

Dünya

Türkiye

- ◆ IMF, Küresel Ekonomik Görünüm Raporunun Ocak güncellemesini yayımlamıştır. küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahmininde bir değişiklik yapmayan IMF, gelişmiş ülke ekonomilerinin 2017 ile 2018'de Ekim 2016 tahminlerine kıyasla daha olumlu performans sergileyeceğini öngörmüştür.
- ◆ Fed, 1 Şubat'ta sona eren toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. Yapılan açıklamada; istihdam artışının sürdüğü, enflasyonun yükseldiği ve ekonomiye duyulan güvenin arttığı belirtilirken, bir sonraki faiz artışının zamanlaması konusunda net bir mesaj verilmemiştir.
- ◆ ABD Başkanı Trump'ın görevinin ilk haftasında seçim sürecinde vadettiği korumacı ekonomi politikalarının uygulamaya geçirilmesi yönünde kararlar alması küresel piyasalarda tedirginlik yaratmıştır. Korumacı bir ticaret politikası benimseyen yeni ABD yönetiminin vergi indirimleri gibi büyümeyi destekleyici politikaları ne ölçüde uygulayacağı ise halen belirsizliğini korumaktadır.
- ◆ İngiltere'nin AB'den ayrılması sürecinde nasıl bir yol izleneceği son dönemde gündemin öne çıkan maddelerinden biri olmuştur. Başbakan May'in 17 Ocak'taki açıklamalarının ardından Brexit sürecine ilişkin belirsizliğin kısmen ortadan kalkmasıyla birlikte sterlin ABD doları karşısında değer kazanmıştır.
- ◆ ECB, 19 Ocak tarihinde gerçekleştirdiği toplantıda para politikasında değişikliğe gitmemiştir. Toplantıdan sonra konuşan ECB Başkanı Draghi, büyüme üzerinde küresel faktörlerden kaynaklı risklerin sürdüğüne dikkat çekmiştir.
- ◆ 2016 yılının son çeyreğinde Çin ekonomisi %6,8 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür.
- ◆ Fitch 27 Ocak 2017'de Türkiye'nin kredi notunu BB+'ya indirmiştir. Böylece, üç büyük kredi derecelendirme kuruluşu arasında Türkiye'ye yatırım yapılabilir düzeyde kredi notu veren kuruluş kalmamıştır.
- ◆ Türkiye genelinde işsiz sayısı Ekim döneminde yıllık bazda 500 bin kişi artarak 3,6 milyon düzeyini aşmıştır. Bu dönemde işsizlik oranı 1,3 yüzde puan yükselerek %11,8 olmuştur. Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre de işsizlik göstergelerinde bozulma yaşanmıştır.
- ◆ Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Kasım ayında yıllık bazda %2,7 oranında artış kaydetmiştir. Ekim ayındaki sınırlı artışın ardından Kasım'da da öngörülere karşılamaayan sanayi üretimi, üçüncü çeyrekte daralan ekonominin son çeyrekte sınırlı bir iyileşme kaydettiğine işaret etmiştir.
- ◆ TL'deki değer kaybının da etkisiyle ihracat hacmi Kasım ayındaki %9,5'lik artışın ardından Aralık ayında da %9 oranında yükselmiştir. Böylece, 2016 yılında toplam ihracattaki daralma %0,9 seviyesinde kalmıştır. Özellikle yılın ilk yarısındaki daralma eğilimi paralelinde ithalat hacmi 2016 yılında %4,2 oranında azalmıştır. 2016'da dış ticaret açığı %11,7 daralarak 56 milyar USD olmuştur.
- ◆ Ocak-Kasım döneminde cari açık yıllık bazda %5 oranında genişleyerek 28,6 milyar USD olmuştur. 12 aylık kümülatif verilere göre açık 33,7 milyar USD ile son bir yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır.
- ◆ 2016'da harcamalardaki artışın etkisiyle bütçe açığı bir önceki yıla göre %24,4 oranında artarak 29,3 milyar TL olmuştur. Bununla birlikte, açığın hedeflenen tutarın 430 milyon TL altında gerçekleşmesi bütçe disiplininin korunduğunu göstermiştir.
- ◆ Ocak'ta TÜFE'nin aylık bazda son 63 ayın en hızlı artışını kaydetmesiyle yıllık enflasyon %9,22 olmuştur.

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 Yrd.
gamze.can@isbank.com.tr

IMF küresel büyüme tahminini korudu.

IMF 16 Ocak'ta yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm raporu güncellemesinde; dünya ekonomisi için büyüme tahminlerini Ekim'de yaptığı gibi değiştirmeyen gelişmiş ülkelere yönelik 2017 ve 2018 tahminlerini sırasıyla 0,1 ve 0,2 puan yükseltmiştir. Kuruluş, ABD'de Trump yönetiminin büyüme odaklı politikalara ağırlık vereceği varsayımlarına dayanarak ülke ekonomisine dair büyüme öngörülerini yukarı çekmiştir. Özellikle 2018 yılına ilişkin ABD ekonomisinin büyüme öngörüsünün 0,4 puan yukarı yönlü revize edilmesi dikkat çekmiştir. İngiltere ekonomisinin Brexit kararının ardından beklentilerden olumlu bir performans sergilemesine bağlı olarak 2017 yılında daha önce tahmin edilenden hızlı büyüyeceğini öngören IMF, 2018 içinse büyüme tahminini düşürmüştür.

IMF gelişmekte olan ülkelerde ekonomik aktivitenin bir miktar zayıfladığını ve 2017'de Ekim 2016'da tahmin edilenden daha zayıf bir büyüme performansı sergileneceğini öngörmüştür. Öte yandan, Çin'in 2017 büyüme tahmini teşvik beklentileri paralelinde %6,2'den %6,5'e yükseltilmiştir.

Fed politika faizini değiştirmede.

ABD Merkez Bankası (Fed), 1 Şubat'ta sona eren toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. Fed Trump'ın göreve başlamasından sonra gerçekleştirdiği ilk toplantısında ekonomiye dair iyimser görüşünü sürdürürken, 2017 yılında faiz artışının devam edeceği sinyalini vermiştir. Yapılan açıklamada; istihdam artışının sürdüğü, enflasyonun yükseldiği ve ekonomiye duyulan güvenin arttığı belirtilirken, bir sonraki faiz artışının zamanlaması konusunda net bir mesaj verilmemiştir. Fed, Aralık 2016'daki toplantısında politika faiz oranlarını bir yıl aranın ardından yükseltirken 2017 yılında 3 kez faiz artırımına gidilebileceği öngörüsünde bulunmuştur.

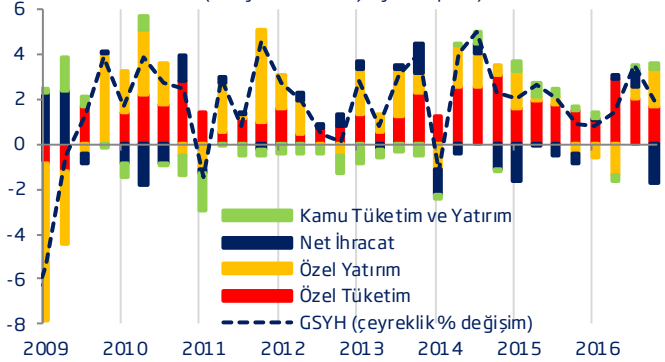
Son dönemde Fed yetkililerinin yaptıkları açıklamalar da bu yöndeki görüşleri güçlendirmektedir. Fed Başkanı Yellen 18 Ocak'ta yaptığı konuşmada; tam istihdama yaklaşılmış ve enflasyonun %2'lik hedefe doğru yol almasından dolayı Fed'in faizleri kademeli biçimde artırımının mantıklı olacağını ifade etmiştir. Başkan Yellen, Fed'in gerekenden daha fazla beklemesi halinde yüksek enflasyon ve/veya finansal istikrarsızlıkla karşılaşabileceğine, bunun da hızlı faiz artırım ve resesyon riski taşıdığına işaret etmiştir. Fed Başkanı Yellen, kendisinin ve diğer Fed yetkililerinin faiz oranlarının 2019'a dek yılda birkaç kez artırılarak %3'e yaklaşabileceği yönünde görüş taşıdıklarını ifade etmiştir.

Ekonomik büyüme...

ABD ekonomisi 2016 yılının son çeyreğinde öncü verilere göre yıllık bazda %1,9 ile beklentilerin altında bir büyüme kaydetmiştir. Büyüme hızının net ihracatın etkisiyle yavaşladığı gözlenirken, tüketici harcamalarındaki toparlanma ve özel yatırım harcamalarının artması ekonomik büyümeye ilişkin iyimserliği desteklemiştir. Son dönemde işgücü piyasasına ilişkin açıklanan veriler ekonomideki olumlu görünümün sürdüğüne işaret etmiştir.

ABD'de Ekonomik Büyüme

(MA, yıllıklandırılmış, yüzde puan)



IMF Tahminleri

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

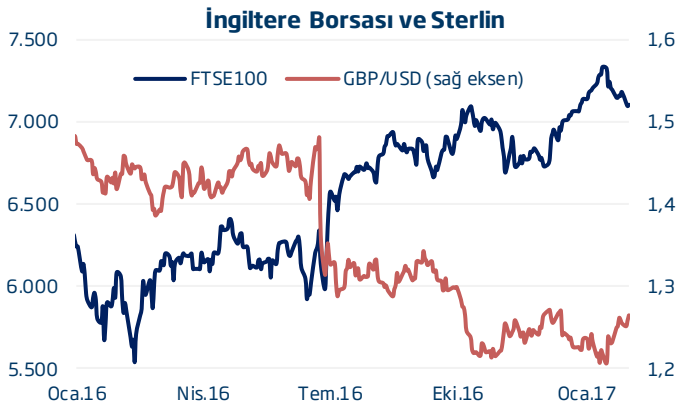
(*) Türkiye için söz konusu tahminler Ekim ayı Küresel Ekonomik Görünüm Raporuna aittir.

ABD'de yeni yönetim göreve başladı.

20 Ocak'ta göreve başlayan ABD Başkanı Trump görevinin ilk haftasında seçim sürecinde vadettiği korumacı ekonomi politikalarının uygulamaya geçirilmesi yönünde kararlar almaya başlamıştır. Trump serbest ticaret anlaşması NAFTA'nın yeniden müzakere edilmesine karar verirken, Trans-Pasifik Ortaklığı'ndan çıkılması için talimat vermiştir. Trump ayrıca, Meksika sınırına duvar inşasına başlanması yönünde bir kararname yayımlamıştır. 3 büyük otomobil üreticisinin yöneticileriyle bir araya gelen ABD Başkanı, yerli üretimin artırılması halinde vergi oranlarında önemli ölçüde kesintiye gidileceğini ve sektör üzerindeki çevresel regülasyonların hafifletileceğini belirtmiştir. Yeni yönetimin ABD dolarının fazla değerli olduğu yönündeki değerlendirmelerde bulunması doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybetmesine neden olmuştur.

Brexit gündemde yeniden öne çıktı.

İngiltere'nin AB'den ayrılması sürecinde nasıl bir yol izleneceği son dönemde gündemin öne çıkan maddelerinden biri olmuştur. Başbakan May, 17 Ocak'ta Brexit sürecine yönelik konuşmasında; AB ile yürütülecek olan müzakere sürecine ilişkin yaklaşımlarını açıklamıştır. May, İngiltere ile AB arasında yeni, olumlu ve yapıcı bir ortaklık oluşturmayı hedeflediklerini, ortak pazardan çıkmayı ve AB ile serbest ticaret anlaşması imzalamak istediklerini ifade etmiştir. Başbakan ayrıca, AB ile varılacak anlaşmanın parlamentonun onayına sunulacağını belirtmiştir. May'in açıklamalarının ardından Brexit sürecine ilişkin belirsizliğin kısmen ortadan kalkmasıyla birlikte sterlin ABD doları karşısında değer kazanmıştır.

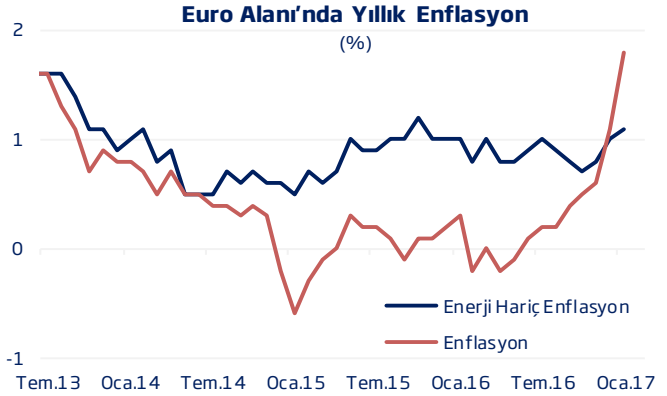
**ECB politika faiz oranını değiştirmede.**

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 19 Ocak'taki toplantısında, varlık alım programı ile faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. Toplantının ardından yapılan açıklamada; ekonomideki görünümün bozulması veya finansal koşulların enflasyondaki iyileşme ile uyumsuz hale gelmesi halinde

varlık alım programında değişiklik yapılabileceği ifade edilmiştir.

Toplantıdan sonra konuşan ECB Başkanı Draghi ekonomiye yönelik desteklerinin süreceğini ve gerekmesi halinde ellerindeki tüm araçları kullanabileceklerini ifade etmiştir. ECB Başkanı, küresel ekonomideki toparlanmanın güçlendiğini ve bölgede de ekonomik büyümenin 2016'nın dördüncü çeyreğinde hızlandığını belirtmiştir. Öte yandan, Draghi büyüme üzerindeki küresel faktörlerden kaynaklı risklerin sürdüğüne dikkat çekmiştir.

Son dönemde Euro Alanı'na ilişkin açıklanan ekonomik veriler Draghi'nin açıklamasını destekler niteliktedir. Ocak ayında imalat sanayi PMI verisi yükselişini sürdürerek Nisan 2011'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bölgede TÜFE'de yıllık artış oranı da 2017'nin ilk ayında %1,8 düzeyinde gerçekleşerek son 4 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

**Çin ekonomisi...**

Çin ekonomisi 2016 yılının son çeyreğinde %6,8 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Kredi hacmindeki iyileşme ile kamu harcamalarındaki artış büyümenin olumlu performansında etkili olmuştur. Ülke ekonomisi 2016 yılının tamamında ise beklentilere paralel olarak %6,7 oranında büyümüştür. Çin Hükümeti'nin 2017 için büyüme beklentisi %6,5 düzeyindedir.

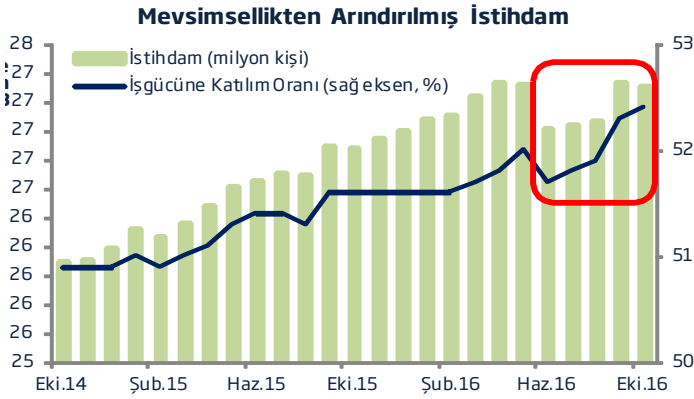
Altın ve petrol fiyatları...

Altın fiyatları 2017 yılının başında yukarı yönlü hareket etmiştir. 2016 yılını 1.151 USD/ons düzeyinden tamamlayan altın fiyatı, 31 Ocak itibarıyla 1.211 USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

Aynı dönemde petrol fiyatları ise nispeten yatay bir seyir izlemiştir. 2016 sonunda 55,2 USD olan Brent türü petrolün varil fiyatı 31 Ocak itibarıyla 55,6 USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

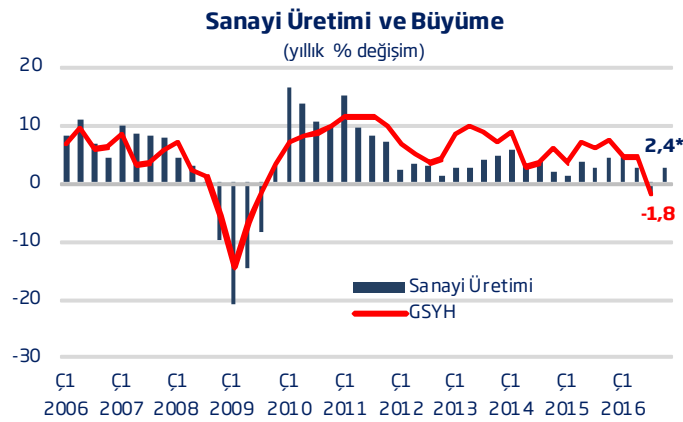
İşsizlik oranı %11,8 düzeyine yükseldi.

Türkiye genelinde işsiz sayısı Ekim döneminde yıllık bazda 500 bin kişi artarak 3,6 milyon kişi seviyesini aşmıştır. Bu dönemde işsizlik oranı 1,3 puan yükselerek %11,8'e ulaşmıştır. Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre de istihdam göstergelerinde bozulma yaşanmıştır. İstihdam edilen kişi sayısı aylık bazda 23 bin kişi azalırken, işsizlik oranı %11,7 ile son 6,5 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir. Tarım ve inşaat sektörlerinde istihdam edilen kişi sayısının azalması ve işgücüne katılım oranının %52,4'e yükselmesi bu gelişmede belirleyici olmuştur.



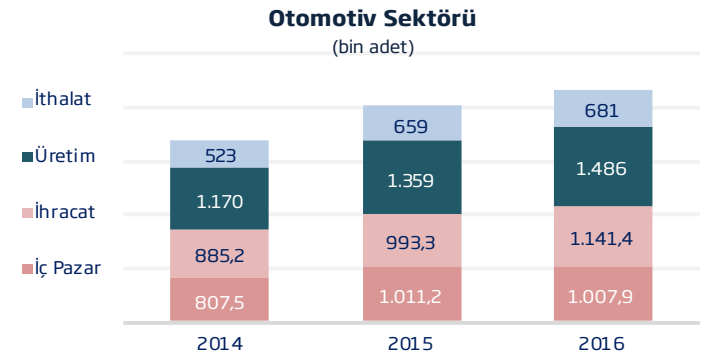
Sanayi üretimi Kasım'da %2,7 oranında yükseldi.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Kasım ayında yıllık bazda %2,7 oranında artış kaydetmiştir. Motorlu kara taşıtları, optik ve elektronik ürünler ile temel eczacılık ürünleri imalatındaki toparlanma sanayi üretimindeki artışa 2,1 yüzde puan katkı sağlarken, giyim eşyaları ve ana metal sanayi imalatındaki gerileme sanayi üretimindeki artışı sınırlandırmıştır. Ekim ayındaki sınırlı artışın ardından Kasım'da da öngörülerini karşılamayan sanayi üretimi, üçüncü çeyrekte daralan ekonominin son çeyrekte sınırlı bir iyileşme kaydettiğine işaret etmiştir.



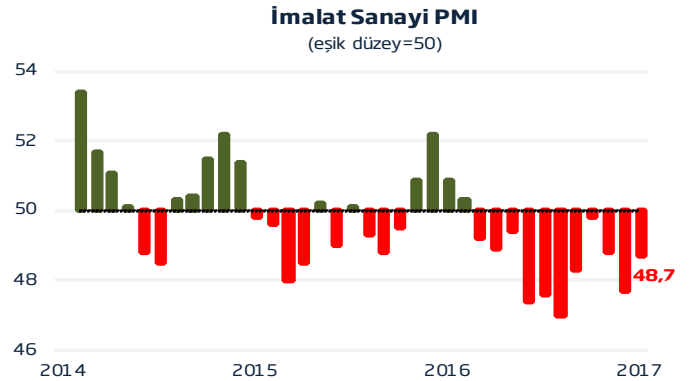
Otomotiv sektörü...

İç talebin durgun bir seyir izlediği 2016'da otomotiv pazarında toplam satışlar bir önceki yıla göre sınırlı miktarda azalarak 1 milyon adet in hafif üzerinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde toplam üretim %9 oranında genişlerken, ihracatta kaydedilen %15'lik büyüme dikkat çekmiştir. Tutar bazında ihracat %12 oranında artarak 24,3 milyar USD olmuştur. Ancak, bu rakam 2008 yılındaki rekor seviye olan 24,7 milyar USD düzeyinin altında kalmıştır.



İmalat PMI 11 aydır eşik düzeyi altında...

İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Ocak'ta bir önceki aya kıyasla yükselmesine karşılık 48,7 ile eşik düzeyin altında kalmıştır. Böylece endeks art arda 11. ayda da imalat sanayinde faaliyetlerin daraldığına işaret etmiştir. Endeksin alt kalemlerinden üretim ve yeni siparişler endeksleri eşik düzeyin altında kalırken, yeni ihracat siparişlerinin olumlu görünüm sergilemesi dikkat çekmiştir. Yeni ihracat siparişleri son 6 ayın 4'ünde büyüme kaydetmiştir.



Ocak ayında tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %5,6 oranında artarken, aynı dönemde mevsim etkilerinden arındırılmış sektörel güven endekslerinin tamamının gerilemesi ekonomik aktivitedeki durgunluğu teyit etmiştir.

(* Sanayi üretimindeki %2,4'lük değişim Ekim ve Kasım aylarına ilişkindir.

İhracat 2016'nın son iki ayında toparlandı.

TL'deki değer kaybının da etkisiyle ihracat hacmi Kasım ayındaki %9,5'lik artışın ardından Aralık ayında da %9 oranında yükselmiştir. Böylece, 2016 yılında toplam ihracattaki daralma %0,9 seviyesinde kalmıştır. Enerji ve emtia fiyatlarındaki toparlanma yılın son çeyreğinde ithalat hacminde artışı beraberinde getirmiştir. Öte yandan, özellikle yılın ilk yarısındaki daralma eğilimi paralelinde ithalat hacmi 2016 yılında %4,2 oranında azalmıştır. İthalat hacminin ihracattan daha fazla gerilediği 2016 yılında dış ticaret açığı %11,7 daralarak 56 milyar USD olmuştur.

En fazla ihracat yapılan ülke Almanya oldu.

Almanya en büyük ihracat pazarı olma konumunu 2016 yılında da korumuştur. Bu dönemde, üçüncü sırada yer alan Irak'a yönelik ihracattaki azalış ise ivme kaybetmekle birlikte devam etmiştir. 2016 yılında AB ülkelerine yönelik ihracatın ivme kazandığı dikkat çekmektedir.

En Çok İhracat Yapılan Ülkeler (milyar USD)

	2015		2016		Değişim (%)
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
Almanya	13,4	9,3	14,0	9,8	4,4
İngiltere	10,6	7,3	11,7	8,2	10,7
Irak	8,5	5,9	7,6	5,4	-10,6
İtalya	6,9	4,8	7,6	5,3	10,1
ABD	6,4	4,4	6,6	4,6	3,6
Fransa	5,8	4,1	6,0	4,2	3,1
BAE	4,7	3,3	5,4	3,8	15,5
İspanya	4,7	3,3	5,0	3,5	5,3
İran	3,7	2,5	5,0	3,5	35,6
Hollanda	3,2	2,2	3,6	2,5	13,8
Diğer	75,9	52,8	70,1	49,1	-7,7
Toplam	144	100	143	100	-0,9

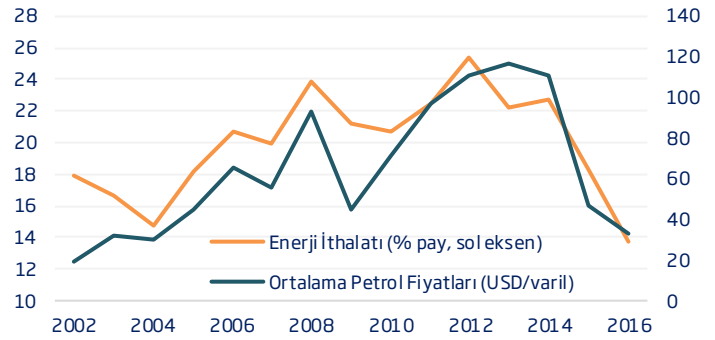
2016'da en fazla ihracat yapılan sektör otomotiv olmuştur. Bu dönemde otomotiv ihracatı 1,1 milyon adet ile tarihi seviyelere yükselmiştir. Bu kalemi, kazanlar ve makineler izlerken, önceki yıllarda olduğu gibi altın ihracatının sürmesi ile kıymetli ve yarı kıymetli taşlar en fazla ihracatı yapılan

üçüncü ürün grubu olmuştur.

İthalattaki düşüşte enerji ve demir çelik etkili oldu.

Türkiye'nin yüksek enerji açığı nedeniyle en büyük ithalat kalemi olan mineral yakıtlar ve yağlar ithalatı 2016 yılında %28,2 oranında azalarak 27 milyar USD'ye gerilemiştir. Petrol fiyatlarının 100 USD/varil düzeyinin üzerinde seyrettiği dönemde toplam ithalatın yaklaşık dörtte birini oluşturan enerjinin payı 2016'da %13,7'ye inmiştir. Demir-çelik ve alüminyum ithalatındaki düşüş de toplam ithalattaki gerilemeye önemli ölçüde katkı vermiştir. Öte yandan, bu dönemde altın ithalatının yaklaşık 2 katına yükselmesi ithalattaki düşüşü sınırlayan bir unsur olmuştur.

Enerji İthalatının Payı ve Petrol Fiyatları



Beklentiler...

Petrol fiyatlarında 2016 yılının son çeyreğinden itibaren gerçekleşen toparlanma paralelinde önümüzdeki dönemde düşük enerji fiyatlarının ithalat üzerindeki olumlu etkisinin azalmasını bekliyoruz. Buna ek olarak, son dönemde iç talebi canlandırmaya yönelik alınan tedbirlerin de ithalatı artırıcı yönde etki yaratabileceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede, 2017 yılında dış ticaret açığı üzerindeki baskının artabileceğini öngörüyoruz.

Dış Ticaret Dengesi

(milyar USD)

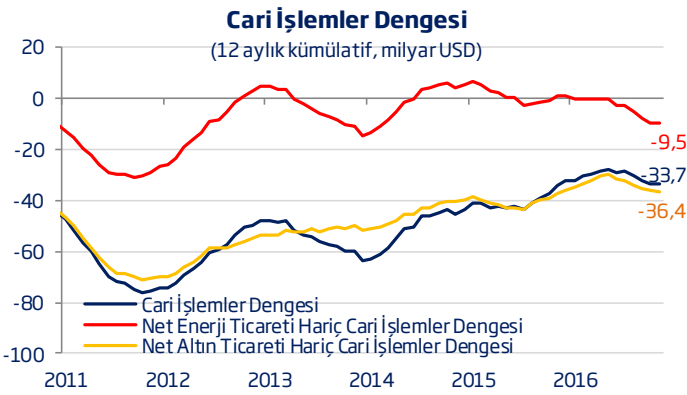
	Aralık		Değişim (%)	Ocak-Aralık		Değişim (%)
	2015	2016		2015	2016	
İhracat	11,8	12,8	9,0	143,8	142,6	-0,9
İthalat	18,0	18,4	2,3	207,2	198,6	-4,2
Dış Ticaret Dengesi	-6,2	-5,6	-10,3	-63,4	-56,0	-11,7
Karşılama Oranı (%)	65,3	69,6	-	69,4	71,8	-

Kaynak: TÜİK, Datastream

Cari açık beklentilerin altında...

Cari açık Kasım'da 2015 yılının aynı ayına kıyasla nispeten yatay bir seyir izleyerek 2,3 milyar USD ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiştir.

Yılın ilk 11 ayında ise cari açık yıllık bazda %5 oranında genişleyerek 28,6 milyar USD olmuştur. 12 aylık kümülatif verilere göre açık 33,7 milyar USD ile son bir yılın en yüksek seviyesine çıkmıştır. Net enerji ticareti hariç tutulduğunda 2015 sonu itibarıyla 1 milyar USD fazla veren cari dengenin Kasım sonunda 9,5 milyar USD açık vermesi dikkat çekmiştir. Böylece, enerji hariç kümülatif cari açık Şubat 2014'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.



Dış ticaret açığında daralma...

Ödemeler dengesi verilerine göre, özellikle ihracattaki artışın etkisiyle dış ticaret açığı Kasım ayında yıllık bazda %6,4 azalarak cari açığı olumlu yönde etkilemiştir. Bu gelişmede altın ihracatındaki 524 milyon USD'lik artış belirleyici olmuştur. Nitekim net altın ticareti hariç tutulduğunda cari açığın Kasım'da yıllık bazda %14,4 oranında genişlediği görülmektedir.

2016 yılı genelinde zayıf bir seyir izleyen turizm gelirleri 1,3 milyar USD ile son 9 yılın en zayıf Kasım ayı performansını sergilemiştir. Turizm gelirlerinin yanı sıra taşımacılık gibi diğer gelirlerdeki gerilemenin de etkisiyle toplam hizmetler

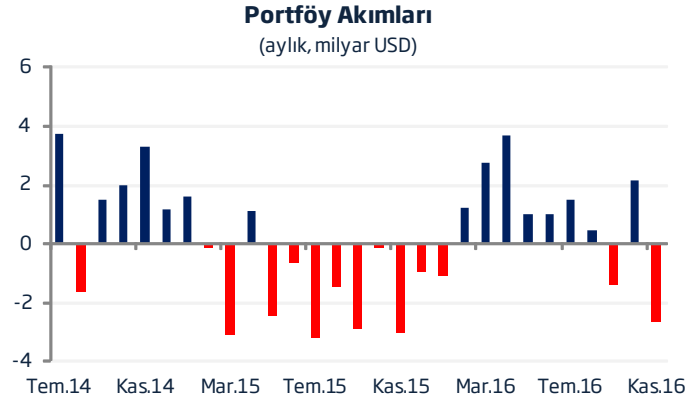
dengesi bir önceki yıla kıyasla 292 milyon USD tutarında düşüş kaydetmiştir. Böylece hizmetler dengesindeki bozulma dış ticaretteki iyileşmenin cari açık üzerindeki olumlu etkisini ortadan kaldırmıştır.

İlk on bir ayda doğrudan yatırımlarda 6,1 milyar USD'lik sermaye girişi...

Kasım ayında doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net sermaye girişi 444 milyon USD olmuştur. Ağustos ayından itibaren ivme kaybeden doğrudan yatırımlar Ocak-Kasım döneminde yıllık bazda %42,6 azalarak 6,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Portföy yatırımlarında dalgalı seyir devam ediyor.

Portföy yatırımlarının 2016 yılında dalgalı bir görünüm sergilediği izlenmektedir. Kasım'da portföy yatırımlarında 2,7 milyar USD ile 2016 yılının en yüksek sermaye çıkışı yaşanmıştır.



Alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, Kasım ayında yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 504 milyon USD, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında da 1,8 milyar USD net satım yaptıkları görülmektedir. Bankalar yurt dışı tahvil ve bono ihraçları ile ilgili olarak 513 milyon USD tutarında net geri ödemede bulunurken, diğer sektörler 500 milyon USD net borçlanma gerçekleştirmiştir.

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2015	Kasım 2016
Cari İşlemler Dengesi	-32.278	-33.651
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	20.447	34.783
-Doğrudan Yatırımlar	11.972	7.479
-Portföy Yatırımları	-15.719	7.311
-Diğer Yatırımlar	14.893	12.687
-Net Hata ve Noksan	9.322	7.298
-Diğer	-21	8
Rezervler⁽¹⁾	11.831	-1.132

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Diğer yatırımlar...

Kasım'da diğer yatırımlar kaleminde 1 milyar USD tutarında net sermaye girişi kaydedilmiştir. Bu gelişmede özellikle yurt dışı bankaların yurt içi bankalardaki mevduatını artırması rol oynamıştır. Bankalar ve diğer sektörler bu dönemde yurt dışından sırasıyla 125 ve 669 milyon USD tutarında net kaynak sağlamıştır. Bununla birlikte, uzun

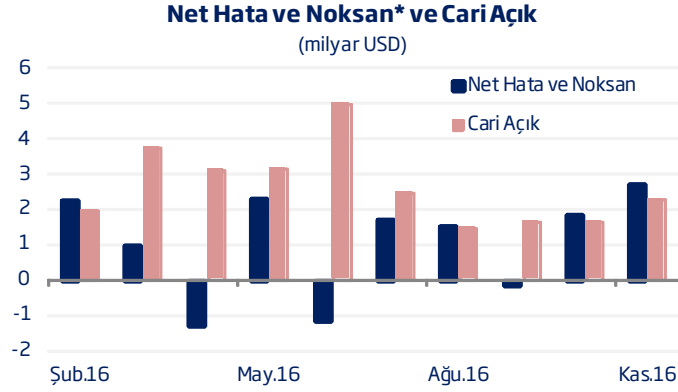
vadeli borç çevirme oranlarındaki gerileme devam etmiştir. 12 aylık kümülatif verilere göre, uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %111, bankacılık dışı sektörlerde %158'e inmiştir.

Net hata ve noksan...

Kasım ayında net hata ve noksan kaleminde 2,7 milyar USD tutarında sermaye girişi kaydedilmiştir. Bu tutarın aylık cari açığın üzerinde gerçekleşmesi ön plana çıkan bir gelişme olmuştur. Aynı dönemde rezerv varlıklar da 788 milyon USD tutarında azalarak cari açığın finansmanına katkı sağlamıştır.

Beklentiler...

Geçici verilere göre Aralık ayında ihracatın yıllık bazda %10'a yakın oranda artması, dış ticaretin cari açık üzerinde olumlu yönde etkide bulunabileceğine işaret etmektedir. Buna karşın, özellikle turizm gelirlerindeki zayıf performansın etkisiyle hizmetler dengesinde gözlenen bozulmanın bu etkiyi sınırlandırabileceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede, cari açığın Aralık'ta 4,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşeceğini ve 2016 yılında 33 milyar USD olacağını öngörüyoruz.



Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Kasım 2016	Ocak - Kasım 2015	Ocak - Kasım 2016	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-2.268	-27.211	-28.584	5,0	-33.651
Dış Ticaret Dengesi	-2.888	-43.067	-36.674	-14,8	-41.721
Hizmetler Dengesi	1.002	23.550	14.868	-36,9	15.470
Seyahat (net)	955	20.558	13.344	-35,1	14.034
Birincil Gelir Dengesi	-476	-8.792	-8.078	-8,1	-8.924
İkincil Gelir Dengesi	94	1.098	1.300	18,4	1.524
Sermaye Hesabı	0	-6	23	-	8
Finans Hesabı	457	-15.562	-18.930	21,6	-26.345
Doğrudan Yatırımlar (net)	-444	-10.558	-6.065	-42,6	-7.479
Portföy Yatırımları (net)	2.693	14.739	-8.291	-	-7.311
Net Varlık Edinimi	401	7.001	16	-99,8	-856
Net Yükümlülük Oluşumu	-2.292	-7.738	8.307	-	6.455
Hisse Senetleri	-504	-1.978	705	-	288
Borç Senetleri	-1.788	-5.760	7.602	-	6.167
Diğer Yatırımlar (net)	-1.004	-14.559	-12.353	-15,2	-12.687
Efektif ve Mevduatlar	-306	1.507	-1.917	-	-1.163
Net Varlık Edinimi	825	14.301	2.758	-80,7	3.605
Net Yükümlülük Oluşumu	1.131	12.794	4.675	-63,5	4.768
Merkez Bankası	-18	-877	-460	-47,5	-499
Bankalar	1.149	13.671	5.135	-62,4	5.267
Yurt Dışı Bankalar	1.224	9.785	4.805	-50,9	4.962
Yabancı Para	1.160	5.127	458	-91,1	39
Türk Lirası	64	4.658	4.347	-6,7	4.923
Yurt Dışı Kişiler	-75	3.886	330	-91,5	305
Krediler	-681	-14.550	-8.228	-43,5	-7.622
Net Varlık Edinimi	105	525	92	-82,5	359
Net Yükümlülük Oluşumu	786	15.075	8.320	-44,8	7.981
Bankacılık Sektörü	125	5.450	-2.210	-	-2.356
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	669	10.356	11.415	10,2	11.677
Ticari Krediler	-17	-1.257	-2.212	76,0	-3.903
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	0	-259	4	-	1
Rezerv Varlıklar (net)	-788	-5.184	7.779	-	1.132
Net Hata ve Noksan	2.725	11.655	9.631	-17,4	7.298

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe açığı 2016 yılında 29,3 milyar TL oldu.

Aralık'ta bütçe harcamalarında yaşanan dönemsel artışa bağlı olarak merkezi yönetim bütçe açığı bir önceki yıla göre %50 genişleyerek 27 milyar TL olmuştur. Yılın son ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %11,9, bütçe harcamaları %23,5 oranında artmıştır.

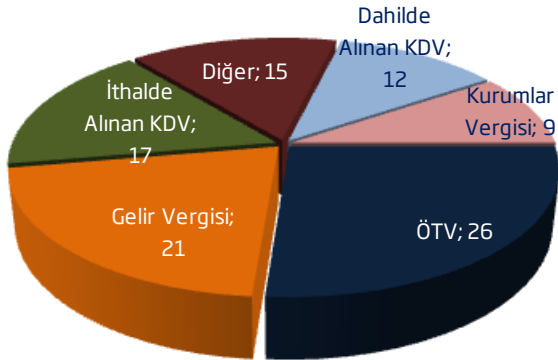
2016 yılının tamamında gelirler yıllık bazda %14,8 oranında yükselmiştir. Böylece bütçe gelirleri hedeflenen tutarı 13,6 milyar TL aşmıştır. Bu gelişmede, özelleştirme fonundan bütçeye 11 milyar TL aktarılması belirleyici olmuştur. Bununla birlikte, vergi yapılandırmasından 13,7 milyar TL elde edilmesine rağmen vergi gelirlerinin yılsonu hedefinin bir miktar altında kalması dikkat çekmiştir. Bütçe giderleri ise yıllık bazda %15,3 oranında genişleyerek yılsonu hedefinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2016'da %5,2 oranında azalan faiz harcamalarının toplam harcamalar içindeki payı %8,6'ya inmiştir.

2016'da harcamalardaki artışın etkisiyle bütçe açığı bir önceki yıla göre %24,4 oranında artarak 29,3 milyar TL olmuştur. Bununla birlikte, açığın hedeflenen tutarın 430 milyon TL altında gerçekleşmesi bütçe disiplininin korunduğunu göstermiştir. 2016 yılında bir önceki seneye kıyasla azalarak yılsonu hedefinin 5,3 milyar TL altında kalan faiz dışı fazlanın OVP hedefini ise aştığı dikkat çekmiştir.

Vergi gelirleri hedefin altında...

2016'da yıllık bazda %12,5 oranında artan vergi gelirleri bütçe hedefinin hafif altında gerçekleşmiştir. Bu gelişmede iktisadi faaliyette yaşanan durgunluğun etkisiyle gelir vergisinden elde

Vergi Gelirlerinin Dağılımı (% 2016)



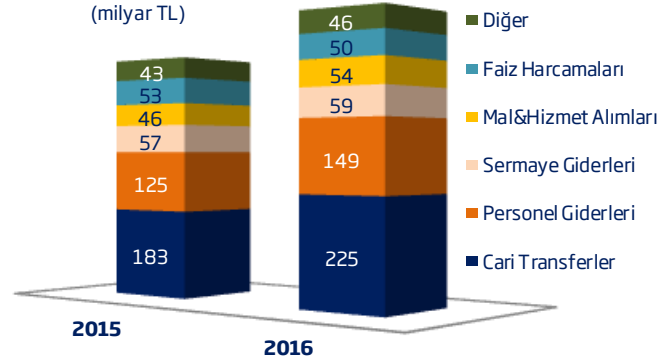
edilen gelirlerin hedeflenen düzeyin yaklaşık 2,3 milyar TL altında kalması etkili olmuştur. Öte yandan, dahilde alınan KDV, kurumlar vergisi ve tütün mamullerinden alınan ÖTV gelirlerinde kaydedilen artışlar gelir vergisindeki zayıf performansın etkisini önemli ölçüde sınırlandırmıştır.

Bütçe harcamalarında %15,3'lük artış...

2016 yılında cari transferlerdeki %23,1'lik yıllık artış, bütçe harcamalarının hedefin üzerinde gerçekleşmesinde büyük rol oynamıştır. Bu dönemde sosyal yardım giderlerinin %30'dan fazla genişlemesi bütçe harcamalarındaki artışa 5,3 yüzde puan etkide bulunmuştur. Sosyal güvenlik açığı finansmanı için aktarılan 20,4 milyar TL'lik tutarın yılsonu hedefinin 9,1 milyar TL üzerinde olması dikkat çekmiştir. Bu dönemde mal ve hizmet alımları da hedefi aşmıştır. Öte yandan, 2016 yılında yedek ödenekler için ayrılan bütçenin kullanılmaması ve faiz giderlerinin azalması bütçe göstergelerini olumlu yönde etkilemiştir.

Bütçe Harcamaları

(milyar TL)



Beklentiler

Merkezi yönetim bütçe verilerine göre bütçe disiplini 2016 yılında da korunmuştur. GSYH hesaplama yönteminde yapılan revizyonun da etkisiyle bütçe açığı/GSYH oranının geçtiğimiz sene %1,1 düzeyinde gerçekleştiğini tahmin ediyoruz. 2017 yılı içinse Orta Vadeli Program'da gelirlerde %9,5, giderlerde %11 oranında artış öngörülmekte olup bütçe açığı hedefi 46,9 milyar TL olarak belirlenmiştir. Bu çerçevede, yılsonu hedefine ulaşılması halinde bütçe açığının milli gelire oranınının 2017 yılında %1,6 düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Aralık			Ocak-Aralık			2016 Bütçe		
	2015	2016	% Değişim	2015	2016	% Değişim	Hedefi	OVP Tahmini	Gerc./ OVP Tah. (%)
Harcamalar	59,1	73,0	23,5	506,3	583,7	15,3	570,5	581,1	100,4
Faiz Harcamaları	1,7	1,8	5,8	53,0	50,2	-5,2	56,0	51,5	97,6
Faiz Dışı Harcamalar	57,4	71,2	24,1	453,3	533,4	17,7	514,5	529,6	100,7
Gelirler	41,0	45,8	11,9	482,8	554,4	14,8	540,8	546,5	101,5
Vergi Gelirleri	35,1	39,6	12,8	407,8	458,7	12,5	459,2	450,0	101,9
Diğer Gelirler	5,9	6,3	6,3	75,0	95,8	27,8	81,7	96,5	99,2
Bütçe Dengesi	-18,1	-27,1	50,0	-23,5	-29,3	24,4	-29,7	-34,6	84,6
Faiz Dışı Denge	-16,4	-25,3	54,6	29,5	21,0	-28,8	26,3	16,9	124,2

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Ocak ayında TÜFE beklentilerin oldukça üzerinde...

Yılın ilk ayında TÜFE bir önceki aya göre %2,46 ile piyasa beklentisinin oldukça üzerinde bir artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasanın aylık enflasyon beklentisi TÜFE'nin %1,78 oranında yükseliş kaydedeceği yönündeydi. Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de Ocak'ta %3,98 ile yaklaşık 9 yılın en yüksek aylık artışını kaydetmiştir.

Ocak	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
Değişim (%)	2016	2017	2016	2017
Aylık	1,82	2,46	0,55	3,98
Yıllık	9,58	9,22	5,94	13,69
Yıllık Ortalama	7,87	7,76	5,50	4,96

TÜFE'de yıllık artış %9,2 oldu.

Ocak ayında TÜFE'nin aylık bazda son 63 ayın en hızlı artışını kaydetmesiyle yıllık enflasyon %9,22 seviyesine yükselmiştir. Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon %13,69 ile Ağustos 2008'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

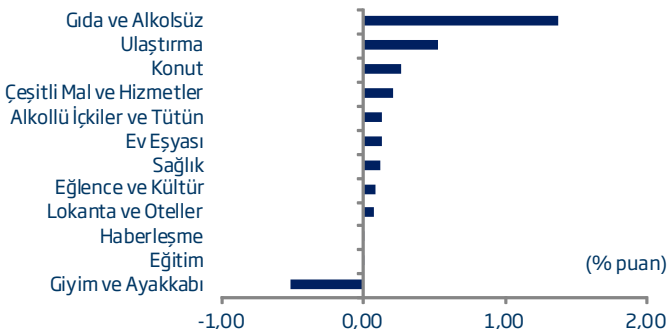
Gıda grubunda aylık enflasyon %6,4 oldu.

Ocak'ta TÜFE'nin alt endeksleri arasında sadece mevsimsel indirimlerin etkili olduğu giyim ve ayakkabı grubunda fiyatların gerilediği gözlenmiştir. Bu grupta fiyatların aylık olarak %7 oranında gerilemesi enflasyonu 0,5 puan sınırlandırmıştır. TÜİK tarafından TÜFE sepetinde ağırlığı %23,68'ten %21,77'e indirilen gıda ve alkolsüz içecekler grubunda ise fiyatların aylık bazda %6,4 artması enflasyona yukarı yönde 1,4 puan katkı sağlamıştır. Yeni sepette ağırlığı yükseltileen ulaştırma grubunda da aylık fiyat artışı %3,2 olmuş ve enflasyonu 0,5 puan yükseltmiştir.

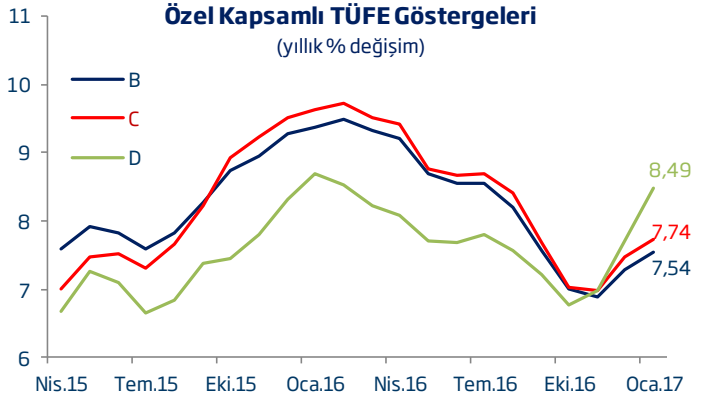
Ocak ayında mevsimlik ürünlerdeki fiyat gelişmeleri hariç tutulduğunda aylık enflasyon %1,97'ye inmektedir. Bu durum taze meyve ve sebze fiyatlarının aylık bazda %34 oranında yükselmesinden kaynaklanmaktadır. Ocak'ta aylık artış mal grubunda %2,9, hizmet grubunda ise %1,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.

TÜİK TCMB'nin yakından izlediği çekirdek enflasyon göstergelerine ek olarak yeni bir özel kapsamlı gösterge oluşturmuştur. İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün

Ana Harcama Gruplarının Yıllık Bazda TÜFE'ye Katkıları



ürünleri hariç tutulan bu göstergede (D endeksi) aylık artış %1,3, yıllık artış ise %8,5 olmuştur. Daha önce H ve I olarak açıklanan çekirdek enflasyon göstergelerinin kapsamı değiştirilmemiş ancak sırasıyla B ve C endeksleri olarak tanımlanmıştır.



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

D: İşlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç

Emtia fiyatları ve kur gelişmeleri Yİ-ÜFE'yi etkiliyor.

Emtia fiyatlarındaki artışın yanı sıra kurlardaki yükseliş eğiliminin etkisiyle 2016 yılının son aylarında Yİ-ÜFE'de gözlenen ivmelenme Ocak ayında da sürmüştür. Bu gelişmede özellikle kur geçişkenliğinin hızlı olduğu enerji fiyatlarındaki artış etkili olmuştur. Özellikle ham petrol ve doğalgaz ürünlerinde fiyatların aylık bazda %29,3 yıllık bazda %84,2 oranında yükselmesi dikkat çekmiştir. Böylece, enerji endeksi bu dönemde %6,6 oranında yükselmiştir. Ayrıca, ana metal fiyatlarının aylık bazda %7,6 oranında artması Yİ-ÜFE'ye 0,6 puan katkı sağlamıştır. %18,3 ile Yİ-ÜFE'de en yüksek paya sahip olan gıda ürünlerinin fiyatları %2,2 oranında artarak enflasyona 0,4 puan yukarı yönde etkide bulunmuştur.

Beklentiler...

Ocak ayında Türk lirasındaki değer kaybı ve olumsuz hava koşullarının etkisi ile gıda enflasyonunda artış gözlenmiştir. Buna ek olarak petrol fiyatlarının hızlı bir artış kaydetmesi ve başta tütün ürünlerine yönelik olmak üzere son dönemde yapılan vergi düzenlemeleri enflasyonu yukarı yönde etkilemiştir. Bu gelişmelerin enflasyon üzerinde yarattığı yukarı yönlü baskının önümüzdeki aylarda da devam edeceğini öngörüyoruz. Ayrıca, geçtiğimiz yılın ilk çeyreğindeki düşük baz etkisine bağlı olarak TÜFE'de yıllık enflasyonun bu yılın ilk çeyreğinde çift haneli seviyelere yükseleceğini tahmin ediyoruz. Öte yandan, TCMB'nin likidite politikasında sergilediği sıkı duruşunu sürdürmesi durumunda enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklerin bir miktar hafifleyebileceğini düşünüyoruz.

Kaynak: TÜİK, Datastream

Küresel piyasalar...

ABD'de Trump yönetiminin izleyeceği ekonomi politikalarına ilişkin belirsizlikler ve Fed'in bu politikaların neticesinde izleyeceği para politikasının netleşmemesi piyasaların yön tayin etmesini zorlaştırmaktadır. Ayrıca, Brexit kaynaklı gelişmeler, Çin ekonomisinin 2017 yılındaki performansı ve petrol piyasasında arz-talep dengesinin yeniden sağlanıp sağlanmayacağı soru işaretleri oluşturmaktadır.

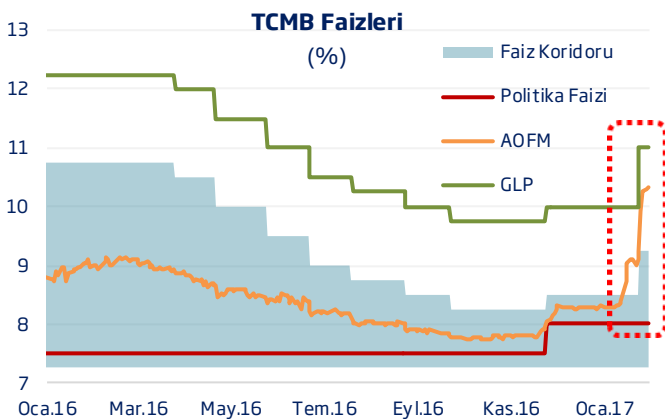
ABD doları, 2017'nin başında genel olarak baskı altında kalmıştır. Trump yönetiminin göreve başlamasının ardından kur savaşlarına yönelik endişelerin yeniden gündeme gelmesi de bu gelişmede etkili olmuştur.

Yurt içinde ise, küresel piyasalardaki gelişmelerin yanı sıra siyasi ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle dalgalı bir seyir izlenmiştir. Fitch'in not indirim kararı öncesinde piyasalar baskı altında kalmıştır.

TCMB'den sıkı likidite politikası....

Son dönemde döviz kurlarında meydana gelen yukarı yönlü hareketlerin önüne geçmeyi amaçlayan TCMB sıkı bir likidite politikası uygulamaktadır. Haftalık repo ihalesi açmayan TCMB, piyasayı faiz koridorunun üst bandı ile Geç Likidite Penceresinden (GLP) fonlamaya başlamıştır. Ayrıca, TL depo hesaplarına karşılık bankaların döviz depo hesaplarını kullanabilmelerine de imkan tanımıştır.

TCMB, 24 Ocak'taki para politikası toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %8 seviyesinde sabit tutarken, faiz koridorunun üst bandı ile GLP faiz oranlarını artırmıştır. Koridorun üst bandı olan gecelik borç verme faiz oranını 75 baz puan artırarak %9,25'e yükselten TCMB, GLP imkanı faiz oranını da 100 baz puan artırarak %11'e çıkarmıştır. Böylece, 2016 sonunda %8,3 düzeyinde olan ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti 200 baz puan artarak 31 Ocak itibarıyla %10,3 olmuştur.

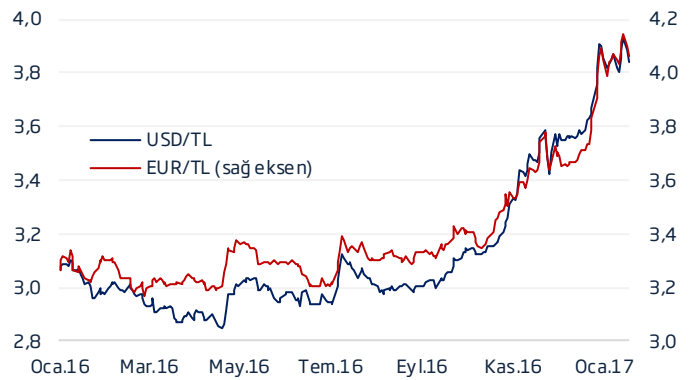
**TCMB enflasyon tahminini yükseltti.**

31 Ocak'ta 2017 yılının ilk Enflasyon Raporunu yayımlayan Merkez Bankası enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etmiştir. Buna göre, gıda ve ithalat fiyatlarına yönelik

varsayımlarda yapılan yukarı yönlü revizyonların etkisiyle 2017 ve 2018 yıllarına ait enflasyon tahminleri sırasıyla %8'e ve %6'ya yükseltilmiştir. Raporda, 2017 yılında iç talepte zayıf bir toparlanmanın gerçekleşeceği ve bu doğrultuda çıktı açığının enflasyonu aşağı yönlü baskılayacağı öngörülmüştür.

TL üzerinde baskı...

Gelişmekte olan ülke para birimlerinin ABD doları karşısında değer kaybetme eğilimine ek olarak, yurt içi siyasi gelişmeler ve Fitch'in Türkiye'nin kredi notunu indirmesiyle birlikte TL, Ocak ayında sert biçimde değer kaybetmiştir. Ayın ortasında USD/TL 3,94, EUR/TL 4,17 ile tarihi yüksek düzeylerini test etmiştir. İzleyen günlerde TCMB'nin attığı adımlar ve küresel risk iştahındaki toparlanma kurların bir miktar düşmesini sağlamıştır. 31 Ocak itibarıyla USD/TL 3,7908, EUR/TL 4,0595 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Döviz Kurları**Faiz oranları %11'in üzerinde...**

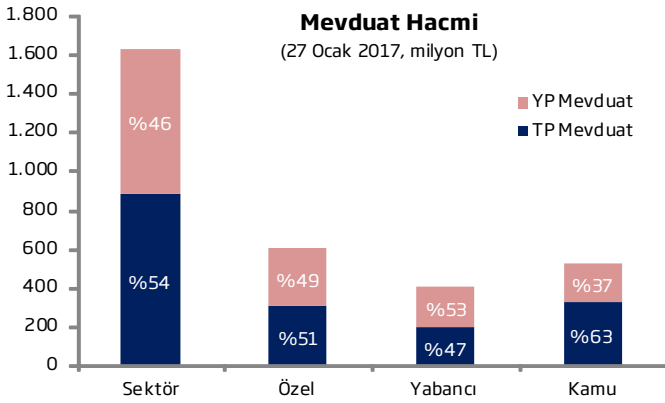
Kurlarda yaşanan yükseliş faiz oranlarına da yansımıştır. 2016 yılını %10,63 düzeyinden tamamlayan 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi Ocak ayı başında hızlı yükselmiştir. Gösterge tahvilin faiz oranı 11 Ocak'ta %11,55 ile Eylül 2015'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Sonraki dönemde sınırlı ölçüde düşüş kaydeden 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faiz oranı, 31 Ocak itibarıyla %11,15 olmuştur.

BİST-100 endeksi...

Döviz kurlarının tarihi yüksek seviyelere yükselmesine karşın, hisse senedi piyasası olumlu performansını 2017 yılının ilk ayında da sürdürmüştür. Bu gelişmede, BİST-100 endeksinin dolar bazında 2009 yılından bu yana en düşük düzeye inmiş olmasının rol oynadığı değerlendirilmektedir. BİST-100 endeksi 31 Ocak itibarıyla 2016 sonuna kıyasla %10,4 oranında artarak 86.296 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Mevduat hacmi 2016 sonuna göre %5,3 arttı.

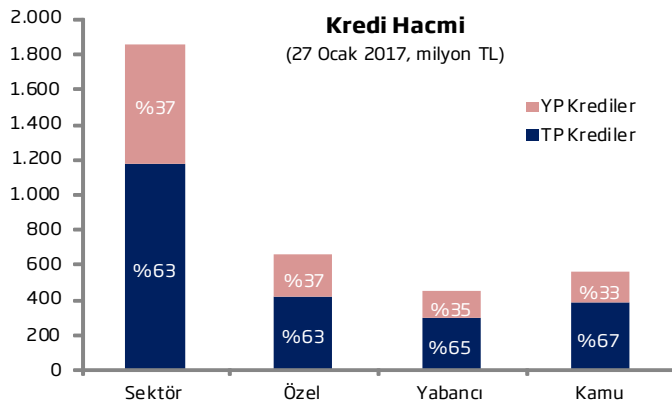
2017 yılının başında TL'de gözlenen değer kaybı bankacılık göstergelerinde yüksek oranda nominal artışların kaydedilmesine neden olmuştur. 27 Ocak itibarıyla mevduat hacmi 2016 sonuna göre %5,3 oranında genişlerken, TP mevduatın artış hızı %1,1 olmuştur. Bu dönemde, USD cinsi YP mevduat da %1,1 oranında artarken kurdaki sert yükseliş sonucunda YP mevduattaki büyüme %10,7 olmuştur. Böylece, YP mevduatın toplam mevduat hacmi içindeki payı %45 düzeyine yükselmiştir.



Kur etkisinden arındırıldığında, mevduat hacmindeki artış 27 Ocak itibarıyla 2016 sonuna göre %1,1 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kredi hacmi büyümesi %4,7 düzeyinde...

27 Ocak itibarıyla toplam kredi hacmi 2016 sonuna göre kurdaki artışın da etkisiyle %4,7 oranında genişlemiştir. Kur etkisinden arındırıldığında ise kredi hacmindeki büyüme bu dönemde %1,4 olmuştur.



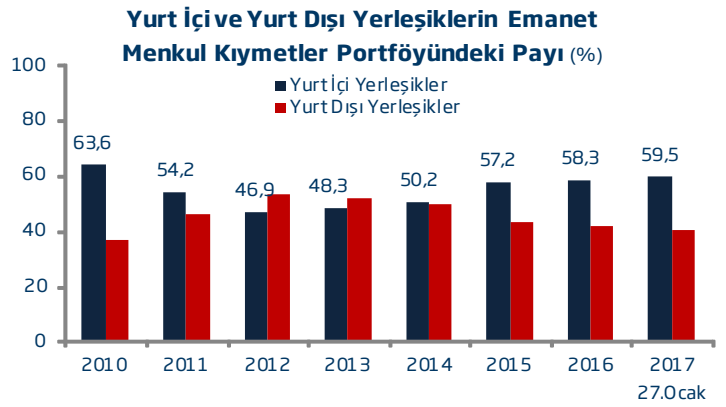
27 Ocak itibarıyla 2016 sonuna göre tüketici kredilerindeki artış %0,4 ile sınırlı oranda gerçekleşirken, taşıt kredilerindeki düşüş dikkat çekmiştir. Ticari ve kurumsal krediler ise TL'deki değer kaybının da etkisiyle %6,1

oranında genişlemiştir. Böylece, söz konusu kredilerin toplam krediler içindeki payı %77,2 seviyesine ulaşmıştır.

Menkul kıymetler portföyü...

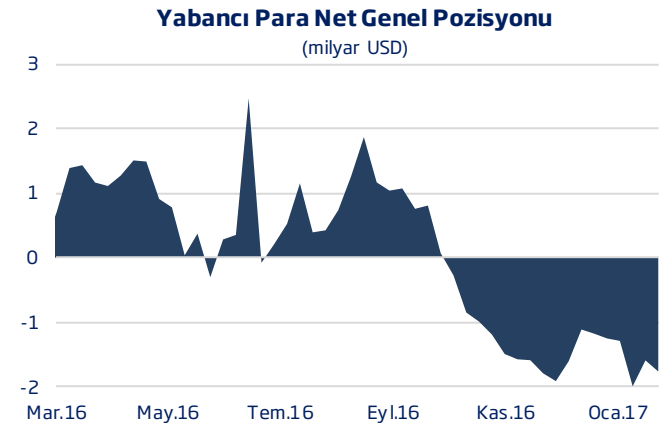
Bankaların menkul kıymet portföyü yılın ilk dört haftasında %4,1 oranında büyümüştür. Bu gelişimde satılmaya hazır menkul kıymetlerin %5,9 genişlemesi belirleyici olmuştur.

Bankaların emanetinde tutulan menkul kıymetler portföyünde ise bu dönemde önemli bir değişim gözlenmemiştir. 2017 yılının ilk dört haftasında yurt içi yerleşiklere ait menkul kıymetler %2,3 oranında artmış, yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü ise %2,5 oranında azalmıştır.



Yabancı para net genel pozisyonu...

27 Ocak itibarıyla, yabancı para pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-)27.251 milyon USD, bilanço dışında ise (+)25.489 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)1.762 milyon USD olmuştur.



ABD Başkanı Trump'ın görevinin ilk haftasında seçim sürecinde vadettiği korumacı ekonomi politikalarının uygulamaya geçirilmesi yönünde kararlar alması küresel piyasalarda tedirginlik yaratmıştır. Korumacı bir ticaret politikası benimseyen yeni yönetimin vergi indirimleri gibi büyümeyi destekleyici politikaları ne ölçüde uygulayacağı ise halen belirsizliğini korumaktadır. Olumlu ekonomik görünüme karşın 2017 yılının ilk toplantısında Fed'in para politikasında bir değişikliğe gitmemesi ve faiz artırımının zamanlaması konusunda net bir sinyal vermemesi Merkez Bankasının Trump'ın seçim vaatlerini gerçekleştirme konusunda sergileyeceği tutumu görme niyetinde olduğunu göstermiştir. Küresel ekonomideki mevcut riskler de dikkate alındığında, bu durum ekonomi açısından gelecek döneme ilişkin öngörülebilirliği azaltmaktadır.

Yurt içinde ise, geçen yılın Kasım ayından itibaren TL'de yaşanan hızlı değer kaybının önüne geçmek amacıyla TCMB'nin son dönemde almış olduğu önlemlerin TL'yi desteklediği gözlenmektedir. Bununla birlikte, döviz kurlarındaki yükselişin önümüzdeki aylarda TÜFE üzerinde yukarı yönlü baskı yaratmaya devam edeceğini öngörmekteyiz. Ekonomik aktivitenin seyrine baktığımızda, iç talepte kısmi toparlanma kaydedildiğini ancak siyasi ve jeopolitik gelişmelerin tüketicilerin ve reel kesimin güven algısının zayıf seyretmesine neden olduğunu görmekteyiz. İçinde bulunduğumuz koşullar altında, ekonomik aktivitenin yılın ilk yarısında baskı altında kalacağını, yılın ikinci yarısında ise görece daha olumlu bir performans sergileyeceğini tahmin etmekteyiz.

Tahminlerimiz (%)	2016	2017
Büyüme	2.5	3.3
Cari Açık/GSYH	3.9	4.2
Enflasyon	8,5(G)	9.0

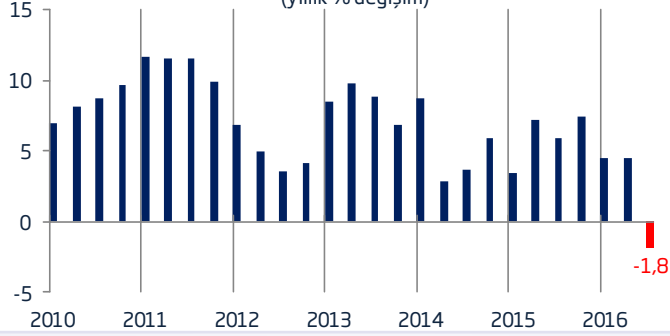
Enflasyon tahmini dönem sonuna ilişkindir.
(G) Gerçekleşme

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

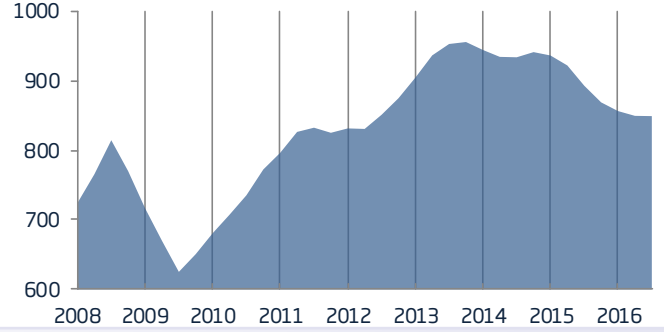
The screenshot displays the website's interface. At the top, there is a navigation bar with the logo and menu items: "DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ", "ARAŞTIRMA ANALİZ", "GÖSTERGELER", and "SEKTÖRLER". A search icon and a "Giriş" button are also present. The main content area features a 3D bar chart on a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

Büyüme

GSYH Büyümesi
(yıllık % değişim)

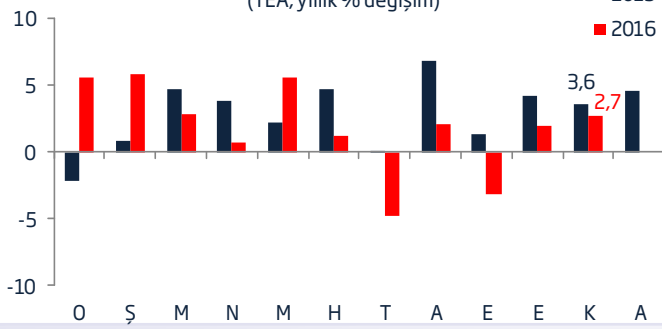


Dolar Cinsi GSYH
(yıllıklandırılmış, milyar USD)

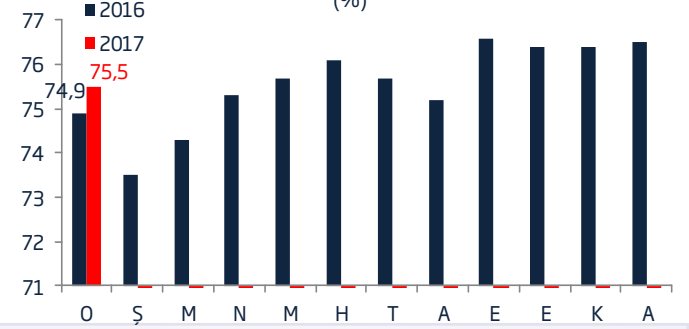


Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

Sanayi Üretimi
(TEA, yıllık % değişim)

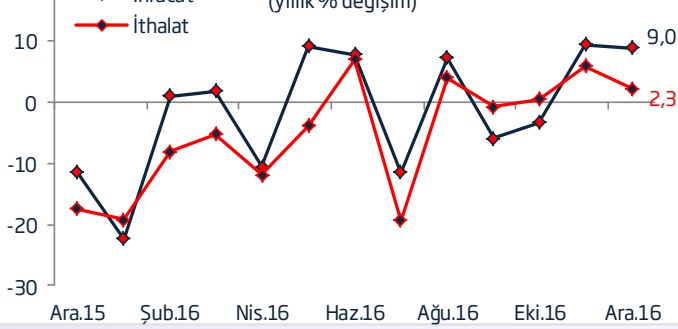


İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı
(%)



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret
(yıllık % değişim)

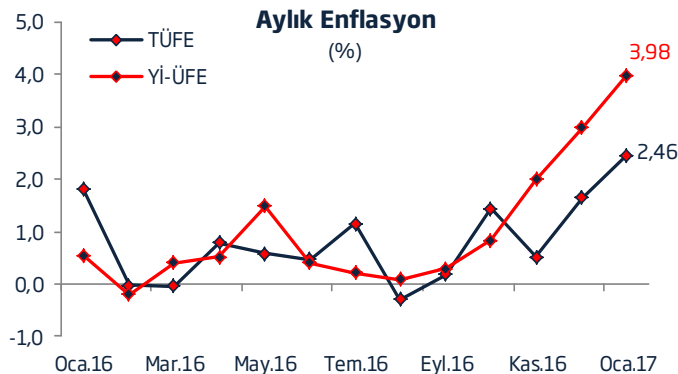


Cari Açık
(milyar USD)

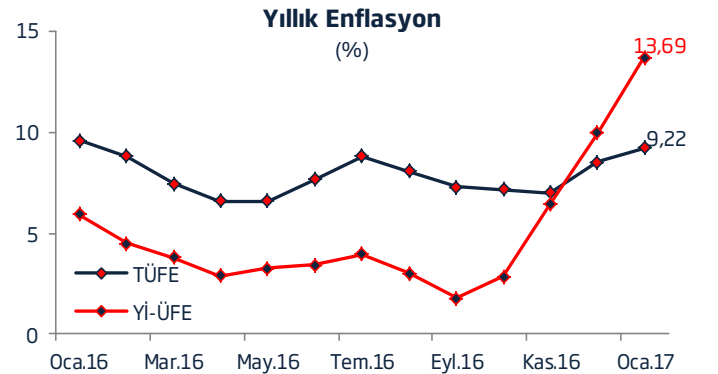


Enflasyon

Aylık Enflasyon
(%)



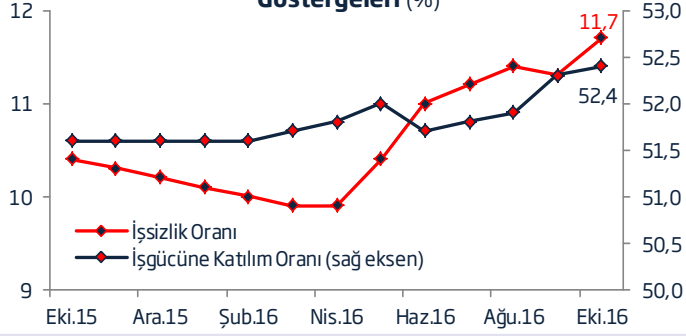
Yıllık Enflasyon
(%)



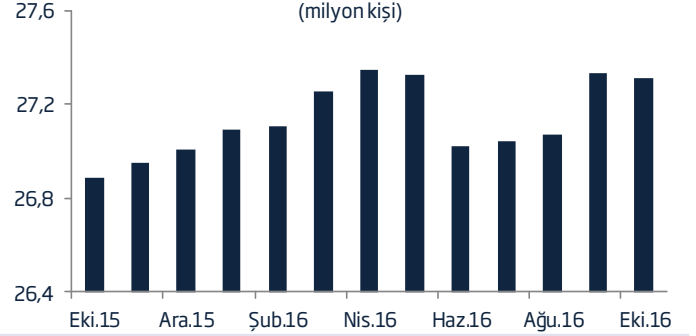
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)



Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

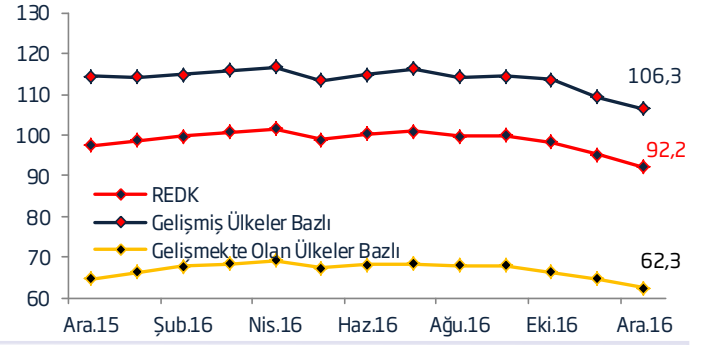


Döviz

Döviz Sepeti

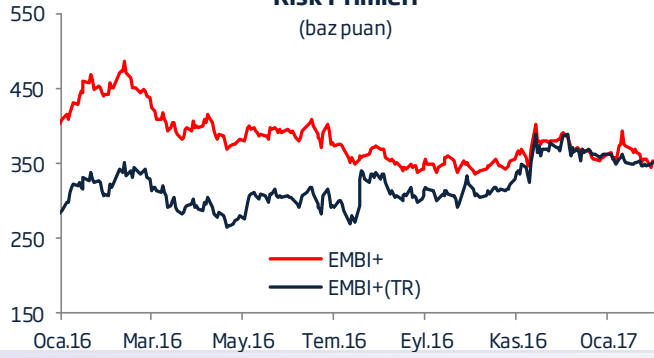


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

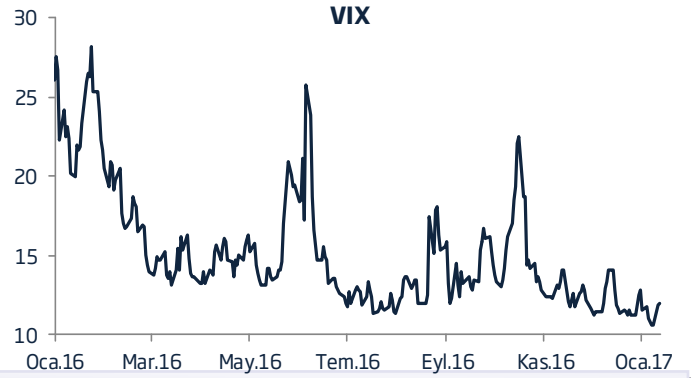


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)



VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

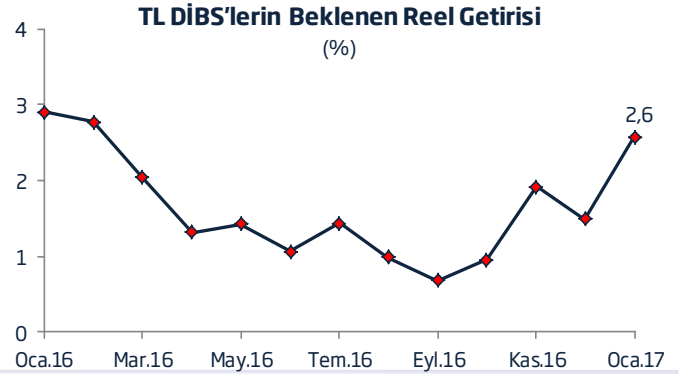
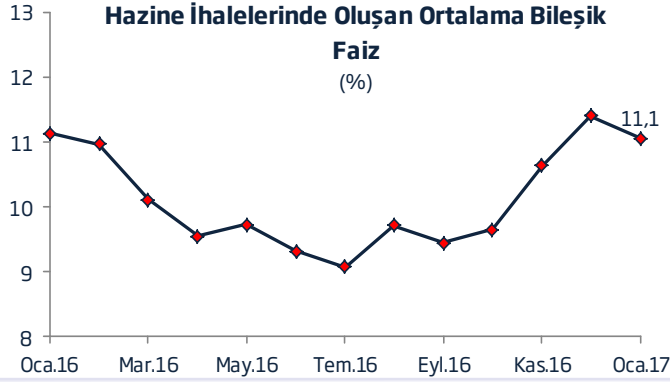


2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

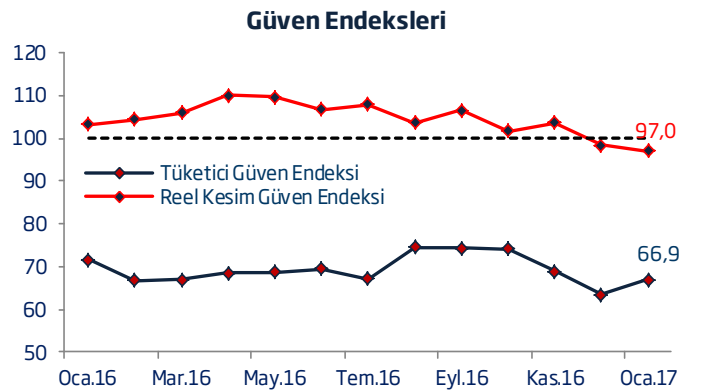
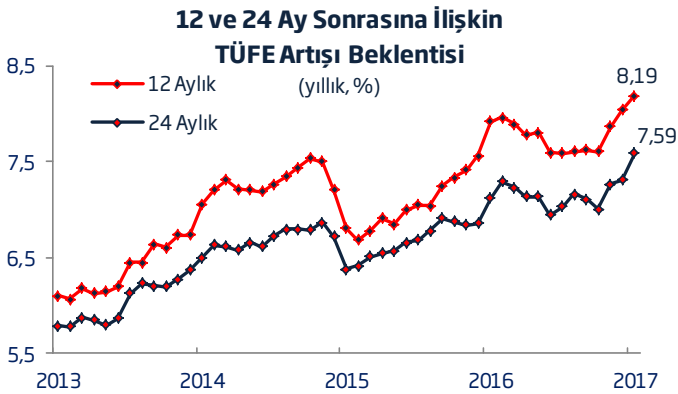
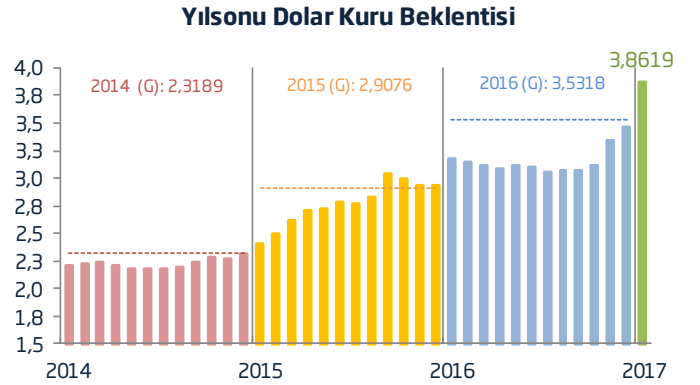
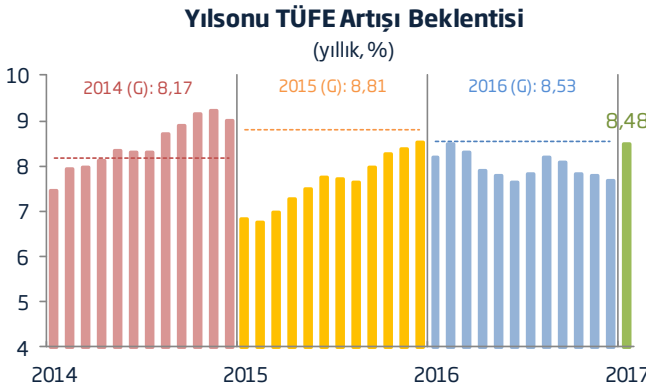
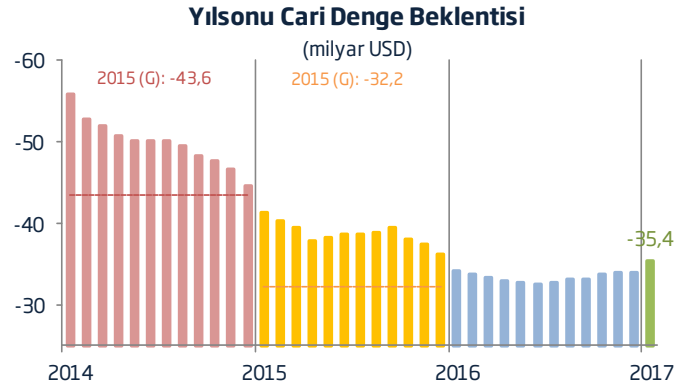
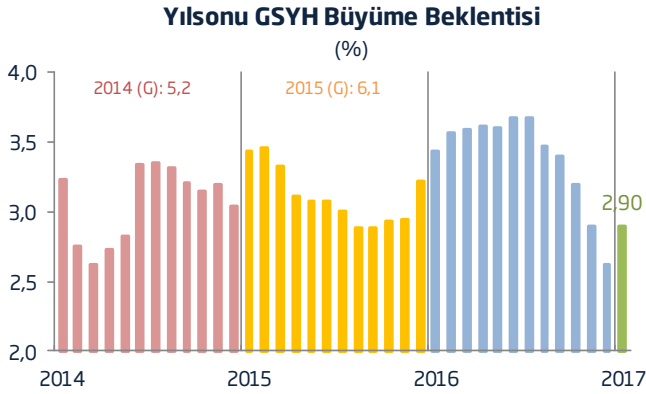


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil



TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2011	2012	2013	2014	2015	16-Ç1	16-Ç2	16-Ç3
GSYH (milyar USD)	832	871	950	935	861	189,8	216,3	221,6
GSYH (milyar TL)	1.395	1.570	1.810	2.045	2.338	559,3	627,5	655,4
Büyüme Oranı (%)	11,1	4,8	8,5	5,2	6,1	4,5	4,5	-1,8
Enflasyon (%)						Kas.16	Ara.16	Oca.17
TÜFE (yıllık)	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	7,00	8,53	9,22
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	13,33	2,45	6,97	6,36	5,71	6,41	9,94	13,69
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Ağu.16	Eyl.16	Eki.16
İşsizlik Oranı (%)	8,5	8,8	9,1	10,4	10,2	11,4	11,3	11,7
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,2	48,5	48,5	50,9	51,6	51,9	52,3	52,4
Döviz Kurları						Kas.16	Ara.16	Oca.17
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	102,8	110,3	100,3	105,0	97,5	95,1	92,2	
USD/TL	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,9207	3,4205	3,5223	3,7908
EUR/TL	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,1867	3,6397	3,7132	4,0595
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	3,0537	3,5301	3,6178	3,9252
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eki.16	Kas.16	Ara.16
İhracat	134,9	152,5	151,8	157,6	143,8	140,4	141,6	142,6
İthalat	240,8	236,5	251,7	242,2	207,2	197,2	198,2	198,6
Dış Ticaret Dengesi	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,8	-56,6	-56,0
Karşılama Oranı (%)	56,0	64,5	60,3	65,1	69,4	71,2	71,4	71,8
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eyl.16	Eki.16	Kas.16
Cari İşlemler Dengesi	-74,4	-48,0	-63,6	-43,6	-32,3	-32,3	-33,6	-33,7
Finans Hesabı	-66,1	-48,9	-62,3	-42,1	-23,0	-30,4	-28,7	-26,3
Doğrudan Yatırımlar (net)	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-12,0	-7,2	-7,2	-7,5
Portföy Yatırımları (net)	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	15,7	-4,6	-6,9	-7,3
Diğer Yatırımlar (net)	-28,3	-19,6	-39,5	-16,0	-14,9	-16,2	-16,3	-12,7
Rezerv Varlıklar (net)	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-11,8	-2,4	1,7	1,1
Net Hata ve Noksan	8,3	-0,9	1,4	1,6	9,3	1,9	4,9	7,3
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-8,9	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Eki.16	Kas.16	Ara.16
Harcamalar	314,6	361,9	408,2	448,8	506,0	460,0	510,7	583,7
Faiz Harcamaları	42,2	48,4	50,0	49,9	53,0	44,6	48,4	50,2
Faiz Dışı Harcamalar	272,4	313,5	358,2	398,8	453,0	415,4	462,3	533,4
Gelirler	296,8	332,5	389,7	425,4	483,4	447,9	508,6	554,4
Vergi Gelirleri	253,8	278,8	326,2	352,5	407,5	365,0	419,1	458,7
Bütçe Dengesi	-17,8	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	-12,1	-2,1	-29,3
Faiz Dışı Denge	24,4	19,0	31,4	26,5	30,4	32,4	46,3	21,0
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,3	-1,9	-1,0	-1,1	-1,0	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Eki.16	Kas.16	Ara.16
İç Borç Stoku	368,8	386,5	403,0	414,6	440,1	465,0	468,2	468,6
Dış Borç Stoku	149,6	145,7	182,8	197,5	237,5	260,4	283,6	291,0
Toplam Borç Stoku	518,4	532,2	585,8	612,1	677,6	725,4	751,8	759,6

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

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

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2011	2012	2013	2014	2015	Kas.16	Ara.16	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.702,2	2.730,9	15,8
Krediler	682,9	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.704,3	1.734,3	16,8
TP Krediler	484,8	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.114,5	1.131,4	11,6
Pay (%)	71,0	74,0	71,9	71,0	68,2	65,4	65,2	-
YP Krediler	198,1	206,4	294,7	359,7	471,5	589,8	602,9	27,9
Pay (%)	29,0	26,0	28,1	29,0	31,8	34,6	34,8	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	19,0	23,4	29,6	36,4	47,5	57,2	58,1	22,1
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,7	2,9	2,8	2,9	3,1	3,2	3,2	-
Menkul Değerler	285,0	270,0	286,7	302,3	329,7	347,9	351,6	6,6
PASİF TOPLAMI	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.702,2	2.730,9	15,8
Mevduat	695,5	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.430,8	1.453,7	16,7
TP Mevduat	460,0	520,4	594,1	661,3	715,4	843,6	845,1	18,1
Pay (%)	66,1	67,4	62,8	62,8	57,4	59,0	58,1	-
YP Mevduat	235,5	251,8	351,7	391,4	530,0	587,2	608,5	14,8
Pay (%)	33,9	32,6	37,2	37,2	42,6	41,0	41,9	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	18,4	37,9	60,6	89,3	97,8	114,8	116,3	18,8
Bankalara Borçlar	167,4	173,4	254,2	293,2	361,3	413,0	417,6	15,6
Repodan Sağlanan Fonlar	97,0	79,9	119,1	137,4	156,7	138,2	137,8	-12,0
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	144,6	181,9	193,7	232,0	262,3	294,3	300,2	14,5
Net Dönem Kârı/Zararı	19,8	23,5	24,7	24,6	26,1	35,0	37,5	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	49,0	50,6	57,9	60,7	63,5			
Krediler/Aktifler	56,1	58,0	60,5	62,2	63,0	63,1	63,5	-
Menkul Kıymet/Aktifler	23,4	19,7	16,6	15,2	14,0	12,9	12,9	-
Mevduat/Pasifler	57,1	56,3	54,6	52,8	52,8	53,0	53,2	-
Krediler/Mevduat	98,2	102,9	110,7	117,9	119,2	119,1	119,3	-
Sermaye Yeterliliği	16,6	17,9	15,3	16,3	15,6	15,3	15,6	-

(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.
