur. Böylece, geçtiğimiz yılın ilk altı ayında 1,1 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi 2017'nin aynı döneminde 25,2 milyar TL açık vermiştir.
- ◆ Tüketici fiyatlarındaki yıllık enflasyon Temmuz'da art arda üçüncü ayında da hız kesmiştir. TÜFE artışı %9,79 ile tek haneli seviyeye inmiştir. Yİ-ÜFE ise yıllık bazda %15,45 ile son 3 ayın en hızlı artışını sergilemiştir.

İçindekiler

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

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

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

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

Dr. Mustafa Kemal Gündođdu - Uzman
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

Hatice Erkiletliođlu - Müdür Yrd.
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

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

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

IMF, küresel büyüme tahminlerini değiştirmedir.

Uluslararası Para Fonu (IMF) Temmuz'da "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunun güncellemesini yayımlamıştır. IMF, küresel ekonomik büyüme tahminleri üzerindeki risklerin kısa vadede dengeli olduğunu ancak, orta vadede aşağı yönlü baskının söz konusu olduğunu belirtmiştir. Bu çerçevede, küresel ekonomi için 2017 ve 2018 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerinde (sırasıyla %3,5 ve %3,6) değişiklik yapmayan Kuruluş, Euro Alanı ve Çin ekonomilerine ilişkin tahminlerini yükseltmiştir. Euro Alanı için 2017 ve 2018 büyüme öngörülerini sırasıyla 0,2 ve 0,1 puan yükselterek %1,9 ve %1,7'ye revize edilmiştir. Aynı dönem için Çin ekonomisine yönelik büyüme tahminleri de sırasıyla 0,1 ve 0,2 puan yükselterek %6,7 ve %6,8 olarak belirlenmiştir. IMF, ABD ekonomisi için 2017 ve 2018 büyüme tahminlerini ise %2,1 düzeyine indirmiştir.

ABD'de ekonomik veriler karışık sinyaller veriyor.

ABD ekonomisi 2017 yılının ikinci çeyreğinde %2,6 ile beklentilere paralel bir büyüme performansı sergilemiştir. Bu dönemde, tüketim ve yatırım harcamaları büyümeye önemli ölçüde destek sağlarken, net ihracatın katkısının pozitif dönmesi dikkat çekmiştir. İlk çeyrek büyüme oranı ise aşağı yönlü revize edilerek nihai olarak %1,2 olarak açıklanmıştır.

ABD ekonomisinde son dönemde açıklanan veriler ise ekonomik görünüme ilişkin karışık sinyaller vermiştir. Dayanıklı tüketim malı siparişleri Haziran'da %6,6 ile beklentilerin üzerinde artarken, aynı dönemde yeni ve ikinci el konut satışları beklentilerin altında kalmıştır. Temmuz ayında ISM imalat PMI 56,3 ile güçlü bir görünüm sergilemiş ancak beklentilerin hafif altında kalmıştır. Diğer taraftan,

Haziran'da tüketici güven endeksi ise, işgücü piyasasında iyileşme ve gelirlerde artış yaşanacağına yönelik beklentilerin etkisiyle öngörülerin üzerinde yükseliş kaydetmiştir. Enflasyon göstergelerine bakıldığında ise, Haziran'da yıllık artışın üretici fiyatlarında %2 düzeyine gerilediği, TÜFE'de de %1,6 ile öngörülerin altında kaldığı görülmüştür.

Fed'in yılsonuna doğru bilançosunu küçültmeye başlaması bekleniyor.

Fed Başkanı Yellen'in 12 Temmuz'da ABD Kongre'sinde yaptığı sunumda para politikasının seyri konusunda ılımlı mesajlar vermesinin etkisiyle ABD doları küresel piyasalarda değer kaybetmiştir. Yellen, son dönemde beklentilerden zayıf açıklanan tüketici enflasyonunun geçici olduğunu belirtmiştir. Enflasyon ve maliye politikası görünümüne ilişkin belirsizliklerin sürdüğünü belirten Yellen, ABD'de mevcut para politikası patikası ile nötr faiz oranı seviyesine ulaşabileceğini, bu nedenle Fed'in politika faizini "çok daha fazla" arttırmasına ihtiyaç olmadığını dile getirmiştir. Bilanço küçültme planına dair de açıklamalarda bulunan Yellen, plana büyük ihtimalle bu yıl başlanacağını, mevcut durumda 4,5 trilyon USD düzeyindeki bilançonun yavaş, kademeli ve finansal piyasaları etkilemeden küçültüleceğini ifade etmiştir.

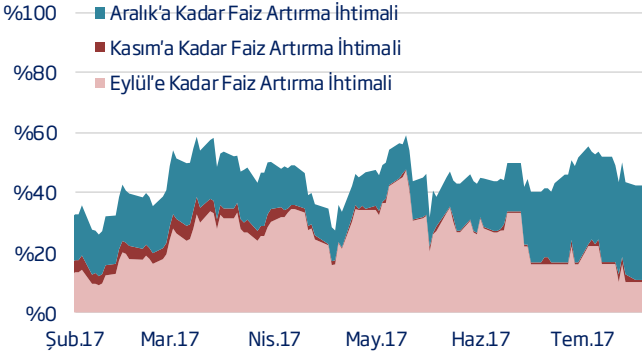
Fed, 27 Temmuz'da sonra eren para politikası toplantısında beklentilere paralel olarak politika faiz oranında değişiklik yapmamıştır. Toplantısı sonrasında yayımlanan açıklamada, işgücü piyasasındaki sağlam görünümün sürdüğü, özel tüketim ve yatırım harcamalarının artmaya devam ettiği belirtilmiştir. Bununla birlikte, yıllık enflasyonun %2'lik hedefin altında kaldığı ifade edilmiştir. Piyasaların

IMF Tahminleri	(%)				
	2016	Temmuz Ayı Tahminleri		Nisan Ayı Tahminlerinden Farkı	
		2017	2018	2017	2018
Büyüme					
Dünya	3,2	3,5	3,6	0,0	0,0
Gelişmiş Ekonomiler	1,7	2,0	1,9	0,0	-0,1
ABD	1,6	2,1	2,1	-0,2	-0,4
Euro Alanı	1,8	1,9	1,7	0,2	0,1
İngiltere	1,8	1,7	1,5	-0,3	0,0
Japonya	1,0	1,3	0,6	0,1	0,0
Gelişmekte Olan Ekonomiler	4,3	4,6	4,8	0,1	0,0
Rusya	-0,2	1,4	1,4	0,0	0,0
Çin	6,7	6,7	6,4	0,1	0,2
Brezilya	-3,6	0,3	1,3	0,1	-0,4
Türkiye*	2,9	2,5	3,3	-	-
Enflasyon					
Gelişmiş Ülkeler	0,8	1,9	1,8	-0,1	-0,1
Gelişmekte Olan Ülkeler	4,3	4,5	4,6	-0,2	0,2
Dünya Ticaret Hacmi Artışı	2,3	4,0	3,9	0,2	0,0

(*) Türkiye için söz konusu tahminler Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporuna aittir.

odaklandığı bilanço küçültme hamlesine yönelik ilk adımın ise yakın bir gelecekte atılacağı açıklanmıştır. 2017 yılının Eylül, Kasım ve Aralık aylarında toplantısı bulunan Fed'in olası bir faiz artırımını Aralık ayında yapabileceği beklentisi ön plana çıksa da faiz artırım olasılığının %50'nin altında seyrettiği görülmektedir.

Fed'in Faiz Artırma İhtimali



Euro Alanı'nda ekonomik toparlanma sürüyor.

Bölgede son dönemde açıklanan ekonomik veriler oldukça olumlu bir tablo çizmektedir. Sanayi üretimi Mayıs ayında geçen yılın aynı ayına göre %4 ile beklentilerin üzerinde yükselmiştir. Euro Alanı ekonomisi 2017 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,6 oranında büyüyerek ekonomik aktivedeki güçlü görünümün devam ettiğini teyit etmiştir. Böylece, ikinci çeyrekte yıllık büyüme %2,1 ile ilk çeyrekteki %1,7'lik büyümenin üzerinde gerçekleşmiştir.

Üçüncü çeyreğin ilk ayı olan Temmuz'da imalat sanayi PMI verisi 56,8 ile bir önceki aya göre bir miktar gerilese de güçlü görünümünü korumuştur. Ekonomik güven endeksi de bu dönemde son 10 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bölgenin en büyük ekonomisi olan Almanya'da açıklanan IFO iş dünyası güven endeksi ve perakende satış verileri de bölge ekonomisindeki olumlu görünümü desteklemiştir. Diğer taraftan, Euro Alanı'nda tüketici fiyatlarında da yıllık artış Temmuz ayında %1,3 düzeyini korumuştur.

ECB toplantısı...

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Draghi'nin son dönemde yaptığı açıklamaların piyasalarda para politikasında beklenen den önce normalleşmeye gidebileceği beklentisi yaratmıştır. Bu durum euronun değer kazanmasına neden olurken, bölgede devlet tahvili faiz oranları da yükseliş kaydetmiştir.

ECB, 20 Temmuz tarihinde gerçekleştirilen para politikası toplantısında bölge ekonomisinde hızlanan büyümeye rağmen aşırı gevşek para politikasının devam edeceğini teyit

etmiş ve gerek olması halinde varlık alımlarına yönelik taahhüdünü yinelemiştir. ECB Başkanı Draghi toplantı sonrası yaptığı basın toplantısında, ekonomik büyümeye ilişkin olumlu değerlendirmelerde bulunmuştur. Başkan Draghi, varlık alım programının azaltılması konusunun sonbaharda görüşülebileceğini ifade etmiştir.

Çin'de büyüme beklentileri aştı.

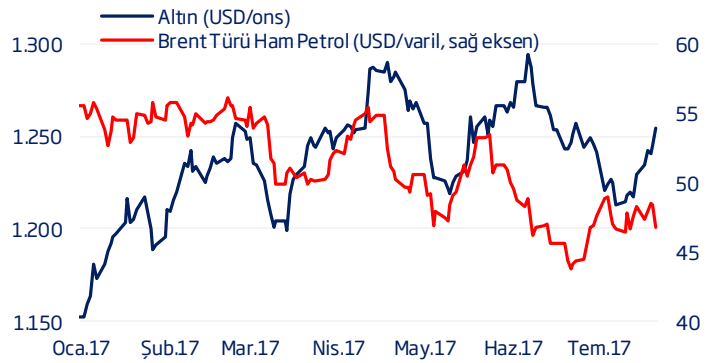
Küresel ticaretin ve iç talebin canlı seyri Çin'de ekonomik büyümeyi desteklemiştir. İkinci çeyrekte ekonomik büyümeye yıllık bazda %6,9 ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2017 yılının ilk çeyreğinde de %6,9 oranında büyüyen Çin ekonomisi, 2016 yılında %6,7 ile son 26 yılın en zayıf performansı sergilemişti.

Petrol ve altın fiyatları...

Petrol fiyatları Temmuz ayında dalgalı bir seyir izlemiş, ay sonuna doğru arz yönlü baskıların etkisiyle yükseliş kaydetmiştir. OPEC'in arz kesintisi kararından muaf tutulan Nijerya'nın günlük üretimini 1,8 milyon varille sınırlayacağını açıklanmasının yanı sıra ABD'de petrol stoklarının beklentilerin üzerinde düşüş kaydetmesi petrol fiyatlarını yukarı yönde desteklemiştir. Böylece, Brent türü ham petrolün varil fiyatı, Temmuz sonu itibarıyla Haziran sonuna kıyasla %10,3 artarak 52,1 USD olmuştur.

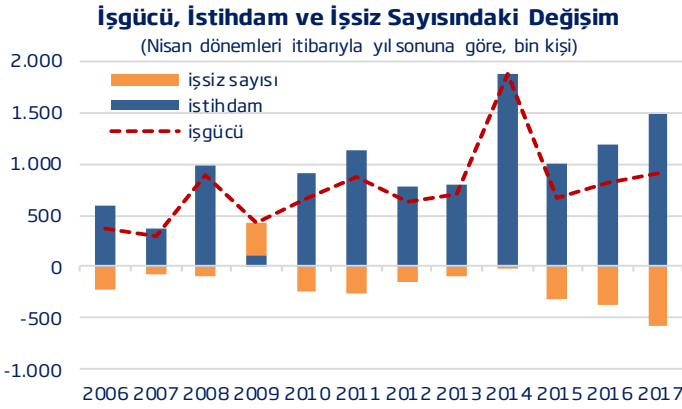
ABD dolarının küresel piyasalarda değer kaybetmesinin etkisiyle altın fiyatları, 31 Temmuz itibarıyla Haziran ayı sonuna kıyasla %2,2 oranında artarak 1.269 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir.

Altın ve Petrol Fiyatları



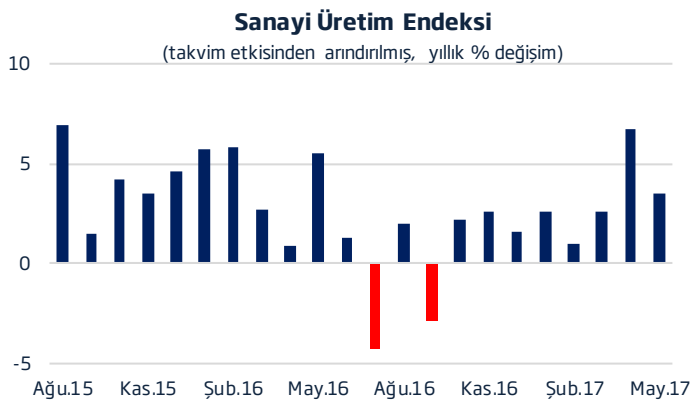
İşsizlik oranı Nisan ayında %11,3 oldu.

İşgücü göstergelerindeki toparlanma Nisan döneminde de devam etmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Nisan'da bir önceki döneme göre 0,2 puan azalarak %11,3'e inmiştir. İşgücüne katılım oranının da 0,1 puan gerilediği bu dönemde istihdam edilen kişi sayısı 81 bin artmıştır. Mevsimsellikten arındırılmamış verilere bakıldığında ise, ilk 4 ayda istihdam edilen kişi sayısının 2016 sonuna kıyasla 1,5 milyon artarak 28 milyonun üzerine çıkması ekonomi yönetimi tarafından alınan tedbirlerin istihdamı desteklediğini göstermektedir.



Sanayi üretiminde ivme kaybı...

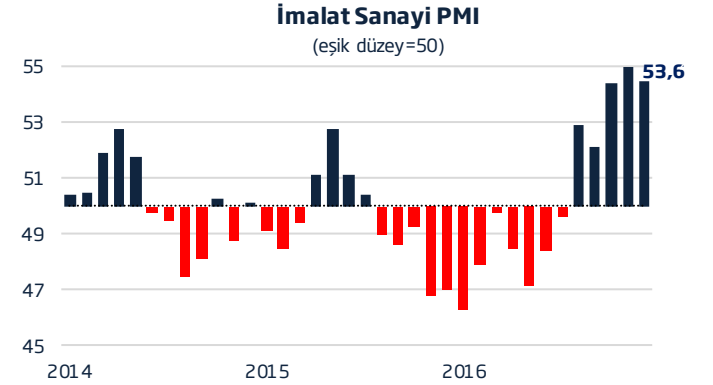
Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Mayıs'ta yıllık bazda %3,5 oranında artarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks aylık bazda %1,5 oranında gerilemiştir. Bu gelişmede, aylık bazda %2 oranında gerileyen imalat sektörü belirleyici olurken, elektrik üretimi ve dağıtım alt endeksinin %1,7 oranında yükselmesi endekste düşüşü sınırlandırmıştır. Mayıs'ta sermaye malı üretiminin aylık bazda %9,4 oranında gerilemesi yatırımlar açısından soru işareti yaratmaktadır. Dayanıklı tüketim malı üretiminin %5,3 düşüş kaydetmesi de ÖTV ve KDV indirimlerinin etkilerinin azaldığına işaret etmiştir. İmalat sektörleri incelendiğinde en yüksek aylık artışın makine ve ekipman imalatında, en hızlı düşüşün ise diğer ulaşım



araçlarının imalatında yaşandığı görülmektedir.

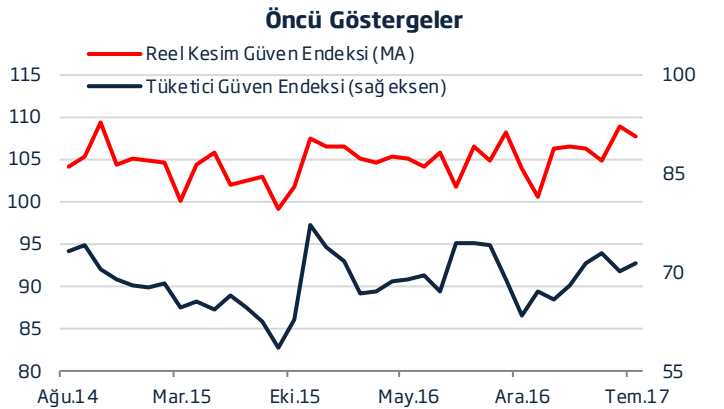
İmalat PMI güçlü görünümünü sürdürdü.

İmalat sanayi PMI endeksi Temmuz ayında bir önceki aya göre gerilemesine karşın 53,6 düzeyinde gerçekleşerek sektörde büyümenin sürdüğüne işaret etmiştir. Sektörde üretim, yeni siparişler, satın alma faaliyetleri ve istihdam güçlü seyrini korurken, girdi fiyatlarının art arda yedinci defa gerilemesi dikkat çekmiştir.



Öncü göstergeler...

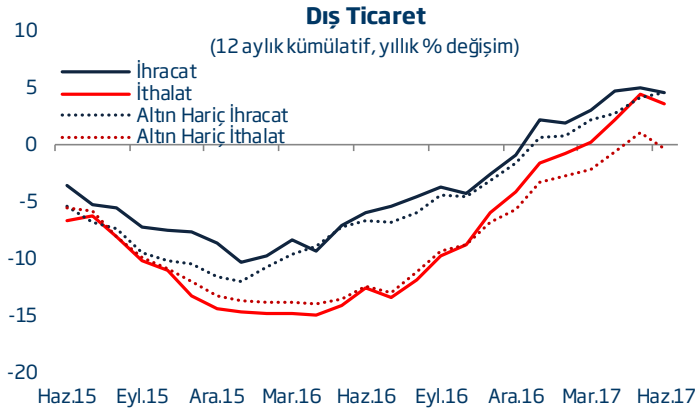
İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Temmuz'da bir önceki aya göre 0,2 puan azalarak %78,4 düzeyine inmiştir. Bu dönemde, yatırım malları, dayanıksız tüketim malları ile gıda ve içecek imalatında kapasite kullanım oranı artış kaydederken, dayanıklı tüketim malları ve ara malları imalatında azalmıştır. Aynı dönemde, reel kesim güven endeksi de bir önceki aya göre 1,1 puan azalarak 107,7'ye inmiştir. Tüketici güven endeksi ise Temmuz'da bir önceki aya göre %1,9 oranında yükselmiştir. Bu dönemde, tüketicilerin genel ekonomik durum beklentisinde bozulma gözlenirse de istihdama, tasarrufa ve maddi duruma ilişkin değerlendirmelerinde bir miktar iyileşme kaydedilmiştir.



Haziran ayında dış ticaret açığı daraldı.

Haziran'da ihracat yıllık bazda %2,3 oranında artarken, ithalat %1,5 oranında azalmıştır. Böylece, bu dönemde dış ticaret açığı %9,1 oranında daralarak 6 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı da %68,7 düzeyine yükselmiştir.

2017 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre, ihracat %8,2, ithalat da %8,7 oranında genişlemiştir. Bu dönemde dış ticaret açığı %10 oranında artarak 30,9 milyar USD olmuştur.



Kara ve hava taşıtları ihracatında artış...

Yıl genelinde güçlü ihracat performansı sergileyen motorlu kara taşıtlarında ihracat, Haziran'da bir önceki yılın aynı ayına göre 384 milyon USD artarak 2,2 milyar USD olmuştur. Bu dönemde, hava taşıtları ve bunların aksam ve parçaları ihracatı da 300 milyon USD'nin üzerinde genişleyerek ihracatı olumlu yönde etkilemiştir.

Haziran ayında AB ülkelerine yönelik ihracat yatay bir seyir izlerken, Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracat yıllık bazda %3 oranında daralmıştır. Bu dönemde BAE ve ABD'ye ihracatın sırasıyla %46,7 ve %41,3 oranında artması dikkat çekmiştir. BAE'ye ihracattaki artışta altın önemli rol oynarken, ABD'ye yönelik ihracatta hava taşıtları ve bunların aksam ve parçaları ön plana çıkmıştır.

Altın ve enerji ithalatında artış...

Haziran'da altın ve enerji ithalatında kaydedilen artış, ithalattaki daralmayı önemli ölçüde sınırlandırmıştır. Ham petrol ithalatının ton bazında Haziran'da bir önceki yılın aynı ayına göre %6,9 artmasının da etkisiyle enerji ithalatı tutar bazında %8,9 oranında genişlemiştir. Bu dönemde, altın

ithalatı ise 1,4 milyar USD artarak 2 milyar USD düzeyine ulaşmıştır. Altın ithalatında İsviçre, BAE, Avustralya ve Kanada ön plana çıkmıştır.

Almanya ile dış ticaret...

Yılın ilk yarısı itibarıyla en büyük ihracat pazarımız olan Almanya'ya yönelik ihracat geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %3,5 oranında artarak 7 milyar USD olmuştur. Söz konusu artışa rağmen Almanya'ya ihracatın toplam ihracatımız içindeki payı bu dönemde 0,5 puan gerileyerek %9,3 olmuştur. Almanya'ya yapılan ihracatta bu dönemde ulaşım araçları ve tekstil ürünleri ön plana çıkmıştır.

Almanya'ya ihracat (Ocak-Haziran, milyon USD)

	2016	2017	(Δ%)	% Pay
Motorlu kara taşıtları	1.254	1.476	17,7	20,4
Giyim eşyası	1.367	1.339	-2,1	18,5
Güç üreten makineler	571	573	0,5	7,9
Meyve ve sebzeler	462	444	-3,9	6,1
Tekstil ürünleri	467	441	-5,4	6,1
Demir, çelik	317	370	16,4	5,1
Elektrik makinaları	364	349	-4,3	4,8
Makina aksamları	278	286	3,0	4,0
Kauçuk ve kauçuktan eşya	213	240	12,7	3,3
Diğer madenler	173	191	10,7	2,6
Diğer	1.519	1.520	0,0	21,0
Toplam	6.985	7.229	3,5	100

Almanya'dan gerçekleştirilen ithalat yılın ilk yarısında yıllık bazda %12,9 oranında azalarak 9,5 milyar USD olmuştur. Almanya, ithalatımız içindeki %8,8'lik payı ile Çin'in ardından ikinci sırada yer almaktadır.

Beklentiler

Son dönemde petrol fiyatlarında gözlenen artışın enerji ithalatı üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabileceğini, buna ek olarak yılın ilk altı ayında toplam ithalatın %7,4'ünü oluşturan altın ithalatının önümüzdeki dönemde devam etmesinin dış ticaret göstergelerini olumsuz yönde etkileyebileceğini düşünüyoruz. İhracat tarafında ise Almanya ile yaşanan sorunların yansımaları önem taşımaktadır. Öte yandan, EUR/USD paritesindeki artış eğilimi AB ülkelerine yönelik ihracatı olumlu yönde etkileyebilecek bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Dış Ticaret Dengesi

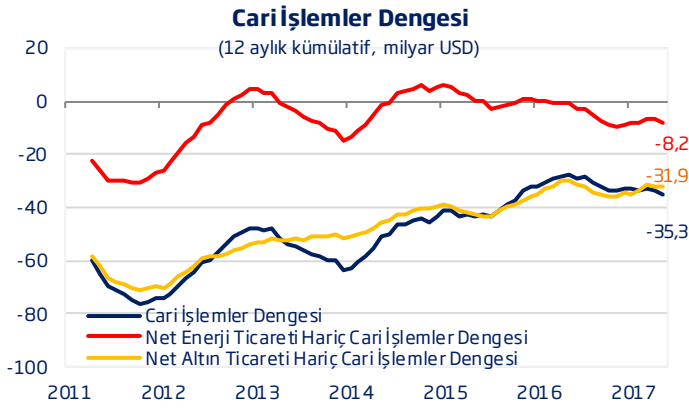
	Haziran		Değişim (%)	Ocak-Haziran		Değişim (%)
	2016	2017		2016	2017	
İhracat	12,9	13,2	2,3	71,6	77,5	8,2
İthalat	19,5	19,2	-1,5	99,7	108,3	8,7
Dış Ticaret Dengesi	-6,6	-6,0	-9,1	-28,1	-30,9	10,0
Karşılama Oranı (%)	66,1	68,7	-	71,8	71,5	-

Kaynak: TÜİK, Datastream

Cari açık beklentilerin üzerinde...

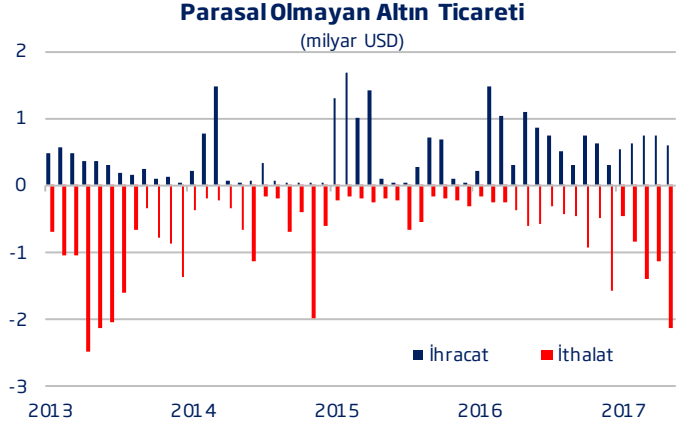
Mayıs ayında cari açık geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %68,4 ile hızlı bir artış kaydederek 5,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu gelişmede özellikle parasal olmayan altın ithalatındaki yükseliş belirleyici olmuştur. Diğer taraftan, seyahat gelirleri düşük baz etkisiyle Nisan'da olduğu gibi Mayıs ayında da cari dengedeki bozulmayı sınırlandırmıştır.

12 aylık kümülatif verilere göre cari açık Mayıs'ta bir önceki aya göre 2,1 milyar USD artarak 35,3 milyar USD düzeyine yükselmiştir. Net altın ticareti hariç incelendiğinde ise, 12 aylık kümülatif cari açığın Nisan ayına kıyasla yalnızca 71 milyon USD arttığı izlenmektedir.



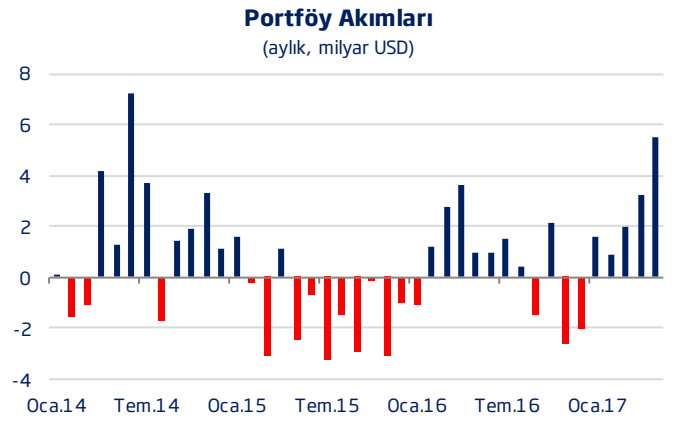
Altın ithalatında hızlı yükseliş...

Parasal olmayan altın ithalatı Mayıs ayında geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 2,5 kat artış kaydederek 2,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Son 4 yılın en yüksek altın ithalatının kaydedilmesinin yanı sıra bu dönemde altın ihracatının gerilemesi, parasal olmayan altın ticaretinin gerek dış ticaret dengesini gerekse cari dengeyi bozmasına neden olmuştur.



Portföy yatırımlarında olumlu görünüm...

Portföy yatırımları 2017 yılındaki olumlu performansını Mayıs ayında da korumuştur. 2014 yılı ortasından beri en fazla portföy akımının gerçekleştiği bu ayda gerek bankaların gerekse kamunun yurt dışına ihrac ettiği borçlanma senetlerinin önemli ağırlığı bulunmaktadır. Mayıs'ta toplamda 5,5 milyar USD'lik net portföy girişi sağlanırken, bunun 4,5 milyar USD'lik kısmını yurt dışına ihrac edilen borçlanma senetleri oluşturmuştur.



Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2016	Mayıs 2017
Cari İşlemler Dengesi	-32.564	-35.340
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	33.377	26.004
-Doğrudan Yatırımlar	9.163	9.456
-Portföy Yatırımları	6.292	12.101
-Diğer Yatırımlar	7.115	1.414
-Net Hata ve Noksan	10.784	3.032
-Diğer	23	1
Rezervler⁽¹⁾	-813	9.336

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.

Bu dönemde hisse senedi piyasasına yabancı ilgisinin nispeten zayıf kaldığı görülmüştür.

Doğrudan yatırımlarda artış...

Doğrudan yabancı yatırımlar kalemindeki toparlanma eğilimi Mayıs ayında sürmüştür. 12 aylık kümülatif verilere göre net doğrudan yabancı yatırımlar Mayıs'ta 12,8 milyar USD ile son 10 ayın en yükseğine çıkmıştır.

Diğer yatırımlar kaleminde ise Mayıs ayında 444 milyon USD'lik çıkış yaşanmıştır. Bankalar Mayıs'ta 1 milyar USD net kredi geri ödemesi yapmıştır. Diğer sektörler ise kısa vadede kredi ödeyicisi olurken, uzun vadede kredi kullanımı gerçekleşmiştir.

Mayıs ayında net hata ve noksan kaleminde 1,7 milyar USD sermaye girişi yaşanmıştır. TCMB rezervleri ise iki aylık aranın ardından Mayıs ayında artış kaydetmiştir.

Beklentiler...

Geçici dış ticaret verilerine göre Haziran ayında altın ithalatındaki güçlü seyrin devam ettiği anlaşılmaktadır. Öte yandan, geçici verilere göre dış ticaret açığının bu dönemde daralması cari dengeye olumlu yansımaktadır. Ayrıca, seyahat gelirlerindeki toparlanmanın yaz aylarıyla birlikte belirginleşeceğini ve cari dengeye destek olacağını tahmin ediyoruz.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Mayıs 2017	Ocak - Mayıs 2016	2017	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-5.242	-14.073	-16.849	19,7	-35.340
Dış Ticaret Dengesi	-5.645	-15.069	-17.608	16,8	-43.395
Hizmetler Dengesi	1.118	3.711	4.372	17,8	16.157
Seyahat (net)	1.213	3.638	4.114	13,1	14.436
Birincil Gelir Dengesi	-956	-3.530	-4.329	22,6	-9.796
İkincil Gelir Dengesi	241	815	716	-12,1	1.694
Sermaye Hesabı	1	15	-7	-	1
Finans Hesabı	-3.581	-10.958	-21.508	96,3	-32.307
Doğrudan Yatırımlar (net)	-944	-3.019	-3.312	9,7	-9.456
Portföy Yatırımları (net)	-5.528	-7.395	-13.204	78,6	-12.101
Net Varlık Edinimi	158	438	-106	-	967
Net Yükümlülük Oluşumu	5.686	7.833	13.098	67,2	13.068
Hisse Senetleri	272	841	1.510	79,5	1.492
Borç Senetleri	5.414	6.992	11.588	65,7	11.576
Diğer Yatırımlar (net)	444	-5.325	376	-	-1.414
Efektif ve Mevduatlar	1.672	-1.418	2.417	-	5.623
Net Varlık Edinimi	3.745	4.762	7.741	62,6	8.359
Net Yükümlülük Oluşumu	2.073	6.180	5.324	-13,9	2.736
Merkez Bankası	-23	-141	-68	-51,8	-403
Bankalar	2.096	6.321	5.392	-14,7	3.139
Yurt Dışı Bankalar	1.690	5.634	4.961	-11,9	3.809
Yabancı Para	-1.232	1.970	-560	-	-2.348
Türk Lirası	2.922	3.664	5.521	50,7	6.157
Yurt Dışı Kişiler	406	687	431	-37,3	-670
Krediler	367	-3.421	694	-	-1.579
Net Varlık Edinimi	-239	167	-279	-	-217
Net Yükümlülük Oluşumu	-606	3.588	-973	-	1.362
Bankacılık Sektörü	-1.002	-1.444	-1.934	33,9	-3.175
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	525	5.756	1.036	-82,0	4.807
Ticari Krediler	-1.596	-556	-2.737	392,3	-5.498
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	1	70	2	-97,1	40
Rezerv Varlıklar (net)	2.447	4.781	-5.368	-	-9.336
Net Hata ve Noksan	1.660	3.100	-4.652	-	3.032

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe Haziran ayında açık verdi...

Haziran ayında bütçe harcamaları bir önceki yıla kıyasla %11 artmıştır. Bütçe gelirleri ise geçtiğimiz yıl Haziran ayında yüksek düzeyde gerçekleşen özelleştirme gelirlerinin yarattığı baz etkisiyle yıllık bazda %0,3 düşüş kaydetmiştir. Böylece, Haziran 2016'da 7,9 milyar TL olan bütçe açığı bu yılın aynı ayında 13,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

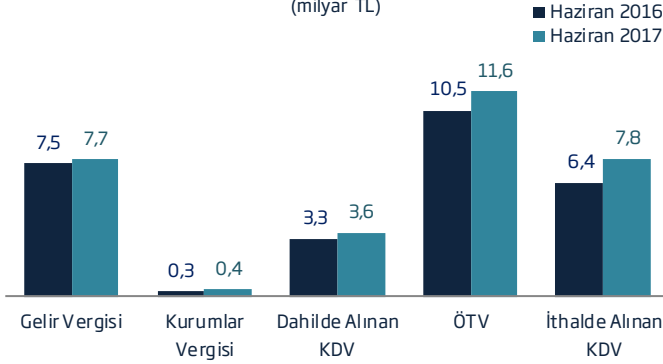
Yılın ilk yarısında ise ekonomiyi destekleyici tedbirlerin de etkisiyle bütçe harcamaları geçen seneye kıyasla %18,5 oranında genişlemiştir. Bu dönemde, bütçe gelirlerindeki artış ise %8,8 olmuştur. Böylece, geçtiğimiz yılın ilk altı ayında 1,1 milyar TL fazla veren bütçe 2017'nin aynı döneminde 25,2 milyar TL açık vermiştir.

Vergi gelirlerindeki toparlanma hız kesti.

Nisan ve Mayıs aylarında hızlı artan vergi gelirleri Haziran ayında ivme kaybetmiştir. Vergi gelirleri %9,7 ile son 10 yıllık Haziran ayı ortalamasının (%12,7) altında kalmıştır. Haziran ayında vergi gelirlerindeki artışa en fazla katkıyı yıllık bazda %21,4 yükselen ithalde alınan KDV gelirleri sağlarken, ÖTV ve dahilde alınan KDV'den elde edilen gelirler de sırasıyla %9,9 ve %9,5 oranında artmıştır.

Vergi Gelirleri

(milyar TL)



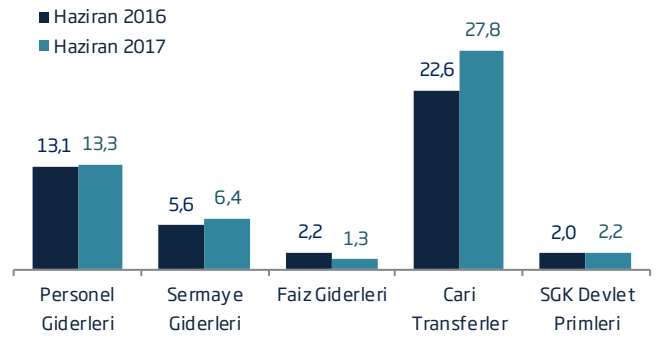
6736 sayılı kanun kapsamında yeniden yapılandırılan alacakların Haziran ayında bütçeye katkısı ise sınırlı düzeyde kalmıştır.

Bütçe harcamaları...

Haziran ayında bütçe harcamalarındaki %11'lik yükselişe en fazla katkıyı cari transferler kalemi sağlamıştır. Bu gelişmede, sosyal güvenlik açık finansmanı için aktarılan tutarın geçtiğimiz yıla kıyasla 3 katına çıkması etkili olmuştur. Diğer taraftan, Haziran ayında mal ve hizmet alımları ile sermaye giderlerindeki artışlar bütçe harcamalarını olumsuz etkileyen diğer faktörler arasında yer almıştır. Faiz giderlerinin ise Mayıs ayının ardından Haziran'da da gerilemesi bütçeyi olumlu etkilemiştir.

Bütçe Harcamaları

(milyar TL)



Beklentiler

Ekonomideki toparlanmanın yılın ikinci yarısında vergi gelirlerini desteklemesi beklenmektedir. Bununla birlikte, mevcut gerçekleştirmeler yılsonunda vergi gelirlerinin bütçe hedefinin hafif altında kalabileceğine işaret etmektedir. Harcama tarafında ise yılın ilk yarısına kıyasla daha temkinli bir duruş sergileneceği tahmin edilse de ekonomiye verilen teşviklerin etkisiyle bütçe açığının yükseleceği öngörülmektedir. Nitekim, Maliye Bakanı Naci Ağbal da söz konusu teşviklerin 2017 yılında bütçeye 11,9 milyar TL tutarında ilave yük getireceğini belirtmiştir. Bu gelişmeler yılsonu bütçe açığı hedefinin aşılabileceğine işaret etmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Haziran			Ocak-Haziran			2017 Bütçe	
	2016	2017	% Değ.	2016	2017	% Değ.	Hedefi	Gerç./ Hedef (%)
Harcamalar	52,0	57,7	11,0	273,9	324,4	18,5	645,1	50,3
Faiz Harcamaları	2,2	1,3	-41,9	26,4	27,0	2,3	57,5	46,9
Faiz Dışı Harcamalar	49,8	56,4	13,3	247,5	297,4	20,2	587,6	50,6
Gelirler	44,1	43,9	-0,3	275,0	299,2	8,8	598,3	50,0
Vergi Gelirleri	33,2	36,4	9,7	216,6	246,1	13,6	511,1	48,1
Diğer Gelirler	10,9	7,5	-30,9	58,4	53,1	-9,1	87,2	60,9
Bütçe Dengesi	-7,9	-13,7	73,6	1,1	-25,2	-	-46,9	53,9
Faiz Dışı Denge	-5,7	-12,5	118,1	27,5	1,8	-93,6	10,6	16,5

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyecebilir.

TÜFE beklentiler doğrultusunda hareket etti.

TÜFE Temmuz'da bir önceki aya göre %0,15 ile piyasa beklentilerine paralel bir oranda artış kaydetmiştir. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) aylık artış ise %0,72 ile nispeten yüksek düzeyde gerçekleşmiştir.

Temmuz	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2016	2017	2016	2017
Değişim (%)				
Aylık	1,16	0,15	0,21	0,72
Yılsonuna Göre	4,84	6,05	3,41	8,60
Yıllık	8,79	9,79	3,96	15,45
Yıllık Ortalama	7,91	9,44	4,77	10,94

Yıllık TÜFE enflasyonu tek haneye indi.

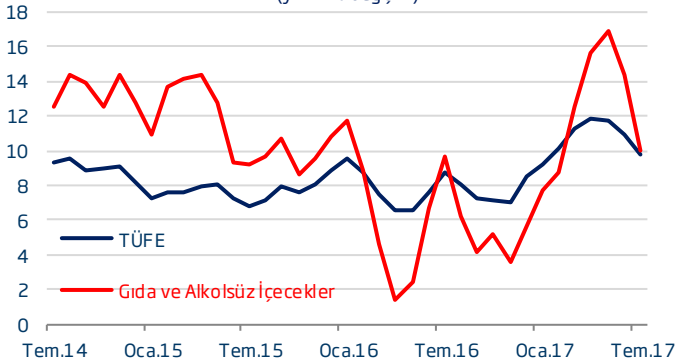
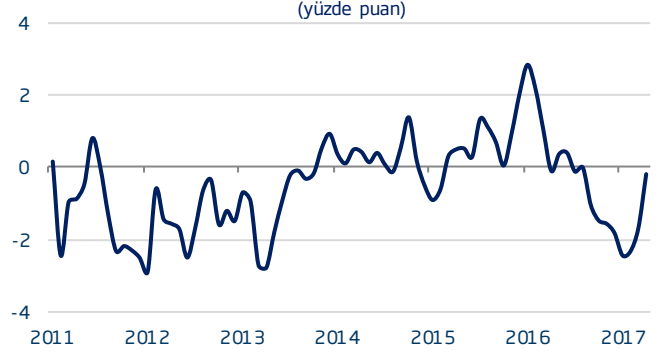
Tüketici fiyatlarındaki yıllık enflasyon Temmuz'da art arda üçüncü ayında da hız kesmiştir. TÜFE artışı %9,79 ile tek haneli seviyeye inmiştir. Yİ-ÜFE ise yıllık bazda %15,45 ile son 3 ayın en yüksek seviyesine çıkmıştır.

Giyim ve gıda fiyatları enflasyonu aşağı çekti.

Haziran ayında olduğu gibi Temmuz'da da giyim ve gıda enflasyonu aşağı çeken iki kalem olmuştur. Giyim ve ayakkabı fiyatları bir önceki aya göre %3,5 oranında gerilemiştir. Böylece, söz konusu grup TÜFE'deki artışı 25 baz puan sınırlandırmıştır. Gıda fiyatları da özellikle taze meyve sebze fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle aylık bazda %0,71 oranında gerileyerek TÜFE artışını 15 baz puan aşağı çekmiştir.

TÜFE'deki yükselişte önemli rol oynayan ana harcama grupları ise ulaştırma, lokanta ve oteller ile konut olmuştur. Ulaştırma grubu fiyatları bir önceki aya göre %1,13 ile sert artış kaydederek aylık TÜFE enflasyonuna 18 baz puanlık yukarı yönlü etkide bulunmuştur. Ulaştırma grubunu 14 baz puanlık katkıyla lokanta ve oteller, 6 baz puanlık katkıyla konut izlemiştir.

Gıda Fiyatları ve TÜFE
(yıllık % değişim)

**Çekirdek Enflasyon (C) ile Manşet Enflasyon Arasındaki Fark****Çekirdek enflasyon göstergelerinde yükseliş...**

Mevsimsik ürünler Temmuz'da TÜFE'deki artışın sınırlı bir düzeyde kalmasını sağlamıştır. Nitekim, mevsimsik ürünler hariç tutulduğunda aylık tüketici fiyatları enflasyonu %0,74 düzeyinde gerçekleşmektedir. Bu dönemde temel çekirdek enflasyon göstergelerinde 40'ar baz puan civarında yükselişler kaydedilmiştir. Aynı zamanda, çekirdek enflasyon ile manşet enflasyon arasındaki farkın bu yılın en düşük düzeyinde oluşması enflasyonun izleyeceği seyre dair iyimserliği zayıflatmaktadır.

Mal grubu fiyatlarına bakıldığında Mart'tan itibaren gerileyen enerji fiyatlarının Temmuz'da arttığı görülmektedir. Dayanıklı mal grubu fiyatları da %0,88 yükselerek enflasyonist baskıların söz konusu olduğuna işaret etmiştir. Hizmet grubu fiyatlarındaki artış da Temmuz ayında her sene olduğu gibi yüksek düzeyde gerçekleşmiştir.

Yİ-ÜFE...

Yİ-ÜFE'deki aylık artışı enerji ve mobilya fiyatları sınırlarken, ana metaller ve tekstil ürünleri yukarı çekmiştir. Ana sanayi gruplarına göre bakıldığında ise sermaye mali fiyatlarının son altı ayın en hızlı artışını kaydetmesi ön e çıkmaktadır.

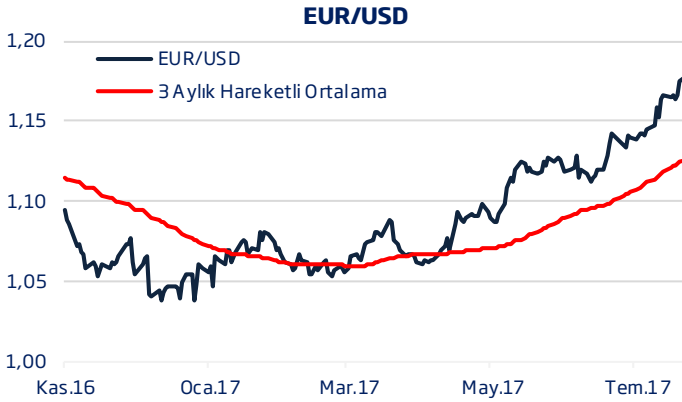
Beklentiler...

Giyim ve ayakkabı fiyatları ile gıda fiyatlarındaki mevsimselliğe bağlı olarak Ağustos'ta TÜFE artışının ılımlı düzeylerde gerçekleşeceğini öngörmekteyiz. Gıda Komitesinin adımlarının etkilerinin de resme eklenmesiyle önümüzdeki dönemde gıda fiyatlarındaki oynaklığın azalması enflasyon görünümünü olumlu yönde etkileyebilecek bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Ancak, geçtiğimiz sene Ağustos'ta TÜFE'nin aylık bazda gerilediğini dikkate aldığımızda yıllık enflasyonun yeniden çift haneli seviyeye çıkacağını tahmin ediyoruz.

ECB son dönemde gündemde öne çıktı.

Küresel piyasalarda Fed ile ECB'nin para politikalarının seyrine ilişkin gelişmeler son dönemde yakından izlenmiştir. Temmuz ayının ilk yarısında, Fed yetkililerinin "şahin" olarak değerlendirilen açıklamaları ABD dolarını desteklemiştir. Ancak, sonraki dönemde Fed Başkanı Yellen'in açıklamalarının ve Fed toplantısının ardından verilen mesajların "güvercin" olarak yorumlanması küresel piyasalarda risk iştahının artmasına neden olmuştur.

ECB'nin para politikasında normalleşme adımlarına beklenenden daha önce başlayabileceğine ilişkin beklentilerin güçlenmesi euroyu desteklemektedir. Her ne kadar ECB 20 Temmuz'daki para politikası toplantısında tahvil alım programına yönelik taahhüdünü korusa da, ECB Başkanı Draghi'nin yaptığı açıklamaların piyasalar tarafından ECB'nin varlık alım programını azaltmaya başlayacağı yönünde değerlendirilmesi EUR/USD paritesinin Temmuz ayını 1,1840 düzeyinden kapatmasına yol açmıştır.



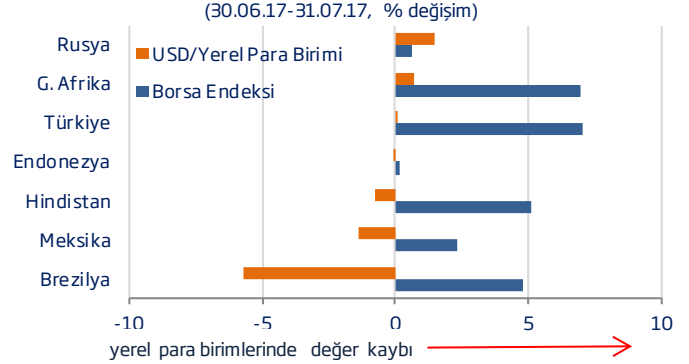
BİST-100 endeksi tarihi yüksek seviyelerde...

Fed'in beklenen daha yavaş hareket edeceği yönündeki beklentilerin güçlenmesine bağlı olarak küresel risk iştahının artması yurt içi piyasaları da olumlu yönde etkilemiştir. Yurt içinde son dönemde açıklanan ekonomik verilerin enflasyon ve istihdamda nispeten iyileşmeye işaret etmesi de piyasaları desteklemiştir. 31 Temmuz itibarıyla 107.531 puana ulaşan BİST-100 endeksi Haziran sonuna kıyasla %7,1 yükselmiştir.

TL'de dalgalı seyir...

Temmuz ayının ilk yarısında gelişmiş ülke merkez bankalarının önümüzdeki dönemde küresel likiditeyi azaltmaya başlayacağına dair görüşlerin güçlenmesinin etkisiyle gelişmekte olan ülke para birimlerinde sert değer kayıpları kaydedilmiştir. Bu dönemde USD/TL kuru 3,64, EUR/TL kuru 4,16 seviyesini aşmıştır. İzleyen dönemde ise Fed enişmelerinin hafiflemesiyle birlikte USD/TL 3,50-3,55 bandında dalgalı bir seyir izlemiştir. EUR/TL ise 4,05

GOÜ Finansal Göstergeler Karşılaştırması



düzeyine kadar inse de ECB'ye ilişkin gelişmelerin etkisiyle yeniden yükselmiştir. 31 Temmuz itibarıyla 3,52 düzeyinde olan USD/TL kuru Haziran sonuna kıyasla yatay bir seyir izlerken, EUR/TL kuru aynı dönemde %3,6 oranında yükselerek 4,17 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Tahvil faizlerinde yükseliş...

Hazine, Temmuz ayı borçlanma programı çerçevesinde gerçekleştirdiği 6 ihale ile toplam 16 milyar TL borçlanmıştır. Böylece, Haziran ayında olduğu gibi Temmuz'da da Hazine'nin borçlanması öngörülerin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu durum küresel piyasalarda gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısındaki iyileşmenin faiz oranları üzerindeki olumlu etkisini bir miktar sınırlandırmıştır. Haziran sonunda %11,12 olan 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faiz oranı 31 Temmuz itibarıyla %11,55'e yükselmiştir.

Piyasanın yılsonu enflasyon beklentisi %9,49...

TCMB'nin Beklenti Anketi'ne göre, piyasanın yılsonuna ilişkin enflasyon beklentisi Temmuz ayında gerileyerek %9,49 olmuştur. Öte yandan, 12 ay ve 24 ay sonrasına ilişkin enflasyon öngörülerini bir miktar yükselmiştir. Piyasaların 2017 yılsonuna ilişkin kur beklentileri kötüleşirken, Haziran ayında %3,4 olan 2017 yılı büyüme beklentisinin Temmuz'da %4,1'e yükselmesi dikkat çekmiştir.

TCMB'nin 2017 yılı enflasyon beklentisi %8,7...

TCMB yılın üçüncü Enflasyon Raporunda 2017 yılsonuna ilişkin enflasyon öngörüsünü 0,2 puan yukarı yönlü revize etmiştir. TCMB, 2018 ve 2019 yıllarına ilişkin enflasyon tahminlerinde ise değişiklik yapmamıştır. Enflasyonun 2017 yılsonunda %8,7 düzeyinde gerçekleşeceği, 2018 yıl sonunda ise %6,4'e geriledikten sonra orta vadede %5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmüştür. 2017 yılına ilişkin yukarı yönlü revizyonda; iktisadi faaliyetteki toparlanmaya bağlı olarak çıktı açığı ve gıda enflasyonu tahmininin yükseltilmesi etkili olmuştur.

TP mevduatta zayıf seyir...

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 21 Temmuz itibarıyla toplam mevduat hacmi 2016 sonuna kıyasla %9,6 oranında genişleyerek 1.689 milyar TL olmuştur. USD/TL'nin yılsonu düzeyine yakın seyretmesi nedeniyle kur gelişmelerinin mevduat hacmi üzerindeki etkisi oldukça sınırlı olmuştur. 21 Temmuz itibarıyla TP mevduat hacmi geçtiğimiz yılsonuna göre %6,7 oranında büyürken, YP mevduattaki artış %13,3 olmuştur. YP mevduatın USD karşılığının da aynı oranda yükseldiği izlenmiştir.

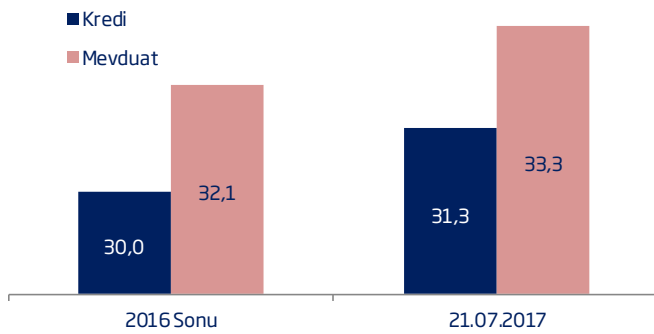
Kredi hacminde yılsonuna göre %11,1'lik artış...

Kredi Garanti Fonu (KGF) kapsamında kullanılan kredilerin TP kredi hacmine sağladığı desteğin etkisiyle toplam kredi hacmi 21 Temmuz itibarıyla 2016 sonuna kıyasla %11,1 oranında genişlemiştir. Bu dönemde TP kredi hacmindeki artış oranı %15 olurken, YP kredilerin USD karşılığındaki genişleme %3,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kamu bankalarının performansı...

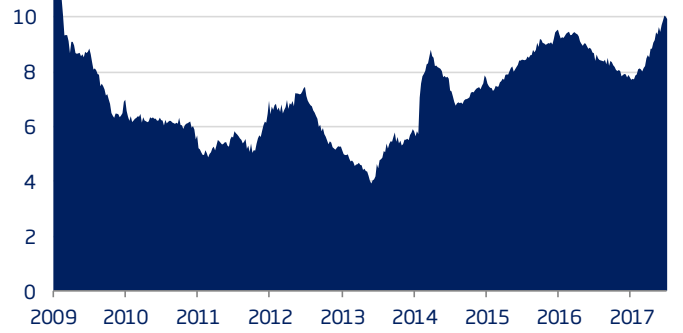
2017 yılında kamu mevduat bankalarının gerek mevduat gerekse kredi tarafında hızlı bir büyüme kaydettiği gözlenmektedir. 21 Temmuz itibarıyla bankacılık sektörünün toplam mevduat hacmi 2016 sonuna kıyasla %9,6 oranında genişlerken, kamu bankalarının mevduatı %13,5 oranında artmıştır. Böylece kamu bankalarının toplam mevduat hacmi içindeki payı 2016 sonuna kıyasla 1 puanın üzerinde yükselerek %33,3 olmuştur.

21 Temmuz itibarıyla bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi yılsonuna kıyasla %11,1 oranında genişlerken, kamu bankaları özellikle TP kredilerin desteğiyle toplam kredilerini %15,7 oranında artırmıştır. Böylece, 2016 sonunda %30 düzeyinde olan kamu bankalarının toplam krediler içindeki payı 21 Temmuz itibarıyla %31,3'e ulaşmıştır.

Kamu Mevduat Bankalarının Payları (%)**TP kredi / TP mevduat oranında yükseliş...**

TP kredi hacminde gözlenen hızlı artış bankacılık sektörünün

TP kredi/TP mevduat oranının tarihi yüksek seviyelerine ulaşmasına neden olmuştur. Haziran ayı başında %145 düzeyini aşan kredi/mevduat oranı sonraki dönemde bir miktar azalarak 21 Temmuz itibarıyla %142,2 olmuştur. TP kredi hacmindeki artışın bankacılık sektörünün TP kaynak ihtiyacını artırmasının TP mevduat faiz oranları üzerinde baskı yarattığı gözlenmektedir.

TP-YP Mevduat Faizleri Arasındaki Fark* (%)

(*) Bankalarca açılan mevduatlara uygulanan ağırlıklı ortalama faiz oranları üzerinden hesaplanmıştır. YP mevduatları için euro ve ABD doları üzerinden açılan hesaplara uygulanan faiz oranlarının ortalaması esas alınmıştır.

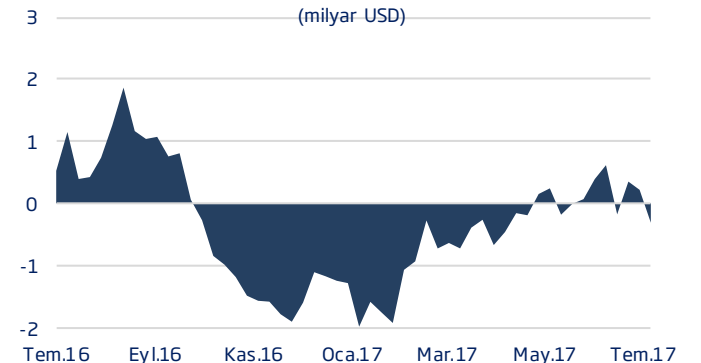
Menkul kıymetler portföyü...

2017 yılı genelinde zayıf bir performans sergileyen bankaların menkul kıymetler portföyü 21 Temmuz itibarıyla yılsonuna kıyasla %4,2 oranında büyüme kaydetmiştir.

Bankaların emanetinde tutulan menkul kıymetler portföyü ise 21 Temmuz itibarıyla 2016 sonuna kıyasla %10,3 oranında artmıştır. Yurt dışı ve yurt içi yerleşiklerin menkul kıymetler portföyü aynı dönemde sırasıyla %18,3 ve %4,6 oranında genişlemiştir. Böylece, yurt içi yerleşiklerin portföy içindeki payı %55 düzeyine kadar gerilemiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 21 Temmuz itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)48.159 milyon USD, bilanço dışında ise (+)47.852 milyon USD seviyesindedir. Bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu bu dönemde (-)307 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yabancı Para Net Genel Pozisyonu (milyar USD)

Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Dünya ekonomisi özellikle Çin ve Euro Alanı'ndaki olumlu görünümün etkisiyle toparlanma kaydetmektedir. ABD'de ise Başkan Trump'ın seçim vaatlerini hayata geçirme konusunda başarılı olamayacağına dair görüşlerin giderek güçlenmesi ülke ekonomisine dair büyüme öngörülerinin düşürülmesine neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin performansları ayrışma gösterse de genellikle geçen seneden daha yüksek büyüme hızı kaydetmektedir. İçinde bulunduğumuz süreçte önde gelen gelişmiş ülke merkez bankalarının aşırı gevşek para politikalarından çıkış stratejileri yoğun bir şekilde tartışılırken, küresel ölçekte enflasyon göstergelerinin zayıf bir görünüme işaret etmesi merkez bankalarının atacakları adımlara ilişkin belirsizlik yaratmaktadır. Veri akışına bağlı olarak merkez bankalarının öngörülenden daha yavaş veya hızlı hareket etmesi önümüzdeki dönemde piyasalarda sert hareketlere neden olabilecektir. Bu durum gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları açısından da önem taşımakta olup özellikle borç yükü yüksek olan ülkeler üzerinde baskı yaratabilecektir.

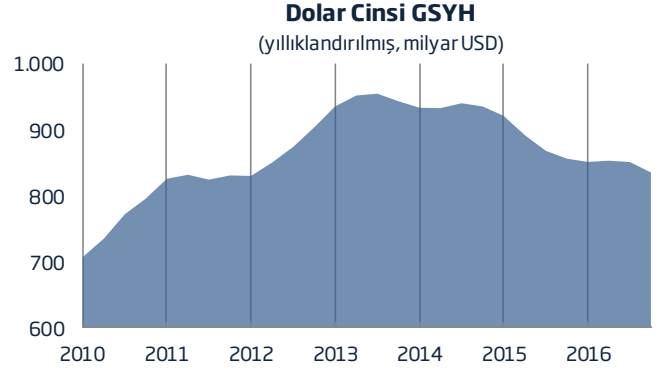
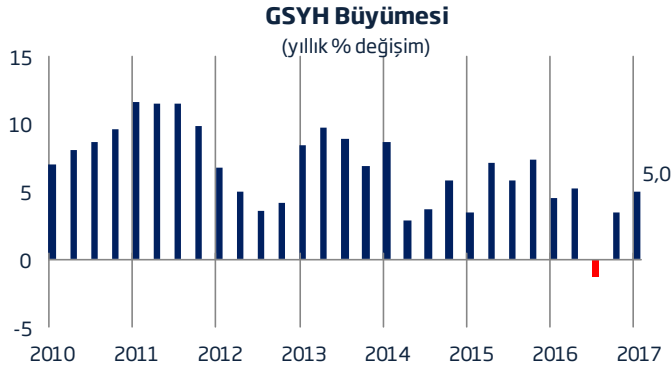
Türkiye ekonomisinde ivmelenme yılın ikinci çeyreğinde de sürmüştür. Ekonomiyi desteklemek amacıyla alınan tedbirlerin yılın ikinci yarısında da ekonomiyi desteklemeye devam edeceğini öngörüyoruz. Bununla birlikte, jeopolitik gelişmeler ve gelişmiş ülke merkez bankalarının kararları ekonomik aktivi te açısından risk oluşturmaktadır.

Tahminlerimiz (%)	2017	2018
Büyüme	4,7	4,1
Cari Açık/GSYH	4,5	4,8
Enflasyon (yıl sonu)	9,5	8,5

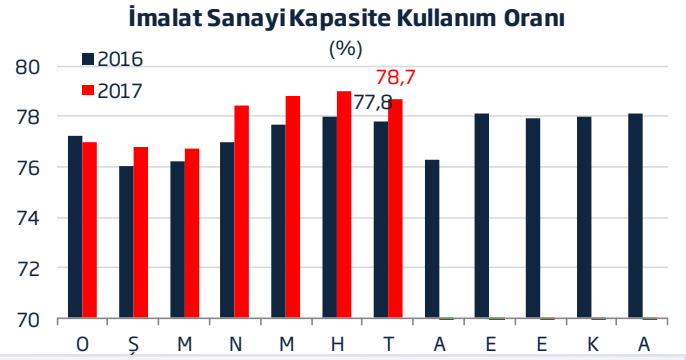
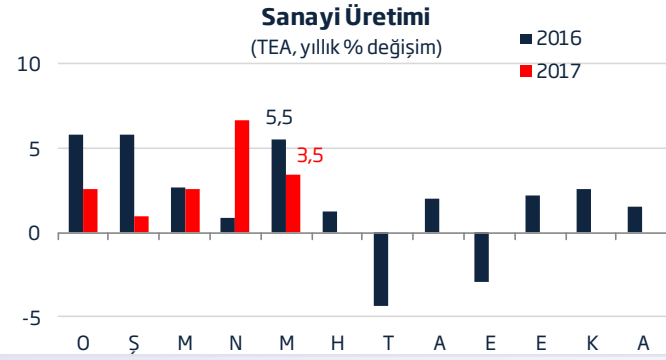
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

The screenshot displays the website's interface. At the top, there is a navigation bar with the logo and menu items: 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. A search icon and a 'giriş' button are also visible. The main content area features a 3D bar chart on a tablet, with the text 'Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler' and a sub-link 'detaylı bilgi...'. Below the chart is a navigation menu with icons and labels: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

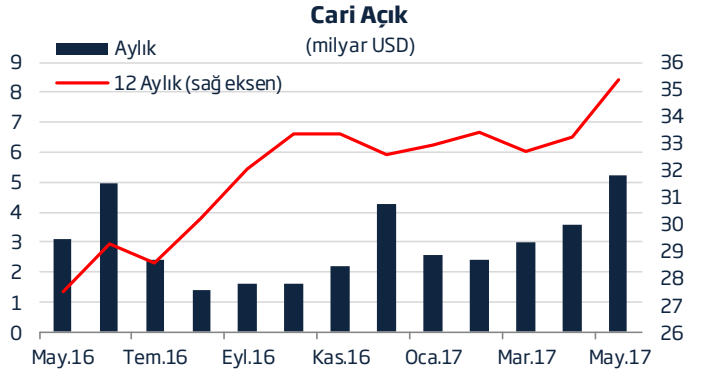
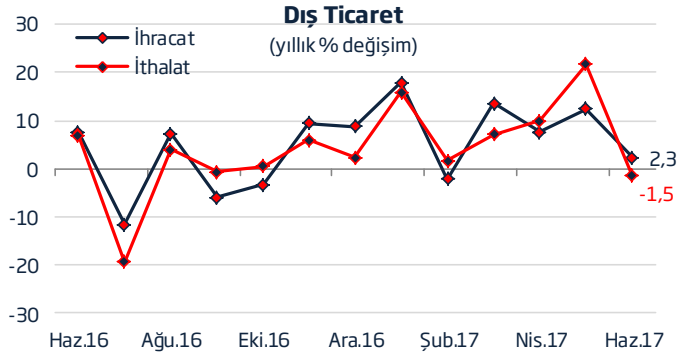
Büyüme



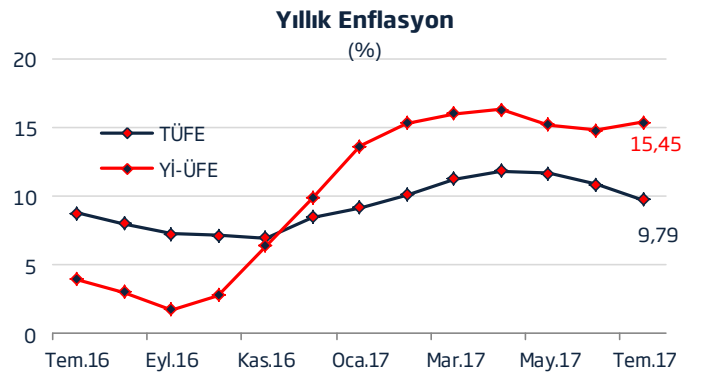
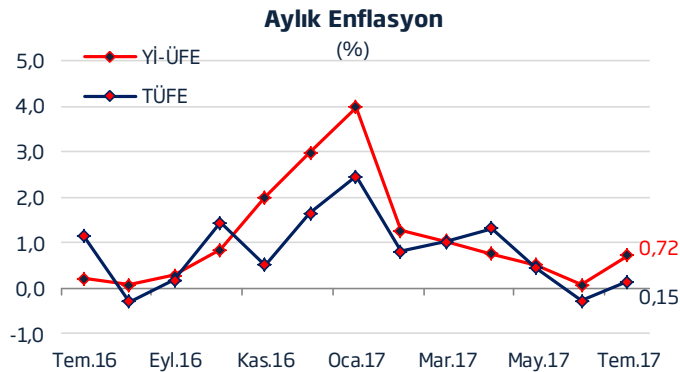
Sanayi Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



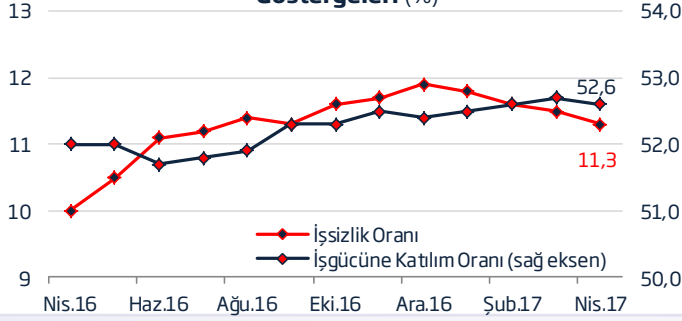
Enflasyon



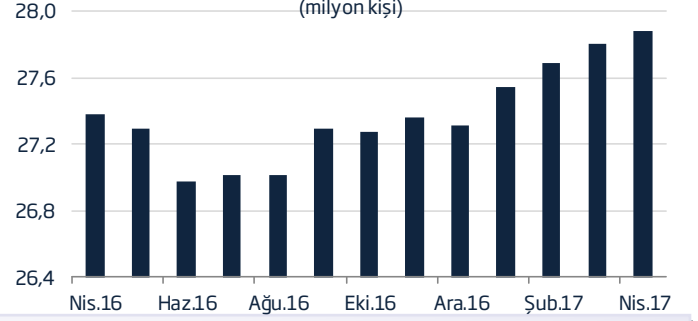
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)



Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

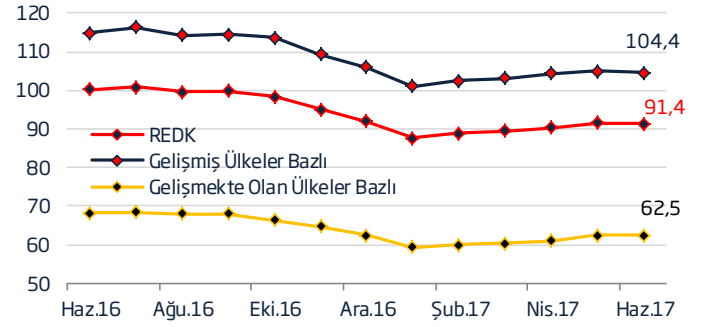


Döviz

Döviz Sepeti

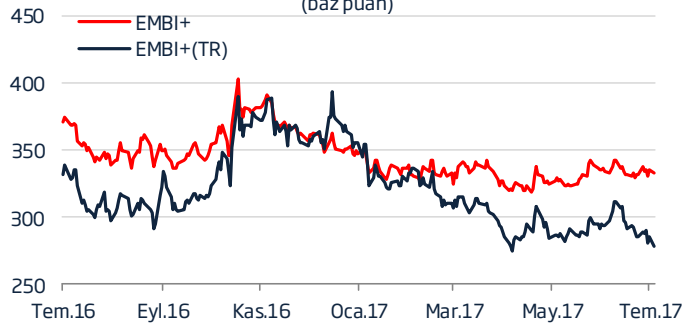


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

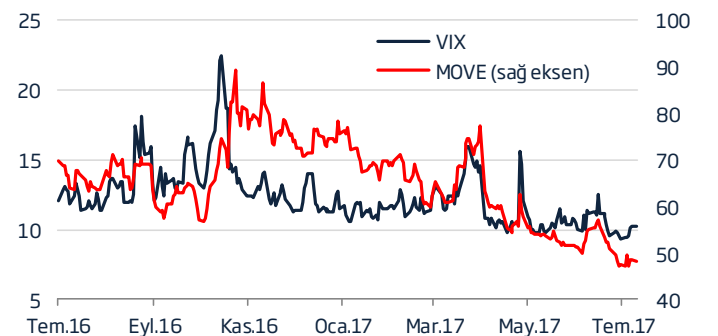


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

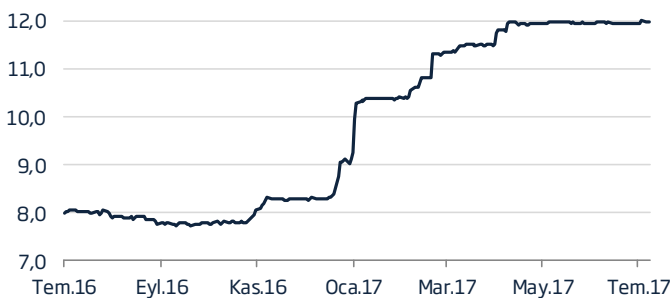


VIX ve MOVE Endeksi



Faizler

TCMBAğırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)



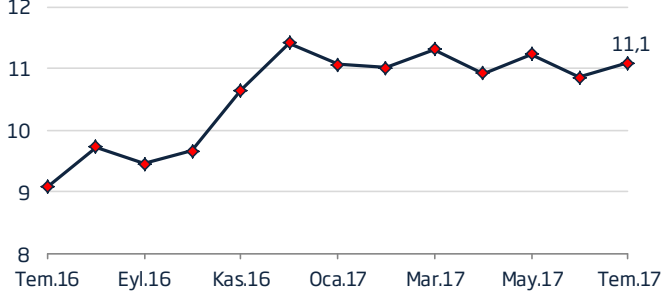
2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Faizi (%)



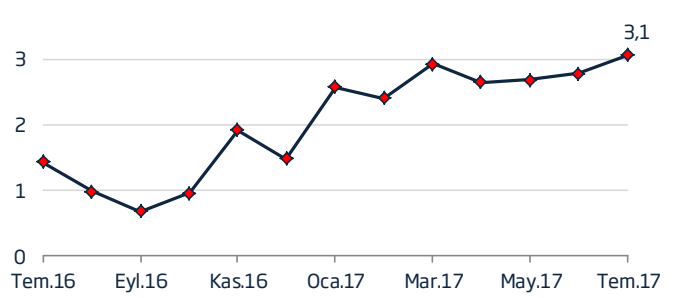
Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil

Hazine İhalelerinde Oluşan Ortalama Bileşik Faiz (%)

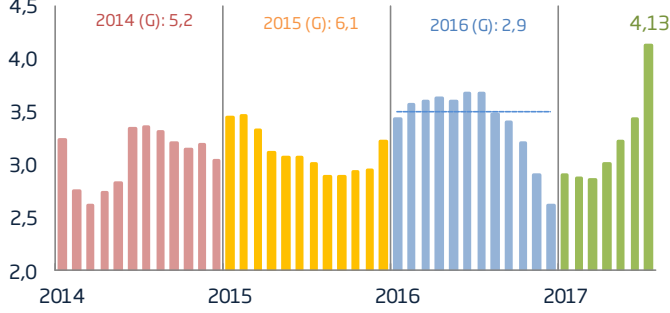


TL DİBS'lerin Beklenen Reel Getirisi (%)

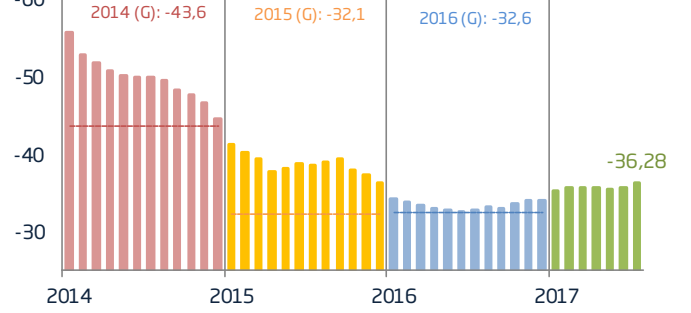


TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler

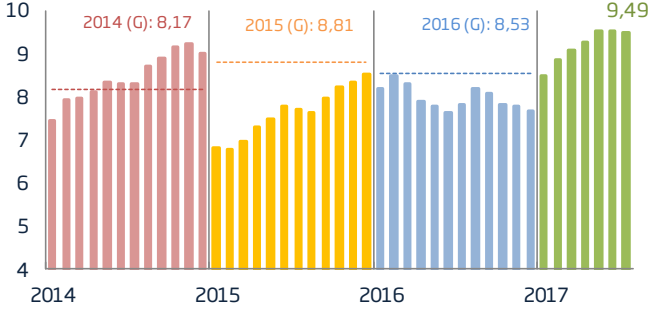
Yılsonu GSYH Büyüme Beklentisi (%)



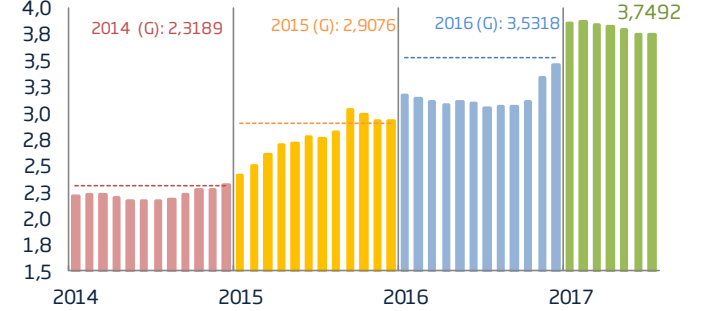
Yılsonu Cari Denge Beklentisi (milyar USD)



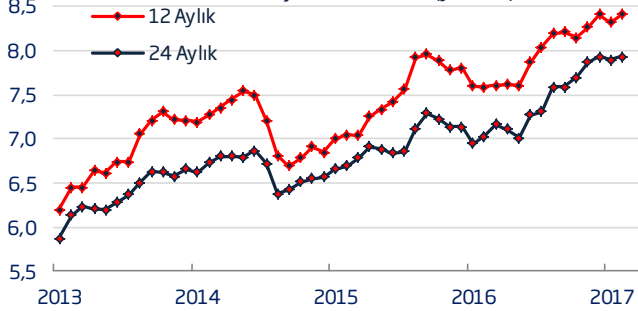
Yılsonu TÜFE Artışı Beklentisi (yıllık, %)



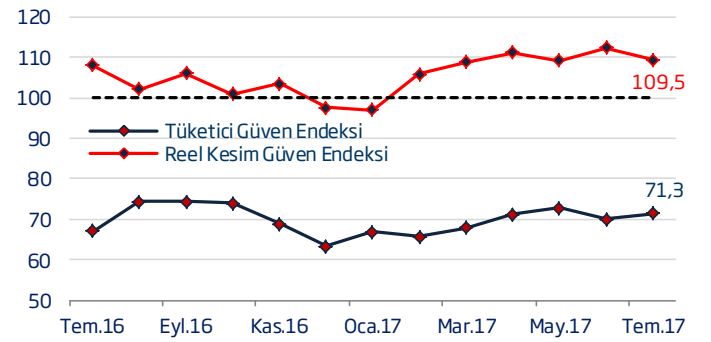
Yılsonu Dolar Kuru Beklentisi



12 ve 24 Ay Sonrasına İlişkin TÜFE Artışı Beklentisi (yıllık, %)



Güven Endeksleri



Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2012	2013	2014	2015	2016	17-Ç1	17-Ç2	17-Ç3
GSYH (milyar USD)	871	950	935	861	857	173,8	-	-
GSYH (milyar TL)	1.570	1.810	2.045	2.338	2.591	641,6	-	-
Büyüme Oranı (%)	4,8	8,5	5,2	6,1	2,9	5,0	-	-
Enflasyon (%)						May.17	Haz.17	Tem.17
TÜFE (yıllık)	6,16	7,40	8,17	8,81	8,53	11,72	10,90	9,79
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	2,45	6,97	6,36	5,71	9,94	15,26	14,87	15,45
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Şub.17	Mar.17	Nis.17
İşsizlik Oranı (%)	8,8	9,1	10,3	10,2	11,9	11,6	11,5	11,3
İşgücüne Katılım Oranı (%)	48,5	48,5	51,0	51,7	52,4	52,6	52,7	52,6
Döviz Kurları						May.17	Haz.17	Tem.17
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	110,3	100,3	105,0	97,5	92,0	91,5	91,4	
USD/TL	1,7847	2,1485	2,3378	2,9189	3,5176	3,5365	3,5226	3,5237
EUR/TL	2,3530	2,9605	2,8288	3,1708	3,7102	3,9768	4,0177	4,1544
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,0688	2,5545	2,5833	3,0448	3,6139	3,7567	3,7701	3,8390
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Nis.17	May.17	Haz.17
İhracat	152,5	151,8	157,6	143,8	142,5	146,6	148,1	148,4
İthalat	236,5	251,7	242,2	207,2	198,6	203,9	207,6	207,3
Dış Ticaret Dengesi	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,1	-57,3	-59,5	-58,9
Karşılama Oranı (%)	64,5	60,3	65,1	69,4	71,8	71,9	71,3	71,6
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Mar.17	Nis.17	May.17
Cari İşlemler Dengesi	-48,0	-63,6	-43,6	-32,1	-32,6	-32,7	-33,2	-35,3
Finans Hesabı	-48,9	-62,1	-41,6	-21,9	-21,8	-26,6	-29,6	-32,3
Doğrudan Yatırımlar (net)	-9,5	-9,3	-5,8	-12,5	-9,2	-9,2	-9,0	-9,5
Portföy Yatırımları (net)	-41,0	-24,0	-20,1	15,7	-6,3	-7,9	-7,5	-12,1
Diğer Yatırımlar (net)	-19,2	-38,8	-15,3	-13,4	-7,1	-4,2	-3,5	-1,4
Rezerv Varlıklar (net)	20,8	9,9	-0,5	-11,8	0,8	-5,3	-9,5	-9,3
Net Hata ve Noksan	-0,9	1,6	2,0	10,2	10,8	6,1	3,6	3,0
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Nis.17	May.17	Haz.17
Harcamalar	361,9	408,2	448,8	506,0	583,7	215,7	266,8	324,4
Faiz Harcamaları	48,4	50,0	49,9	53,0	50,2	22,1	25,7	27,0
Faiz Dışı Harcamalar	313,5	358,2	398,8	453,0	533,4	193,6	241,0	297,4
Gelirler	332,5	389,7	425,4	483,4	554,4	197,8	255,3	299,2
Vergi Gelirleri	278,8	326,2	352,5	407,5	458,7	158,7	209,6	246,1
Bütçe Dengesi	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	-29,3	-17,9	-11,5	-25,2
Faiz Dışı Denge	19,0	31,4	26,5	30,4	21,0	4,2	14,2	1,8
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,9	-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Nis.17	May.17	Haz.17
İç Borç Stoku	386,5	403,0	414,6	440,1	468,6	486,9	490,2	495,3
Dış Borç Stoku	145,7	182,8	197,9	238,1	291,3	307,6	316,2	316,4
Toplam Borç Stoku	532,2	585,8	612,5	678,2	760,0	794,5	806,4	811,8

(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)	2012	2013	2014	2015	2016	May.17	Haz.17	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	2.931,0	2.972,0	8,8
Krediler	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.734,3	1.889,2	1.919,2	10,7
TP Krediler	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.131,4	1.277,2	1.304,1	15,3
Pay (%)	74,0	71,9	71,0	68,2	65,2	67,6	68,0	-
YP Krediler	206,4	294,7	359,7	471,5	602,9	611,9	615,0	2,0
Pay (%)	26,0	28,1	29,0	31,8	34,8	32,4	32,0	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	23,4	29,6	36,4	47,5	58,2	62,2	61,3	5,5
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	2,8	2,9	3,1	3,2	3,2	3,1	-
Menkul Değerler	270,0	286,7	302,3	329,7	351,6	366,2	368,2	4,7
PASİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	2.931,0	2.972,0	8,8
Mevduat	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.453,6	1.559,5	1.578,1	8,6
TP Mevduat	520,4	594,1	661,3	715,4	845,1	865,9	882,6	4,4
Pay (%)	67,4	62,8	62,8	57,4	58,1	55,5	55,9	-
YP Mevduat	251,8	351,7	391,4	530,0	608,5	693,6	695,5	14,3
Pay (%)	32,6	37,2	37,2	42,6	41,9	44,5	44,1	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	37,9	60,6	89,3	97,8	116,3	127,1	131,0	12,7
Bankalara Borçlar	173,4	254,2	293,2	361,3	417,6	420,0	425,1	1,8
Repodan Sağlanan Fonlar	79,9	119,1	137,4	156,7	137,8	86,9	87,4	-36,5
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	181,9	193,7	232,0	262,3	300,3	327,6	330,9	10,2
Net Dönem Kârı/Zararı	23,5	24,7	24,6	26,1	37,5	21,2	25,4	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	50,6	57,9	60,7	63,5	67,0			
Krediler/Aktifler	58,0	60,5	62,2	63,0	63,5	64,5	64,6	-
Menkul Kıymet/Aktifler	19,7	16,6	15,2	14,0	12,9	12,5	12,4	-
Mevduat/Pasifler	56,3	54,6	52,8	52,8	53,2	53,2	53,1	-
Krediler/Mevduat	102,9	110,7	117,9	119,2	119,3	121,1	121,6	-
Sermaye Yeterliliği	17,9	15,3	16,3	14,6	15,6	16,7	16,9	-

(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.
