

Dünya

Türkiye

- ◆ OECD, Ekonomik Görünüm raporunda küresel ekonomideki iyileşmenin güçlenerek sürdüğünü ve genele yayılmaya devam ettiğini ifade etmiştir. Kuruluş, dünya ekonomisi için 2017 ve 2018 yılı büyüme tahminlerini 0,1'er puan yükselterek %3,6 ve %3,7'ye revize etmiştir.
- ◆ ABD ekonomisinin daha önce %3 düzeyinde açıklanan üçüncü çeyrek büyümesi %3,3'e revize edilmiştir. Son çeyrekte de iktisadi faaliyetin olumlu performans sergilediği ülkede enflasyon göstergeleri görece zayıf seyretmektedir.
- ◆ ABD'de vergi indirimlerine yönelik gelişmeler yakından takip edilmektedir. Senato'da onaylanan vergi reformu tasarısının Temsilciler Meclisi'nde onaylanan tasarıyla uzlaştırılması beklenmektedir.
- ◆ Fed'in 1 Kasım'da sona eren toplantısının tutanaklarında enflasyondaki zayıf seyre yönelik endişeler öne çıkmıştır.
- ◆ Almanya'daki koalisyon çalışmaları euro üzerinde zaman zaman aşağı yönlü baskı yaratmıştır.
- ◆ Euro Alanı'nda ekonomik aktivite güçlenmeye devam etmektedir. PMI verileri Kasım'da bölgede imalat sanayinde ve hizmetler sektöründe büyümenin hızlandığı sinyali vermiştir. Enflasyonda da Kasım'da geçtiğimiz ayların aksine aylık bazda yukarı yönlü bir hareket izlenmiştir.
- ◆ İngiltere Başbakanı May'in 28 Kasım'daki görüşmede AB yetkilileri tarafından hazırlanan Brexit tazminatı taslağını prensipte kabul etmesi çıkış müzakerelerinde yeni bir aşamaya geçilmesini kolaylaştıran bir adım olmuştur.
- ◆ Çin ekonomisine ilişkin son veriler bir miktar ivme kaybına işaret etmektedir.
- ◆ OPEC daha önce Mart 2018'de sonlanması planlanan üretim kesintilerini piyasa öngörülerini paralelinde 2018 sonuna kadar uzatma kararı almıştır.
- ◆ Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Ağustos'ta bir önceki döneme göre 0,3 puan azalarak %10,8'e gerilemiştir. İşgücüne katılım oranı ise artmaya devam ederek %52,9 ile tarihi yüksek düzeye ulaşmıştır.
- ◆ Eylül ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %10,4 oranında genişlemiştir. Sanayi üretimindeki artışa ana sanayi gruplarının hepsinin katkı verdiği görülmektedir. Düşük baz etkisinin de katkısıyla bu yılın üçüncü çeyreğinde sanayi üretimi yıllık bazda %10 artış kaydetmiştir.
- ◆ Ekim'de ihracat %9 artarak 13,9 milyar USD olurken, ithalat hacmi %25 ile hızlı yükselerek 21,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %74 oranında genişlemiştir.
- ◆ Cari açık Eylül'de 4,5 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif verilere bakıldığında, cari açığın Eylül'de 39,3 milyar USD ile iki yıldan uzun sürenin en yüksek seviyesine ulaştığı izlenmektedir.
- ◆ 2016 yılının Ekim ayında 104 milyon TL düzeyinde gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığı, bu yılın aynı ayında 3,3 milyar TL olmuştur. Ocak-Ekim döneminde de geçtiğimiz yıl 12,1 milyar TL olan bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 35 milyar TL'ye çıkmıştır.
- ◆ Tüketici fiyatları Kasım ayında aylık bazda %1,49 ile piyasa beklentisinin üzerinde artmıştı. Bu dönemde, yıllık tüketici enflasyonu %12,98 düzeyine ulaşmıştır.
- ◆ TCMB, reel sektörün kur riskinin yönetilmesi amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz sözleşmelerine başlamıştır. Ayrıca TCMB, 22 Kasım'dan itibaren geçerli olmak üzere, Bankalararası Para Piyasası'nda bankaların borç alabilme limitlerini gecelik vadede yapılan işlemler için (O/N) sınıra düşürmüştür.

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

H. Erhan Gül - Müdür Yrd.
erhan.gul@isbank.com.tr

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

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

Ayşim Kalkan - Uzman Yardımcısı
aysim.kalkan@isbank.com.tr

OECD küresel büyüme tahminlerini yükseltti.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kasım ayı sonunda yayımladığı Ekonomik Görünüm raporunda küresel ekonomideki iyileşmenin güçlenerek sürdüğünü ve genele yayılmaya devam ettiğini ifade etmiştir. 2017 yılı büyüme tahminlerini dünya ve ABD ekonomisi için 0,1'er puan yükselten OECD, İngiltere ve Japonya ekonomisi için 0,1'er puan düşürmüştür. Kuruluş, Türkiye ekonomisi için Haziran ayı tahminlerine kıyasla yüksek oranda bir revizyona gitmiş ve 2017 büyüme tahminini %6,1'e, 2018 büyüme öngörüsünü ise %4,9'a çıkarmıştır.

OECD Tahminleri

	Kasım Tahminleri (%)		Eylül Tahminlerinden Farkı (% puan)	
	2017	2018	2017	2018
Dünya	3,6	3,7	0,1	0,0
ABD	2,2	2,5	0,1	0,1
Euro Alanı	2,4	2,1	0,3	0,2
Almanya	2,5	2,3	0,3	0,2
Japonya	1,5	1,2	-0,1	0,0
İngiltere	1,5	1,2	-0,1	0,2
Çin	6,8	6,6	0,0	0,0
Brezilya	0,7	1,9	0,1	0,3
Türkiye	6,1	4,9	2,7*	1,4*

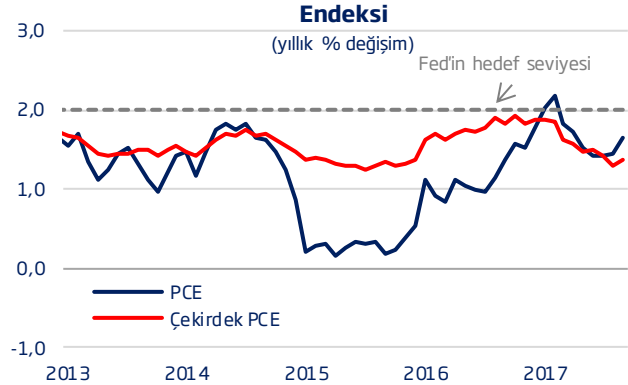
(*) Haziran ayı tahminlerinden farkı

Politika yapımcıların ekonomiyi desteklemek adına adımlar atmaya devam ettiklerini belirten OECD, özel sektör yatırımlarındaki toparlanmanın görece zayıf kaldığına dikkat çekmiştir. Orta vadeli büyüme performansı üzerinde risklerin varlığını koruduğunu dile getiren Kuruluş, bu riskler arasında finansal kırılganlıkları ve yüksek kurumsal borçluluk oranlarını öne çıkarmıştır.

ABD'de 3. çeyrek büyümesi yukarı yönlü revize edildi.

ABD ekonomisinin daha önce %3 düzeyinde açıklanan üçüncü çeyrek büyümesi %3,3'e revize edilmiştir. Söz konusu veri son üç yılın en olumlu performansına işaret etmektedir. Yukarı yönlü revizyonda stoklardaki artışın etkili olması ise ekonominin gerçek ivmesine ilişkin soru işareti yaratmıştır. Nitekim, stokların katkısı hariç tutulduğunda üçüncü çeyrek büyümesi %2,5'e inmektedir.

Son çeyrekte iktisadi faaliyette olumlu görünümün sürdüğü izlenmektedir. Öte yandan, enflasyon göstergeleri görece zayıf seyretmektedir. Fed'in yakından takip ettiği çekirdek kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksindeki aylık artış Ekim'de %0,2 ile beklentilere paralel düzeyde gerçekleşirken, yıllık artış da %1,4 ile %2 olan hedefin altında kalmaya devam etmiştir.

ABD Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat**Senato vergi reformu tasarısını onayladı.**

Vergi indirimine yönelik yasa tasarısının gelir vergisi dilim sayısı ve vergi indirimlerinin hayata geçirileceği tarih gibi çeşitli konularda ayrışan; biri Temsilciler Meclisi'nde, diğeri Senato'da iki farklı taslağı bulunmaktadır. Temsilciler Meclisi ve sonrasında da Senato kendilerine sunulan taslakları onaylamıştır. İzleyen süreçte bu iki paketin uzlaştırılması beklenmektedir.

Powell Bankacılık Komitesi'nde ilk konuşmasını yaptı.

Fed başkan adayı Jerome Powell ABD Senatosu'nun Bankacılık Komitesi'nde gerçekleştirilen "onay oturumu"nda konuşma yapmıştır. Aralık toplantısında faiz artırılmasının önünde bir engel olmadığını belirten yeni başkan adayı, merkez bankası bilançosunun 2,5-3,0 trilyon USD bandına ineceğini öngörmüştür. Son dönemde gündeme gelen bazı değerlendirmelerin aksine ekonominin fazla ısınmadığı yorumunda bulunan Powell'in bu açıklamaları, yeni olası Fed başkanının Yellen'in izinden gideceği yönündeki görüşleri teyit etmiştir.

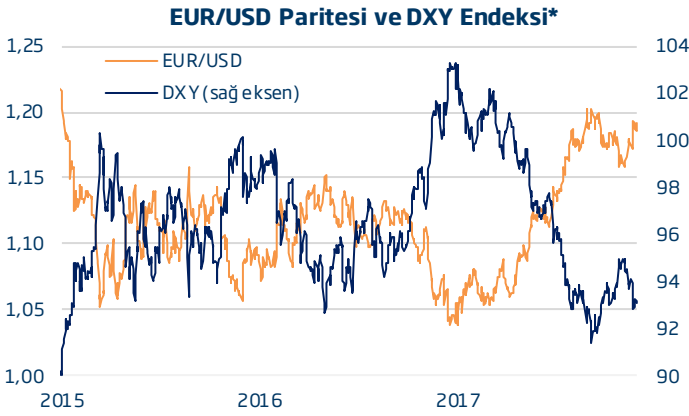
Fed tutanaklarında enflasyon endişeleri ön planda...

Fed'in 1 Kasım'da sona eren toplantısının tutanaklarına göre Merkez Bankası yetkilileri ekonomik aktivitenin gücünü koruduğuna yönelik görüş birliğine sahiptir. Fed yetkililerinin enflasyon konusunda ise bazı fikir ayrılıkları yaşadıkları izlenmiştir. Bazı Fed üyeleri enflasyonun beklenenden uzun süre %2'lik hedefin altında kalacağından endişe duymaktadır. Bu çerçevede, piyasalar tarafından Aralık'ta faiz artıracağına kesin gözüyle bakılan Fed'in 2018 yılında faiz artırımı konusunda daha temkinli davranabileceği tahmin edilmektedir.

Almanya'da koalisyon çalışmaları...

Eylül ayında seçimleri geride bırakan Almanya'da koalisyon çalışmaları Kasım ortasında partilere koalisyon kurmaları için verilen sürenin dolmasıyla sonuçsuz kalmıştır. Söz konusu gelişme euro üzerinde bir miktar baskı yaratmıştır. Öte yandan, ilerleyen günlerde Almanya Cumhurbaşkanı'nın koalisyon kurulmasına yönelik yapıcı açıklamaları ile

Merkel'in Sosyal Demokrat Partisi ile yeniden görüşmelere başlayacaklarını duyurması erken seçim endişelerini hafifletmiştir. Euro Alanı'na yönelik risk iştahını olumsuz etkileyen siyasi gelişmelere rağmen ABD dolarındaki güç kaybına ek olarak Euro Alanı'nda ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu görünüm ile birlikte EUR/USD paritesi 30 Kasım itibarıyla Ekim sonuna kıyasla %2,4 oranında yükselmiştir.



Euro Alanı'nda yıllık enflasyonda ivmelenme...

Euro Alanı'nda ekonomik aktivite güçlenmeye devam etmektedir. Bölgede işsizlik oranı Ekim'de %8,8 ile Ocak 2009'dan bu yana gördüğü en düşük seviyeye gerilemiştir. PMI verileri Kasım'da bölgede imalat sanayinde ve hizmetler sektöründe büyümenin hızlandığı sinyalini vermiştir. Yıllık enflasyon Kasım'da %1,5 düzeyinde gerçekleşerek tahminlerin 0,1 puan altında kalsa da geçtiğimiz ayların aksine aylık bazda ivme kazanmıştır. Ekim'de yıllık enflasyon %1,4 düzeyinde açıklanmıştır.

Avrupa Komisyonu, Euro Alanı'na ilişkin 2017 büyüme tahminini bahar döneminde açıkladığı %1,7'den %2,2'ye revize etmiştir. 2018 tahminini de 0,3 puan yükselterek %2,1 yapan Komisyon, 2019 tahminini %1,9'da bırakmıştır. Bölge ekonomisi, 2017'de tahminler paralelinde büyümesi halinde son on yıldaki en güçlü performansını sergilemiş olacaktır.

Brexit sürecinde ilerleme kaydediliyor.

İngiltere Başbakanı May'in 28 Kasım'daki görüşmede AB yetkilileri tarafından hazırlanan İngiltere'nin AB'ye ödeyeceği Brexit tazminatı taslağını prensipte kabul etmesi çıkış müzakerelerinde yeni bir aşamaya geçilmesini kolaylaştırmıştır. Tarafların Aralık ayı içerisinde daha geniş bir katılımı bir araya geleceği tarihe kadar May'in yürüttüğü görüşmelerde bir gelişme kaydedilmiş olması sterlinin dolar karşısında hızlı değer kazanmasını sağlamıştır. İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) bankalara yönelik 2017 stres testi sonuçlarının sert bir Brexit senaryosuna karşı bankacılık sisteminin dayanıklı olduğuna işaret ettiğini açıklaması da ülke ekonomisine ilişkin iyimser beklentileri desteklemiştir.

(*) ABD dolarının euro, sterlin, Japon yeni, İsveç kronu, İsviçre francı ve Kanada doları karşısındaki değerini gösterir.

İngiltere'de para politikasına dair beklentiler karışık bir görünüm sunuyor.

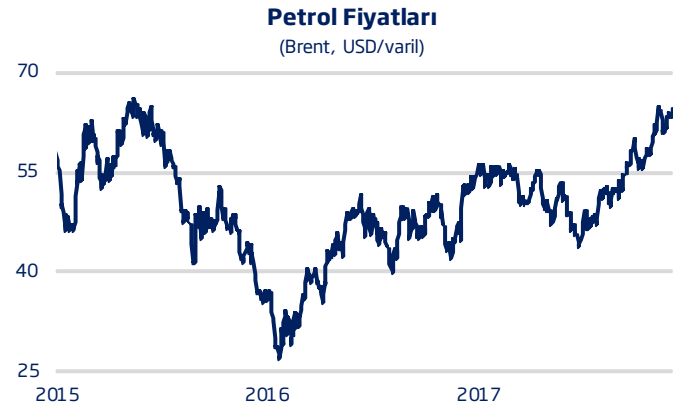
Kasım'da 10 yıl aranın ardından ilk kez faiz artıran İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) para politikasına ilişkin verdiği sinyaller ve bu çerçevede özellikle enflasyon göstergeleri yakından izlenmektedir. Enflasyon Ekim'de BoE Başkanı Mark Carney'in söyleminin aksine tepe noktasına ulaşmak yerine, %3 ile Eylül'de ulaştığı son beş buçuk yılın zirvesinde yatay seyretmiştir. Enflasyon ve sterlindeki seyre ilişkin belirsizliklerle birlikte Merkez Bankası'nın 2018'de faiz artırıp artırmayacağına dair farklı görüşler bulunmaktadır.

Çin'de açıklanan son veriler tahminlerin altında...

Son dönemde açıklanan veriler Çin ekonomisinin son çeyrekte bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir. Ekim ayında sanayi üretimi ve perakende satışlar verileri tahminlerin altında kalmıştır. Sabit sermaye yatırımlarındaki yıllık artış da hız kesmeyi sürdürmüştür. Özellikle imalat sanayi faaliyetlerindeki yavaşlamada, kış aylarında Çin'in hava kirliliğiyle mücadele etmek adına ülkenin kuzeyindeki pek çok çelik fabrikasının ve döküm ocağının üretimini azaltması etkili olmuştur.

Üretim kesintilerine ilişkin yeni karar..

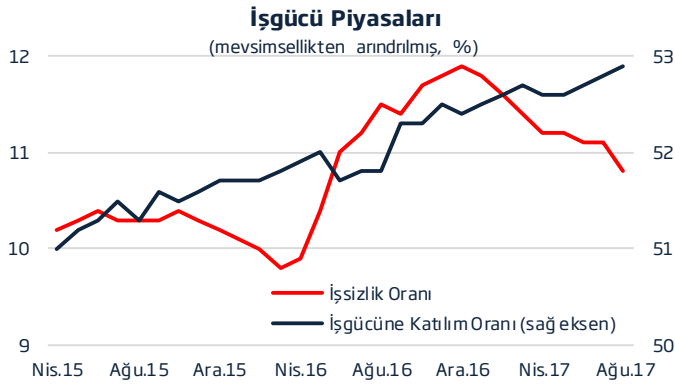
Kasım ayı içinde OPEC'in üretim kısıntılarını uzatabileceğine yönelik beklentilerin güçlenmesi ve Suudi Arabistan'daki siyasi gerginlikler petrol fiyatlarına yukarı yönlü destek sağlamıştır. Bu dönemde Çin'de ekonomik aktivitenin beklentilerin altında performans sergilemesi ise petrol fiyatlarına aşağı yönlü etki eden bir gelişme olmuştur. Ayın son gününde gerçekleştirdiği toplantısında OPEC üretim kesintilerini öngörüler doğrultusunda Mart 2018'den 2018 sonuna kadar uzatma kararı almıştır. Bu karar neticesinde petrol fiyatları üzerinde ilave yukarı yönlü bir baskı oluşması beklenirse de OPEC'li yetkililerinin de vurguladığı gibi Brent türü ham petrolün varil fiyatının önümüzdeki dönemde 60 USD civarında tutunmasının mümkün olduğu değerlendirilmektedir. Fiyatlarda yukarı yönlü güçlü bir hareket yaşanması halinde ise ABD'de petrol üretimi artabilecek ve bu durum da fiyatlar üzerinde aşağı yönlü baskı yaratabilecektir.



Kaynak: Datastream

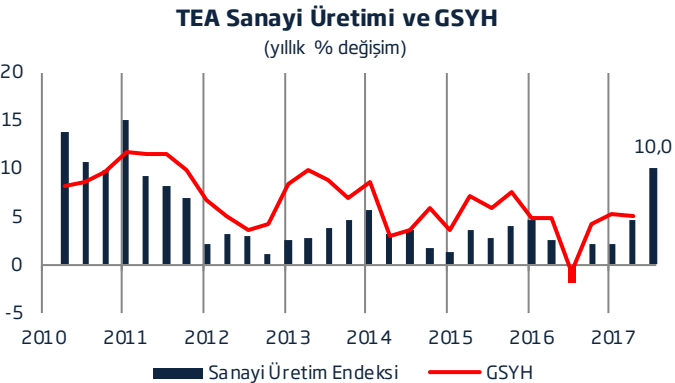
İstihdam göstergeleri...

İşgücü göstergelerindeki toparlanma Ağustos döneminde devam etmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Ağustos'ta bir önceki döneme göre 0,3 puan azalarak %10,8'e gerilemiştir. İşgücüne katılım oranı ise artmaya devam ederek %52,9 ile tarihi yüksek düzeye ulaşmıştır. Ağustos döneminde istihdam edilen kişi sayısı 204 bin artarken, işsiz kişi sayısı 111 bin azalmıştır. Mevsimsellikten arındırılmamış verilere bakıldığında, Ocak-Ağustos döneminde 2,2 milyon yeni istihdam yaratılmıştır. 2010-2016 yılları arasında ilk sekiz aylık dönemde yaratılan istihdam sayısının ortalama 1,5 milyon olduğu dikkate alındığında ekonomi yönetimi tarafından alınan tedbirlerin istihdamı desteklediği görülmektedir.

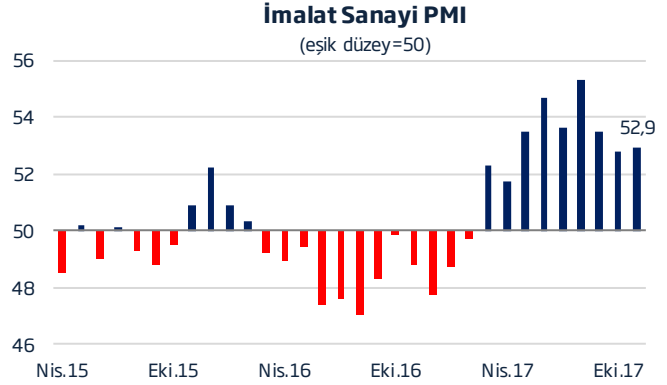


Sanayi üretimi üçüncü çeyrekte %10 arttı.

Eylül ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %10,4 oranında genişlemiştir. ÖTV indirimlerinin son ayında talep kaynaklı gelişmelerle dayanıklı tüketim malı imalatında kaydedilen %36,5'lik artış dikkat çekmektedir. İmalat sanayi sektörleri incelendiğinde sektörlerin çoğunda hızlı büyüme oranları dikkat çekerken, mobilya imalatının yıllık bazda %66,3 oranında genişlemesi öne çıkmaktadır. Bu çerçevede, düşük baz etkisinin katkısıyla bu yılın üçüncü çeyreğinde sanayi üretimi yıllık bazda %10 genişlemiştir. Öte yandan, ÖTV indirimlerinin sona ermesinin yanı sıra baz etkisinin kademeli biçimde ortadan kalkmasıyla yılın son çeyreğinde sanayi üretiminin ivme kaybedeceği tahmin edilmektedir.

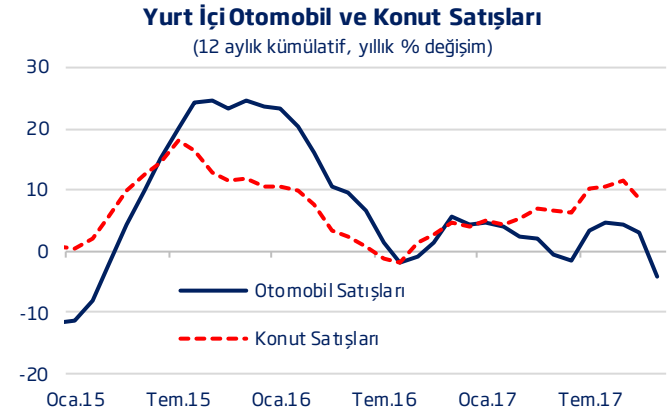


İmalat PMI endeksi Kasım'da 52,9 düzeyinde gerçekleşerek sektördeki genişlemenin 9. aya taşındığına işaret etmiştir.



Otomobil ve konut satışlarında ivme kaybı...

Ekim ayında Türkiye genelinde konut satışları yıllık bazda %5,7 oranında gerileyerek 122.882 adet olmuştur. Bu dönemde ipotekli konut satışlarındaki %19,8'lik sert düşüş konut piyasasını baskı altına almıştır. Diğer konut satışları ise Ekim ayında %2,6 oranında genişleyerek konut satışlarındaki daralmayı sınırlandırmıştır. 12 aylık kümülatif rakamlar incelendiğinde ise Eylül'de %11,5 olan yıllık artış oranı Ekim'de %8,7'ye gerileyerek konut satışlarında ivme kaybına işaret etmiştir.



Yurt içi otomobil satışları Ocak-Kasım döneminde yıllık bazda %4 oranında daralmıştır. İthal ürün ağırlıklı pazar yapısı nedeniyle TL'de yaşanan değer kaybının fiyatları yukarı çekmesinin otomobil iç pazarının bu sene zayıf seyretmesinde etkili olduğu görülmektedir. Ayrıca, vergi artışı beklentilerine bağlı olarak geçen yıl Aralık ayında talebin öne çekilmesinin yaratacağı yüksek baz etkisinin Aralık ayında otomobil satışlarındaki yıllık değişim üzerinde baskı yaratabileceği düşünülmektedir.

	(milyar USD)					
	Ekim		Δ (%)	Ocak-Ekim		Δ (%)
	2016	2017		2016	2017	
İhracat	12,8	13,9	9,0	117,0	129,0	10,3
İthalat	17,0	21,3	25,0	163,3	190,2	16,5
Dış Ticaret Dengesi	-4,2	-7,3	73,9	-46,3	-61,2	32,1
Karşılama Oranı (%)	75,2	65,6	-	71,6	67,8	-

Dış ticaret açığında genişleme sürüyor.

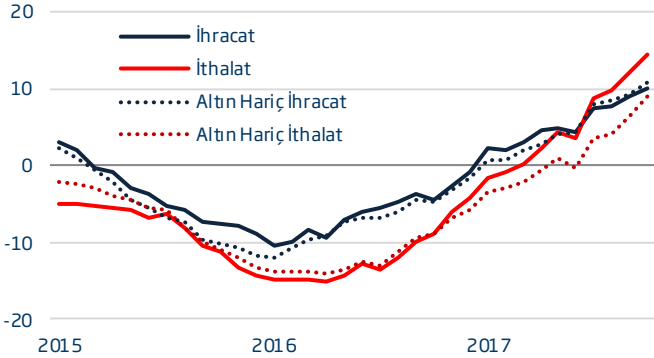
Dış ticaret açığı Eylül ayında olduğu gibi Ekim'de de hızlı artış kaydetmiştir. Bu dönemde ihracat %9 artarak 13,9 milyar USD olurken, ithalat hacmi %25 ile hızlı yükselerek 21,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %74 oranında genişlemiştir.

Yılın ilk 10 ayında ise ihracat yıllık bazda %10,3, ithalat %16,5 yükselmiştir. Bu dönemde dış ticaret açığındaki artış %30'u aşarken, geçen yıl %71,6 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı %67,8 düzeyine inmiştir.

Altın ticareti yıl genelinde olduğu gibi Ekim'de de dış ticaret dengesindeki bozulmada rol oynamaya devam etmiştir. 12 aylık kümülatif verilere göre %24,8 düzeyinde gerçekleşen dış ticaret açığındaki genişleme, altın ticareti hariç tutulduğunda %4,5'e gerilemektedir. Bu dönemde net altın ticareti, toplamda 71 milyar USD olan dış ticaret açığının 9 milyar USD'lik kısmını oluşturmuştur.

Dış Ticaret

(12 aylık kümülatif, yıllık % değişim)



Otomotiv ve makine ihracatında olumlu görünüm...

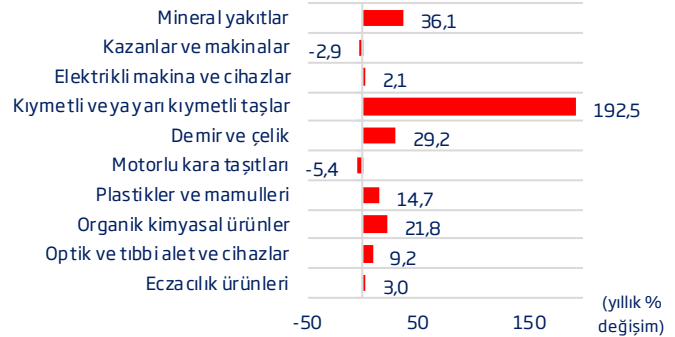
Motorlu kara taşıtları ile kazanlar ve makineler ihracatındaki olumlu performans Ekim'de de sürmüştür. Bu dönemde en fazla ihracatı yapılan ilk 15 kalem arasında yalnızca biri (kıymetli taşlar ve metaller) yıllık bazda gerilemiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde ivme kaybeden demir çelik ihracatı Ekim'de yeniden hız kazanmıştır. Bu dönemde ihracatımızın yaklaşık %50'sini gerçekleştirdiğimiz para birimi olan eurodaki değer kazancının da ihracat performansını desteklediği izlenmektedir. EUR/USD paritesindeki yıllık yükseliş Ekim'de %7'ye yaklaşmıştır.

Enerji ithalatı dış ticaret açığı üzerinde yukarı yönlü baskı yaratmaya devam etti.

Altın ithalatındaki güçlü seyre ek olarak enerji ithalatı da dış ticaret açığını yukarı yönlü baskı altında bırakmaktadır. Ekonomik aktivitedeki toparlanma ve petrol fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle enerji ithalatı Ocak-Ekim döneminde yıllık bazda %36,1 ile hızlı artmıştır. Bu dönemde inşaat sektöründeki büyümeye bağlı olarak demir çelik ithalatındaki artış da öne çıkarken, birçok sektöre girdi sağlayan organik kimyasal ürünlerin ithalatındaki güçlü seyir dikkat çekmektedir.

En Fazla İthalatı Yapılan İlk 10 Fasil

(Ocak-Ekim 2017)



Ekonomik aktivitede gözlenen canlılık ara malı ithalatına yansımaya devam etmektedir. Ara malı ithalatı TL'deki hızlı değer kaybına rağmen Ekim'de yıllık bazda %35,2, Ocak-Ekim döneminde %27,5 artmıştır.

Yılın ilk aylarında zayıf seyreden tüketim malı ithalatı Eylül ayının ardından Ekim'de de toparlanma kaydetmiştir. Yatırımların seyrinde belirleyici olan sermaye malı ithalatı da son dört aydır ılımlı bir büyüme sergilemektedir.

Başlıca ihracat pazarlarımız...

En fazla ihracat yaptığımız ülke olan Almanya'ya yönelik ihracatımız olumlu seyretmektedir. İkinci ihracat pazarımız İngiltere'ye yönelik ihracatta ise yılın neredeyse tamamında yıllık bazda düşüş kaydedilmiştir. Son yıllarda ihracatımızdaki payı artma eğiliminde olan ABD, başlıca ihraç pazarları arasında üçüncü sırada yer almaktadır. ABD'ye yönelik ihracatımız Ocak-Ekim döneminde yıllık bazda %33 civarında artmıştır.

Beklentiler...

Yıl genelinde olduğu gibi Kasım ve Aralık aylarında da petrol fiyatlarındaki olası bir yükselişin yanı sıra yurt içinde talebin canlı seyri dış ticaret açığı üzerinde genişletici yönde etkide bulunabilecektir. Diğer taraftan, AB ekonomilerindeki iyileşmenin sürmesinin ihracat kanalıyla dış ticaret dengesindeki bozulmayı sınırlandırması beklenmektedir.

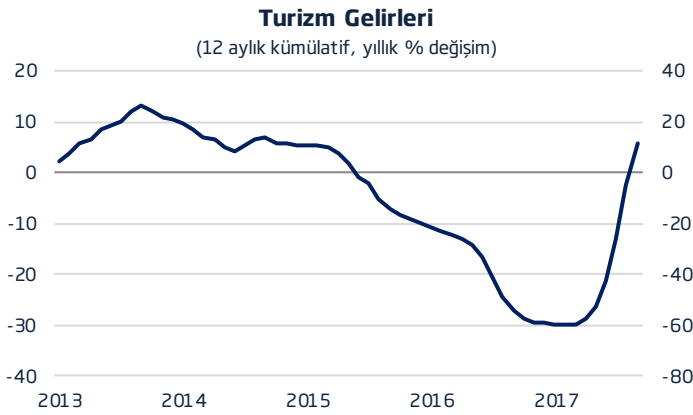
Cari açık beklentilerden olumsuz bir tablo çizdi.

Cari açık Eylül'de 4,5 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı ayında cari işlemler açığı 1,6 milyar USD seviyesindeydi. Cari açıktaki bu genişlemede dış ticaret açığının yıllık bazda %100'ün üzerinde artması belirleyici olmuştur. Diğer taraftan, bu dönemde net seyahat gelirlerindeki toparlanmanın sürdüğü izlenmiştir.

Cari açık yılın ilk 9 ayında ise bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %27,1 oranında genişleyerek 31,1 milyar USD olmuştur. 12 aylık kümülatif verilere bakıldığında cari açığın Eylül'de 39,3 milyar USD ile iki yıldan uzun süren en yüksek seviyesine ulaştığı izlenmektedir. Altın ve enerji ticareti hariç verilere göre cari açık bu dönemde 0,7 milyar USD ile düşük düzeyde gerçekleşmiştir.

Turizm gelirleri Eylül'de hızlı arttı.

Turizm gelirlerinde geçtiğimiz Nisan'dan bu yana güçlenerek süren toparlanma Eylül'de de devam etmiştir. Ağustos ayında 3,7 milyar USD ile son iki yılın en yüksek düzeyine çıkan turizm gelirleri Eylül'de yıllık bazda %32,8 oranında artarak 3,1 milyar USD ile yine bu seviyelere yakın düzeyde gerçekleşmiştir. Yılın ilk üç çeyreğinde net turizm gelirlerindeki artış yıllık bazda 3 milyar USD olmuştur.

**Altın ve enerji ithalatı cari açıktaki artışta belirleyici olmaya devam etti.**

Eylül ayındaki 1,4 milyar USD'lik ithalatla birlikte Ocak-Eylül döneminde 13,2 milyar USD'ye ulaşan altın ithalatı cari işlemler açığını yukarı yönlü baskı altında bırakmıştır. Eylül'de petrol fiyatlarında yıllık bazda %20'nin üzerinde gerçekleşen artış da cari dengedeki görünüme olumsuz yansımıştır.

Cari açığın finansmanında portföy yatırımları önemli rol oynuyor.

Portföy yatırımları yıl genelinde olduğu gibi Eylül'de de cari açığın finansmanına büyük katkı sağlamıştır. Portföy yatırımları kaleminde 3,4 milyar USD'lik net sermaye girişi kaydedilmiştir. Bu dönemde hisse senedi piyasasından 248 milyon USD'lik net yabancı sermaye çıkışı gözlenirken, tahvil piyasasına güçlü girişler sürmüştür. Hazine'nin gerçekleştirdiği tahvil ihraçları bu gelişmede belirleyici olmuştur. Bu dönemde yurt dışında ihraç edilen tahvil ve bonolar aracılığıyla kamu kesimi 1,8 milyar USD borçlanma gerçekleştirmiştir.

Doğrudan yatırımlar ise zayıf bir performans sergilemeye devam etmektedir. 12 aylık kümülatif verilere göre sermaye girişlerinin yaklaşık %25'ini oluşturan doğrudan yatırımlar Eylül'de 544 milyon USD ile yıl ortalamasının hafif altında kalmıştır. Yılın ilk 9 ayındaki giriş ise 5,5 milyar USD olmuştur.

Net diğer yatırımlardaki sakin görünümün de sürdüğü gözlenmektedir. Eylül'de diğer yatırımlar kaleminden sınırlı tutarda net sermaye çıkışı yaşanmıştır. Bankalar, hem kısa vadede hem uzun vadede net kredi kullanıcısı olmuştur. Bu dönemde, kısa vadede net kredi ödemesi gerçekleştiren diğer sektörler ise uzun vadede net kredi kullanmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre bakıldığında; bankaların uzun vadeli borç çevirme oranının Eylül'de %93, diğer sektörlerin ise %107 olduğu izlenmektedir.

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı**(12 aylık kümülatif, milyon USD)**

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)			
	Aralık 2016	Eylül 2017	Aralık 2016	Eylül 2017
Cari İşlemler Dengesi	-32.640	-39.267	-	-
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	33.453	33.967	100,0	100,0
-Doğrudan Yatırımlar	9.624	8.352	28,8	24,6
-Portföy Yatırımları	6.300	21.009	18,8	61,9
-Diğer Yatırımlar	6.725	-1.743	20,1	-5,1
-Net Hata ve Noksan	10.781	6.331	32,2	18,6
-Diğer	23	18	0,1	0,1
Rezervler⁽¹⁾	-813	5.300	-	-

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışı, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

Kaynak: Datastream, TCMB

Net hata ve noksan kaleminde yılın en yüksek girişi kaydedildi.

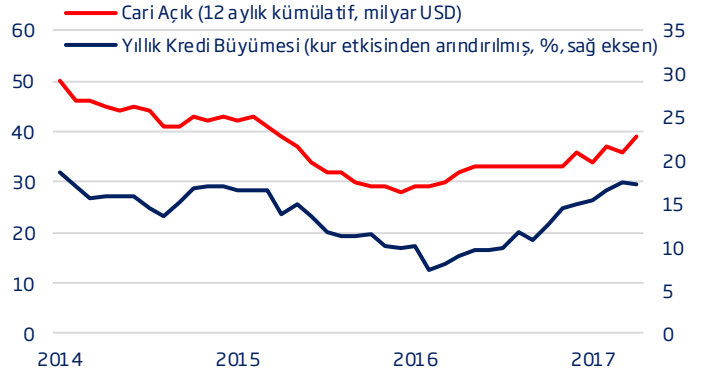
Net hata ve noksan kaleminde Eylül'de 1,7 milyar USD sermaye girişi yaşanmıştır. Ocak-Eylül döneminde ise söz konusu kalemden 930 milyon USD çıkış gözlenmiştir.

Ağustos'ta son bir yılın en hızlı artışını sergileyen TCMB rezervleri Eylül'de ılımlı düzeyde artmıştır.

Cari açık üzerinde riskler yukarı yönlü...

Kredilerde yaşanan canlanma paralelinde ekonomik aktivitede gözlenen hızlanma ve petrol fiyatlarının uluslararası piyasalarda güçlenme eğilimi sergilemesi nedeniyle önümüzdeki dönemde cari açık üzerindeki risklerin çoğunlukla yukarı yönlü olacağını öngörüyoruz. Dış ticaret performansımızın özellikle son aylardaki seyri bu değerlendirmelerimizi desteklemektedir. Öncü verilere göre Ekim'de başta enerji ithalatı olmak üzere ara malı ithalatındaki yükselişin etkisiyle dış ticaret açığı hızlı genişlemiştir. Bununla birlikte, turizm gelirlerindeki toparlanmanın sürmesi cari dengeyi olumlu etkilemeye devam edecektir.

Kredi Büyümesi ve Cari Açık



Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Eylül	Ocak - Eylül		%	12 Aylık
	2017	2016	2017	Değişim	Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-4.527	-24.482	-31.109	27,1	-39.267
Dış Ticaret Dengesi	-6.666	-30.945	-40.751	31,7	-50.665
Hizmetler Dengesi	3.014	12.094	15.817	30,8	19.169
Seyahat (net)	2.686	10.696	13.710	28,2	16.974
Birincil Gelir Dengesi	-1.073	-6.816	-7.842	15,1	-10.027
İkincil Gelir Dengesi	198	1.185	1.667	40,7	2.256
Sermaye Hesabı	1	23	18	-21,7	18
Finans Hesabı	-2.851	-20.939	-32.021	52,9	-32.918
Doğrudan Yatırımlar (net)	-544	-6.787	-5.515	-18,7	-8.352
Portföy Yatırımları (net)	-3.430	-8.809	-23.518	167,0	-21.009
Net Varlık Edinimi	-111	-546	-1.122	105,5	935
Net Yükümlülük Oluşumu	3.319	8.263	22.396	171,0	21.944
Hisse Senetleri	-248	738	2.963	301,5	3.048
Borç Senetleri	3.567	7.525	19.433	158,2	18.896
Diğer Yatırımlar (net)	194	-10.987	-2.519	-77,1	1.743
Efektif ve Mevduatlar	-63	-3.107	-777	-75,0	4.118
Net Varlık Edinimi	183	791	803	1,5	5.392
Net Yükümlülük Oluşumu	246	3.898	1.580	-59,5	1.274
Merkez Bankası	-40	-392	-206	-47,4	-290
Bankalar	286	4.290	1.786	-58,4	1.564
Yurt Dışı Bankalar	406	3.696	549	-85,1	1.335
Yabancı Para	400	-915	51	-	1.148
Türk Lirası	6	4.611	498	-89,2	187
Yurt Dışı Kişiler	-120	594	1.237	108,2	229
Krediler	490	-5.348	1.662	-	1.710
Net Varlık Edinimi	680	347	622	79,3	504
Net Yükümlülük Oluşumu	190	5.695	-1.040	-	-1.206
Bankacılık Sektörü	1.213	-2.511	-2.160	-14,0	-2.931
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	-490	9.032	2.116	-76,6	2.820
Ticari Krediler	-224	-2.539	-3.367	32,6	-4.144
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-9	7	-37	-	59
Rezerv Varlıklar (net)	929	5.644	-469	-	-5.300
Net Hata ve Noksan	1.675	3.520	-930	-	6.331

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe açığı Ekim'de 3,3 milyar TL oldu.

Ekim ayında bütçe harcamaları yıllık bazda %29,2, bütçe gelirleri %21,8 oranında artmıştır. Böylece, 2016 yılının Ekim ayında 104 milyon TL düzeyinde gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığı, bu yılın aynı ayında 3,3 milyar TL olmuştur. Faiz dışı denge ise 197 milyon TL fazla vermiştir.

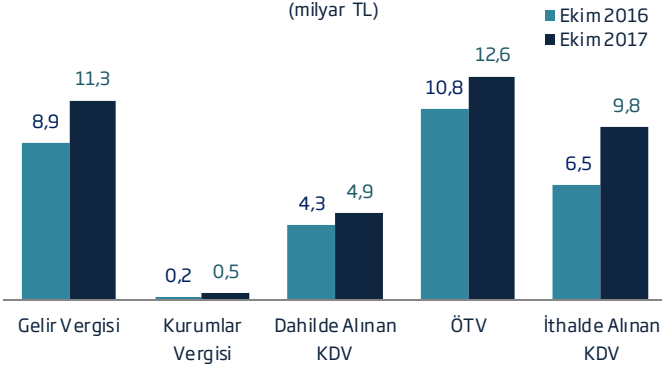
Yılın ilk on ayında bütçe harcamaları yıllık bazda %18,4, bütçe gelirleri ise %13,8 artarken, merkezi yönetim bütçe açığı 35 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Bu dönemde faiz dışı fazla 15,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde bütçe açığı 12,1 milyar TL, faiz dışı fazla ise 32,4 milyar TL seviyesindeydi.

Vergi gelirlerindeki güçlü seyir sürüyor.

Eylül ayında hızlı biçimde genişleyen vergi gelirleri Ekim'de bir miktar ivme kaybetmesine karşın güçlü seyrini sürdürmüştür. Bu dönemde iç talep koşullarındaki toparlanmanın ithalatı yukarı çekmesinin ve döviz kurlarında yaşanan yükselişin etkisiyle ÖTV ve ithalde alınan KDV'nin vergi gelirlerindeki artışa önemli oranda katkı sağladıkları görülmektedir. Eylül ayının ardından Ekim ayında da hızlı biçimde yükselen ithalde alınan KDV, vergi gelirlerinde gözlenen yıllık %26,3'lük artışa 9,0 puan katkı vermiştir. Motorlu taşıtlar ile tütün mamullerinden alınan ÖTV'deki sırasıyla %39,1 ve %33,8'lik yükselişler bütçe performansına olumlu yansımıştır.

Vergi Gelirleri

(milyar TL)



Ocak-Ekim döneminde bütçe gelirleri yıllık bazda %13,8 genişlemiştir. Bu dönemde vergi gelirleri %18 oranında artarak bütçe gelirlerindeki artışın belirleyicisi olmuştur. İthalatta yaşanan artışın etkisiyle yılın ilk on ayında ithalde alınan KDV'nin bütçe gelirlerindeki artışa 4 puan katkı sağladığı görülmektedir. Gelir vergisi ile akaryakıtın alınan ÖTV bu dönemde vergi gelirlerini yukarı çeken başlıca diğer kalemler olmuştur. Öte yandan, teşebbüs ve mülkiyet gelirlerinde yaşanan düşüş bütçe görünümüne olumsuz yansımıştır.

Bütçe harcamalarında hızlanma...

Bütçe harcamaları Ekim ayında cari transferlerdeki artışın etkisiyle %29,2 ile hızlı yükselmiştir. Sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderleri için yapılan cari transferlerdeki artışın bütçe harcamalarındaki yükselişte rol oynadığı görülmektedir. Bu dönemde faiz giderleri %22 oranında yükselmiştir.

Cari transferlerdeki artışın bütçe harcamaları üzerindeki etkisi yılın ilk 10 ayında belirgin biçimde hissedilmiştir. Ocak-Ekim döneminde bütçe harcamaları %18,4 oranında yükselirken, bunun yarısı (9,2 puanı) cari transferlerdeki artıştan kaynaklanmıştır.

Beklentiler...

Yılın ilk on ayında ekonomik aktiviteyi desteklemek adına atılan adımların etkisiyle faiz dışı harcamalardaki artış bütçe açığındaki genişlemede etkili olmuştur. Öte yandan, ekonomik aktivitedeki toparlanmanın vergi gelirleri aracılığıyla bütçedeki bozulmayı sınırlandırdığı görülmektedir. Önümüzdeki dönemde de bütçe gelirlerindeki toparlanmanın süreceğini ve bu çerçevede yılsonunda bütçe açığının OVP hedefleriyle uyumlu düzeylerde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Ekim			Ocak-Ekim			2017 Bütçe Hedefi	OVP Tahmini	Gerç./ OVP Tah. (%)
	2016	2017	% Değişim	2016	2017	% Değişim			
Harcamalar	43,5	56,2	29,2	460,0	544,4	18,4	645,1	673,7	80,8
Faiz Harcamaları	2,9	3,5	22,0	44,6	50,1	12,4	57,5	57,5	87,2
Faiz Dışı Harcamalar	40,6	52,6	29,8	415,4	494,3	19,0	587,6	616,2	80,2
Gelirler	43,4	52,8	21,8	447,9	509,4	13,8	598,3	612,0	83,2
Vergi Gelirleri	36,1	45,6	26,3	365,0	430,9	18,0	511,1	520,5	82,8
Diğer Gelirler	7,3	7,3	-0,4	82,8	78,5	-5,2	87,2	91,6	85,7
Bütçe Dengesi	-0,1	-3,3	3.116,6	-12,1	-35,0	188,0	-46,9	-61,7	56,7
Faiz Dışı Denge	2,8	0,2	-93,0	32,4	15,2	-53,3	10,6	-4,2	-

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

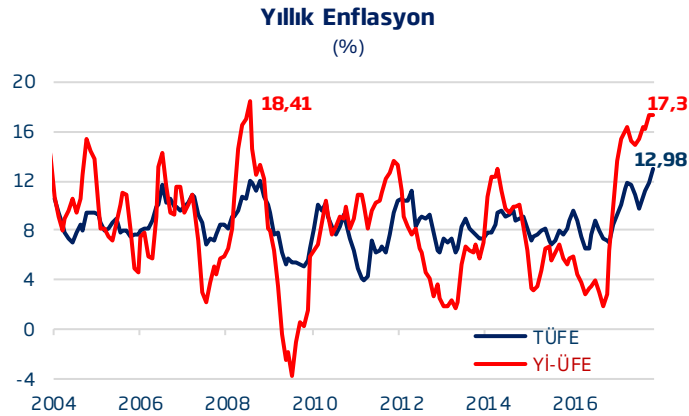
Aylık TÜFE artışı beklentilerin üzerinde...

Kasım ayında aylık TÜFE artışı %1,49 ile piyasa öngörülerinin üzerinde gerçekleşmiştir. TÜFE'yi aylık bazda 41 baz puan yukarı çeken mevsimsel faktörlerin bunda önemli rol oynadığı görülmüştür. Reuters anketine göre TÜFE'nin bu dönemde %1,21 oranında artış kaydetmesi bekleniyordu. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) artış ise Kasım'da %2,02 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kasım	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2016	2017	2016	2017
Değişim (%)				
Aylık	0,52	1,49	2,00	2,02
Yılsonuna Göre	6,78	11,16	6,76	13,91
Yıllık	7,00	12,98	6,41	17,30
Yıllık Ortalama	7,79	10,87	3,93	15,38

Yıllık enflasyon %12,98'e yükseldi.

2017 yılı başından bu yana enflasyon üzerinde gözlenen yukarı yönlü etkiler Kasım ayında da devam etmiştir. Böylece, TÜFE'deki artış 2016 yıl sonuna göre %11,16 olmuştur. Bu oran 2009-2016 ortalamasının yaklaşık 3,8 puan üzerinde bir artışa işaret etmektedir. TÜFE'ye göre yıllık enflasyon da Kasım ayı itibarıyla %12,98 ile 2003 bazlı serinin en yüksek düzeyine çıkmıştır.



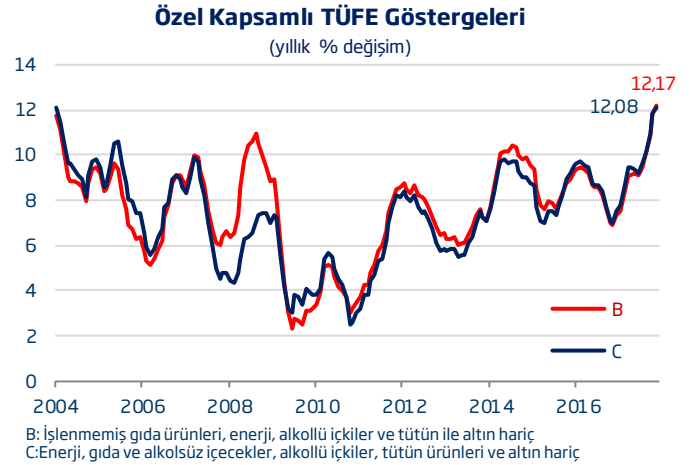
Gıda fiyatlarında hızlı yükseliş...

Kasım ayında tüm ana harcama grupları enflasyonu arttırıcı yönde etkide bulunmuştur. Kasım ayında en fazla fiyat artışının yaşandığı ilk 15 ürünün tamamı gıda ve giyim gruplarındaki ürünlerden oluşmuştur. Bu dönemde, endekste en fazla ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık enflasyonu 46 baz puan yukarı çekmiştir. Petrol fiyatlarındaki yükseliş eğiliminin desteklediği ulaştırma grubu ile mevsimsel faktörlerin etkili olduğu giyim ve ayakkabı grupları da aylık enflasyona önemli oranda etki etmiştir. Söz konusu iki harcama grubu aylık enflasyonu sırasıyla 33 ve 28 baz puan arttırmıştır.

Harcama gruplarının yıllık enflasyona etkileri açısından bakıldığında ise %12,98 düzeyindeki yıllık TÜFE artışının 6,47 puanı gıda ve ulaştırma grubundaki artışlardan kaynaklanmaktadır.

Çekirdek enflasyon yükseliyor.

Temmuz ayından bu yana aralıksız biçimde yükselen çekirdek enflasyon göstergeleri Kasım ayında da artmaya devam etmiştir. TCMB'nin yakından takip ettiği özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden B endeksinde yıllık enflasyon %12,17 ile baz yılının değiştiği 2003 yılından bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. C endeksinde de yıllık enflasyon %12,08 ile Ocak 2004'ten bu yana ilk defa %12 düzeyini aşmıştır.



Enerji fiyatları Yİ-ÜFE'yi yukarı çekiyor.

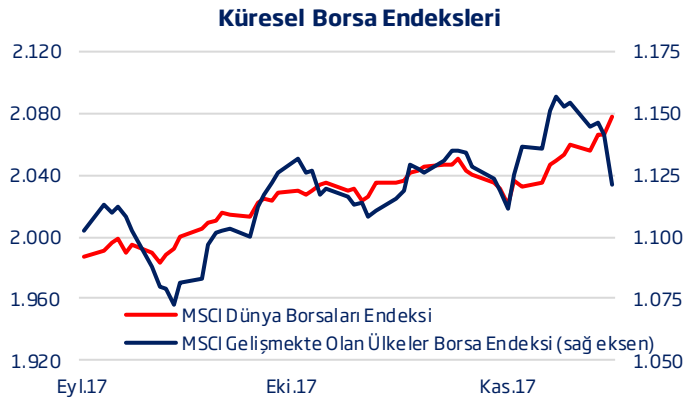
Küresel ölçekte enerji ve metal fiyatlarındaki güçlü seyre ek olarak döviz kuru gelişmeleri Yİ-ÜFE üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. Kasım'da aylık bazda en hızlı artış kaydeden iki alt sektör sırasıyla kok ve rafine petrol ürünleri ile ham petrol ve doğalgaz olmuştur. Bu iki sektör üretici fiyatlarını Kasım'da 35 baz puan yukarı çekmiştir. Ana metal sektörünün katkısı ise bu dönemde 41 baz puan olmuştur. Bu çerçevede, Yİ-ÜFE yıllık bazda %17,3 artarak Temmuz 2008'den beri en hızlı yıllık artışa işaret etmiştir.

TCMB'nin toplantısı izlenecek.

Petrol fiyatlarının küresel ölçekte güçlenme eğilimi sergilemesine ek olarak TL'de gözlenen değer kaybı enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskının sürmesine neden olmaktadır. Ayrıca, çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulmanın devam etmesi enflasyon beklentilerinin kademeli biçimde bozulmasına yol açmaktadır. Bu çerçevede TÜFE'nin 2017 yılını, %11'in üzerinde tamamlayabileceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan, Aralık ayında baz etkisiyle bir miktar gerileyeceği beklentisine karşın yıllık TÜFE'nin yüksek düzeyi, TCMB'nin 14 Aralık'taki toplantısında faiz artırılabileceği yönündeki beklentileri güçlendirmektedir.

Kasım'da ABD doları uluslararası piyasalarda değer kaybetme eğilimi sergilerken, euro güç kazandı.

Kasım ayında küresel borsa endekslerinde gelişmiş ülkeler öncülüğünde yukarı yönlü hareketler ağır basmıştır. Gelişmekte olan ülke piyasaları ise Çin'de iktisadi faaliyetin son çeyrekte ivme kaybetmesine ve ülkenin finansal piyasalarında daha fazla sıkılaşma yaşanabileceğine yönelik endişelere bağlı olarak ayın son haftasında bir miktar baskı altında kalmıştır. ABD doları ülkede vergi indirimine yönelik olumlu beklentilerin ayın genelinde zayıflama eğilimi sergilemesiyle Ekim sonuna kıyasla gerilemiştir. Euro ise ekonomik aktivitedeki güçlü görünüm ve ayın son günlerine doğru Almanya'da koalisyon kurulmasına dair iyimserliğin artmasıyla birlikte uluslararası piyasalarda değer kazanmıştır.



ABD ile Türkiye arasında yaşanan vize krizinin aşılması yönünde adımların atılmakta olduğuna yönelik haberlerin gündeme gelmesi Kasım ayının ilk yarısında yurt içi piyasalar üzerindeki baskının hafiflemesini sağlamıştır. Bununla birlikte, ABD ile ilişkilerde yeni diplomatik gerilimler yaşanması ihtimalinin dönem dönem gündeme gelmesi bu olumlu etkiyi sınırlandırmıştır. TCMB'nin para politikası kararının yanı sıra kur riskini azaltmaya yönelik hamleleri de son dönemde yakından izlenen gelişmeler arasında yer almıştır.

TCMB'den yeni önlemler...

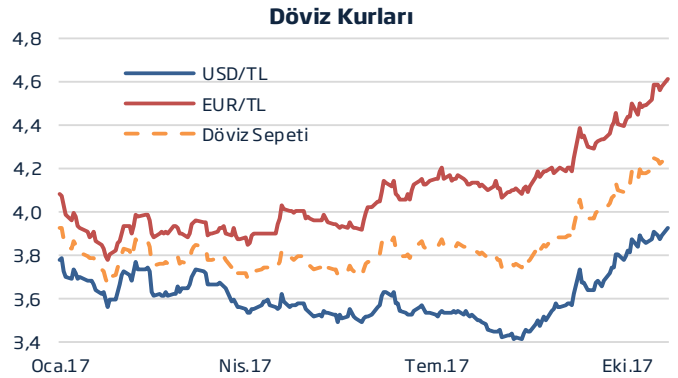
TCMB, reel sektörün kur riskinin yönetilmesi amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz sözleşmelerine başlamıştır. Bu uygulamayla, vadeli olarak belirlenen döviz kuru ile vade tarihindeki döviz kuru arasındaki farkın TL olarak el değiştireceği ve bu sayede reel sektörün kur riski yönetimine katkı sağlanacağı ifade edilmiştir. TCMB'nin açıkladığı takvime göre; haftada üç kez 150 milyon USD tutarında bir ay vadeli, haftada bir kez 100 milyon USD tutarında üç ay vadeli ve iki haftada bir kez 100 milyon USD tutarında 6 ay vadeli ihale gerçekleştirilecektir. TCMB, önümüzdeki yıl gerçekleştirilecek ihalelere ilişkin takvimin

ise daha sonra paylaşılacağını belirtmiştir. Geleneksel çoklu fiyat yöntemi ile gerçekleştirilmeye başlanan ihalelerde her bir bankanın verebileceği maksimum teklif tutarı toplam ihale tutarının %20'si ile sınırlandırılmıştır. Bankalar vade süresince TCMB nezdinde vadesi gelmemiş döviz pozisyonlarının %2,5'i oranında teminat bulunduracaktır.

Ayrıca döviz kurlarındaki dalgalanmanın artması nedeniyle TCMB, 22 Kasım'dan itibaren geçerli olmak üzere, Bankalararası Para Piyasası'nda bankaların borç alabilme limitlerini (BAL) gecelik vadede yapılan işlemler için (O/N) sıfıra düşürmüştür, aynı tarihten itibaren geçerli olmak üzere gün içi limit işlemleri için bankalara tanınan limitleri 21 Kasım'da geçerli olan BAL limitlerinin iki katı olarak belirlemiştir. Böylece, TCMB 22 Kasım tarihinden itibaren günlük fonlamanın tamamını GLP üzerinden (AOFM'yi 20 Kasım'a göre 26 baz puan artışla %12,25'e yükselterek) yapmaya başlamıştır.

Finansal göstergeler...

Eylül ayından bu yana TL'de yaşanan değer kaybı Türkiye'ye yönelik risk algısındaki bozulmanın devam etmesiyle Kasım ayında da sürmüştür. USD/TL ve EUR/TL yeni rekor seviyelere yükselirken, Ekim ayını 4,11'den tamamlayan döviz sepeti 30 Kasım'da 4,29 seviyesinde gerçekleşmiştir.

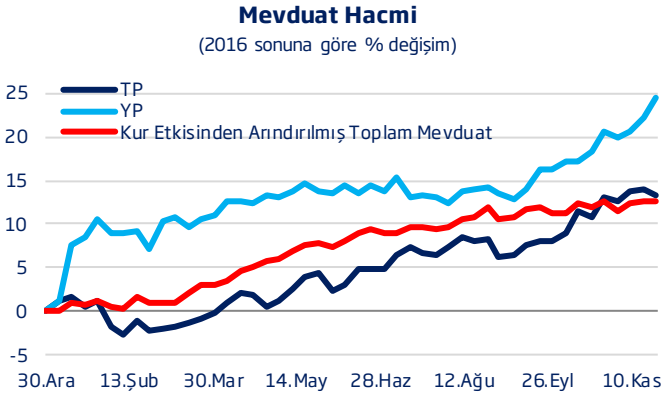


Döviz kurlarındaki yükselişe paralel olarak BİST-100 endeksi Kasım ayı genelinde aşağı yönlü baskı altında kalmıştır. Kasım ayında Ekim sonuna kıyasla %5,6 oranında gerileyen endeksin bu performansında büyük ölçüde dönem dönem gündeme gelen siyasi ve diplomatik risklerle birlikte risk iştahının azalması etkili olmuştur.

Kasım ayının ilk üç haftasında faiz oranları hızlı yükseliş kaydetmiştir. Ekim ayını %12,8 düzeyinde kapatan 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi 22 Kasım'da %14,34 düzeyine kadar çıkarak 16 Mart 2009'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Ayın son haftasında tahvil faizlerinde bir miktar toparlanma yaşanmıştır. 30 Kasım itibarıyla 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi %13,73 düzeyinde gerçekleşmiştir.

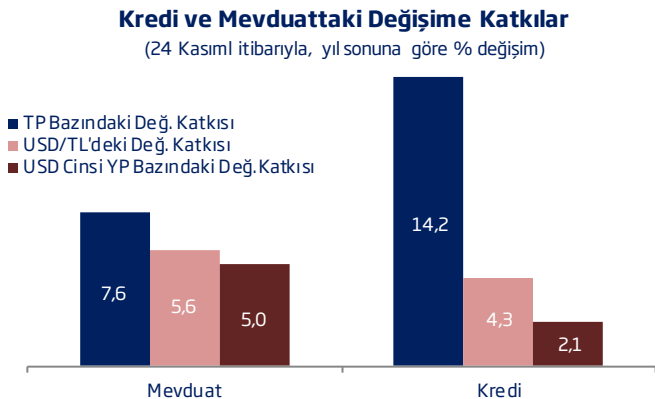
Mevduat hacmi yılsonuna göre %18,2 oranında arttı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 24 Kasım itibarıyla toplam mevduat hacmi 2016 sonuna göre %18,2 oranında genişleyerek 1.822 milyar TL olmuştur. Son dönemde kurlarda yaşanan yükselişin toplam mevduat hacmindeki artışa destek olduğu görülmektedir. Nitekim, kur etkisinden arındırıldığında mevduat hacmindeki artış %12,6 düzeyine inmektedir. Bu dönemde TP mevduat hacmindeki artış 116 milyar TL (%13,4) olurken, TL bazında YP mevduat hacmi 163 milyar TL (%24,5) genişlemiştir. USD cinsi YP mevduat hacmi ise yıl sonuna kıyasla 22 milyar USD (%11,5) artmıştır. Toplam mevduat hacmindeki %18,2'lik artışın 7,6 puanını TP mevduat hacmindeki artış oluştururken, USD cinsi YP mevduat hacmindeki artış 5,0 puan katkı sağlamıştır. USD/TL'deki yükselişin katkısı ise 5,6 puan olmuştur.



Kredi hacminde yılsonuna göre %20,6'lık artış...

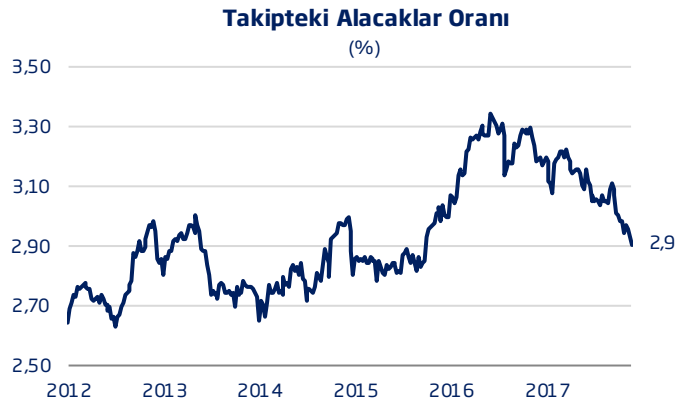
Kredi Garanti Fonu (KGF) kapsamında kullanılan kredilerin TP kredi hacmine sağladığı desteğin etkisiyle toplam kredi hacmi 24 Kasım itibarıyla 2016 sonuna kıyasla %20,6 oranında genişlemiştir. Bu dönemde TP kredi hacminin toplam kredi hacmindeki artışa 14,2 puan ile yüksek oranda katkı sağladığı görülmektedir. Diğer taraftan, yıl sonuna kıyasla %6,1 oranında genişleyen USD cinsi YP kredi hacmi toplam kredi hacmindeki artışa 2,1 ile sınırlı oranda katkı vermiştir. USD/TL'de yaşanan yükseliş ise bu dönemde kredi hacmindeki artışa 4,3 puan katkı sağlamıştır.



Yıllık büyüme hızları incelendiğinde, 24 Kasım itibarıyla mevduat hacmi %20,1, kredi hacmi %23,5 oranında genişlemiştir.

Takipteki alacaklar oranı %2,9 seviyesinde...

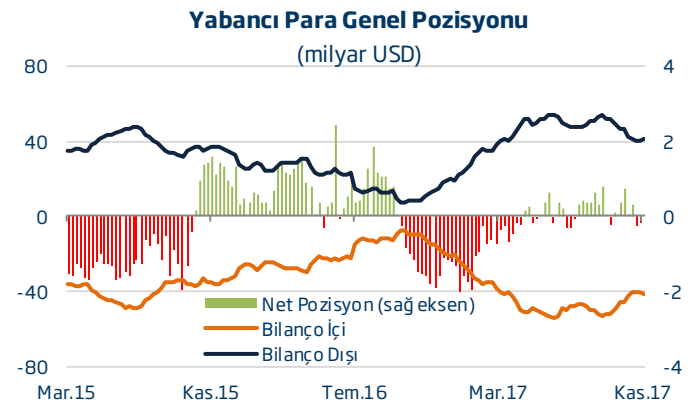
2016 sonunda 57,9 milyar TL düzeyinde bulunan brüt takipteki alacaklar bakiyesi 24 Kasım itibarıyla 63,3 milyar TL olmuştur. Brüt takipteki alacaklar bakiyesindeki artışa rağmen, kredi hacminde kaydedilen 364 milyar TL'lik genişlemeyle sektörün takipteki alacaklar oranı bu dönemde %3,2 düzeyinden %2,9 seviyesine inmiştir.



24 Kasım itibarıyla bireysel kredilerdeki takibe düşmüş alacak oranı yılsonuna kıyasla %4,46'dan %3,72 seviyesine gerilemiştir. Ticari kredilerdeki takibe düşmüş alacak oranı ise sınırlı oranda gerileyerek %2,91'den %2,75'e inmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 24 Kasım itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)41.889 milyon USD, bilanço dışında ise (+)41.396 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)502 milyon USD ile son 7,5 ayın en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.



Gelişmiş ülke merkez bankalarının politikalarına yönelik beklentiler, ABD'deki vergi reformuna dair gelişmeler ve Avrupa'daki siyasi gündem son dönemde piyasalar tarafından yakından takip edilen gündem maddeleri olmuştur.

Fed'in bu yılın geri kalanında ilave bir faiz artırımını daha yapmasına kesin gözüyle bakılırken, Trump'ın Fed başkan adayı olarak gösterdiği Powell'ın Yellen'in politika çizgisini devam ettireceği tahmin edilmektedir. Avrupa'da ECB'nin normalleşme olarak değerlendirilebilecek son adımları ve İngiltere Merkez Bankası'nın politika faizini 10 yılın ardından ilk kez artırması finansal koşullarda sıkılaştırma yönünde henüz bir beklenti yaratmamaktadır. Gelişmiş ülke merkez bankalarının uzun süredir gündemi meşgul eden normalleşme adımlarını bundan sonra da oldukça tedrici ve ihtiyatlı bir şekilde atmaya devam edecekleri öngörülmektedir.

ABD'deki vergi indirimlerine yönelik yasa tasarısının farklı taslakları üzerinde anlaşma sağlanıp sağlanamayacağı belirsizliğini korumaktadır. Dolar ve hisse senedi piyasaları üzerinde zaman zaman baskı yaratan bu durum altın fiyatlarını da artırıcı yönde etki etmektedir.

Siyasi alanda ise Kasım ayında Avrupa'da yaşanan gelişmeler öne çıkmıştır. Brexit sürecinde yaşanan tıkanma Başbakan May'in AB liderleriyle uyumlu bir tavır sergilemesi sonucu şimdilik aşılmış gibi görülmektedir. İspanya'da Katalonya Parlamentosu'nun bağımsızlık kararının etkisi büyük ölçüde hafiflerken, Almanya'da koalisyon çalışmalarında tanınan süre içinde sonuca ulaşamamıştır.

Son dönemde zaman zaman gerilimin tırmandığı Türkiye-ABD diplomatik ilişkileri ve yurt içinde izlenen diğer siyasi ve jeopolitik gelişmeler piyasaların seyrinde etkili olmayı sürdürmektedir. Makroekonomik veriler de piyasalar tarafından yılın ilk aylarına kıyasla daha özenle mercek altına alınmaktadır. Son aylarda özellikle enflasyon, cari açık ve bütçe göstergelerine yönelik temkinli değerlendirmeler öne çıkmaktadır. Çekirdek enflasyon ve uzun vadeli enflasyon beklentilerindeki bozulma para politikasında ilave önlemleri gündeme getirmektedir. Finansal piyasalarda da son dönemde TL'nin zayıfladığı, tahvil faizlerinin yüksek seviyelerde seyrettiği gözlenmektedir. Diğer taraftan, sanayi üretimi ve PMI gibi öncü göstergeler ekonominin güçlü bir performans izlemeye devam ettiğine işaret etmektedir. Bu durum Türkiye'ye yönelik risk algısındaki bozulmanın sınırlı kalmasını sağlamaktadır.

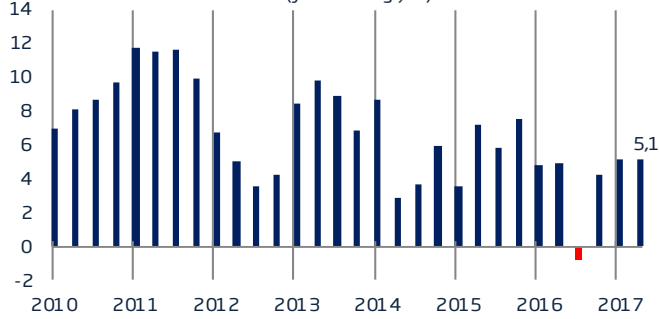
Tahminlerimiz (%)	2017	2018
Büyüme	6,0	4,1
Cari Açık/GSYH	5,7	6,0
Enflasyon (yıl sonu)	11,7	10,2

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

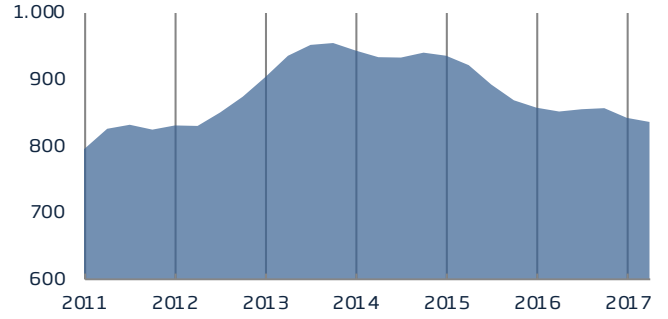
The screenshot displays the website's interface. At the top, there is a navigation bar with the logo and menu items: 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. Below this, the main content area features a 3D bar chart on a tablet screen with the title 'Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler'. At the bottom, there is a row of six icons representing different content categories: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

Büyüme

GSYH Büyümesi
(yıllık % değişim)

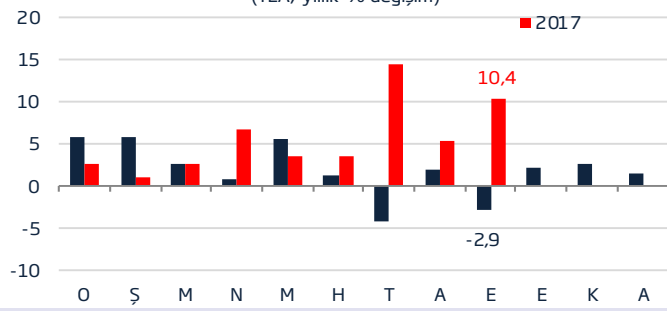


Dolar Cinsi GSYH
(yıllıklandırılmış, milyar USD)

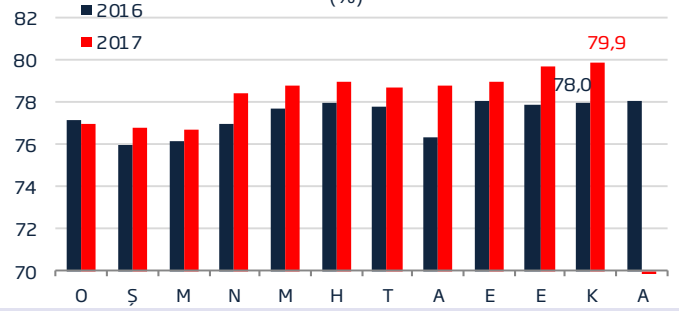


Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

Sanayi Üretimi
(TEA, yıllık % değişim)

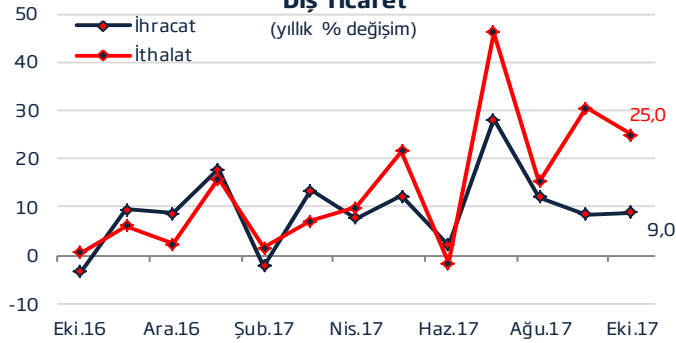


İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı
(%)

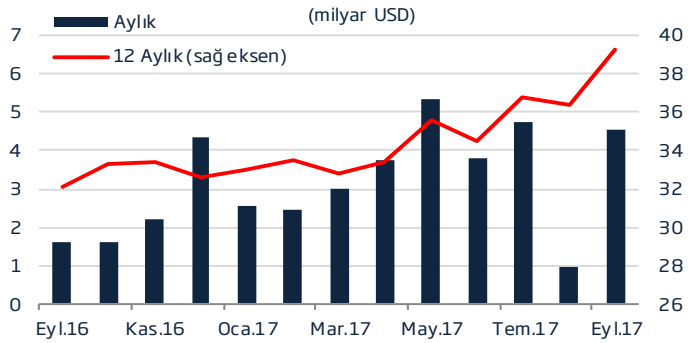


Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret
(yıllık % değişim)

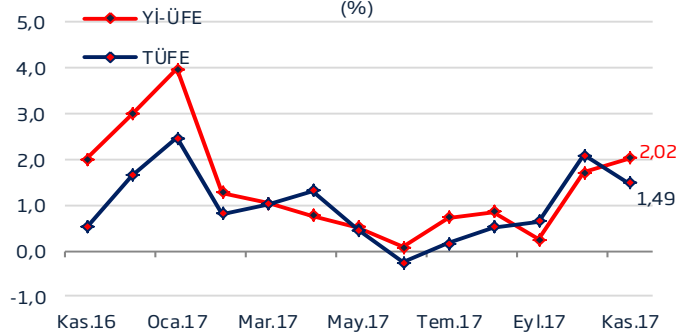


Cari Açık
(milyar USD)

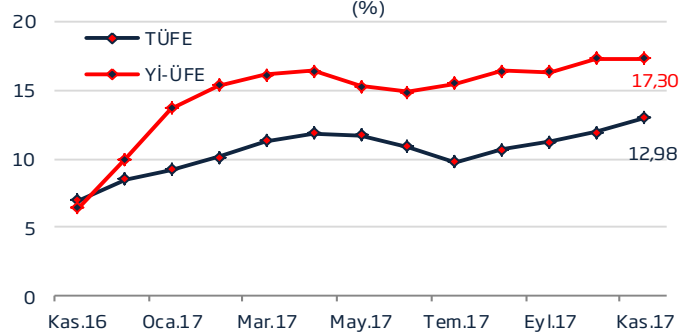


Enflasyon

Aylık Enflasyon
(%)



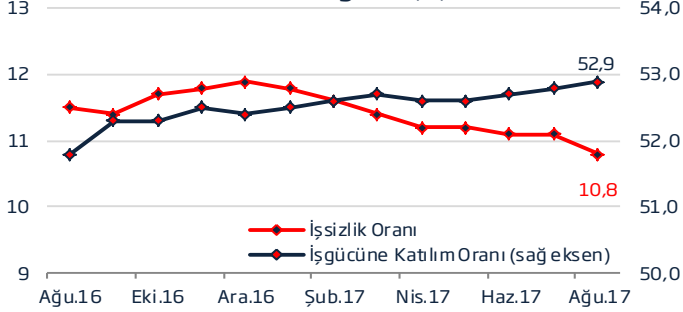
Yıllık Enflasyon
(%)



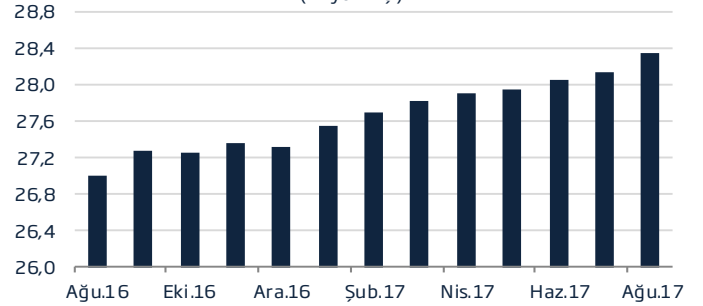
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)

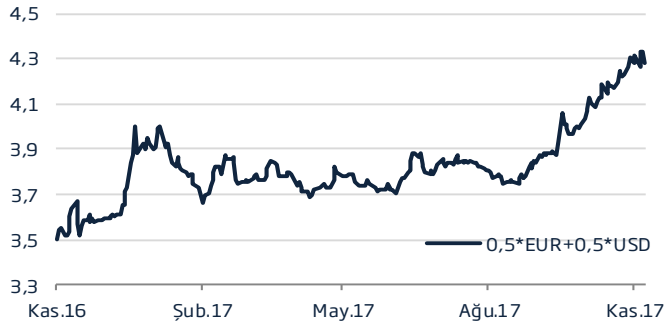


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

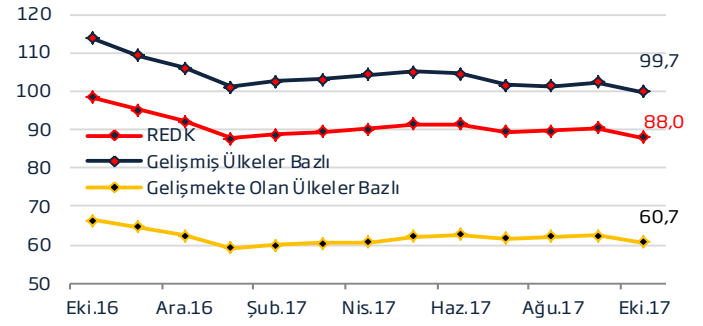


Döviz

Döviz Sepeti

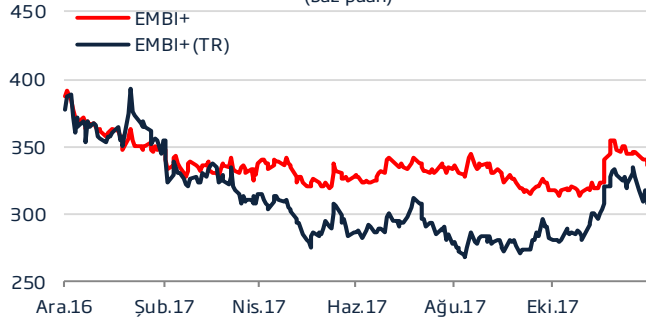


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

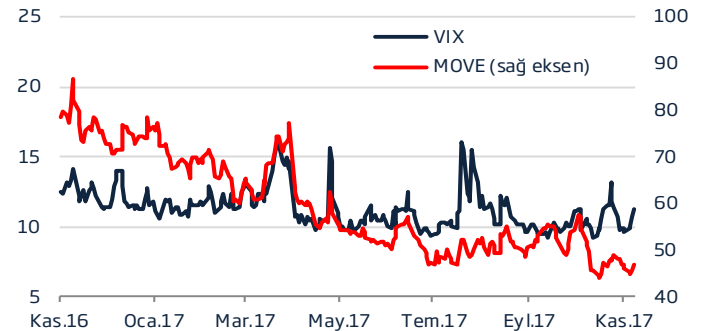


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

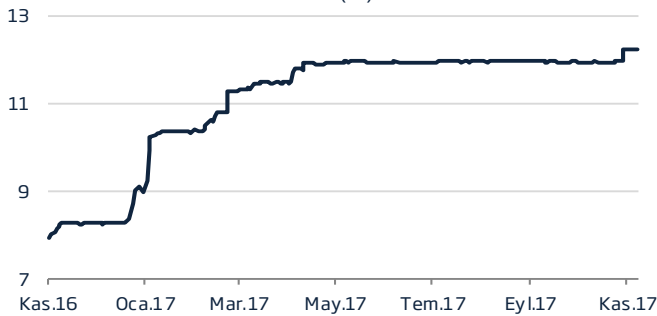


VIX ve MOVE Endeksi



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)



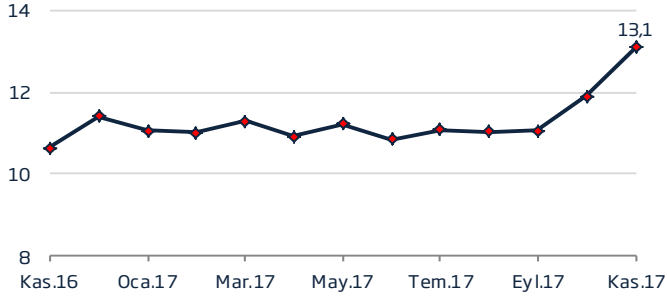
2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Faizi (%)



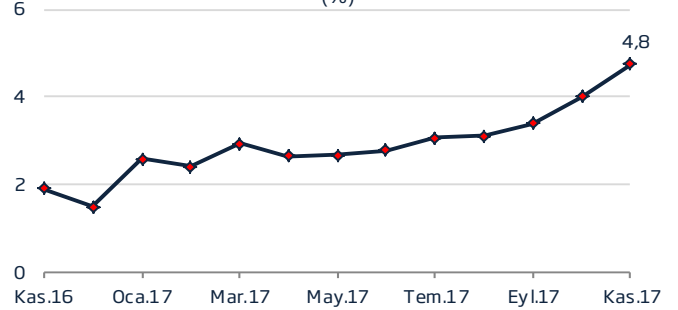
Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil

Hazine İhalelerinde Oluşan Ortalama Bileşik Faiz (%)

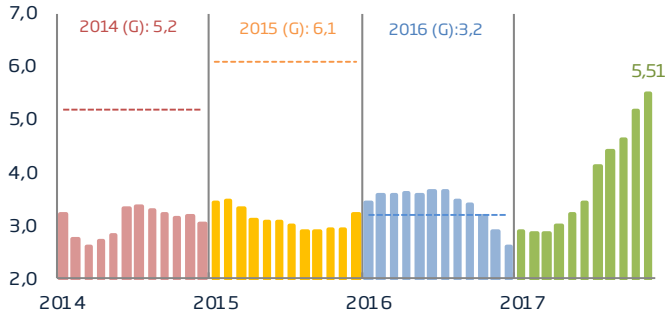


TL DİBS'lerin Beklenen Reel Getirisi (%)

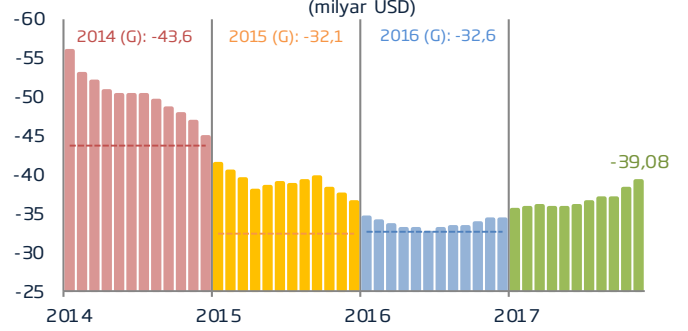


TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler

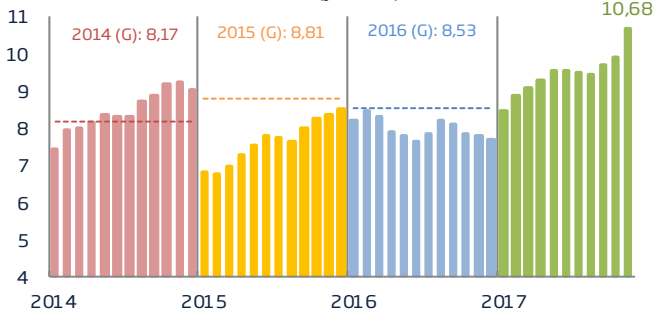
Yıllonun GSYH Büyüme Beklentisi (%)



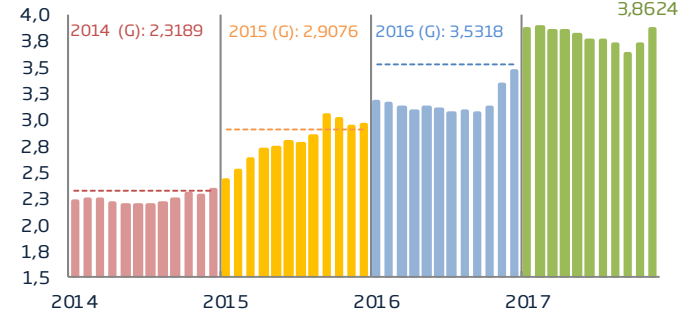
Yıllonun Cari Denge Beklentisi (milyar USD)



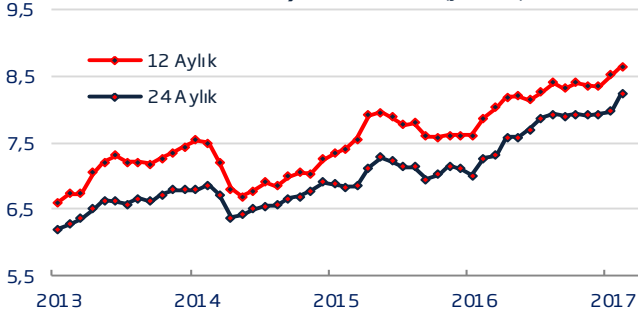
Yıllonun TÜFE Artışı Beklentisi (yıllık, %)



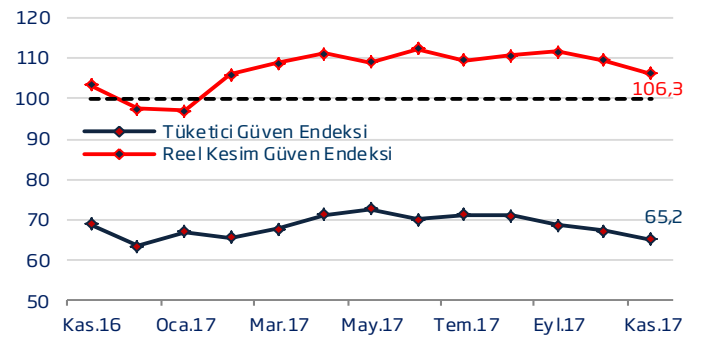
Yıllonun Dolar Kuru Beklentisi



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	176	205	235
GSYH (milyar TL)	1.810	2.045	2.339	2.609	3.040	649	736	827
Büyüme Oranı (%)	4,8	8,5	5,2	6,1	3,2	5,3	5,4	11,1
Enflasyon (%)						Eyl.17	Eki.17	Kas.17
TÜFE (yıllık)	6,16	7,40	8,17	8,81	8,53	11,20	11,90	12,98
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	2,45	6,97	6,36	5,71	9,94	16,28	17,28	17,30
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Tem.17	Ağu.17	Eyl.17
İşsizlik Oranı (%)	8,8	9,1	10,3	10,2	11,9	11,1	10,8	10,7
İşgücüne Katılım Oranı (%)	48,5	48,5	51,0	51,7	52,4	52,9	53,0	53,1
Döviz Kurları						Eki.17	Kas.17	20.Ara
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	110,3	100,3	105,0	97,5	92,0	88,3	84,7	
USD/TL	1,7847	2,1485	2,3378	2,9189	3,5176	3,7966	3,9061	3,8223
EUR/TL	2,3530	2,9605	2,8288	3,1708	3,7102	4,4228	4,6574	4,5418
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,0688	2,5545	2,5833	3,0448	3,6139	4,1097	4,2817	4,1820
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Ağu.17	Eyl.17	Eki.17
İhracat	152,5	151,8	157,6	143,8	142,5	152,5	153,5	154,6
İthalat	236,5	251,7	242,2	207,2	198,6	216,6	221,3	225,6
Dış Ticaret Dengesi	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,1	-64,1	-67,9	-71,0
Karşılama Oranı (%)	64,5	60,3	65,1	69,4	71,8	70,4	69,3	68,5
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Ağu.17	Eyl.17	Eki.17
Cari İşlemler Dengesi	-48,0	-63,6	-43,6	-32,1	-32,6	-36,7	-39,6	-41,8
Finans Hesabı	-48,9	-62,1	-41,6	-21,9	-21,8	-32,5	-33,4	-33,4
Doğrudan Yatırımlar (net)	-9,5	-9,3	-5,8	-12,5	-9,6	-8,6	-8,5	-8,5
Portföy Yatırımları (net)	-41,0	-24,0	-20,1	15,7	-6,3	-16,2	-21,2	-20,6
Diğer Yatırımlar (net)	-19,2	-38,8	-15,3	-13,4	-6,7	3,5	1,5	-1,1
Rezerv Varlıklar (net)	20,8	9,9	-0,5	-11,8	0,8	-11,0	-5,3	-3,2
Net Hata ve Noksan	-0,9	1,6	2,0	10,2	11,0	4,2	6,2	8,4
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Eyl.17	Eki.17	Kas.17
Harcamalar	361,9	408,2	448,8	506,3	583,7	488,2	544,4	601,1
Faiz Harcamaları	48,4	50,0	49,9	53,0	50,2	46,6	50,1	55,3
Faiz Dışı Harcamalar	313,5	358,2	398,8	453,3	533,4	441,6	494,3	545,8
Gelirler	332,5	389,7	425,4	482,8	554,4	456,6	509,4	574,6
Vergi Gelirleri	278,8	326,2	352,5	407,8	458,7	385,3	430,9	489,3
Bütçe Dengesi	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	-29,3	-31,6	-35,0	-26,5
Faiz Dışı Denge	19,0	31,4	26,5	30,4	21,0	15,0	15,2	28,8
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,6	-0,9	-1,0	-0,9	-1,0	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Ağu.17	Eyl.17	Eki.17
İç Borç Stoku	386,5	403,0	414,6	440,1	468,6	513,3	523,5	530,5
Dış Borç Stoku	145,7	182,8	197,9	238,1	291,3	307,2	319,0	336,9
Toplam Borç Stoku	532,2	585,8	612,5	678,2	760,0	817,1	842,5	867,4

(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	Eyl.17	Eki.17	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	3.053,9	3.168,4	16,0
Krediler	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.734,3	1.993,9	2.045,6	17,9
TP Krediler	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.131,4	1.356,2	1.367,9	20,9
Pay (%)	74,0	71,9	71,0	68,2	65,2	68,0	66,9	-
YP Krediler	206,4	294,7	359,7	471,5	602,9	637,7	677,6	12,4
Pay (%)	26,0	28,1	29,0	31,8	34,8	32,0	33,1	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	23,4	29,6	36,4	47,5	58,2	62,7	63,6	9,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	2,8	2,9	3,1	3,2	3,0	3,0	-
Menkul Değerler	270,0	286,7	302,3	329,7	351,6	375,7	386,4	9,9
PASİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	3.053,9	3.168,4	16,0
Mevduat	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.453,6	1.635,3	1.686,1	16,0
TP Mevduat	520,4	594,1	661,3	715,4	845,1	918,4	951,0	12,5
Pay (%)	67,4	62,8	62,8	57,4	58,1	56,2	56,4	-
YP Mevduat	251,8	351,7	391,4	530,0	608,5	716,8	735,0	20,8
Pay (%)	32,6	37,2	37,2	42,6	41,9	43,8	43,6	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	37,9	60,6	89,3	97,8	116,3	134,9	146,4	25,9
Bankalara Borçlar	173,4	254,2	293,2	361,3	417,6	427,4	461,0	10,4
Repodan Sağlanan Fonlar	79,9	119,1	137,4	156,7	137,8	97,1	98,3	-28,7
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	181,9	193,7	232,0	262,3	300,3	345,0	348,9	16,2
Net Dönem Kârı/Zararı	23,5	24,7	24,6	26,1	37,5	37,2	41,2	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	43,9	51,2	53,1	56,9	57,1			
Krediler/Aktifler	58,0	60,5	62,2	63,0	63,5	65,3	64,6	-
Menkul Kıymet/Aktifler	19,7	16,6	15,2	14,0	12,9	12,3	12,2	-
Mevduat/Pasifler	56,3	54,6	52,8	52,8	53,2	53,5	53,2	-
Krediler/Mevduat	102,9	110,7	117,9	119,2	119,3	121,9	121,3	-
Sermaye Yeterliliği	17,9	15,3	16,3	15,6	15,6	17,2	16,9	-

(1) Yılısonuna 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.
