

Dünya

Türkiye

- ◆ IMF, küresel büyümeye ilişkin beklentilerini yükseltmiştir. IMF'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere yönelik beklentileri bir önceki rapor dönemine kıyasla iyileşirken, enflasyona ilişkin tahminlerin aşağı yönlü revize edilmesi dikkat çekmiştir.
- ◆ ABD Başkanı Trump Fed başkanı adayının Jerome Powell olduğunu açıklamıştır. Bu gelişme Fed'in mevcut politika duruşunu koruyacağı yönünde yorumlanmıştır.
- ◆ Fed, 1 Kasım'da sona eren toplantısında para politikasında beklentilere paralel olarak herhangi bir değişiklik yapmamıştır.
- ◆ Üçüncü çeyrekte %3 ile beklentilerin üzerinde büyüyen ABD ekonomisi kasırgaların neden olduğu geçici olumsuzluklara karşın güçlü görünümünü korumaktadır.
- ◆ Euro Alanı'nda Ekim ayında yoğun bir siyasi gündem izlenmiştir. Brexit görüşmelerindeki tikanıklığın yanısıra Katalonya Parlamentosu'nun bağımsızlık kararı ve Almanya'daki koalisyon çalışmaları euro üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmıştır.
- ◆ Euro Alanı'nda ekonomik aktivite ivme kazanmaktadır. Diğer taraftan, enflasyonun zayıf seyrini sürdürdüğü izlenmektedir.
- ◆ ECB Ekim ayı toplantısında varlık alım programının büyüklüğünün Ocak 2018'den itibaren 30 milyar EUR 'ya düşürüleceğini açıklamıştır. Merkez Bankası varlık alım programının süresini ise Eylül 2018'e kadar uzatmıştır.
- ◆ Çin ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde %6,8 oranında büyümüştür.
- ◆ Petrol fiyatları, Kuzey Irak'ta yaşanan gelişmelere ek olarak OPEC'in üretim kesintilerine daha uzun bir süre devam edeceğine yönelik beklentilerle birlikte yükselmektedir.
- ◆ İstihdam göstergelerindeki iyileşme Temmuz döneminde sekteye uğramıştır. Bu dönemde işsizlik oranı geçen senenin aynı dönemine kıyasla değişim göstermeyerek %10,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da aylık bazda 0,1 puan yükselerek %11,2 olmuştur.
- ◆ Temmuz ayında %14,5 ile hızlı yükselen takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Ağustos ayında %5,2 oranında genişlemiştir. Böylece Temmuz-Ağustos döneminde sanayi üretimindeki yıllık büyüme %9,8 olmuştur.
- ◆ Eylül ayında ihracat hacmi geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %8,7, ithalat hacmi de %30,6 artmıştır. Böylece dış ticaret açığı bu dönemde %85 ile son altı yılı aşkın sürenin en hızlı genişlemesini kaydetmiştir.
- ◆ Ağustos ayında cari açık geçtiğimiz yılın aynı ayına göre azalarak 1,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığındaki genişlemeye karşın seyahat gelirlerindeki toparlanmanın sürmesi cari açığın Ağustos ayındaki olumlu görünümünde etkili olmuştur. 12 aylık kümülatif cari açık 37 milyar düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Eylül ayında bütçe harcamaları geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %2,6 ile sınırlı oranda artarken, bütçe gelirleri %32,9 oranında yükselmiştir. Böylece, 2016 yılının Eylül ayında 16,9 milyar TL olan bütçe açığı bu yılın aynı ayında 6,4 milyar TL'ye gerilemiştir. Ocak-Eylül döneminde ise geçtiğimiz yıl 12 milyar TL olan bütçe açığı 2017 yılının aynı döneminde 31,6 milyar TL'ye ulaşmıştır.
- ◆ Tüketici fiyatlarındaki aylık artış Ekim ayında %2,08 ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, tüketici fiyatlarındaki yıllık enflasyon %11,9 düzeyine çıkmıştır.

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

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

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

IMF küresel büyüme beklentilerini yükseltti.

IMF, Ekim Ayı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nu yayımlamıştır. Kuruluş, 2017 ve 2018 yılları için küresel ekonomik büyüme tahminlerini bir önceki raporuna göre 0,1'er puan artırarak sırasıyla %3,6 ve %3,7 olarak açıklamıştır. Raporda, küresel ölçekte hızla artan yatırım harcamaları, ticaret hacmi ve sanayi üretimi ile tüketici ve reel sektör güvenindeki iyileşmenin ekonomik toparlanmayı desteklediği ifade edilmiştir. IMF'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilere yönelik beklentileri bir önceki rapor dönemine kıyasla iyileşirken, enflasyona ilişkin beklentilerin aşağı yönlü revize edilmesi dikkat çekmiştir. IMF, küresel büyümeye dair risklerin kısa vadede dengeli, orta vadede ise aşağı yönlü olduğunu belirtmiştir. Nisan ayı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda %2,5 olarak açıkladığı Türkiye'nin 2017 yılı büyüme tahminini de %5,1'e yükselten IMF, 2018 yılı tahminini 0,2 puan artırarak %3,5'e çıkarmıştır.

Yeni Fed başkanı adayı belli oldu.

Görev süresi Şubat 2018'de sona erecek olan Fed Başkanı Janet Yellen'in yerine kimin getirileceği konusu Ekim ayında küresel piyasaların gündeminde öne çıkmıştır. ABD Başkanı Trump, Fed başkan adayı olarak anketlere göre de en muhtemel aday olan Jerome Powell'i göstermiştir. Halihazırda Fed üyesi olarak görev yapan Powell'in genel olarak Yellen'in para politikasını desteklediği, enflasyonun zayıf seyrinin faiz artırımlarında ihtiyatlı yaklaşımın sürdürülmesini gerektirdiği yönündeki endişeleri de paylaştığı bilinmektedir.

Fed'in Aralık'ta faiz artırması bekleniyor.

Fed, 1 Kasım'da sona eren toplantısında beklentilere paralel olarak para politikasında herhangi bir değişiklik yapmamıştır. Fed'in kasırgalara rağmen ekonominin gücünü koruduğunu ve istihdamdaki iyileşmenin sürdüğünü belirtmesi Aralık

ayına yönelik faiz artırımı beklentilerini desteklemiştir.

ABD ekonomisi güçlü görünümünü koruyor.

ABD'de üçüncü çeyrek GSYH büyümesi tüketim harcamalarındaki olumlu performansın desteğiyle %3 ile %2,5 olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Ekim ayına ilişkin öncü PMI verileri de hizmet ve imalat sektörlerine ilişkin olumlu bir tablo çizmiştir.

Eylül ayında kasırgaların etkisiyle 7 yıldan bu yana ilk defa düşüş kaydeden tarımdışı istihdam Ekim'de 261 bin kişi artarak beklentilerin altında bir toparlanma sergilemiştir. Bu dönemde işsizlik oranı %4,1'e gerilerken, ortalama saatlik ücretlerdeki yıllık artışın bir önceki ayki %2,9 seviyesinden %2,4'e inmesi Fed'in %2 olan orta vadeli enflasyon hedefine ulaşması adına olumsuz bir gelişme olarak kayda geçmiştir. Son açıklanan enflasyon verileri de toparlanma sinyali vermekten uzak kalmıştır. Çekirdek kişisel tüketim harcamaları yıllık enflasyonu Eylül'de %1,3 düzeyinde gerçekleşerek Ağustos ayına göre yatay seyretmiştir.

ABD'de vergi indirimlerine yönelik gelişmeler...

ABD Senatosu'nun 2018 mali yılı için onay verdiği bütçe planıyla birlikte Trump yönetiminin Senato'dan vergi indirimlerini basit çoğunlukla geçirmesi mümkün hale gelmiştir. Vergi indirimlerinin ekonomiye özellikle yatırımlar ayağıyla sağlaması beklenen desteğin de etkisiyle dolar Ekim ayı genelinde uluslararası piyasalarda güç kazanmıştır. Kasım ayının ilk günlerinde açıklanan yasa tasarısının politika yapıcılarının bu konuda büyük ölçüde piyasa öngörülerine paralel ve ihtiyatlı bir şekilde hareket edeceklerine işaret etmesi ise dolar üzerindeki yukarı yönlü etkiyi sınırlandırmıştır. Tasarının kabul edilmesi durumunda kurumlar vergisi tek hamlede ve kalıcı olarak %35'ten %20'ye çekilecek, mevcut durumda 7 dilimden oluşan bireysel gelir vergisi oranları %12, %25, %35 ve %39,6 olarak 4 dilime indirilecektir.

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

(*) Türkiye için söz konusu tahmin farkları Nisan ayı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'na göredir.

Kaynak: Datastream

Euro Alanı'nda siyasi gelişmeler takip ediliyor.

Seçimleri geride bırakan Almanya'da koalisyon çalışmalarının zorlu geçmesi, İngiltere'nin AB ile yürüttüğü aylık müzakerelerinin henüz ilk fasılda tıkanması ve İspanya'da Katalonya bölgesinin bağımsızlığını ilan etmesi euronun düşüş kaydetmesine neden olmuştur. Eylül ayını 1,18 düzeyinde tamamlayan EUR/USD paritesi, doların uluslararası piyasalarda güçlenmesiyle birlikte 27 Ekim'de 1,1573'e kadar inmiş, ayı 1,1644 düzeyinden tamamlamıştır.

Euro Alanı ekonomisi...

Euro Alanı'nda enflasyon Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) %2'lik hedefinin altında kalmaya devam ederken, ekonomik aktivite ivme kazanmaktadır. Bölge ekonomisi üçüncü çeyrekte çeyreklik bazda %0,6 ile tahminlerin üzerinde büyüme kaydetmiştir. Bu dönemde yıllık büyüme hızı %2,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. İşsizlik oranı Eylül'de 2009'dan bu yana ilk kez %9'un altına inmiştir. PMI endeksleri de iktisadi faaliyete ilişkin olumlu sinyaller vermeye sürdürmüştür. İmalat sanayi PMI Ekim'de 58,1'den 58,6'ya yükselerek sektörde genişlemenin art arda 52. ayına taşındığına işaret ederken, hizmetler PMI da 54,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, enflasyondaki zayıf seyrin sürdürdüğü izlenmektedir. Ekim'de yıllık enflasyon bir önceki aya göre 0,1 puan düşerek %1,4 olmuştur.

ECB'den yeni adımlar...

ECB Ekim ayı toplantısında piyasa beklentileriyle uyumlu adımlar atmıştır. Merkez Bankası Aralık 2017'ye kadar aylık 60 milyar EUR olan tahvil alım programının Ocak 2018'den itibaren 30 milyar EUR olacağını ve programın Eylül 2018'e kadar devam edeceğini belirtmiştir. İhtiyaç duyulması halinde programın yeniden uzatılabileceğini ifade eden Merkez Bankası faiz oranlarının düşük düzeyinin varlık alım programının sonlanmasının ardından da uzun bir süre korunabileceğini belirtmiştir.

İngiltere Merkez Bankası politika faizini artırdı.

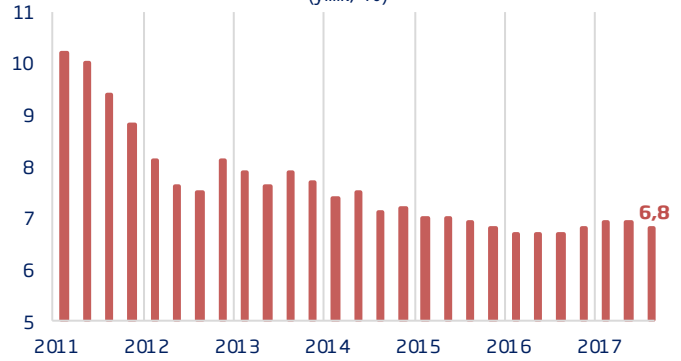
İngiltere Merkez Bankası (BoE), 2 Kasım'da sona eren toplantısında beklentiler doğrultusunda %0,25 olan politika faiz oranını %0,50'ye yükseltmiştir. Böylece BoE 10 yıllık bir sürenin ardından ilk kez faiz artırımını yapmıştır. 2'ye karşı 7 oyla alınan kararın ardından yapılan açıklamada, bütün üyelerin ilerleyen dönemde yapılacak faiz artırımlarının oldukça kademeli ve sınırlı boyutta yapılacağı konusunda hemfikir olduğu belirtilmiştir. Ekonomik tahminler oluşturulurken gelecek 3 yılda iki kez 25'er baz puanlık faiz artırılacağı varsayımının benimsendiğini ifade eden Merkez Bankası Başkanı Carney, enflasyonun Ekim ayında %3,2 ile tepe noktasına ulaştığı yorumunda bulunmuştur.

Çin ekonomisinde güçlü görünüm...

Çin ekonomisi, bu yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,8'lik büyüme kaydetmiştir. İlk iki

çeyrekte %6,9 büyüyen ve sene başında %6,5 civarında büyüyeceği öngörülen Çin ekonomisinin, açıklanan güçlü GSYH verileriyle beraber 2017 yılında öngörülenden daha hızlı büyüyeceği anlaşılmaktadır.

Öte yandan dördüncü çeyreğe ilişkin veriler ekonomide bir miktar ivme kaybına işaret etmektedir. İmalat ve hizmet sektörlerinde büyüme Ekim ayında beklenenden daha fazla yavaşlamıştır. Resmi imalat sanayi PMI verisi Ekim ayında Eylül ayındaki 52,4 düzeyinden 51,6 seviyesine inmiştir. Bu gelişmede, Çin'in kış döneminde hava kirliliğiyle mücadelesinin ülkenin kuzeyindeki pek çok çelik fabrikasının, döküm ocağının ve fabrikanın üretimini azaltmasına yol açması etkili olmuştur. Bu dönemde, hizmetler PMI da 55,4'ten 54,3'e gerilemiştir.

Çin'de GSYH Büyümesi
(yıllık, %)**Petrol fiyatları 60 USD/varil'in üzerinde...**

Eylül ayında Kuzey Irak'ta gerçekleştirilen referandumun ardından bölgenin petrol arzının sekteye uğrayabileceğine yönelik kaygılar ve OPEC'in üretim kısıntılarını uzatabileceğine yönelik beklentiler petrol fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. OPEC'in üretimi kısma konusunda ABD ile anlaşma girişimleri de fiyatları yukarı çekmiştir. 31 Ekim itibarıyla Eylül sonuna kıyasla %8,7 oranında yükselen Brent türü petrolün varil fiyatı 60 USD seviyesini aşarak Temmuz 2015'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır.

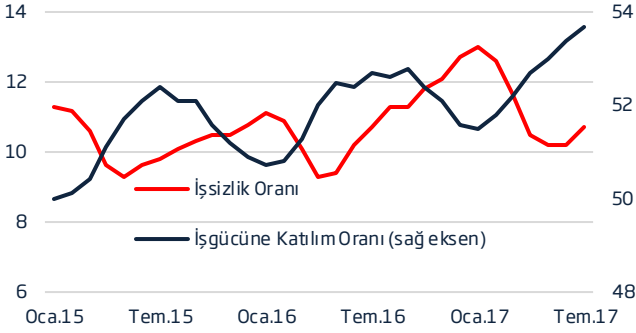
Brent Türü Ham Petrol
(USD/varil)

Kaynak: Datastream

İstihdam göstergeleri...

İşsizlik oranı Temmuz döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim kaydetmeyerek %10,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde istihdamda kaydedilen 1,1 milyon kişilik artışa karşın, işgücünün 1,2 milyon kişi yükselmesi işsizlik oranındaki düşüğe engel olmuştur. Mevsim etkilerinden arındırılmış işgücü göstergeleri işgücü piyasasında sene başından bu yana yaşanan toparlanmanın durduğuna işaret etmiştir. Buna göre Ocak'ta %11,7 olan ve Haziran dönemine dek kademeli biçimde gerileyerek % 11,1'e inen mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Temmuz'da aylık bazda 0,1 puan artarak %11,2 olmuştur.

İşgücü Piyasaları
(%)

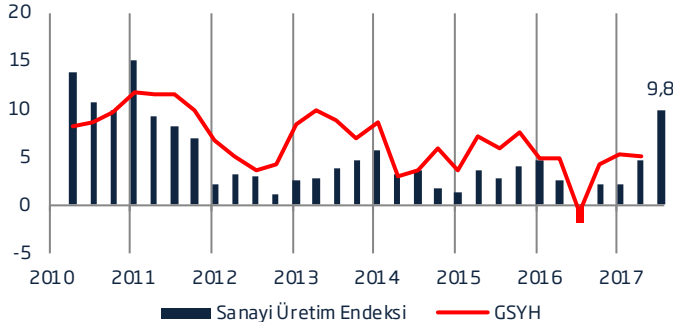


Sanayi üretiminde güçlü performans...

Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Temmuz ayında düşük baz etkisiyle yıllık bazda %14,5 oranında genişleyen sanayi üretimi, Ağustos ayında ivme kaybetmekle birlikte genişlemeye devam etmiştir. Ağustos'ta sanayi üretimi bir önceki senenin aynı dönemine göre %5,2 oranında büyümüştür. Böylece, Temmuz-Ağustos döneminde sanayi üretimi geçen yılın aynı dönemine kıyasla %9,8 oranında genişlemiştir.

İmalat sanayi 4,4 puan ile Ağustos ayı sanayi üretimi artışına en fazla katkısı sağlamıştır. İmalat sanayinin alt sektörlerine bakıldığında, büyümenin sektörler genelinde yaygınlık kazandığı görülmektedir. Makine ve teçhizat imalatı imalat sanayi sektörlerinden en fazla katkısı veren

TEA Sanayi Üretimi ve GSYH
(yıllık % değişim)

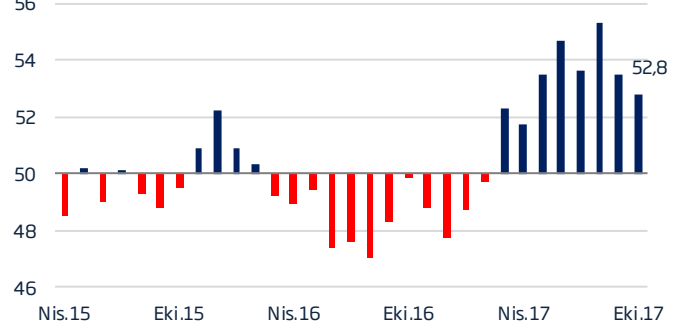


sektör olurken, fabrikasyon metal ürünler öne çıkan bir diğer sektör olmuştur.

İmalat sanayi büyümeye devam ediyor.

Eylül'de 53,5 düzeyinde gerçekleşen imalat sanayi PMI Ekim'de 52,8'e gerilemiştir. Son iki aydır gözlenen ivme kaybında ihracat siparişleri ve üretim artış hızında kaydedilen yavaşlama etkili olmuştur. Endeksin 50 eşik düzeyinin üzerindeki seyrini sürdürmesi ekonomik aktiviteye dair iyimser görüşleri güçlendirmiştir.

İmalat Sanayi PMI
(eşik düzey=50)

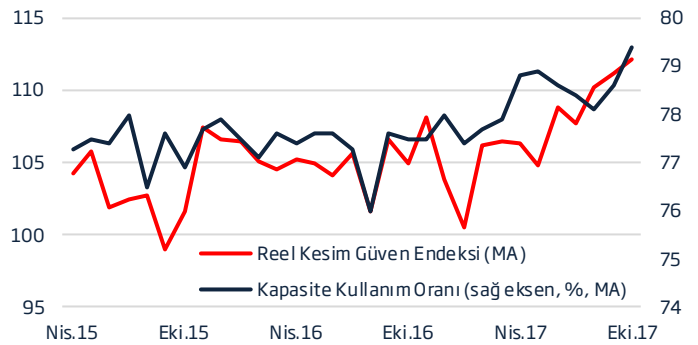


Reel kesim güvenindeki iyileşme sürüyor.

Ekim ayında reel kesim güven endeksi mevsimsellikten arındırılmış verilere göre 112,2 düzeyine çıkarak son altı yılın en yüksek düzeylerindeki seyrini sürdürmüştür. Endeksin alt kalemlerine bakıldığında, gelecek 3 aya ilişkin üretim hacmi beklentisinde yaşanan toparlanmanın devam ettiği, genel gidişata yönelik değerlendirmelerin ise kötüleştiği görülmektedir.

Ekim'de mevsim etkilerinden arındırılmış imalat sanayi kapasite kullanım oranı da aylık bazda 0,8 puan yükselerek %79,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde en yüksek kapasite kullanım oranları bilgisayarlar, elektronik ve optik ürünler ile motorlu kara taşıtlarının üretiminde kaydedilmiştir. Söz konusu göstergelerdeki olumlu görünüme karşılık Ekim ayı itibarıyla tüketici güvenindeki gerileme üçüncü ayına taşınmıştır.

Öncü Göstergeler



Dış Ticaret Dengesi	(milyar USD)					
	Eylül			Ocak-Eylül		
	2016	2017	Δ (%)	2016	2017	Δ (%)
İhracat	10,9	11,8	8,7	104,2	115,1	10,5
İthalat	15,3	20,0	30,6	146,3	169,0	15,5
Dış Ticaret Dengesi	-4,4	-8,1	85,0	-42,1	-53,8	27,9
Karşılama Oranı (%)	71,3	59,3	-	71,2	68,1	-

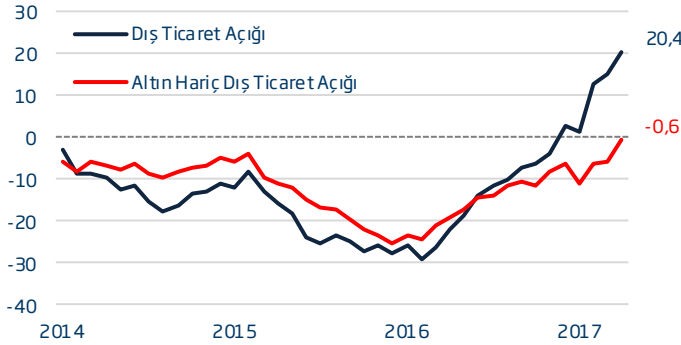
Dış ticaret açığında hızlı yükseliş...

Eylül'de ihracat yıllık bazda %8,7 artarak 11,8 milyar USD olmuştur. İthalat hacmi ise %30,6 ile hızlı yükselerek 20 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece dış ticaret açığı bu dönemde %85 ile son altı yılı aşkın sürenin en hızlı genişlemesini kaydetmiştir.

Yılın ilk 9 ayında ise ihracat yıllık bazda %10,5, ithalat %15,5 yükselmiştir. Bu dönemde dış ticaret açığındaki genişleme %27,9 olurken, geçen yıl %71,2 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı %68,1 düzeyine inmiştir.

Dış Ticaret Açığı

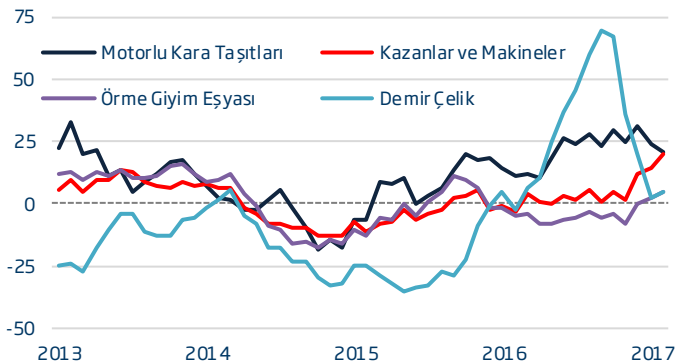
(12 aylık kümülatif, yıllık % değişim)



12 aylık kümülatif verilere bakıldığında dış ticaret açığındaki genişlemede altın ticaretinin oynadığı rol dikkat çekmektedir. Nitekim, altın ticareti hariç tutulduğunda açık Eylül itibarıyla sınırlı da olsa daralmıştır. Bu dönemde altın ticareti dış ticaret açığına 8,7 milyar USD eklemiştir.

Başlıca İhracat Kalemleri

(3 aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Otomotiv ve makine ihracatı güçlü seyretti.

Motorlu kara taşıtları ile kazanlar ve makinelerde izlenen performans Eylül'de ihracattaki artışta belirleyici olmuştur. Bu dönemde en fazla ihracatı yapılan 10 kalemden yalnızca birinde (örme giyim eşyası) gerileme gözlenmiştir.

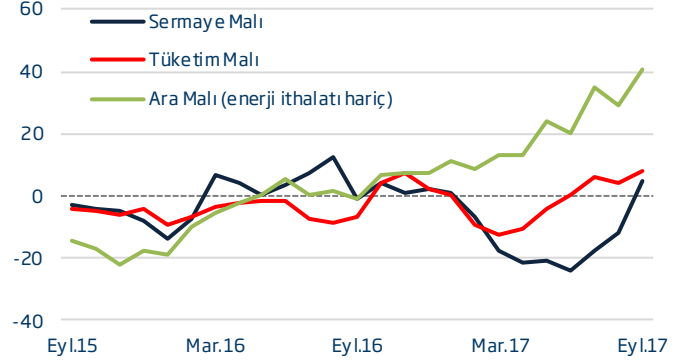
Yılın ilk yarısında emtia fiyatlarındaki toparlanmayla birlikte güçlü bir performans kaydeden demir çelik ihracatı son aylarda bir miktar ivme kaybetmiştir. Bu durumun demir çelik ürünlerine olan iç talebin artmış olmasından da kaynaklanabileceği düşünülmektedir. Nitekim demir çelik ithalatı özellikle inşaat sektöründeki güçlü talebe bağlı olarak Eylül'de yıllık bazda %60'ın üzerinde artarak Şubat 2011'den bu yana en hızlı yükselişini sergilemiştir.

Enerji ithalatındaki artış sürüyor.

Altın ithalatındaki güçlü seyrin yanı sıra enerji ithalatı da dış ticaret dengesini olumsuz etkilemektedir. Ekonomik aktivitedeki toparlanma ve petrol fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle enerji ithalatı Eylül'de %51 ile son altı yılın en hızlı artışını kaydetmiştir. İhracatın desteğiyle iktisadi faaliyette gözlenen ivme kazancı ara malı ithalatında da kendini göstermektedir. Enerji (mineral yağ ve yakıtlar) hariç bakıldığında ara malı ithalatı 3 aylık hareketli ortalamalara göre artmaya devam etmektedir. Tüketim malı ithalatının ise TL'deki zayıflığın da etkisiyle daha ılımlı bir seyir izlediği gözlenmektedir. Öte yandan, sermaye malı ithalatı üçüncü çeyrekte artmasına rağmen halen zayıf bir tablo çizmektedir.

Geniş Ekonomik Sınıflandırmaya Göre İthalat

(3 aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



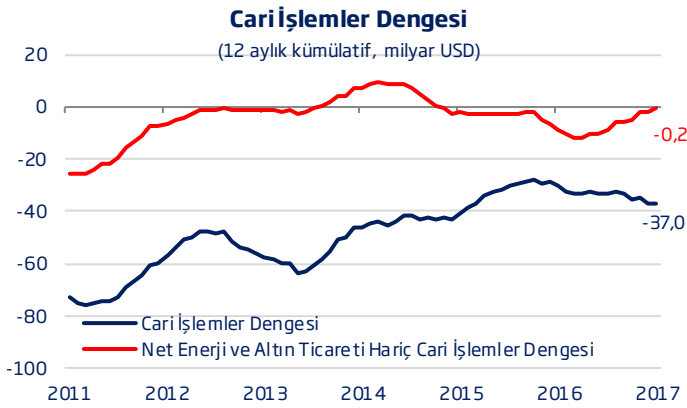
Dış ticaret açığı üzerindeki riskler yukarı yönlü...

AB ekonomilerindeki canlanmaya karşılık petrol fiyatlarındaki yükseliş ve yurt içi ekonomik aktivitedeki olumlu görünüm dış ticaret açığı üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. Altın ithalatındaki seyir de dış ticaret dengesi açısından önümüzdeki dönemde belirleyici olmaya devam edecek gibi görünmektedir. Bu durum yılsonunda cari açığın 40 milyar USD düzeyinin üzerine çıkabileceğine işaret etmektedir.

Cari açık beklentilerin altında...

Ağustos ayında cari açık 1,2 milyar USD ile piyasa beklentilerinin altında kalmıştır. Cari açık geçtiğimiz yılın aynı ayında 1,4 milyar USD seviyesindeydi. Dış ticaret açığında yaşanan genişlemeye karşın seyahat gelirlerindeki toparlanmanın sürmesi cari açığın Ağustos ayındaki olumlu görünümünde etkili olmuştur.

Yılın ilk sekiz ayında ise, cari açık bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %19 oranında genişleyerek 27,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif verilere bakıldığında cari açığın Ağustos ayında Temmuz'a kıyasla daralarak 37,0 milyar USD'ye indiği görülmektedir. Altın ve enerji ticareti dışarıda tutulduğunda da cari açıktaki iyileşme dikkat çekmektedir.



Altın ve enerji ithalatının etkisi sürüyor.

Temmuz'da 2,7 milyar USD ile rekor düzeyde gerçekleşen aylık altın ithalatı Ağustos ayında 1,1 milyar USD ile Şubat'tan bu yana en düşük düzeye gerilemiştir. Bununla birlikte, altın ithalatı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla 0,7 milyar USD artarak cari dengedeki iyileşmeyi bu ay da sınırlandırmıştır. Petrol fiyatlarındaki kısmi yükseliş de cari dengedeki görünüme olumsuz yansımaktadır.

Turizm gelirlerinde artış...

Turizm gelirlerinde yaşanan toparlanma Ağustos ayında devam etmiştir. Bu dönemde seyahat gelirleri yıllık bazda %29,2 oranında artarak 3,4 milyar USD ile son iki yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Seyahat giderlerinde tutar bazında yaşanan sınırlı artışa karşın net turizm gelirleri de Ağustos'ta 3 milyar USD seviyesine yükselmiştir. İlk 8 ayda net turizm gelirleri %22,1 oranında genişlemiştir.

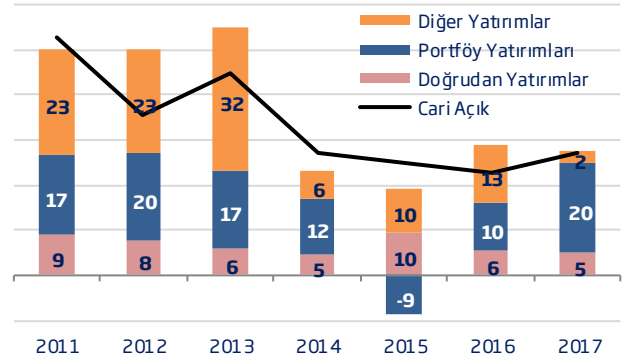
Portföy yatırımlarının katkısında artış...

Cari açığın finansmanında portföy yatırımları ağırlığını korumaktadır. Ağustos ayında küresel piyasaların olumlu bir seyir izlemesinin etkisiyle portföy yatırımları kaleminde 2,2 milyar USD'lik net sermaye girişi gerçekleşmiştir. Kamunun gerçekleştirdiği tahvil ihraçları portföy yatırımlarının performansında önemli rol oynamıştır.

Ağustos ayında doğrudan yatırımlar ivme kaybetmiştir. Bu dönemde doğrudan yatırımlar kaleminde 657 milyon USD net sermaye girişi kaydedilmiştir. Yılın ilk 8 aydaki giriş 4,9 milyar USD olmuştur.

Diğer yatırımlardaki zayıf görünümün de sürdüğü gözlenmektedir. Ağustos'ta diğer yatırımlar kaleminde 133 milyon USD net sermaye girişi yaşanmıştır. Bankalar, kısa vadede 692 milyon USD ile net kredi kullanıcısı olurken,

Cari Açığın Finansmanı
(Ocak-Ağustos dönemleri, milyar USD)



Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)			
	Aralık 2016	Ağustos 2017	Aralık 2016	Ağustos 2017
Cari İşlemler Dengesi	-32.634	-36.972	-	-
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	33.447	25.925	100,0	100,0
-Doğrudan Yatırımlar	9.160	8.454	27,4	32,6
-Portföy Yatırımları	6.300	16.110	18,8	62,1
-Diğer Yatırımlar	6.691	-3.881	20,0	-15,0
-Net Hata ve Noksan	11.273	5.225	33,7	20,2
-Diğer	23	17	0,1	0,1
Rezervler⁽¹⁾	-813	11.047	-	-

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.

uzun vadede 884 milyon USD net kredi ödemesi yapmıştır. Diğer sektörler ise kısa vadede 354 milyon USD, uzun vadede 726 milyon USD net kredi kullanımı gerçekleştirmiştir.

Uzun vadeli borç çevirme oranları...

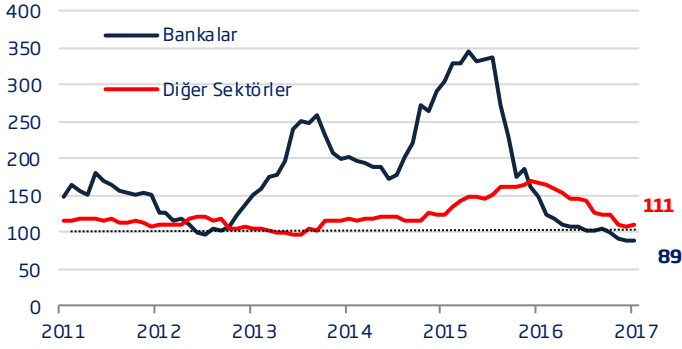
12 aylık kümülatif verilere göre bankaların uzun vadeli borç çevirme oranı %89 ile son 7,5 yılın en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir. Diğer sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranı ise Ağustos'ta %111 ile sınırlı oranda yükselmiştir.

Ağustos'ta net hata ve noksan kaleminde 1,6 milyar USD sermaye girişi yaşanmıştır. TCMB rezervleri 3,4 milyar USD genişleyerek son bir yılın en hızlı artışını kaydetmiştir.

Beklentiler...

Geçici dış ticaret verilerine göre Eylül ayında ara malı ithalatındaki hızlı yükselişle dış ticaret açığı önemli ölçüde genişlemiştir. Bu durumun cari açığa olumsuz yansımaları beklenmektedir. Turizm gelirlerindeki toparlanmanın ise ivme kaybetmekle birlikte sürdüğü tahmin edilmektedir. Bu çerçevede, cari açığın Eylül ayında genişlemeye devam edeceğini tahmin ediyoruz.

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



Ödemeler Dengesi

	Ağustos 2017	Ocak - Ağustos 2016	2017	% Değişim	(milyon USD) 12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-1.237	-22.887	-27.225	19,0	-36.972
Dış Ticaret Dengesi	-4.279	-27.685	-34.043	23,0	-47.217
Hizmetler Dengesi	3.511	9.673	12.079	24,9	17.855
Seyahat (net)	2.997	8.671	10.583	22,1	15.872
Birincil Gelir Dengesi	-675	-5.912	-6.764	14,4	-9.850
İkincil Gelir Dengesi	206	1.037	1.503	44,9	2.240
Sermaye Hesabı	5	23	17	-26,1	17
Finans Hesabı	374	-18.394	-28.786	56,5	-31.730
Doğrudan Yatırımlar (net)	-657	-5.623	-4.917	-12,6	-8.454
Portföy Yatırımları (net)	-2.237	-10.278	-20.088	95,4	-16.110
Net Varlık Edinimi	-273	-357	-1.011	183,2	857
Net Yükümlülük Oluşumu	1.964	9.921	19.077	92,3	16.967
Hisse Senetleri	520	430	3.211	646,7	3.604
Borç Senetleri	1.444	9.491	15.866	67,2	13.363
Diğer Yatırımlar (net)	-133	-12.955	-2.383	-81,6	3.881
Efektif ve Mevduatlar	-349	-4.093	-266	-93,5	5.615
Net Varlık Edinimi	-48	368	1.068	190,2	6.080
Net Yükümlülük Oluşumu	301	4.461	1.334	-70,1	465
Merkez Bankası	-50	-327	-166	-49,2	-315
Bankalar	351	4.788	1.500	-68,7	780
Yurt Dışı Bankalar	-376	4.049	143	-96,5	576
Yabancı Para	164	-298	-349	17,1	131
Türk Lirası	-540	4.347	492	-88,7	445
Yurt Dışı Kişiler	727	739	1.357	83,6	204
Krediler	-639	-6.375	1.031	-	2.140
Net Varlık Edinimi	132	194	-58	-	-23
Net Yükümlülük Oluşumu	771	6.569	-1.089	-	-2.163
Bankacılık Sektörü	-192	-1.354	-3.373	149,1	-5.301
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	1.080	8.689	2.751	-68,3	3.764
Ticari Krediler	868	-2.509	-3.119	24,3	-3.926
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-13	22	-29	-	52
Rezerv Varlıklar (net)	3.401	10.462	-1.398	-	-11.047
Net Hata ve Noksan	1.606	4.470	-1.578	-	5.225

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe 6,4 milyar TL açık verdi.

Eylül ayında bütçe harcamaları geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %2,6 ile sınırlı oranda artarken, bütçe gelirleri %32,9 oranında yükselmiştir. Böylece, 2016 yılının Eylül ayında 16,9 milyar TL olan bütçe açığı bu yılın aynı ayında 6,4 milyar TL'ye gerilemiştir. Eylül ayında faiz harcamaları yıllık bazda %34,6 oranında genişlese de bütçe gelirlerindeki toparlanmanın etkisiyle 2 milyar TL faiz dışı fazla verilmiştir.

Ocak-Eylül döneminde ise geçtiğimiz yıl 12 milyar TL olan bütçe açığı 2017 yılının aynı döneminde 31,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bütçe harcamaları yıllık bazda %17,2 oranında genişlerken, bütçe gelirlerindeki artış %12,9 olmuştur.

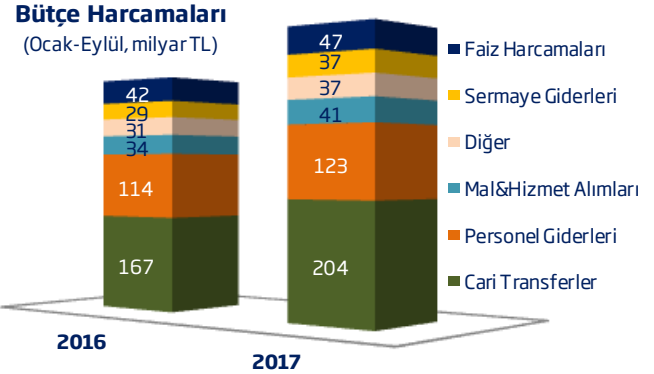
Vergi gelirleri ivme kazandı.

Eylül ayında vergi gelirleri yıllık bazda %35,5 ile 2017 yılının en hızlı büyümesini kaydetmiştir. Söz konusu büyümenin yaklaşık üçte biri ÖTV gelirlerindeki artıştan kaynaklanmıştır. Özellikle tütün mamullerinden alınan ÖTV gelirlerinin Eylül ayında yıllık bazda %86,2 oranında artması dikkat çekmiştir. Bu dönemde, ithalde alınan KDV gelirleri de %63,7 oranında genişleyerek vergi gelirlerindeki artışa 10,4 puan katkı sağlamıştır. Gelir vergisindeki %30,3'lük genişleme de bütçeyi olumlu yönde etkilemiştir. Dahilde alınan KDV gelirleri ise %13,8 ile daha yavaş bir büyüme kaydetmiştir.

İlk dokuz ayda vergi gelirleri yıllık bazda %17,1 oranında genişlemiştir. Bu dönemde kurumlar vergisi ile ithalde alınan KDV gelirleri güçlü bir performans sergilerken, dahilde alınan KDV gelirleri yıllık bazda %6,5 ile sınırlı oranda genişlemiştir.

Bütçe harcamalarında ivme kaybı...

Eylül ayında bütçe harcamaları cari transferlerdeki %8,2'lik düşüşün etkisiyle sınırlı oranda artmıştır. Eylül'de sosyal güvenlik açığının finansmanı için transfer yapılmaması bütçe harcamalarını 7,5 puan aşağı çekmiştir. Eylül 2016'da bu açığın finansmanı için Hazine'ye 4 milyar TL transfer edilmişti. Eylül ayında tarımsal destekleme ödemelerindeki hızlı artış ön plana çıkarken, sermaye giderlerinin önemli ölçüde daralması dikkat çekmiştir.



Ocak-Eylül döneminde bütçe harcamalarındaki artışa en yüksek katkı cari transferler sağlamıştır. Sermaye giderleri de özellikle gayrimenkul sermaye ve üretim giderlerindeki yükselişin etkisiyle bütçe harcamalarındaki artışta önemli rol oynamıştır. Bu dönemde faiz giderlerindeki artış oranı ise %11,8 olmuştur.

Beklentiler...

Yılın ilk üç çeyreğinde ekonomik aktivitedeki toparlanmanın vergi gelirlerine doğrudan yansıdığı gözlenmektedir. Bu dönemde, vergi gelirlerindeki artış enflasyondan arındırıldığında %5,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, son dönemde ithalatta kaydedilen güçlü artışın özellikle ithalde alınan KDV gelirleri vasıtasıyla bütçeyi desteklediği görülmektedir. Önümüzdeki dönemde de bütçe gelirlerindeki toparlanmanın bu çerçevede süreceğini, ekonomik aktiviteyi desteklemeye yönelik atılan adımların etkisiyle bütçe harcamalarındaki genişlemenin devam edeceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede, OVP'de öngörüldüğü üzere bütçe açığının bu yıl 61,7 milyar TL olacağını, böylece bütçe açığı/GSYH oranının %2 civarında gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Eylül			Ocak-Eylül			2017 Bütçe		
	2016	2017	Değişim	2016	2017	Değişim	Hedefi	OVP Tahmini	Gerç./ OVP Tah. (%)
Harcamalar	53,0	54,4	2,6	416,5	488,2	17,2	645,1	673,7	72,5
Faiz Harcamaları	6,2	8,4	34,6	41,7	46,6	11,8	57,5	57,5	81,0
Faiz Dışı Harcamalar	46,7	46,0	-1,6	374,8	441,6	17,8	587,6	616,2	71,7
Gelirler	36,1	48,0	32,9	404,5	456,6	12,9	598,3	612,0	74,6
Vergi Gelirleri	30,9	41,8	35,5	329,0	385,3	17,1	511,1	520,5	74,0
Diğer Gelirler	5,2	6,1	17,8	75,5	71,3	-5,6	87,2	91,6	77,8
Bütçe Dengesi	-16,9	-6,4	-62,0	-12,0	-31,6	162,7	-46,9	-61,7	51,2
Faiz Dışı Denge	-10,7	2,0	-	29,6	15,0	-49,5	10,6	-4,2	-

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

TÜFE artışı beklentileri aştı.

Ekim ayında aylık TÜFE artışı %2,08 ile piyasa öngörülerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Reuters anketine göre TÜFE'nin bu dönemde %1,87 oranında artış kaydetmesi bekleniyordu. Böylece, TÜFE'de 2011 yılından bu yana en yüksek Ekim ayı enflasyonu kaydedilmiştir. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) artış ise Ekim'de %1,71 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yıllık TÜFE enflasyonu Ekim'de %11,9 ile son dokuz yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde, Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da %17,3'e çıkmıştır.

Ekim	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	Değişim (%)	2016	2017	2016
Aylık	1,44	2,08	0,84	1,71
Yılsonuna Göre	6,23	9,52	4,66	11,66
Yıllık	7,16	11,90	2,84	17,28
Yıllık Ortalama	7,89	10,37	3,83	14,47

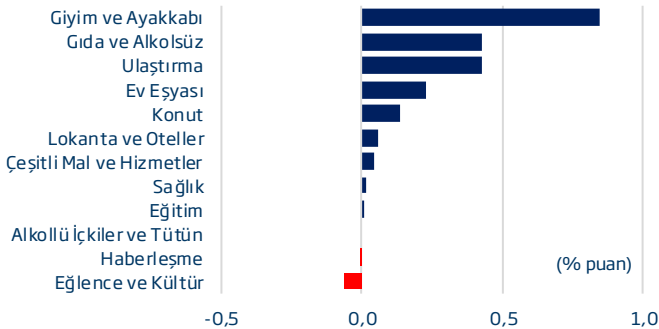
TÜFE'nin seyrinde enerji fiyatlarındaki yükseliş belirleyici olmaya devam ediyor.

Ekim ayında yalnızca eğlence ve kültür ile haberleşme grupları TÜFE'yi azaltıcı yönde etkide bulunmuştur. Bu dönemde, TÜFE artışına en fazla katkıyı mevsimsel faktörlerin etkili olduğu giyim ve ayakkabı grubu yapmıştır. Fiyatların bir önceki aya göre %11,5 arttığı söz konusu harcama grubu TÜFE artışına 82 baz puan yukarı yönlü etki yapmıştır.

Son 5 aydır aylık bazda gerileyen gıda fiyatları Ekim ayında %2'ye yakın yükselmiştir. Böylece, Aylık TÜFE'yi 42 baz puan yükselten gıda fiyatlarındaki yıllık artış da %12,7'ye ulaşmıştır.

Son dönemde petrol fiyatlarının 60 USD/varil düzeyinin üzerine çıkması enflasyon görünümü açısından olumsuz bir tablo çizmektedir. Nitekim, enerji fiyatlarına duyarlılığın yüksek olduğu ulaştırma grubunda fiyatlar aylık bazda %2,6 oranında artmış ve 42 baz puan ile TÜFE artışına en fazla katkı sağlayan üçüncü harcama grubu olmuştur. Söz konusu gruptaki yıllık fiyat artışı %16,8'e çıkmıştır.

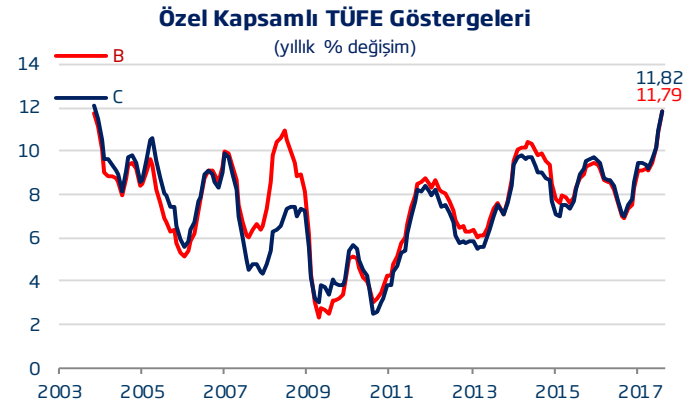
Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



Mobilya ve beyaz eşyada Eylül sonu itibarıyla vergi indirimlerinin sona ermesiyle Ekim ayında ev eşyası grubunda fiyatlar aylık bazda %3 oranında artmış ve TÜFE'yi 22 baz puan yukarı çekmiştir.

Çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulma sürüyor.

Çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükseliş Ekim ayında da devam etmiştir. TCMB'nin yakından takip ettiği özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden B endeksinde yıllık enflasyon %11,79 ile baz yılının değiştiği 2003 yılından bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. C endeksinde de yıllık enflasyon %11,82 ile Ocak 2004'ten sonra gördüğü zirveye yükselmiştir.



B: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç
C: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve altın hariç

Enerji ve metal fiyatları Yİ-ÜFE'yi yükseltiyor.

Ekim ayında ana metal ve enerji fiyatlarındaki artışlar Yİ-ÜFE'deki yükselişe toplamda 65 baz puan katkı sağlamıştır. Öte yandan, bu dönemde tekstil ve kimyasal sektörleri Yİ-ÜFE'yi yukarı çeken diğer ana unsurlar olmuştur.

TÜFE'nin yıl sonunu tek haneli seviyede tamamlaması ihtimali zayıfladı.

Enerji fiyatlarının geçtiğimiz seneye kıyasla yüksek seyretmesi enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskının devam edeceğine işaret etmektedir. Son dönemde TL'de meydana gelen değer kaybının gecikmeli etkilerinin de orta vadede enflasyon görünümü açısından olumsuz olduğu değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, Aralık ayındaki güçlü baz etkisine rağmen TÜFE artışının yılsonunda tek haneli seviyeye gerilemesi ihtimali zayıflamıştır. Çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükseliş eğilimi de yılsonunda enflasyondaki gerilemenin sınırlı olacağına işaret etmektedir. Bu çerçevede TÜFE'nin 2017 yılını, TCMB'nin son enflasyon raporundaki tahmininin üst bandı olan %10,3'ün üzerinde tamamlayabileceğini değerlendiriyoruz.

Merkez bankaları ön planda...

Son dönemde küresel ekonominin gündeminde siyasi gelişmeler ve merkez bankalarına ilişkin gelişmeler ön plana çıkmıştır. Kuzey Irak yönetiminin yaptığı bağımsızlık referandumunun ardından bölgede siyasi tansiyon yükselirken petrol fiyatları OPEC'in en büyük ikinci üreticisi olan Irak'ın toprak bütünlüğüne ilişkin endişelerle yükselmiştir. Katalonya'da yapılan bağımsızlık referandumu ve sonrasında yaşanan gelişmeler ise Brexit müzakerelerinin tıkandığı bir ortamda AB'nin geleceğine ilişkin endişe yaratmıştır.

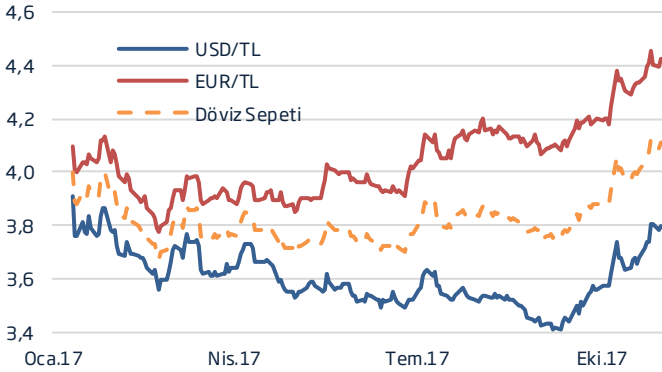
Fed Başkanı Yellen'in yerine kimin geleceği piyasalar tarafından yakından izlenmiş, Taylor ve Powell isimlerinin gündeme gelmesi piyasalar üzerinde etkili olmuştur. ECB'nin Ekim'deki toplantısının ardından verilen sinyallerin "güvercin" olarak değerlendirilmesi euronun değer kaybetmesine neden olmuştur.

Ekim ayında ABD ile Türkiye arasında vize krizi ve AB ülkeleri ile yaşanan sorunlar yurt içine yönelik risk algısının bozulmasına yol açmıştır. Bu durum piyasalar üzerinde satış baskısı yaratmıştır.

USD/TL kurunda hızlı artış...

Ekim ayının ilk haftasında nispeten yatay bir seyir izleyen USD/TL, vize gerilimiyle birlikte hızlı yükselmiştir. Sonraki dönemde TL kayıplarının bir kısmını telafi etse de kur üzerindeki baskılar ay sonunda yeniden artmıştır. 31 Ekim itibarıyla Eylül sonuna kıyasla %6,4 yükselen USD/TL kuru 3,79 düzeyinde gerçekleşmiştir. EUR/TL de Ekim ayını %4,9 yükselerek 4,42 düzeyinden tamamlamıştır.

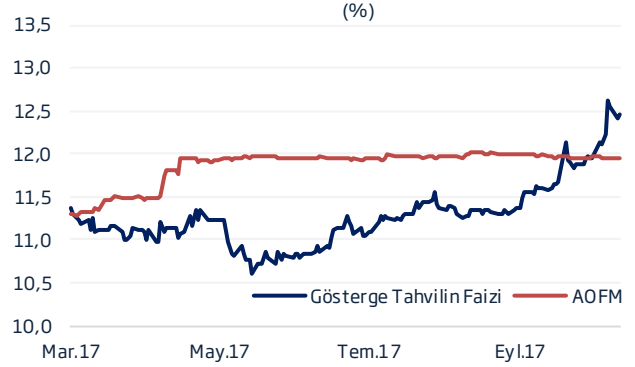
Döviz Kurları



Faiz oranlarında yükseliş...

Faiz oranlarında da yukarı yönlü bir seyir izlenmektedir. TL'de yaşanan hızlı değer kaybıyla birlikte faiz oranlarındaki yükseliş de belirginleşmiştir. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı 31 Ekim'de %12,8 ile Haziran 2009'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Gösterge Tahvilin Faizi ve TCMB AOFM



BİST-100 endeksinde dalgalı seyir...

BİST-100 endeksi, 9 Ekim'de Haziran ayından bu yana ilk defa 100 bin seviyesinin altına inmiştir. Ancak tepki alımlarına ek olarak ABD ile yaşanan sorunun diplomatik yoldan çözülebileceğine ilişkin beklentilerin gündeme gelmesi endeksin yönünü tekrar yukarı çevirmesine olanak sağlamıştır. Küresel ölçekte borsa endekslerinin tarihi yüksek düzeylerde seyretmesi de gelişmekte olan ülke borsa endekslerine olumlu yansımıştır. Eylül sonuna kıyasla %7 artan BİST-100 endeksi 31 Ekim itibarıyla 110.143 seviyesine yükselmiştir.

TCMB para politikasında değişikliğe gitmedi.

TCMB Para Politikası Kurulu, 26 Ekim'de yaptığı toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak faiz oranlarında değişiklik yapmamıştır. Toplantı sonrası yayımlanan karar metninde, enflasyon göstergelerindeki yüksek seyre dikkat çekilirken, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun kararlılıkla korunacağı belirtilmiştir. Kurul ayrıca, ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceği vurgusunu yinelemiştir.

Kasım ayı başında rezerv opsiyonu mekanizması kapsamında döviz imkânına ilişkin üst sınır ile dilim aralıklarında değişiklik yapılmıştır. Buna göre, döviz imkân oranı üst sınırı %60'tan %55'e indirilmiş, tüm dilim aralıkları da 5'er puan aşağı çekilmiştir. Bu değişiklikle 5,3 milyar TL piyasadan çekilecek olup, yaklaşık 1,4 milyar USD'nin bankaların kullanımına geçeceği açıklanmıştır.

TCMB enflasyon tahminlerini yükseltti.

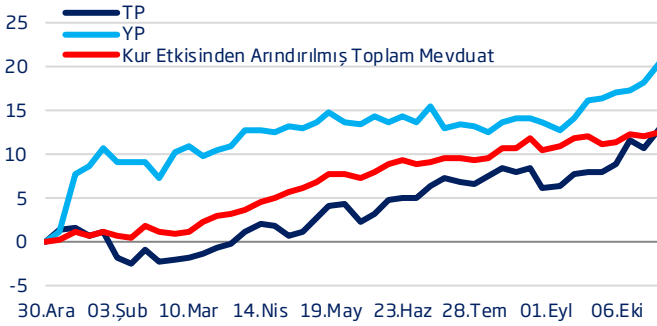
TCMB yılın dördüncü Enflasyon Raporunda enflasyon tahminlerini yukarı yönlü güncellemiştir. TCMB 2017, 2018 ve 2019 yıllarına ilişkin enflasyon tahminlerini sırasıyla 1,1, 0,6 ve 1 puan yükselterek %9,8, %7 ve %6 düzeyine çıkarmıştır. Yukarı yönlü revizyonda etkili olan en önemli unsurun Türk lirasındaki değer kaybı ile petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki artışın etkisiyle Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarında gözlenen yükseliş olduğu belirtilmiştir.

Mevduat hacmi yılsonuna göre %16,3 arttı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 27 Ekim itibarıyla toplam mevduat hacmi 2016 sonuna göre %16,3 civarında genişleyerek 1.793 milyar TL olmuştur. Son dönemde kurlarda meydana gelen yükseliş toplam mevduat artışının hızlanmasına yol açmıştır. Kur etkisinden arındırıldığında yılsonuna göre mevduat hacmi artışı %12,5 düzeyine inmektedir.

TL'deki değer kaybının etkisiyle Eylül ayının son haftasından itibaren YP mevduattan TP mevduata geçiş yaşandığı gözlenmektedir. 27 Ekim itibarıyla TP mevduat hacmi yılsonuna kıyasla %13,1 artarken, YP mevduat hacmi %20,6 oranında genişlemiştir. USD cinsi YP mevduatın artış hızı ise %11,8 düzeyinde gerçekleşmiştir.

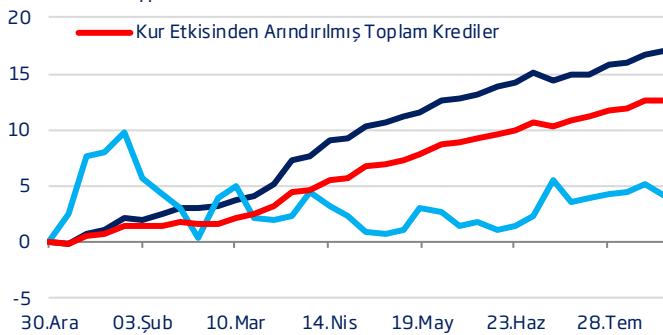
Mevduat Hacmi
(2016 sonuna göre % değişim)



TP kredi hacminde artış eğilimi sürüyor.

Yılın özellikle ilk yarısında Kredi Garanti Fonu (KGF) destekli kredilerdeki artışın etkisiyle TP kredi hacmi hızlı yükseliş kaydetmiştir. Böylece, TP kredi hacmi 27 Ekim itibarıyla yılsonuna kıyasla %20,5 oranında genişlemiştir. Kurların yüksek düzeyi nedeniyle zayıf bir performans sergileyen USD cinsi YP krediler ise yatay bir seyir izlemektedir. 27 Ekim itibarıyla toplam kredi hacmi yılsonuna kıyasla %18

Kredi Hacmi
(yıl sonuna göre % değişim)



oranında büyümüştür.

Yıllık büyüme hızları incelendiğinde, 27 Ekim itibarıyla mevduat hacminin %24,1, kredi hacminin %25,5 oranında genişlediği görülmektedir.

Takipteki alacaklar oranı gerilemeye devam ediyor.

2017 yılında kredi hacminde kaydedilen hızlı artış takipteki alacaklar oranının gerilemesine neden olmuştur. 27 Ekim itibarıyla brüt takipteki alacaklar bakiyesindeki 2016 sonuna kıyasla 4,9 milyar TL tutarında %8,4'lük artışa rağmen sektörün takipteki alacaklar oranı bu dönemde %3,20 düzeyinden %2,94 seviyesine gerilemiştir. Böylece, bankacılık sektörünün takipteki alacaklar oranı iki yılı aşkın sürenin en düşük seviyesine inmiştir.

Takipteki Alacaklar Oranı
(%)



Menkul kıymetler portföyü...

Bankaların menkul kıymetler portföyü 27 Ekim itibarıyla yılsonuna kıyasla %9,6 oranında genişlemiştir. Satılmaya hazır menkul kıymetler portföyündeki düşüş bu dönemde %10,5 olmuştur. 2016 sonunda 60 milyar TL düzeyinde bulunan teminata verilen menkul değerler portföyü ise 27 Ekim itibarıyla 154 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Bankaların emanetinde tutulan menkul kıymetler portföyü ivme kazanarak 27 Ekim itibarıyla 2016 sonuna kıyasla %17,6 artmıştır. Bu gelişmede, yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymetler portföyünün %24,7 artış kaydetmesi rol oynamıştır. Yurt içi yerleşiklerin menkul kıymetler portföyü ise aynı dönemde %12,6 ile daha düşük bir oranda genişlemiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 27 Ekim itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)42.544 milyon USD, bilanço dışında ise (+)42.610 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)66 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Son dönemde küresel ekonominin ana gündem maddesini gelişmiş ülke merkez bankalarının kararları ve siyasi gelişmeler oluşturmaktadır. Fed'in bu yılın geri kalanında ilave bir faiz artırımını yapması beklenirken, bilanço küçültme süreci Ekim'de hayata geçirilmiştir. Trump, Fed başkan adayı olarak Yellen'in politika çizgisine yakın bir tutum izleyecek Powell'i tercih etmiştir. Avrupa'da ECB varlık alım programının büyüklüğünü Ocak 2018'den itibaren azaltma kararı alırken süresini Eylül 2018'e kadar uzatmıştır. İngiltere Merkez Bankası beklentilere paralel olarak politika faizini 10 yılın ardından ilk kez artırmıştır. Gelişmiş ülke merkez bankalarının uzun süredir gündemi meşgul eden normalleşme adımlarını oldukça tedrici ve ihtiyatlı bir şekilde attığı mevcut ortamda, küresel risk iştahı olumlu seyretmektedir.

Siyasi alanda ise özellikle Avrupa'da yaşanan gelişmeler belirsizlik yaratmaktadır. Brexit sürecinde yaşanan sorunların ardından son dönemde İspanya'da da siyasi tansiyon yükselmiştir. Almanya'da koalisyon kurma çalışmalarına yönelik olumsuz haberler zaman zaman gündeme gelmektedir. Böyle bir ortamda, Türkiye ile AB arasındaki ilişkinin daha fazla kırılganlık arz edebileceği düşünülmektedir.

Geçtiğimiz ay jeopolitik sorunların yanı sıra ABD ile yaşanan vize gerilimi Türkiye'ye yönelik risk algısını olumsuz etkilemiştir. TL dolar ve euro karşısında zayıflarken, tahvil faizlerinde de yükseliş gözlenmiştir. Bununla birlikte, ekonomik aktivitede kamunun güçlü desteği ve düşük baz etkisinin de katkısıyla olumlu görünüm devam etmektedir. Diğer taraftan, enflasyonun yüksek düzeylerde gerçekleşmesi para politikasında ilave sıkılaştırıcı tedbirleri gündeme getirmektedir.

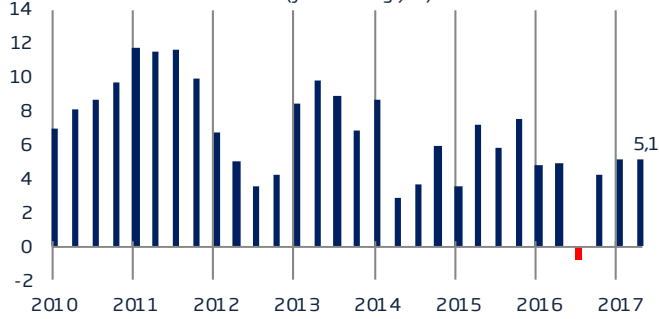
Tahminlerimiz (%)	2017	2018
Büyüme	5,0	4,1
Cari Açık/GSYH	5,1	5,3
Enflasyon (yıl sonu)	10,0	9,0

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

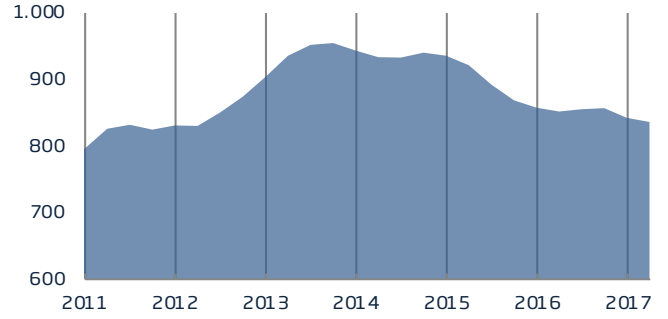
The screenshot displays the website's interface. At the top, there is a navigation bar with the logo and menu items: 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. The main content area features a large blue background with a 3D bar chart on a tablet. Below the chart, there is a navigation bar with icons and labels: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PİYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VİDEOLAR'.

Büyüme

GSYH Büyümesi
(yıllık % değişim)

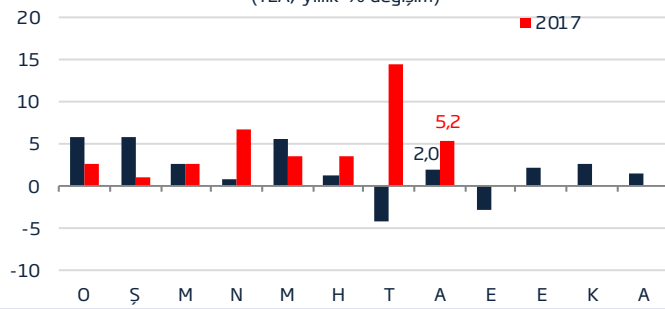


Dolar Cinsi GSYH
(yıllıklandırılmış, milyar USD)

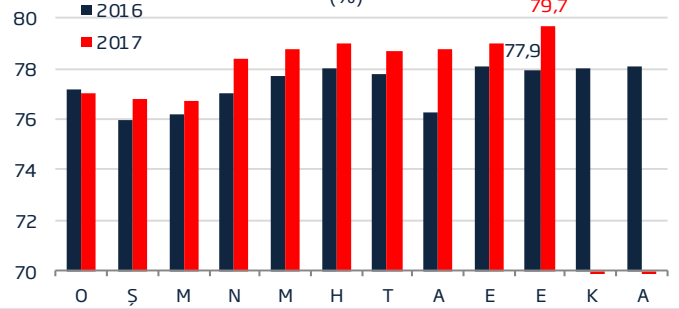


Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

Sanayi Üretimi
(TEA, yıllık % değişim)

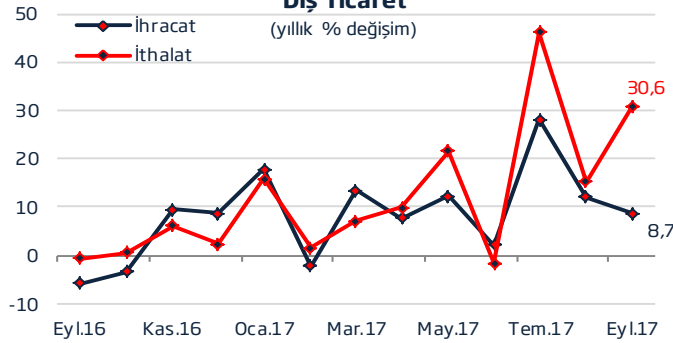


İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı
(%)

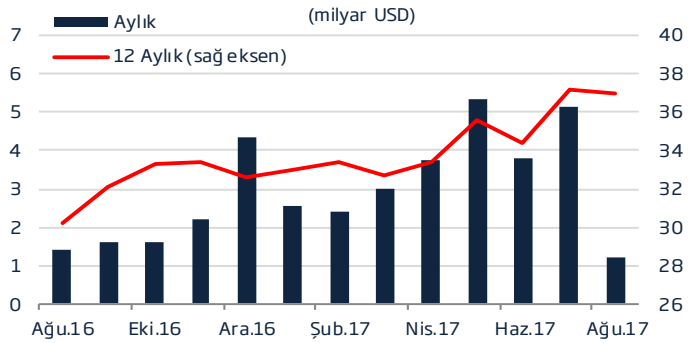


Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret
(yıllık % değişim)

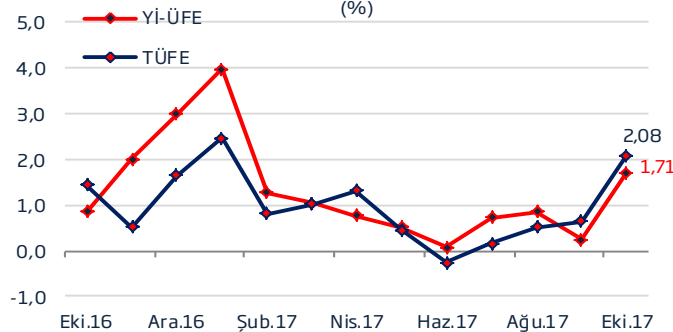


Cari Açık
(milyar USD)

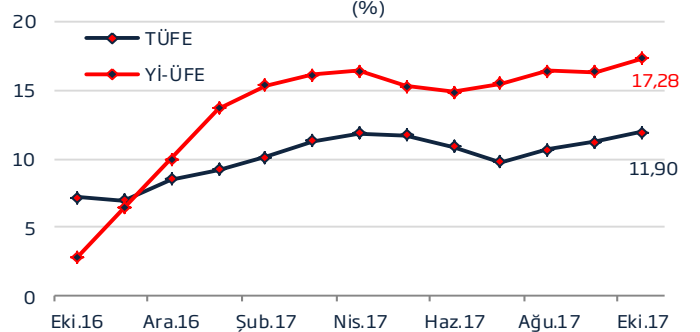


Enflasyon

Aylık Enflasyon
(%)



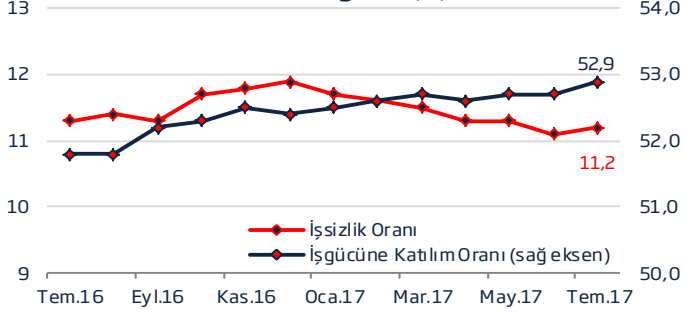
Yıllık Enflasyon
(%)



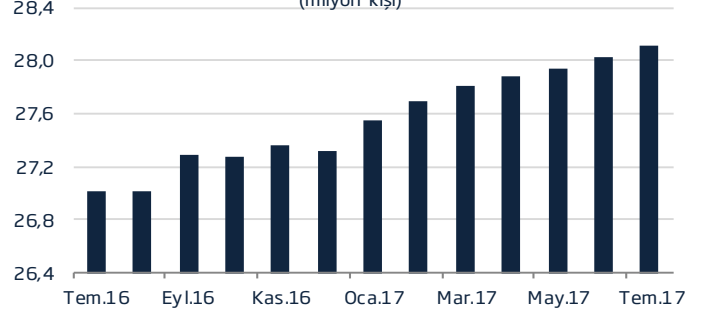
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)

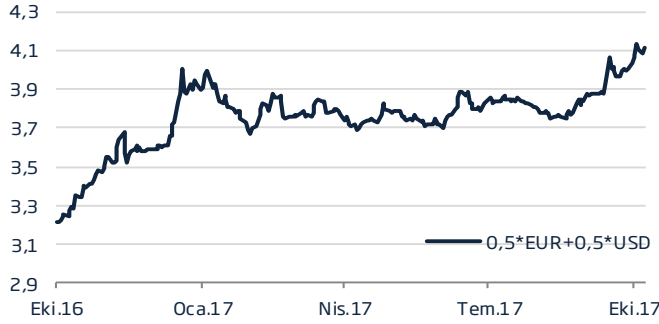


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

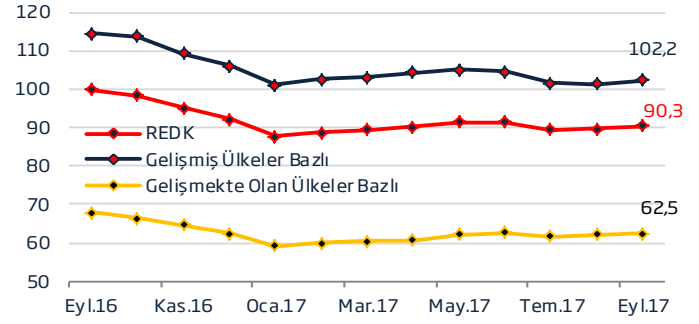


Döviz

Döviz Sepeti

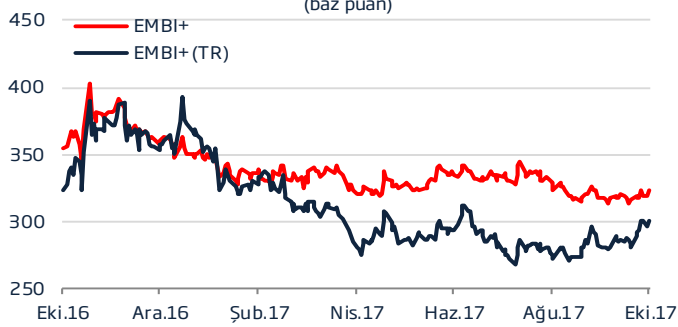


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

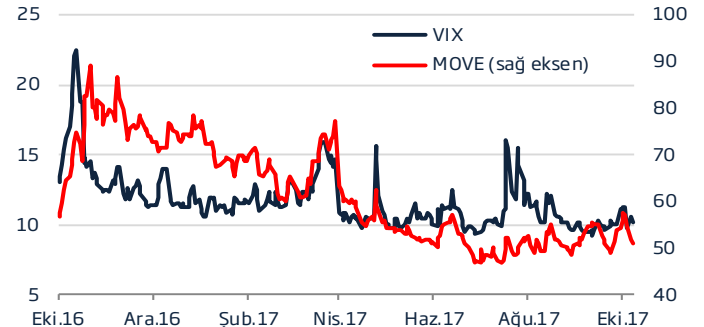


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

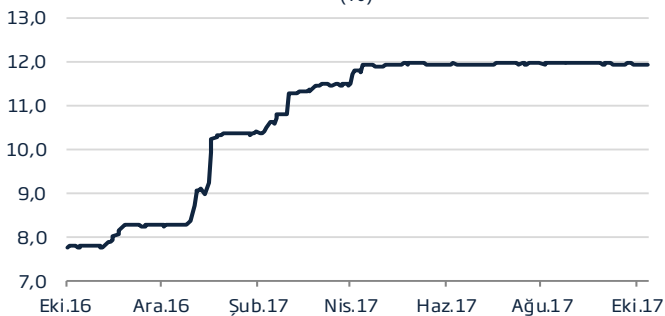


VIX ve MOVE Endeksi

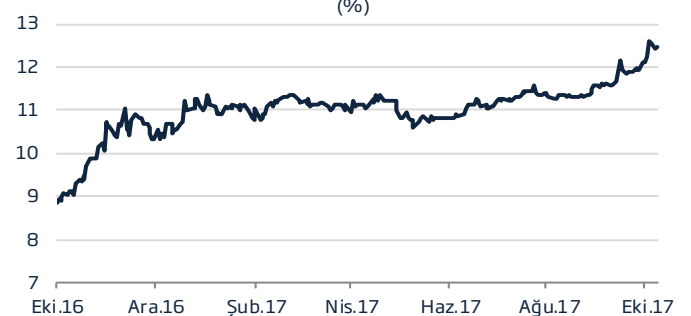


Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)



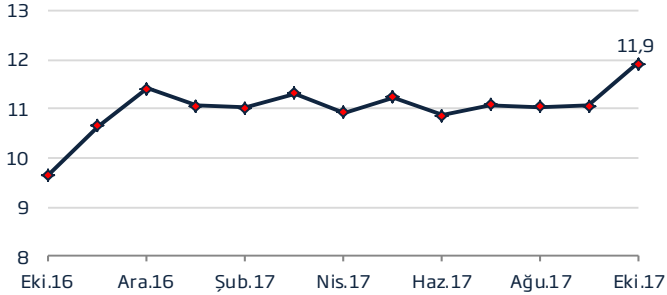
2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Faizi (%)



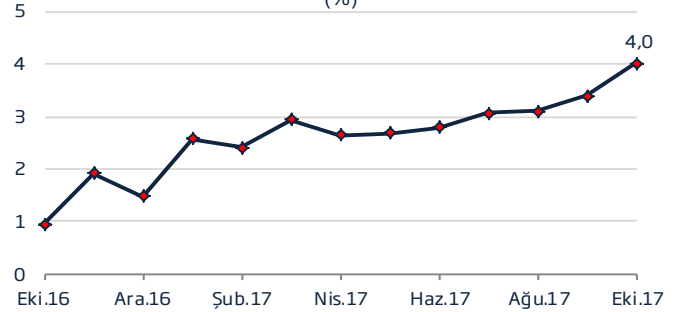
Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil

Hazine İhalelerinde Oluşan Ortalama Bileşik Faiz (%)

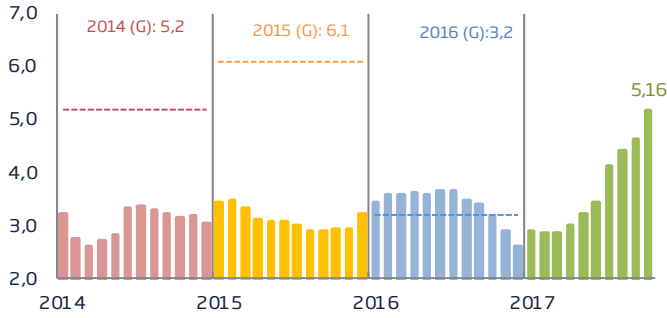


TL DİBS'lerin Beklenen Reel Getirisi (%)

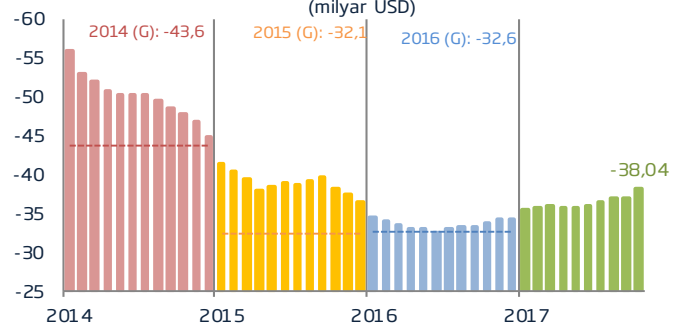


TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler

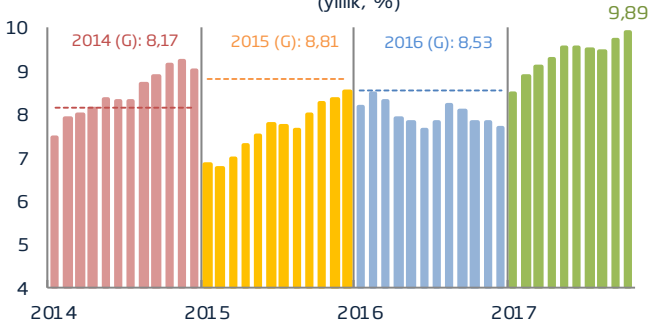
Yılsonu GSYH Büyüme Beklentisi (%)



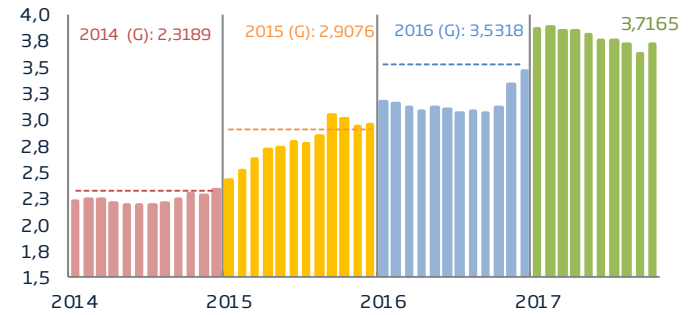
Yılsonu Cari Denge Beklentisi (milyar USD)



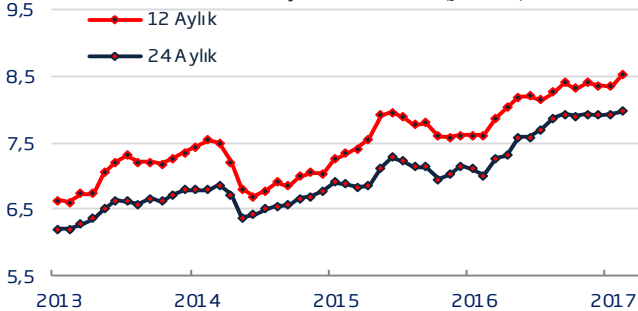
Yılsonu TÜFE Artışı Beklentisi (yıllık, %)



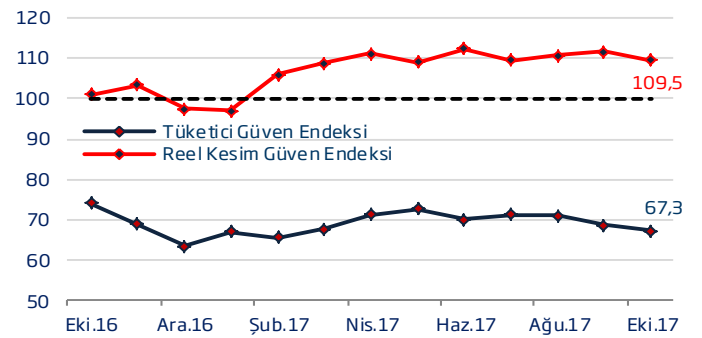
Yılsonu Dolar Kuru Beklentisi



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	863	175,9	204,8	-
GSYH (milyar TL)	1.570	1.810	2.045	2.339	2.609	649,5	734,2	-
Büyüme Oranı (%)	4,8	8,5	5,2	6,1	3,2	5,2	5,1	-
Enflasyon (%)						Ağu.17	Eyl.17	Eki.17
TÜFE (yıllık)	6,16	7,40	8,17	8,81	8,53	10,68	11,20	11,90
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	2,45	6,97	6,36	5,71	9,94	16,34	16,28	17,28
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						May.17	Haz.17	Tem.17
İşsizlik Oranı (%)	8,8	9,1	10,3	10,2	11,9	11,3	11,1	11,2
İşgücüne Katılım Oranı (%)	48,5	48,5	51,0	51,7	52,4	52,7	52,7	52,9
Döviz Kurları						Ağu.17	Eyl.17	Eki.17
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	110,3	100,3	105,0	97,5	92,0	89,6	90,3	
USD/TL	1,7847	2,1485	2,3378	2,9189	3,5176	3,4526	3,5561	3,7966
EUR/TL	2,3530	2,9605	2,8288	3,1708	3,7102	4,1048	4,2040	4,4228
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,0688	2,5545	2,5833	3,0448	3,6139	3,7787	3,8801	4,1097
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Tem.17	Ağu.17	Eyl.17
İhracat	152,5	151,8	157,6	143,8	142,5	151,1	152,6	153,5
İthalat	236,5	251,7	242,2	207,2	198,6	214,1	216,6	221,3
Dış Ticaret Dengesi	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,1	-63,0	-64,1	-67,8
Karşılama Oranı (%)	64,5	60,3	65,1	69,4	71,8	70,6	70,4	69,4
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Haz.17	Tem.17	Ağu.17
Cari İşlemler Dengesi	-48,0	-63,6	-43,6	-32,1	-32,6	-34,4	-37,1	-37,0
Finans Hesabı	-48,9	-62,1	-41,6	-21,9	-21,3	-29,2	-32,8	-31,7
Doğrudan Yatırımlar (net)	-9,5	-9,3	-5,8	-12,5	-9,2	-8,6	-9,0	-8,5
Portföy Yatırımları (net)	-41,0	-24,0	-20,1	15,7	-6,3	-15,2	-14,3	-16,1
Diğer Yatırımlar (net)	-19,2	-38,8	-15,3	-13,4	-6,7	4,7	1,3	3,9
Rezerv Varlıklar (net)	20,8	9,9	-0,5	-11,8	0,8	-10,0	-10,8	-11,0
Net Hata ve Noksan	-0,9	1,6	2,0	10,2	11,3	5,2	4,4	5,2
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Tem.17	Ağu.17	Eyl.17
Harcamalar	361,9	408,2	448,8	506,3	583,7	376,0	433,8	488,2
Faiz Harcamaları	48,4	50,0	49,9	53,0	50,2	32,8	38,2	46,6
Faiz Dışı Harcamalar	313,5	358,2	398,8	453,3	533,4	343,2	395,7	441,6
Gelirler	332,5	389,7	425,4	482,8	554,4	351,7	408,7	456,6
Vergi Gelirleri	278,8	326,2	352,5	407,8	458,7	292,1	343,5	385,3
Bütçe Dengesi	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	-29,3	-24,3	-25,2	-31,6
Faiz Dışı Denge	19,0	31,4	26,5	30,4	21,0	8,4	13,0	15,0
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,9	-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Tem.17	Ağu.17	Eyl.17
İç Borç Stoku	386,5	403,0	414,6	440,1	468,6	504,6	513,3	523,5
Dış Borç Stoku	145,7	182,8	197,9	238,1	291,3	312,5	307,2	319,0
Toplam Borç Stoku	532,2	585,8	612,5	678,2	760,0	811,8	820,5	842,5

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

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

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2012	2013	2014	2015	2016	Ağu.17	Eyl.17	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	2.989,9	3.053,9	11,8
Krediler	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.734,3	1.954,1	1.993,9	15,0
TP Krediler	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.131,4	1.335,0	1.356,2	19,9
Pay (%)	74,0	71,9	71,0	68,2	65,2	68,3	68,0	-
YP Krediler	206,4	294,7	359,7	471,5	602,9	619,1	637,7	5,8
Pay (%)	26,0	28,1	29,0	31,8	34,8	31,7	32,0	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	23,4	29,6	36,4	47,5	58,2	63,0	62,7	7,8
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	2,8	2,9	3,1	3,2	3,1	3,0	-
Menkul Değerler	270,0	286,7	302,3	329,7	351,6	368,5	375,7	6,9
PASİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	2.989,9	3.053,9	11,8
Mevduat	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.453,6	1.601,2	1.635,3	12,5
TP Mevduat	520,4	594,1	661,3	715,4	845,1	899,3	918,4	8,7
Pay (%)	67,4	62,8	62,8	57,4	58,1	56,2	56,2	-
YP Mevduat	251,8	351,7	391,4	530,0	608,5	701,9	716,8	17,8
Pay (%)	32,6	37,2	37,2	42,6	41,9	43,8	43,8	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	37,9	60,6	89,3	97,8	116,3	129,8	134,9	16,0
Bankalara Borçlar	173,4	254,2	293,2	361,3	417,6	411,2	427,4	2,3
Repodan Sağlanan Fonlar	79,9	119,1	137,4	156,7	137,8	87,0	97,1	-29,6
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	181,9	193,7	232,0	262,3	300,3	340,2	345,0	14,9
Net Dönem Kârı/Zararı	23,5	24,7	24,6	26,1	37,5	33,3	37,2	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	50,6	57,9	60,7	63,5	66,5			
Krediler/Aktifler	58,0	60,5	62,2	63,0	63,5	65,4	65,3	-
Menkul Kıymet/Aktifler	19,7	16,6	15,2	14,0	12,9	12,3	12,3	-
Mevduat/Pasifler	56,3	54,6	52,8	52,8	53,2	53,6	53,5	-
Krediler/Mevduat	102,9	110,7	117,9	119,2	119,3	122,0	121,9	-
Sermaye Yeterliliği	17,9	15,3	16,3	15,6	15,6	17,2	17,2	-

(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.
