



Aralık 2024

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

Utkan İnam
Uzman Yardımcısı
utkan.inam@isbank.com.tr

Büşra Ceylan
Uzman Yardımcısı
busra.ceylan@isbank.com.tr

Küresel Ekonomi

ABD’de başkanlık seçimlerini Cumhuriyetçi aday Donald Trump kazandı. Cumhuriyetçiler, Senato ve Temsilciler Meclisi’nde de çoğunluğu elde etti.

Fed, Kasım ayı toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde 25 baz puan indirerek %4,50-%4,75 bandına çekti.

İngiltere Merkez Bankası da politika faizini piyasa beklentileri paralelinde 25 baz puan düşürerek %4,75 seviyesine indirdi.

Euro Alanı’nda imalat PMI Kasım’da 45,2 düzeyine gerilerken, hizmetler PMI da dokuz ayın ardından ilk kez eşik değerin altına indi.

Japonya yılın üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2, yıllıklandırılmış olarak %0,9 büyüdü.

Çin’de TÜFE Ekim’de aylık bazda %0,3 ile beklentilerden hızlı gerilerken, yıllık bazda %0,3 ile beklentilerin ve önceki ayın altında bir artış sergiledi.

ABD’deki başkanlık seçimlerinin ardından dolar değer kazanırken, altın ve gümüş fiyatları hızlı geriledi.

Ay boyunca dalgalı bir seyir izleyen petrol fiyatları Kasım ayını %0,3 düşüşle tamamladı.

Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi 2024’ün üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2 daralarak teknik resesyona girdi. Aynı dönemde yıllık GSYH büyümesi %2,1 düzeyinde gerçekleşti.

İSO Türkiye imalat PMI Kasım’da 48,3 ile son 6 ayın en yüksek değerini alsa da eşik değerin altındaki seyrini sürdürerek faaliyet koşullarındaki bozulmanın devam ettiğine işaret etti.

Cari işlemler hesabı Eylül’de 3 milyar USD fazla verdi. Böylece 12 aylık kümülatif cari açık 9,7 milyar USD ile Aralık 2021’den bu yana en düşük seviyesine geriledi.

Merkezi yönetim bütçesi Ekim’de 186,3 milyar TL açık verdi. Ocak-Ekim döneminde toplam bütçe açığı 1,3 trilyon TL ile OVP’de yıl geneli için belirlenen tahminin %58,7’sini oluşturdu.

Kasım’da TÜFE aylık bazda %2,24 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artarken, yıllık TÜFE enflasyonu yüksek bazın da etkisiyle %47,09 düzeyine indi. Yı-ÜFE enflasyonu aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,66 ve %29,47 seviyesinde gerçekleşti.

TCMB yılın son Enflasyon Raporu’nda enflasyon tahminlerini 2024 için %38’den %44’e, 2025 için %14’ten %21’e yükseltti.

Kasım’da piyasa katılımcılarının (%27,2), reel sektörün (%47,8) ve hanehalkının (%64,1) 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentileri gerilemeye devam etti.

TCMB Kasım ayı toplantısında politika faizini %50 seviyesinde tuttu.

Küresel Ekonomi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Finansal Piyasalar ve TCMB	9
Bankacılık Sektörü	10
Genel Değerlendirme	11
Grafikler	12
Özet Tablolar	14

Küresel Ekonomi

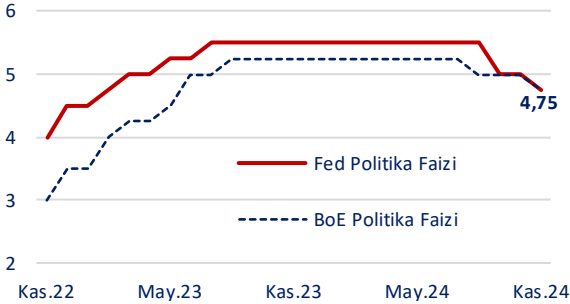
ABD başkanlık seçimleri Donald Trump'ın zaferiyle sonuçlandı.

ABD'de 5 Kasım'da gerçekleşen başkanlık seçimlerini Cumhuriyetçi aday Donald Trump açık bir farkla kazandı. Ülkede Cumhuriyetçiler, Senato ile Temsilciler Meclisi'nde de çoğunluğu elde etti. Trump başkanlığındaki yönetimin dış ticarete korumacı politikalar içeren bir ajandaya sahip olması küresel ticaretin seyrine ilişkin belirsizlikleri arttırırken, söz konusu politikaların enflasyonist etkiler yaratmasından endişe ediliyor.

Fed ve BoE'den faiz indirimleri...

Fed, 6-7 Kasım tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde 25 baz puan indirerek %4,50-%4,75 bandına çekti. Toplantının 26 Kasım'da yayımlanan tutanaklarında enflasyonun önümüzdeki aylarda istenilen hızda düşmemesi durumunda faiz indirimlerine ara verilmesi hususunda üyeler arasında fikir ayrılığının mevcut olduğu görüldü. Tutanaklarda ayrıca, yetkililerin önümüzdeki faiz indirimlerinin kademeli olarak yapılmasından yana oldukları ve işgücü piyasasındaki risklerin bir miktar azaldığı vurgusu öne çıktı.

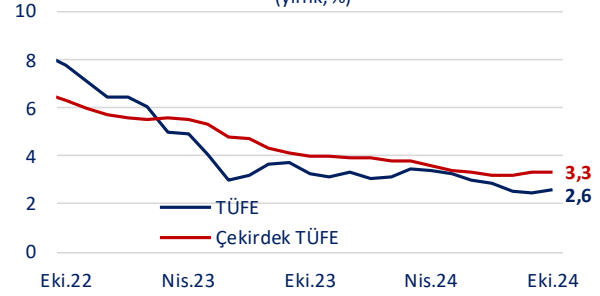
İngiltere Merkez Bankası da (BoE) 7 Kasım'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini piyasa beklentileri paralelinde 25 baz puan düşürerek %4,75 seviyesine indirdi. Toplantının ardından BoE Başkanı Andrew Bailey, ekonomik göstergelerin beklentiler paralelinde ilerlemesi durumunda faiz indirimlerinin kademeli olarak devam edeceğini ifade etti. Öte yandan, ülkede TÜFE Ekim'de aylık bazda %0,6 ile Mart'tan bu yana en hızlı artışını kaydederken, yıllık TÜFE enflasyonu da %2,3 ile merkez bankasının belirlemiş olduğu hedef seviyenin üzerine çıkarak ülkede enflasyonist risklerin sürdüğüne işaret etti.

Fed ve BoE Politika Faizleri (%)**ABD'de yıllık TÜFE enflasyonu %2,6'ya yükseldi.**

Revize verilere göre 2024'ün üçüncü çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %2,8 oranında büyüdüğü teyit edilen ABD ekonomisinde, son çeyreğe ilişkin öncü veriler ekonomik aktivitede ılımlı bir seyre işaret etti. Ülkede sanayi üretimi Ekim'de kasırgalar ve havacılık sektöründeki

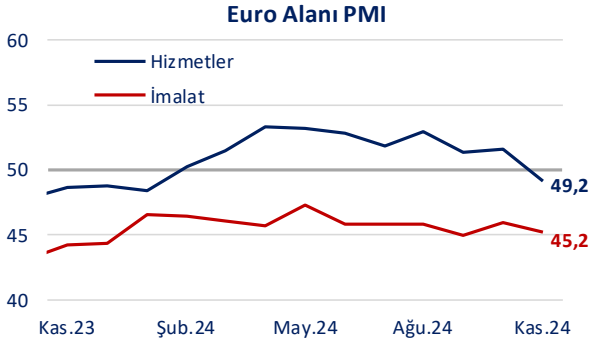
grevlerin etkisiyle aylık bazda %0,3 ile beklentiler paralelinde daralırken, perakende satışlar %0,4 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetti. Kasım ayında imalat PMI 49,7'ye yükselerek sektörün faaliyet koşullarındaki zayıflığın bir önceki aya kıyasla hafiflediğini gösterdi. Aynı dönemde hizmetler PMI 57 ile beklentilerin üzerinde ve Mart 2022'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşerek sektörde olumlu görünüme işaret etti. Kasım başından itibaren her hafta düzenli olarak azalan işsizlik maaşı başvurusu verileri de istihdam piyasasında güçlü görünümün sürdüğünün sinyalini verdi.

Ülkede TÜFE aylık bazda %0,2 ile önceki iki aya paralel bir artış sergilerken, yıllık TÜFE enflasyonu enerji fiyatlarının sınırlamasına karşılık altı ay sonra ilk kez yükselerek %2,6'ya çıktı. Aynı dönemde Fed'in para politikası kararları açısından yakından takip ettiği çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksindeki yıllık artış da Eylül'deki %2,7 seviyesinden Ekim'de %2,8'e yükseldi. Aralık başı itibarıyla Fed'in yılın son toplantısında faiz indirimine gitme olasılığı %72,7 düzeyinde fiyatlanıyor.

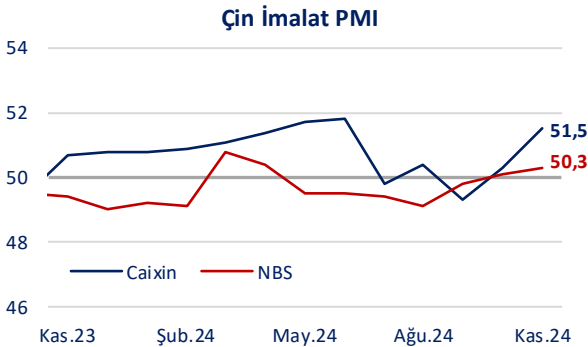
ABD TÜFE Enflasyonu (yıllık, %)**Euro Alanı'nda hizmetler sektörü de daralma bölgesine geçti.**

Euro Alanı'nda öncü göstergeler ekonomik aktivitede zayıf seyrin sürdüğüne işaret etti. Kasım ayına ilişkin imalat PMI verisi 45,2 ile beklentilerin ve önceki ayın 0,8 puan altında gerçekleşerek sektörün faaliyet koşullarındaki zayıflığın derinleştiğinin sinyalini verdi. Aynı dönemde hizmetler PMI verisinin de dokuz ay sonra ilk kez eşik değer olan 50 seviyesinin altına inerek daralma bölgesine geçmesi ECB üzerindeki faiz indirim baskılarını arttırdı. Bölgede yıllık TÜFE enflasyonu Kasım'da öncü verilere göre %2,3 ile beklentilere paralel gerçekleşirken, bu dönemde enerji fiyatlarında %1,9 düşüş, hizmet fiyatlarında ise %3,9 artış gözlemlendi. Aynı dönemde, yıllık çekirdek TÜFE enflasyonu %2,7 ile beklentilerin bir miktar altında kaydedildi.

Küresel Ekonomi

**Çin'de deflasyonist baskılar sürüyor.**

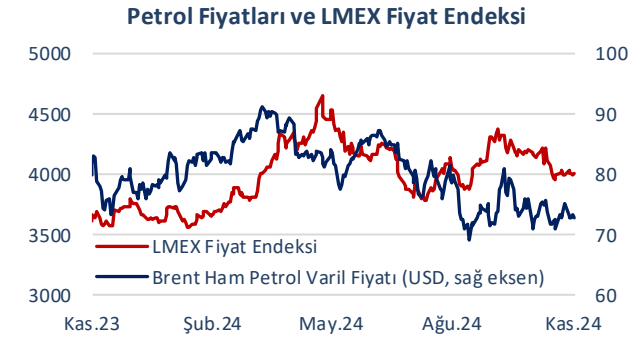
Ekim ayına ilişkin dış ticaret istatistikleri Çin'de talep koşullarının zayıf seyrini koruduğunu gösterdi. Bu dönemde ihracat yıllık bazda %12,7 oranında artarken, ithalat %2,3 ile beklentilerden hızlı daraldı. Ekim'de enflasyon göstergeleri de ülkede deflasyonist baskıların sürdüğüne işaret etti. Tüketici fiyatları aylık bazda %0,3 ile beklentilerden hızlı gerilerken, yıllık bazda %0,3 ile beklentilerin ve önceki ayın altında bir artış sergiledi. Üretici fiyatları da yıllık bazda %2,9 ile Kasım 2023'ten bu yana en hızlı gerilemesini kaydetti. Öte yandan, ülkede PMI verileri Kasım'da ekonomik aktivitenin bir miktar canlandığına işaret etti. Bu dönemde KIT'lerin faaliyetlerine dair bilgi veren NBS imalat PMI 50,3 ile genişleme bölgesindeki yerini korurken, ağırlıklı olarak ihracata yönelik üretim gerçekleştiren özel işletmelerin faaliyetlerini içeren Caixin imalat PMI 51,5 ile beklentilerin ve önceki aydaki seviyesinin üzerinde gerçekleşti. Ekonomik aktiviteyi desteklemek adına Eylül ayında çeşitli teşvik girişimleri başlatan Çin, Kasım'da da yerel yönetimler için kredi takasları yoluyla 1,4 trilyon USD değerinde bir mali destek paketi açıkladı. Diğer taraftan, Çin Merkez Bankası (PBoC), Kasım ayı toplantısında ana kredi faiz oranlarında değişikliğe gitmeyerek 1 yıllık kredi faiz oranını %3,10 düzeyinde, 5 yıllık kredi faiz oranını %3,60 seviyesinde tuttu.

**Japonya ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %0,9 büyüdü.**

İkinci çeyrekte tahminlerin üzerinde büyüyen Japonya ekonomisi, üçüncü çeyrekte daha yavaş bir büyüme performansı sergiledi. Bu dönemde büyüme çeyreklik bazda %0,2, yıllıklandırılmış olarak da %0,9 düzeyinde gerçekleşti. Ekim'de yıllık TÜFE enflasyonu %2,3 ile Ocak ayından bu yana en düşük düzeyine inerse de halen hedef seviyenin üzerinde kalarak merkez bankasının üzerindeki faiz yükseltme baskılarının sürmesine neden oldu. Öte yandan, Kasım ayında imalat PMI 49 seviyesiyle sektörde daralmanın sürdüğüne işaret ederken, hizmetler PMI 50,2 ile eşik değerin hafif üzerine çıktı.

Emtia piyasaları...

ABD'deki seçim süreci, Orta Doğu'daki jeopolitik belirsizlikler ve Çin'deki zayıf talep koşulları gibi faktörlerin farklı dönemlerde baskınlık kazanmasıyla ay boyunca dalgalı bir seyir izleyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı Kasım ayını %0,3 düşüyle 72,94 USD seviyesinde kapattı. Zayıf küresel talep koşullarının etkisiyle risk iştahının genel olarak baskılandığı izlendi. Londra Metal Borsası'nda bakır ve alüminyum fiyatları aylık bazda sırasıyla %5,15 ve %0,57 gerilerken, endüstriyel metal fiyatları için gösterge niteliği taşıyan LMEX endeksi %3,04 düşüş kaydetti. Ekim'de hızlı yükselen gümüş fiyatları da Kasım ayında %8,01 geriledi.



Kaynak: Datastream

Türkiye Ekonomisi - Büyüme

Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte yıllık bazda %2,1 büyüdü.

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %2,1 ile piyasa beklentilerinin altında büyüme kaydederek 2020'nin ikinci çeyreğinden bu yana en zayıf performansını sergiledi. Reuters anketine göre GSYH'nin bu dönemde %2,6 oranında büyüdüğü tahmin ediliyordu. TÜİK, 2024 yılının ikinci çeyreğine ilişkin büyüme verisini %2,5'ten %2,4'e revize etti. Böylece, yılın ilk 9 ayında Türkiye ekonomisi yıllık bazda %3,2 büyüdü.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinin ardından üçüncü çeyrekte de %0,2 daralarak 2018'ten bu yana ilk kez teknik resesyona girdi.

2024'ün üçüncü çeyreği itibarıyla Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış bazda büyüklüğü cari fiyatlarla 39,2 trilyon TL, USD bazında 1,3 trilyon USD seviyesinde kaydedildi.

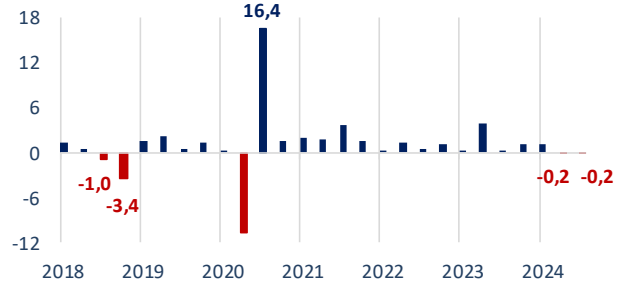
Harcamalar Yöntemiyle Büyüme Katkıları	(% puan)				
	2023	2024			2024
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	9 Aylık
Tüketim	9,8	5,7	1,1	2,1	2,9
Özel	9,5	5,3	1,1	2,2	2,8
Kamu	0,3	0,4	0,0	-0,1	0,1
Yatırım	2,0	2,2	0,2	-0,2	0,7
Stok Değişimi	-3,6	-4,5	-0,3	-2,0	-2,2
Net İhracat	-3,1	1,9	1,5	2,2	1,9
İhracat	-0,7	1,2	0,2	0,2	0,5
İthalat	-2,4	0,7	1,3	2,0	1,4
GSYH (yıllık, %)	5,1	5,3	2,4	2,1	3,2

Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

Tüketim harcamalarının büyüme katkısı yılın üçüncü çeyreğinde arttı.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre özel tüketim harcamalarının büyüme katkısı yılın ikinci çeyreğindeki 1,1 puan düzeyinden üçüncü çeyrekte 2,2 puan seviyesine yükseldi. Aynı dönemde kamu harcamalarının büyüme katkısı ise -0,1 puan ile 2021 yılından bu yana ilk kez negatif seviyeye indi. 2022'nin son çeyreğinden bu yana büyüme pozitif katkı sağlayan yatırım harcamaları da bu yılın üçüncü çeyreğinde makine ve teçhizat yatırımlarındaki hızlı daralma (%8,6) nedeniyle büyüme katkısını 0,2 puan aşağı çekti. Öte yandan, aynı dönemde net ihracat bir önceki çeyreğe kıyasla ivme kazanarak 2,2 puan ile büyüme katkısını üçüncü çeyreğe taşıdı. Bu gelişmede ihracattaki ılımlı artışa karşılık ithalatta kaydedilen hızlı gerileme etkili oldu. 2020'nin üçüncü çeyreğinden bu yana büyüme katkısını 2 puan ile sınırlandırmaya devam etti.

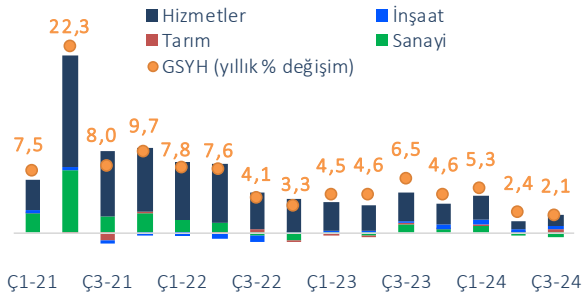
Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış GSYH (çeyreklik % değişim)



Sanayi sektöründeki daralma ile inşaatın katkısı öne çıktı.

Üretim yöntemiyle hesaplanan GYSH verilerine göre yılın üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %2,4 büyüyen hizmetler sektörü, 1,3 puan ile yıllık bazda büyüme katkısına en fazla katkı sağlayan sektör oldu. Bu dönemde yıllık bazda %4,6 büyüyen tarım sektörü yıllık büyüme katkısına 0,5 puan ile son 4 yılın en yüksek katkısını sağladı. Deprem bölgesinde devam eden yeniden inşa faaliyetlerinin desteğiyle olumlu görünümünü koruyan inşaat sektörü de üçüncü çeyrekte yıllık bazda %9,2 oranında hızlı genişleyerek büyüme katkısına 0,4 puan katkı sundu. Yılın üçüncü çeyreğinde sanayi sektörü yıllık bazda %2,2 daralarak son 7 çeyreğin en zayıf performansını sergiledi. Bu dönemde sanayi sektörü büyüme katkısını 0,4 puan aşağı çekti.

Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



Beklentiler...

Sıkı para politikası uygulamalarının yılın üçüncü çeyreğinde üretim üzerindeki etkilerinin belirginleştiği görülüyor. Ayrıca, makine ve teçhizat yatırımlarındaki hızlı daralma gayrisafi sabit sermaye oluşumunun da yıllık büyüme katkısını aşağı çekmesine neden oldu. Deprem bölgesindeki yatırımlar nedeniyle inşaat sektörünün canlı seyri ve dış ticaretteki olumlu görünüm ise üçüncü çeyrekte yıllık büyüme katkısına destekleyen faktörler oldu. Öncü veriler büyümenin kompozisyonunda, yılın son çeyreğinde de belirgin bir değişim olmadığına işaret ediyor.

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

İSO imalat PMI sektörde baskıların bir miktar hafiflediğine işaret etti.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayımlanan imalat PMI verisi, Kasım'da 48,3 düzeyiyle son 6 ayın en olumlu değerlendirmesini sundu. Endeks bu dönemde de eşik değerinin altında gerçekleşse de sektörün faaliyetlerindeki yavaşlamanın hız kestiğine işaret etti. Endeksin alt kalemlerine göre Kasım'da üretimdeki daralma Nisan'dan bu yana en düşük seviyesinde kaydedilirken, istihdam 9 ay sonra tekrar artış gösterdi. Nihai ürün fiyatlarının Aralık 2019'dan bu yana, girdi fiyatlarının da son iki yılın en yavaş aylık artışını kaydetmesi enflasyon görünümüne ilişkin iyimser değerlendirmelere olanak tanıdı. Sektörel bazda değerlendirildiğinde Kasım'da faaliyet koşullarındaki daralmanın gıda ürünleri hariç tüm sektörlerde devam ettiği, tekstil hariç tüm sektörlerde PMI'nın Ekim'e göre yükseldiği görüldü.

İşsizlik oranı Eylül'de değişim göstermedi.

Mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Eylül'de bir önceki aya göre değişim kaydetmeyerek %8,6 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde işgücü 131 bin kişi, istihdam da 95 kişi arttı. İşgücüne katılım ve istihdam oranları sırasıyla %54,4 ve %49,7 ile son 4 ayın en yüksek düzeylerine ulaştı. En geniş tanımlı işsizlik oranı olarak kabul edilen atıl işgücü oranı da Eylül'de %25,6 ile Mayıs ayından bu yana en düşük seviyesine gerileyerek işgücü piyasasındaki olumlu seyrini teyit etti.

Reel sektöre ilişkin güven endeksleri genel olarak olumlu sinyaller verdi.

TCMB tarafından yayımlanan veriye göre mevsim etkilerinden arındırılmış reel kesim güven endeksi Kasım'da 103,4 ile Nisan'dan bu yana en yüksek değerini aldı. Kasım'da gelecek 3 aya ilişkin üretim hacmi ve sabit sermaye yatırım harcamasına ilişkin değerlendirmeler hariç tüm alt kalemler önceki aya göre iyileşirken, ihracat siparişleri alt kaleminin Temmuz 2023'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaşması dikkat çekti. Bu dönemde imalat sanayii kapasite kullanım oranı da mevsimsel etkilerden arındırılmış olarak %75,6 düzeyine yükseldi. Kasım'da perakende ve inşaat sektörlerinde güven endeksi aylık bazda sırasıyla %0,9 ve %1,7 artış kaydetti. Öte yandan, hizmet sektöründe güvenin %2,9 ile Mart 2022'den bu yana en hızlı gerilemeyi sergilemesi sektörel değerlendirmelerdeki olumlu görünümü sınırlandırdı.

Perakende satış hacmindeki yıllık artış Eylül'de ivme kazandı.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Eylül'de ticaret satış hacmi %3,2 ile bir önceki aya paralel bir artış sergiledi. Bu dönemde toptan satış hacmi aylık bazda %4,1 ile son 6 ayın en yüksek artışını kaydederken, perakende satış hacmi %2,3 yükseldi. Perakende satış hacmindeki artışa eğitim öğretim yılının başlamasıyla birlikte bilgisayar, kitap ve

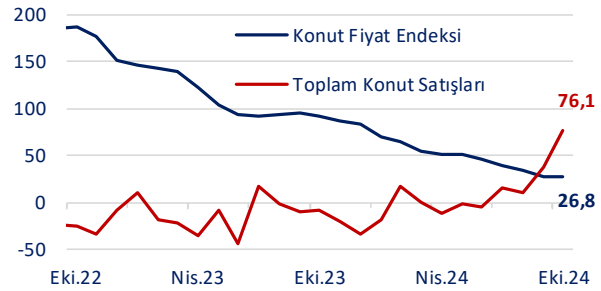
iletişim aygıtları (%6,6) öncülük ederken, satış hacmi aylık bazda daralan tek kalem otomotiv yakıtı oldu. Satış hacim endekslerindeki takvim etkilerinden arındırılmış yıllık değişimlere bakıldığında ise genişlemenin hem toptan (%13,0) hem de perakende (%15,9) satışlarda hızlandığı görüldü.

Konut satışları Ekim'de son 22 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti.

Ekim ayında yurt genelinde konut satışları yıllık bazda %76,1 oranında artarak 165.138 adet ile Aralık 2022'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ipotekli satışların yıllık bazda yaklaşık 4 katına çıkması dikkat çekti. Öte yandan, Ekim'de konut satışlarında yabancıların payı %1,3 ile Temmuz 2020'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Ocak-Ekim döneminde toplam konut satışları geçen yılın aynı dönemine kıyasla %11,9 artarak 1 milyon 112 bin adet oldu.

Konut sektöründe fiyat gelişmelerine bakıldığında ise reel fiyatlardaki gerilemenin Ekim ayında da devam ettiği görüldü. Bu dönemde konut fiyat endeksi aylık ve yıllık bazda sırasıyla %2,1 ve %26,8 ile manset TÜFE enflasyonunun altında artış kaydetmeyi sürdürdü. Böylece, Ekim itibarıyla konut fiyatları yıllık bazda reel olarak %14,7 gerilemiş oldu. Ekim'de İstanbul'da konut fiyatlarındaki yıllık artış %21,2 ile Ankara'nın (%32,5) ve İzmir'in (%28,7) altında kaldı. Konut satışlarında dördüncü ayına taşınan ivmelenmeye rağmen fiyatlardaki zayıf seyrin sürmesi, satılık konut arzının artmış olabileceğine işaret ediyor.

Konut Satışları ve Konut Fiyat Endeksi
(yıllık % değişim)

**Tüketici güven endeksi üç ay sonra ilk kez geriledi.**

Temmuz ayından bu yana yükseliş kaydeden tüketici güven endeksi Kasım'da mevsimsellikten arındırılmış verilere göre %1 oranında gerileyerek 79,8 değerini aldı. Bu dönemde alt endeksler karışık bir görünüm sunarken, mevcut dönemde dayanıklı tüketim malı satın alma ihtimali en hızlı yükselen alt kalem oldu. Diğer taraftan, gelecek 12 ayda konut satın alma veya inşa ettirme ihtimalinin %11,4 ile aylık bazda en hızlı gerilemeyi sergilemesi dikkat çekti. Ayrıca, gelecek 12 aylık dönemde tüketici fiyatlarının değişimine ilişkin değerlendirmenin hızlı bozulması hanehalkının enflasyon beklentilerinin yüksek seyrettiğine işaret etti. Böylece reel kesim, sektörel ve tüketici değerlendirmelerini içeren ekonomik güven endeksi Kasım'da 97,1 düzeyine geriledi.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

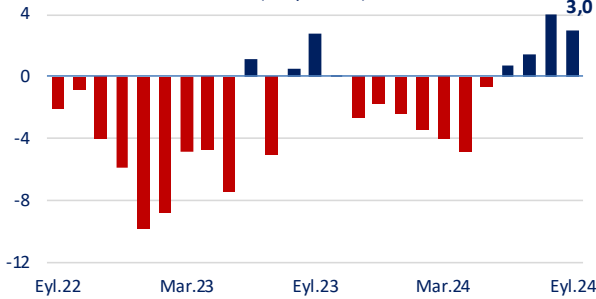
Eylül'de dış ticaret açığı yıllık bazda %0,7 genişledi.

TÜİK tarafından yayımlanan dış ticaret istatistiklerine göre Eylül ayında ihracat yıllık bazda %1,9 azalarak 22 milyar USD seviyesine, ithalat da %1,4 gerileyerek 27,1 milyar USD düzeyine indi. Böylece, dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre %0,7 ile sınırlı genişleyerek 5,1 milyar USD oldu. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı %81,1 düzeyinde gerçekleşti.

Cari işlemler hesabı Eylül'de yaklaşık 3 milyar USD fazla verdi.

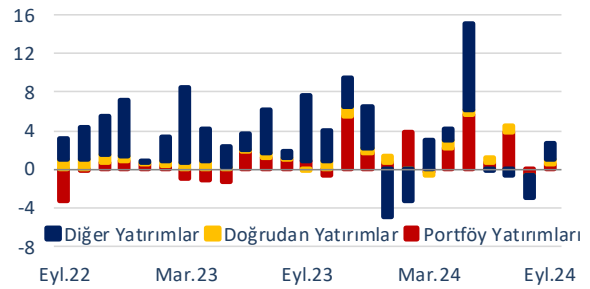
Cari işlemler hesabı Eylül'de piyasa beklentileri paralelinde gerçekleşerek art arda dördüncü ayında da fazla verdi. Cari fazlanın yaklaşık 3,0 milyar USD düzeyinde gerçekleşmesinde, seyahat başta olmak üzere hizmet gelirlerinin olumlu görünümü etkili oldu. Böylece cari açık yılın ilk 3 çeyreğinde yıllık bazda %85,4 oranında daralarak 5,3 milyar USD olurken, 12 aylık kümülatif verilere göre 9,7 milyar USD ile Aralık 2021'den bu yana en düşük düzeyine indi.

Eylül'de net parasal olmayan altın ithalatı yıllık bazda %25 gerileyerek 1 milyar USD oldu. Bu dönemde net enerji ithalatı ise %5,2 düşüyle 3,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, altın ve enerji hariç cari fazla Eylül'de 7,7 milyar USD, 12 aylık kümülatif verilere göre de 50,3 milyar USD seviyesinde kaydedildi.

Aylık Cari Denge
(milyar USD)

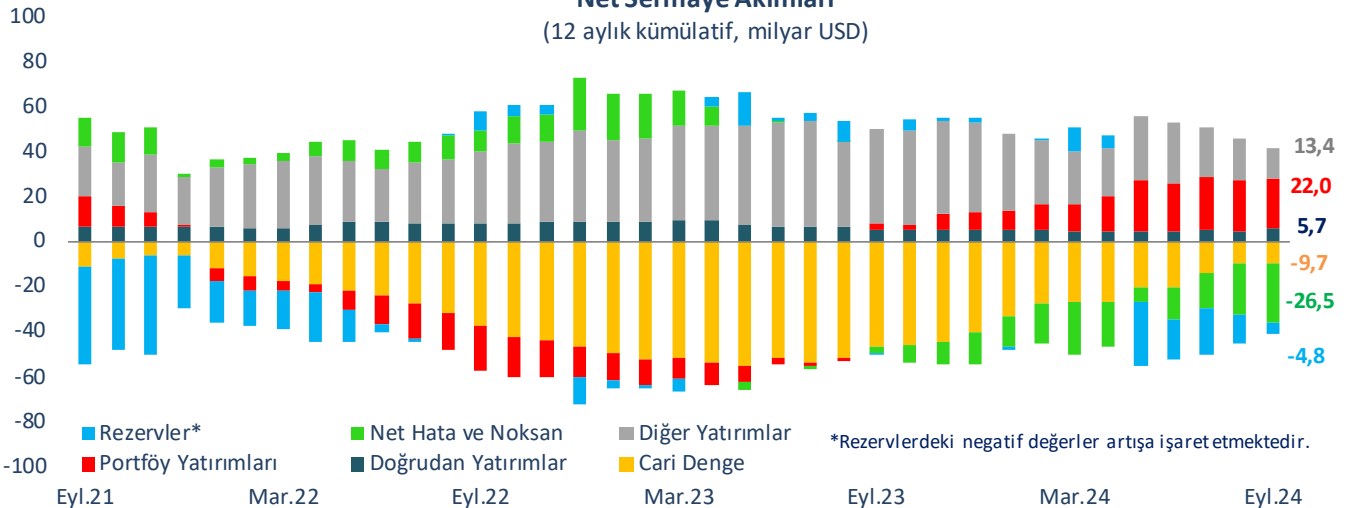
Doğrudan yatırımlarda yeniden net sermaye girişi kaydedildi.

Doğrudan yatırımlar kaleminde Eylül'de 649 milyon USD'lik net sermaye girişi gözlemlendi. Önceki aya göre doğrudan yatırımlardaki iyileşmede yurt içi yerleşiklerin yurt dışında net sermaye yatırımlarının azalması ve yurt dışında yerleşiklerin yurt içindeki ortaklarına verdiği kredilerden oluşan diğer net sermaye kalemi öncülüğünde net yükümlülük oluşumunun hızlı yükselmesi etkili oldu. Yurt dışı yerleşiklerin yurt içine yönelik doğrudan sermaye yatırımlarında toptan ve perakende ticaret sektörü (118 milyon USD) ile kimyasal ürünlerin ve temel eczacılık ürünlerinin imalatı (101 milyon USD) öne çıktı. Eylül'de yurt dışı yerleşiklerin net gayrimenkul yatırımları son 3 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Net Sermaye Girişi
(aylık, milyar USD)

Portföy yatırımları ılımlı bir görünüm sundu.

Portföy yatırımları kaleminde Ağustos'ta kaydedilen 693 milyon USD'lik sermaye çıkışının ardından Eylül'de 370 milyon USD net sermaye girişi gözlemlendi. Bu dönemde borç senetleri piyasasında 3 milyar USD düzeyinde kaydedilen sermaye girişi dikkat çekti. Öte yandan, net sermaye çıkışının devam ettiği hisse senedi piyasası, Eylül'de de borç senedi piyasasından ayrılmaya devam etti. Böylece, Ocak-Eylül döneminde hisse senedi piyasasından toplam 2 milyar USD net sermaye çıkışı gerçekleşirken, DİBS piyasasına 13,7 milyar USD'lik sermaye girişi gözlemlendi.

Net Sermaye Akımları
(12 aylık kümülatif, milyar USD)

*Rezervlerdeki negatif değerler artışa işaret etmektedir.

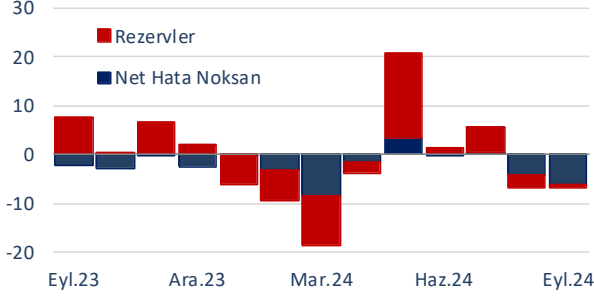
Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Diğer yatırımlarda 1,5 milyar USD net sermaye girişi...

Haziran-Ağustos döneminde sermaye çıkışı gözlenen diğer yatırımlar kaleminde Eylül'de 1,5 milyar USD net sermaye girişi gerçekleşti. Bu dönemde net sermaye girişini krediler kalemindeki 4,8 milyar USD'lik net yükümlülük oluşumunun desteklediği görüldü. Söz konusu yükümlülük oluşumunun 3,3 milyar USD'lik kısmını bankaların, 1,3 milyar USD'lik kısmını diğer sektörlerin kullandığı krediler oluşturdu. 12 aylık kümülatif verilere göre Eylül ayı itibarıyla uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %140,6, diğer sektörlerde %111,8 oldu.

Rezervler ve Net Hata Noksan

(aylık, milyar USD)



Rezervler ve net hata noksan...

Ağustos'ta düşüş eğilimine geçen rezerv varlıklar Eylül'de de 719 milyon USD azaldı. Böylece, yılın ilk dokuz aylık döneminde rezerv varlıklar 4,1 milyar USD gerilemiş oldu. Eylül'de net hata ve noksan kaleminde gözlenen 6,2 milyar USD'lik sermaye çıkışıyla birlikte Ocak-Eylül döneminde bu kalemdaki toplam çıkış 20,7 milyar USD'ye ulaştı.

Beklentiler...

Ticaret Bakanlığı'nın Ekim ayı geçici verilerine göre dış ticaret açığının geçen yılın aynı ayına kıyasla %13 daralması cari dengedeki olumlu görünümün geçtiğimiz ayda da devam ettiğini gösteriyor. Önümüzdeki dönemde ana ihracat pazarlarımızda iktisadi aktivitenin toparlanması cari işlemler dengesindeki olumlu seyrin devamı için önem arz edecek. Daha uzun vadede ise ABD başkanlık seçimlerinin ardından küresel ölçekte artmasından endişe edilen ticari korumacılık adımlarının etkileri de izlenecek. Öte yandan, Fed başta olmak üzere başlıca merkez bankalarının izleyeceği politikalar da Eylül'de yurt içine yönelik bir miktar toparlanma kaydeden yatırım iştahının seyri açısından yakından takip edilecek.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Eylül 2024	Ocak - Eylül 2023	Ocak - Eylül 2024	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	2.988	-36.122	-5.271	-85,4	-9.652
Dış Ticaret Dengesi	-3.113	-72.330	-41.470	-42,7	-55.484
Hizmetler Dengesi	7.390	44.558	47.718	7,1	59.863
Seyahat (net)	5.970	33.338	37.763	13,3	46.019
Birincil Gelir Dengesi	-1.230	-8.832	-11.521	30,4	-14.108
İkincil Gelir Dengesi	-59	482	2	-99,6	77
Sermaye Hesabı	-6	-167	-111	-33,5	-149
Finans Hesabı	-3.257	-44.602	-26.105	-41,5	-36.273
Doğrudan Yatırımlar (net)	-649	-2.772	-3.443	24,2	-5.659
Portföy Yatırımları (net)	-370	-1.738	-15.568	795,7	-21.969
Net Varlık Edinimi	2.573	1.961	12.454	535,1	13.565
Net Yükümlülük Oluşumu	2.943	3.699	28.022	657,6	35.534
Hisse Senetleri	-83	-165	-1.981	1.100,6	-429
Borç Senetleri	3.026	3.864	30.003	676,5	35.963
Diğer Yatırımlar (net)	-1.519	-29.134	-2.956	-89,9	-13.438
Efektif ve Mevduatlar	260	-17.874	9.419	-	3.803
Net Varlık Edinimi	351	4.805	9.332	94,2	8.696
Net Yükümlülük Oluşumu	91	22.679	-87	-	4.893
Merkez Bankası	-37	13.488	-8.564	-	-8.540
Bankalar	128	9.191	8.477	-7,8	13.433
Yurt Dışı Bankalar	363	6.637	5.113	-23,0	8.668
Yabancı Para	-182	3.992	1.612	-59,6	4.763
Türk Lirası	545	2.645	3.501	32,4	3.905
Yurt Dışı Kişiler	-235	2.554	3.364	31,7	4.765
Krediler	-2.234	-5.521	-15.149	174,4	-20.908
Net Varlık Edinimi	2.540	-1.276	2.968	-	2.584
Net Yükümlülük Oluşumu	4.774	4.245	18.117	326,8	23.492
Bankacılık Sektörü	3.348	3.390	15.978	371,3	20.196
Bankacılık Dışı Sektörler	1.256	1.166	1.994	71,0	2.179
Ticari Krediler	467	-5.694	2.824	-	3.619
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-12	-45	-50	11,1	48
Rezerv Varlıklar (net)	-719	-10.958	-4.138	-62,2	4.793
Net Hata ve Noksan	-6.239	-8.313	-20.723	149,3	-26.472

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

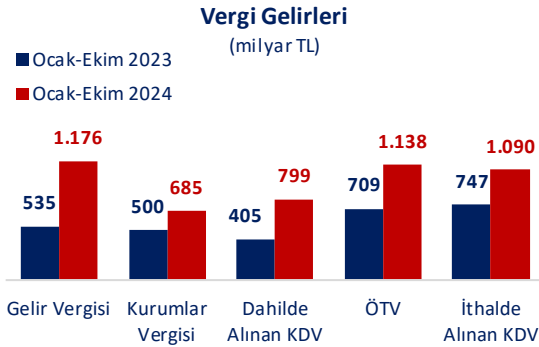
Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

Merkezi yönetim bütçesi Ekim'de 186,3 milyar TL açık verdi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Ekim'de bir önceki yıla göre %95,1 oranında artarak 186,3 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %62,4 artışla 769,2 milyar TL, bütçe harcamaları da %67,9 artışla 955,5 milyar TL oldu. Ekim ayında faiz dışı bütçe dengesi de yıllık bazda %74,7 yükselişle 50,1 milyar TL düzeyinde açık verdi. Böylece, yılın ilk 10 aylık dönemindeki bütçe açığı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %107,3 genişleyerek 1,3 trilyon TL olurken aynı dönemde faiz dışı açık yaklaşık 3 katına çıkarak 211,4 milyar TL düzeyine ulaştı.

Vergi gelirleri Ekim'de yıllık bazda %57,2 arttı.

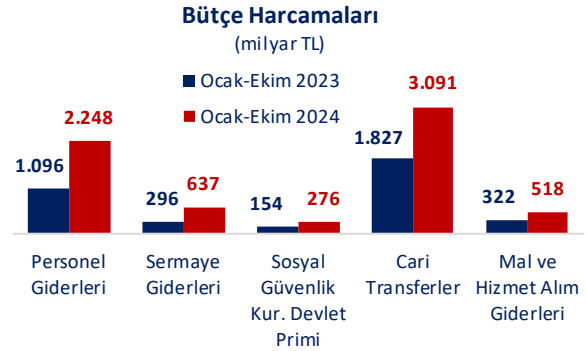
Ekim ayında vergi gelirleri yıllık bazda %57,2 artışla 643,6 milyar TL'ye ulaştı. Bu artışta yıllık %121,2 yükselerek 159,7 milyar TL'ye ulaşan gelir vergileri belirleyici olurken, dahilde alınan katma değer vergisi ve özel tüketim vergisi kalemleri de bütçeye sırasıyla 105,4 milyar TL ve 139 milyar TL katkıda bulundu. Dayanıklı tüketim malları ve motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV gelirlerindeki yıllık artışların sırasıyla %15,4 ve %28,3 ile bu dönemdeki TÜFE enflasyonunun altında kalması dikkat çekti. Ayrıca, ithalde alınan KDV gelirlerindeki zayıf seyrin bu dönemde de devam ettiği izlendi.



Ekim'de faiz harcamaları yıllık bazda %103,9 yükseldi.

Ekim'de faiz harcamaları yıllık bazda %103,9 yükselerek 136,2 milyar TL oldu. Bu dönemde sermaye giderleri, gayrimenkul sermaye üretim harcamalarındaki hızlı artış nedeniyle bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %72,8 artarak

103,9 milyar TL düzeyine ulaştı. Ekim'de yıllık bazda %78,2 artan personel giderleri bütçe harcamalarının %25,3'ünü oluşturdu. Ekim ayında cari transferler kalemindeki yıllık artış %72,7 ile TÜFE enflasyonunun üzerinde gerçekleşti. Bu gelişimde, sosyal yardım giderleri ve gelirden ayrılan paylar kalemlerindeki artışlar belirleyici oldu. Öte yandan, geçtiğimiz ay yıllık bazda gerileme kaydeden borç verme kalemi Ekim'de %123,1 artış göstererek bütçe harcamalarını toplamda 22,3 milyar TL arttırdı. Aynı dönemde sermaye transferleri kalemindeki harcamaların geçen yılın aynı ayına kıyasla %68,3 oranında gerilemesi bütçe harcamalarındaki artışı 3,5 puan sınırlandırdı. Bu dönemde görevlendirme kaleminden Elektrik Üretim A.Ş.'ye 18,7 milyar TL ve Sosyal Güvenlik Kurumları'na 62,7 milyar TL ödeme gerçekleştirilirken, borç verme kaleminden TCDD'ye ve Türkiye Şeker Fabrikaları A.Ş.'ye toplamda 15,6 milyar TL'lik ödeme yapıldı.



Beklentiler...

Ekim ayında bütçe açığında genişleme devam etmiş olsa da yıl genelinde bütçe göstergelerinin hedeflerle uyumlu bir görünüm sunduğu görülüyor. Ocak-Ekim döneminde 1,3 trilyon TL düzeyine yükselen kümülatif bütçe açığı, Orta Vadeli Program'da yıl geneli için belirlenen 2.149 milyar TL düzeyindeki hedefin ancak %58,7'sini oluşturuyor. Yılın kalanında bütçede geniş bir alan bulunuyor olması yıl sonunda bütçe açığının hedeflenen düzeyin altında kalacağı yönündeki görüşleri destekliyor.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ekim			Ocak-Ekim			OVP	
	2023	2024	% Değişim	2023	2024	% Değişim	Tahmini	Gerç./ OVP Tahmini
Harcamalar	569,2	955,5	67,9	4.521,8	8.114,1	79,4	11.213,1	72,4
Faiz Harcamaları	66,8	136,2	103,9	537,7	1.048,9	95,1	1.297,8	80,8
Faiz Dışı Harcamalar	502,4	819,3	63,1	3.984,1	7.065,2	77,3	9.915,4	71,3
Gelirler	473,8	769,2	62,4	3.913,7	6.853,8	75,1	9.064,7	75,6
Vergi Gelirleri	409,4	643,6	57,2	3.391,5	5.777,7	70,4	7.605,5	76,0
Diğer Gelirler	64,3	125,6	95,3	522,3	1.076,2	106,1	1.459,2	73,8
Bütçe Dengesi	-95,5	-186,3	95,1	-608,1	-1.260,3	107,3	-2.148,5	58,7
Faiz Dışı Denge	-28,7	-50,1	74,7	-70,4	-211,4	200,3	-850,7	24,8

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

Kasım'da TÜFE aylık bazda %2,24 arttı.

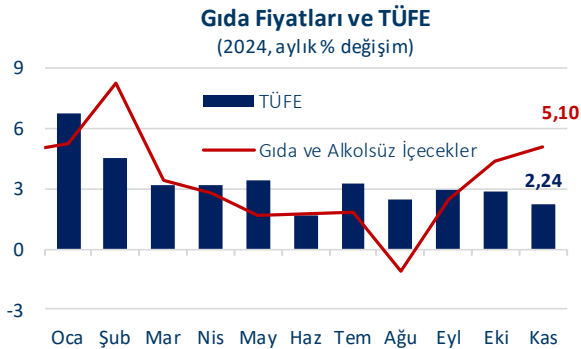
Kasım ayında TÜFE %2,24 ile son 5 ayın en ılımlı artışını kaydetse de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin aylık bazda %1,91 artacağı yönündeydi. Yüksek bazın etkisiyle yıllık TÜFE enflasyonu gerileme eğilimini altıncı ayına taşıyarak %47,09 ile Haziran 2023'ten bu yana en düşük düzeyine indi. Kasım'da Yİ-ÜFE de aylık bazda %0,66 ile son 18 ayın en yavaş artışını sergilerken, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu %29,47 seviyesine geriledi.

Kasım (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2023	2024	2023	2024
Aylık	3,28	2,24	2,81	0,66
Yılsonuna Göre	60,09	42,91	42,59	28,01
Yıllık	61,98	47,09	42,25	29,47
Yıllık Ortalama	53,40	60,45	53,15	42,60

Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar aylık bazda %5,10 yükseldi.

Kasım ayında giyim ve ayakkabı (-%0,25) ile alkollü içecekler ve tütün (-%0,04) grupları hariç tüm harcama gruplarında fiyatlar artış kaydetti. Bu dönemde taze meyve ve sebze fiyatlarındaki hızlı artışın (%18,08) etkisiyle gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar %5,10 yükseldi. Böylece, söz konusu harcama grubu aylık TÜFE'yi (1,23 puan) en çok arttıran kalem oldu. Kasım'da fiyatların sırasıyla %2,40 ve %2,81 ile manşet TÜFE enflasyonunun üzerinde arttığı konut ve ev eşyası grubu da aylık TÜFE'yi toplamda 0,61 puan yukarı çekti. Eğitim grubunda (%0,01) ve akaryakıt fiyatlarındaki nispeten yatay seyir nedeniyle ulaştırma grubunda (%0,29) fiyat artışları manşet enflasyonun altında gerçekleşti.

Öte yandan, yıllık TÜFE enflasyonunda eğitim ve konut gruplarındaki sırasıyla %92,49'luk ve %74,45'lik hızlı artışlar öne çıkmaya devam etti. Aynı dönemde ulaştırma (%26,24) ile giyim ve ayakkabı (%31,45) gruplarındaki fiyat artışları nispeten sınırlı kaldı.



Aylık hizmet enflasyonu Ekim 2021'den bu yana en düşük seviyesinde...

Ekim ayının ardından Kasım'da da mevsimlik ürünlerdeki fiyat artışlarının enflasyon görünümünü bozduğu görüldü. Bu dönemde mevsimlik ürünlerin dışarıda bırakıldığı TÜFE endeksi aylık bazda %1,59 artış kaydederek manşet tüketici enflasyonunun altında seyretmeye devam etti. Kasım'da çekirdek enflasyon göstergeleri de manşet enflasyonun altında gerçekleşti. B endeksi (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) ile C endeksinde (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) aylık artışlar sırasıyla %1,54 ve %1,53 düzeylerinde oldu. Böylece, her iki endekste de aylık fiyat gelişmeleri Eylül 2021'den bu yana en olumlu görünümü sundu.

Kasım ayında mal (%2,54) ve hizmet (%1,61) enflasyonunun gerilediği gözlemlendi. Bu dönemde aylık hizmet enflasyonunun Ekim 2021'den bu yana en düşük düzeyine gerilemesi dikkat çekti. Kasım'da hizmet fiyatlarını oluşturan alt kalemler incelendiğinde kira fiyatlarındaki artışın %4,18 ile yüksek seyrini sürdürmesine karşılık son 21 ayın en düşük düzeyinde gerçekleştiği gözlemlendi. Bu dönemde bir miktar ivme kazanan haberleşme hizmetleri hizmet enflasyonunu yukarı çeken bir diğer etken olurken, geri kalan hizmet alt gruplarında fiyatlar ılımlı artışlar sergiledi.

Gıda ürünleri Yİ-ÜFE enflasyonunda da öne çıktı.

Kasım'da aylık ÜFE enflasyonunu en fazla arttıran grup 0,33 puan ile gıda ürünleri olmaya devam etti. %13,71 ile aylık bazda fiyatların en hızlı arttığı temel eczacılık ürünleri grubu da aylık Yİ-ÜFE enflasyonunu 0,15 puan yukarı çekti. Bu dönemde kok ve rafine petrol ürünleri (-%0,01) ile elektrik, gaz üretimi ve dağıtım (-%0,32) gruplarında fiyatlar geriledi.

Beklentiler...

Manşet TÜFE enflasyonu Ekim ayının ardından Kasım'da da mevsimsel fiyat artışlarının etkisiyle beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Öte yandan, çekirdek enflasyon göstergelerindeki yavaşlama dezenflasyon sürecine yönelik olumlu beklentileri destekledi. Açıklanan veriler çerçevesinde 2024'ün tamamında enflasyonun TCMB'nin %44'lük beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

Finansal Piyasalar ve TCMB

	31.Eki	29.Kas	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	266	254	-13 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%42,95	%40,80	-215 bp ▼
BIST-100	8.864	9.652	%8,9 ▲
USD/TL	34,2540	34,6913	%1,3 ▲
EUR/TL	37,2799	36,5648	-%1,9 ▼
Döviz Sepeti*	35,7670	35,6281	-%0,4 ▼

(*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

ABD seçim sonuçları piyasaların seyrinde etkili oldu.

Cumhuriyetçilerin ve Donald Trump'ın zaferiyle sonuçlanan ABD seçimleri Kasım'da piyasaların yönünü belirleyen ana faktör oldu. Siyasi belirsizliğin sonlanmasına ek olarak yeni yönetimin reel sektörü destekleyeceği yönündeki beklenti nedeniyle ay boyunca hisse senetleri öncülüğünde ABD varlıklarına ilginin yükseldiği görüldü. Bu çerçevede ABD dolarının başlıca gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini gösteren DXY endeksi Kasım ayı içinde 107,6 ile yaklaşık son 2 yılın en yüksek değerini test ederken, ay genelinde %1,7 oranında artış kaydetti. EUR/USD paritesi de %2,8 gerileyerek Kasım ayını 1,0575 düzeyinde tamamladı. Kasım'da ABD borsalarındaki yükselişin etkisiyle MSCI Dünya borsaları endeksi %4,5 arttı. Diğer taraftan, sermaye akımlarının ABD'ye yönelmesi ve ticari korumacılığın önümüzdeki dönemde artabileceği yönündeki beklentiler nedeniyle diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde borsa endekslerinin gerilediği görüldü. Seçimlerin geride kalmasıyla birlikte güvenli yatırım araçlarına ilginin azalması ons altın fiyatının Kasım'da %3,3 gerilemesine neden oldu.

BIST-100 endeksi tepki alımlarının yanı sıra TCMB'nin faiz indirimlerinin yaklaştığı yönündeki algı nedeniyle Kasım'da diğer gelişmekte olan ülke piyasalarından olumlu yönde ayrılarak ayı %8,9 yükselişle 9.652 düzeyinde tamamladı. Bu dönemde bankacılık endeksi %17,1 arttı. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi Kasım sonunda 254 baz puan düzeyine geriledi. Türk lirası küresel gelişmeler paralelinde ABD doları karşısında değer kaybederken, euro karşısında değer kazandı.

TCMB Kasım'da politika faizini değiştirmede.

TCMB 21 Kasım tarihli toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %50 düzeyinde tuttu. Toplantının karar metninde Ekim ayında enflasyonun ana eğiliminin düştüğü ve son çeyreğe ilişkin göstergelerin yurt içi talepte yavaşlamayı ima ettiği belirtildi. Metinde mal enflasyonunun düşük seyretmeyi sürdürdüğü yinelenirken, önceki toplantı metinlerinden farklı olarak hizmet enflasyonunda iyileşme yönündeki sinyallerin belirginleştiği dile getirildi. Buna ek olarak, enflasyon beklentileri ile fiyatlandırma davranışlarının dezenflasyon süreci için risk oluşturmaya devam etmekle birlikte iyileşme kaydettiği ve maliye politikasının eşgüdümünün sürece katkı sağlayacağı yönündeki tespitler metinde yer aldı. Politika faizinin enflasyon gerçekleştirmelerinin ve beklentilerinin işaret ettiği sıklığı

sağlayacak düzeyde belirleneceğinin metne eklenmesi piyasalarda TCMB'nin Aralık ayı toplantısında faiz indirimlerine başlayabileceği yönündeki beklentileri destekledi.

TCMB enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etti.

TCMB yılın son Enflasyon Raporu'nda 2024, 2025 ve 2026 yılları için enflasyon beklentilerini yükseltti. Bu çerçevede enflasyon tahminleri 2024 için %38'den %44'e; 2025 için %14'ten %21'e, 2026 için de %9'dan %12'ye revize edildi. TCMB, 2024 ve 2025 için gıda fiyatlarına ilişkin tahminlerini yukarı yönlü, petrol fiyatlarına ilişkin öngörülerini ise aşağı yönlü güncelledi. Buna paralel olarak, söz konusu dönemler için enflasyon tahminlerindeki revizyonun ana kaynakları gıda fiyatları ile enflasyonun ana eğilimi ve ataleti oldu.

Öte yandan, TCMB 29 Kasım'da yayımladığı Finansal İstikrar Raporu'nda para politikasındaki sıkı duruşun makroihtiyati politikalarla desteklenmeye devam edildiğini ve kredi büyümesinin dezenflasyon patikası ile uyumlu hareket ettiğini belirtti. Parasal aktarım mekanizmasının güçlendiğini ifade eden TCMB, dezenflasyon süreciyle birlikte Türk lirası varlıklara olan ilginin ve güvenin de arttığını dile getirdi. Raporda ayrıca borçluluk oranlarının kamuda ve reel sektörde 2021 yılsonundan bu yana sırasıyla 14 ve 30 yüzde puan gerilediği, hanehalkı borçluluğunun da diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla düşük kalmaya devam ettiği belirtildi.

12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri gerilemeyi sürdürdü.

TCMB verilerine göre Kasım'da ekonomik aktörlerin 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentileri gerilemeyi sürdürdü. Bu çerçevede, enflasyon beklentileri piyasa katılımcılarında %27,4'ten %27,2'ye, reel sektörde %49,5'den %47,8'e, hanehalkında %67,2'den %64,1'e geriledi. Öte yandan, gelecek 12 aylık dönemde tüketici fiyatlarının aynı kalacağını, düşeceğini veya daha düşük bir oranla artacağını bekleyen hanehalkı oranı %26,3 ile Mart'tan bu yana en düşük düzeyine indi.

Yurt dışı yerleşiklerin portföyü ve rezervler...

Fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış verilere göre 22 Kasım itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü Ekim sonuna göre net 187 milyon USD azalırken, DİBS portföyü net 2,5 milyar USD artış kaydetti. Böylece yılbaşından bu yana hisse senedi piyasasından net 2,9 milyar USD çıkış gerçekleşirken, DİBS piyasasına net 22,2 milyar USD sermaye girişi gerçekleşti. TCMB'nin brüt ve net rezervleri 22 Kasım itibarıyla sırasıyla 156,6 milyar USD ve 60,9 milyar USD oldu.

Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

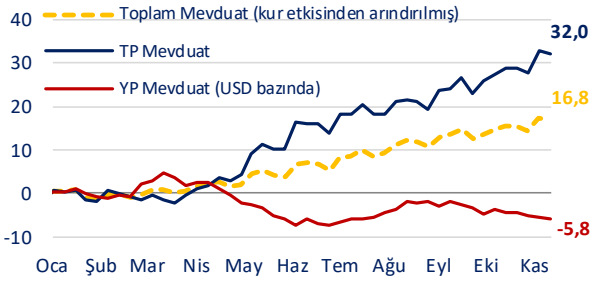
TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı %64,2'ye ulaştı.

BDDK tarafından yayımlanan haftalık bankacılık sektörü verilerine göre 22 Kasım itibarıyla TP mevduat hacmi Ekim sonuna kıyasla %2,6, 2023 sonundan bu yana da %32 artış kaydederek 11,7 trilyon TL düzeyine ulaştı. Aynı tarih itibarıyla USD bazında YP mevduat hacmi ise Ekim sonuna göre %1,4, yılsonundan bu yana %5,8 gerileyerek 191,3 milyar USD oldu. Böylece, 22 Kasım haftasında toplam mevduat hacmi yılsonundan bu yana %23,1 artarak 18,3 trilyon TL düzeyine çıktı. Kur Korumalı Mevduat (KKM) dâhil TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı artışını sürdürerek %64,2'ye yükseldi.

KKM hacmi Ekim sonuna göre %11,0, yılsonuna göre de %53,4 azalarak 22 Kasım itibarıyla 1,2 trilyon TL seviyesine geriledi. Böylece, KKM'nin TP mevduat içindeki payı da Ekim sonundaki %12 seviyesinden %10,4 düzeyine indi.

Mevduat Hacmi

(2023 sonuna göre, % değişim)

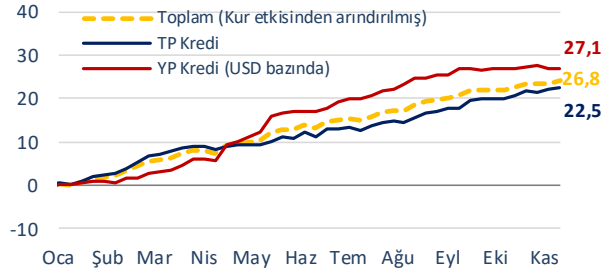


Toplam kredi hacmi 15,2 trilyon TL düzeyine ulaştı.

22 Kasım itibarıyla TP kredi hacmi Ekim sonuna göre %1,4, yılsonuna göre %22,5 artarak 9,6 trilyon TL düzeyine ulaştı. Aynı tarih itibarıyla USD bazında YP kredi hacmi Ekim sonuna göre %0,2, yılsonuna göre %27,1 artarak 163,6 milyar USD düzeyinde kaydedildi. Böylece, sektörde toplam kredi hacmi 22 Kasım haftasında yılsonuna kıyasla %31 artarak 15,2 trilyon TL oldu.

Kredi Hacmi

(2023 sonuna göre, % değişim)

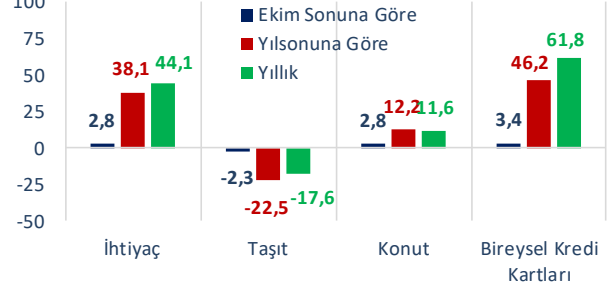


Kasım'da bireysel kredi kartı harcamaları ivmelendi.

22 Kasım itibarıyla Ekim sonuna göre konut kredileri %2,8 artarak 492,1 milyar TL'ye, ihtiyaç kredileri de %2,8 genişleyerek 1,4 trilyon TL'ye çıktı. Bireysel kredi kartı hacmindeki artışın Kasım ayında ivme kazandığı gözlemlendi. Söz konusu bakiye Ekim sonuna göre %3,4 artarak 22 Kasım itibarıyla 1,7 trilyon TL'ye ulaştı. Aynı dönemde taşıt kredilerindeki daralma ise %2,3 ile devam etti.

22 Kasım İtibarıyla Tüketici Kredileri

(% değişim)

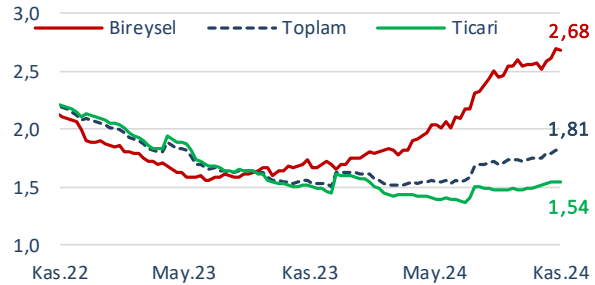


Takipteki alacaklar oranı %1,81 düzeyinde.

Ekim sonunda %1,75 seviyesinde gerçekleşen takipteki alacaklar oranı 22 Kasım haftasında %1,81 düzeyine yükseldi. Bu tarih itibarıyla takipteki alacaklar oranı bireysel kredilerde %2,68, ticari kredilerde ise %1,54 oldu.

Takipteki Alacaklar Oranı

(%)



Yabancı para net genel pozisyonu...

Bankacılık sektörünün 22 Kasım itibarıyla bilanço içi yabancı para pozisyonu (-)19.413 milyon USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+)21.409 milyon USD oldu. Böylece, yabancı para net genel pozisyonu (+)1.996 milyon USD seviyesinde kaydedildi.

Genel Değerlendirme

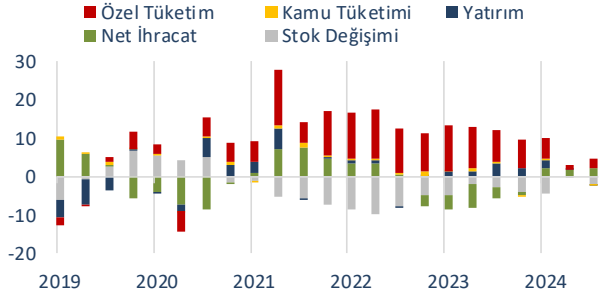
Kasım ayı başında gerçekleştirilen ABD başkanlık seçimlerinin Trump'ın zaferiyle sonuçlanmasıyla küresel piyasalarda ABD seçimlerinden kaynaklanan belirsizlik ortadan kalksa da bundan sonraki dönem için yeni soru işaretleri oluştu. Trump yönetiminin seçim kampanyası boyunca gündemde tuttuğu dış ticarete yeni gümrük tarifelerini uygulamaya koyması halinde, uzun süredir enflasyonla mücadele edilen ülkede hali hazırda düşüşünde bir yavaşlama gözlenen enflasyonun yeniden yükselişe geçebileceği ve bu durumun Fed'in para politikasındaki gevşeme adımlarını yavaşlatabileceği değerlendiriliyor. ABD seçimlerinin ardından para biriminin dolar karşısında hızla değer kaybettiği Euro Alanı'nda, tüm sektörlerde yayılan zayıf ekonomik faaliyet koşulları ECB üzerindeki faiz indirim baskısını canlı tutuyor. Çin'de ise zayıf iç talep koşulları devam ederken, Kasım ayına ilişkin imalat PMI verileri ekonomik aktivitede ılımlı toparlanmaya işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde ABD'nin olası korumacı politikaları karşısında diğer ülkelerin alacağı aksiyonlar ve tüm bunların küresel ticaret üzerindeki etkileri yakından takip edilecek. Trump yönetiminin bir diğer hedefi olan daha fazla petrol çıkarımına yönelik uygulamaların ise enerji fiyatlarında düşüşe neden olabileceği değerlendiriliyor.

Yurt içinde yılın üçüncü çeyreğine ilişkin büyüme verileri para politikasındaki sıkı duruşun etkilerinin belirginleşmeye başladığını gösterdi. Bu dönemde toplam tüketim harcamaları bir önceki çeyreğe göre daralırken, sanayi üretimindeki düşüşün devam ettiği görüldü. Yılın son çeyreğine ilişkin öncü veriler de ekonomideki yavaşlamanın sürdüğünü gösteriyor. Kasım'da imalat PMI verisi sektörün faaliyet koşullarındaki zorlukların bir miktar hafiflediğine işaret etse de Ekim ayının ardından yine 50 eşik değerin altında kalarak sektördeki zayıflığın sürdüğünü gösterdi. Güncel veri setinin imalat sanayiinde kırılmanın devam ettiğini göstermesi, enflasyonun ana eğiliminde gözlenen sınırlı iyileşme ve TCMB'nin son toplantısının metninde yer verdiği ifadeler, faiz indirimlerinin önümüzdeki toplantılarda başlayarak 2025'te kademeli olarak sürebileceğine işaret ediyor.

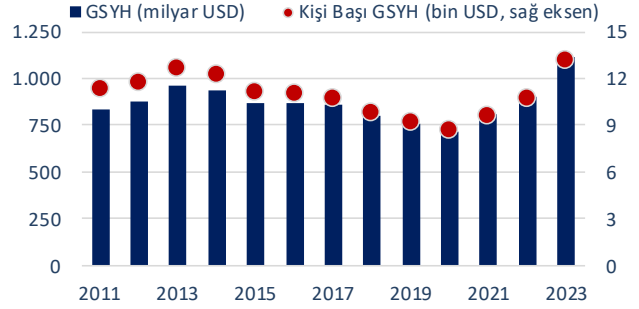
Büyüme

GSYH Büyümesine Katkılar

(% puan)

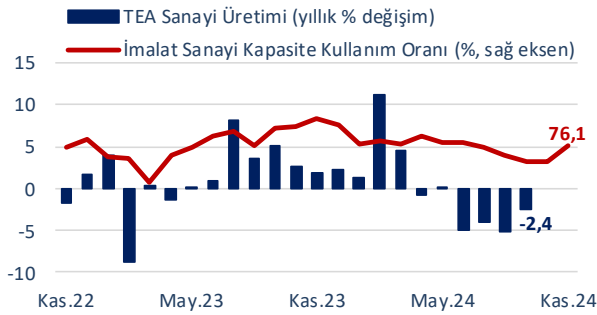


GSYH

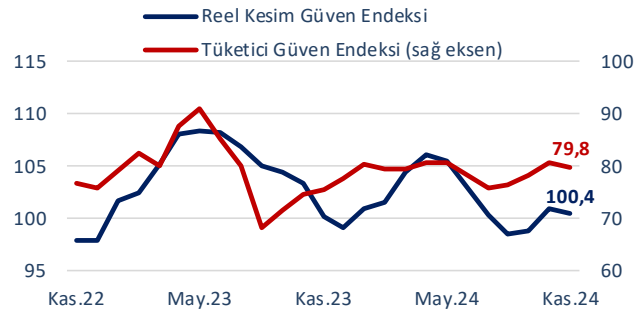


Öncü Göstergeler

Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı



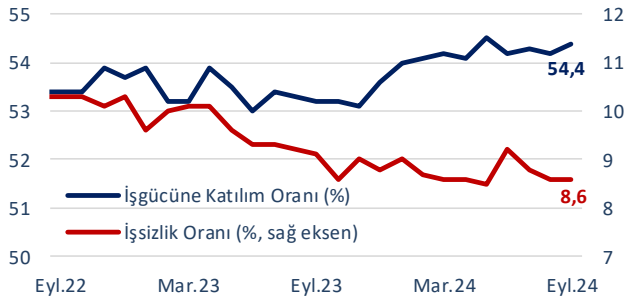
Güven Endeksleri



İşgücü Piyasaları

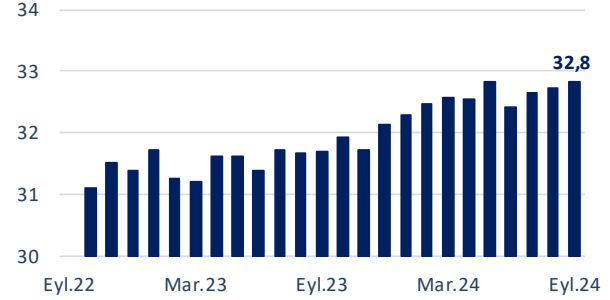
İşgücü Göstergeleri

(mevsimsellikten arındırılmış)



İstihdam

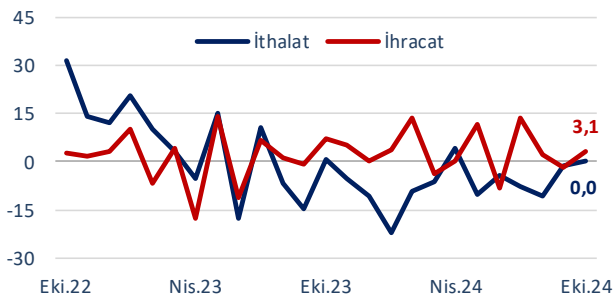
(mevsimsellikten arındırılmış, milyon kişi)



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

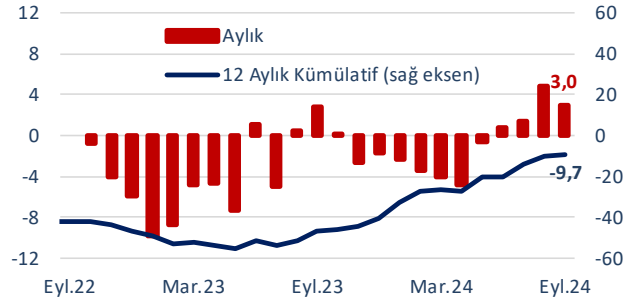
Dış Ticaret

(yıllık % değişim)

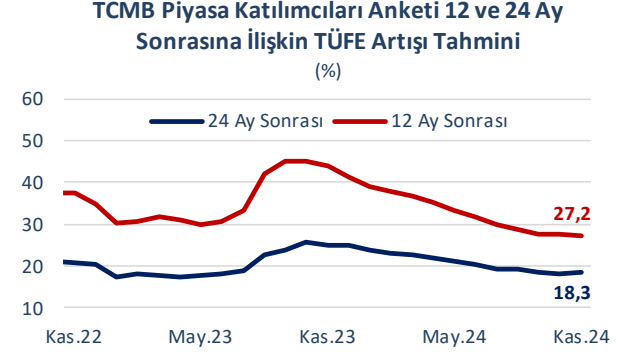
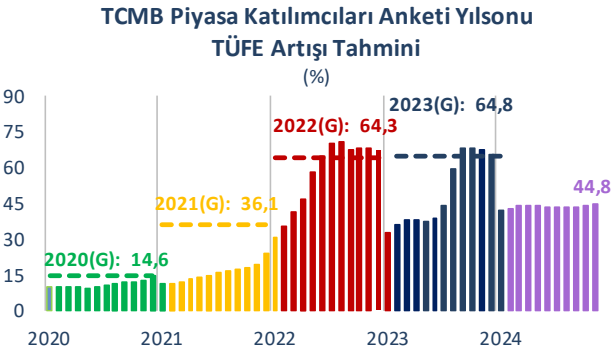
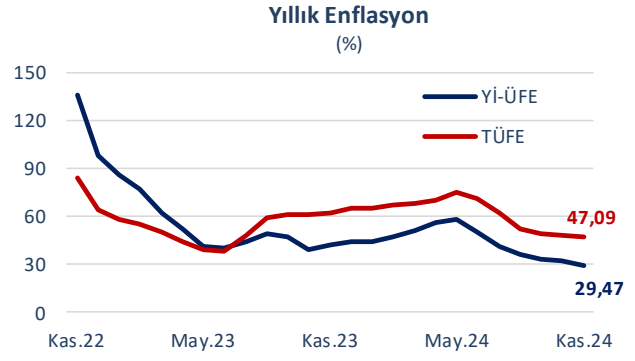
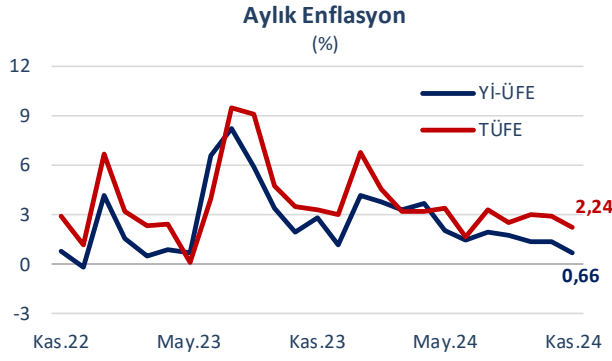


Cari Denge

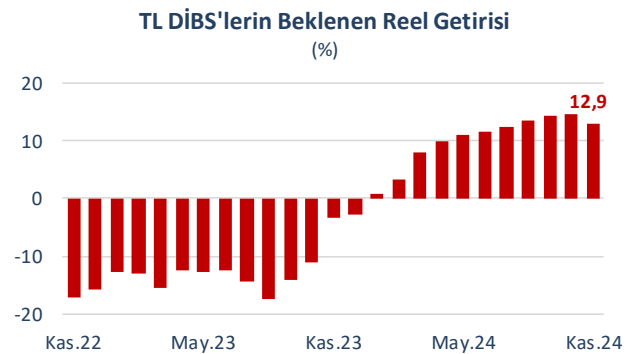
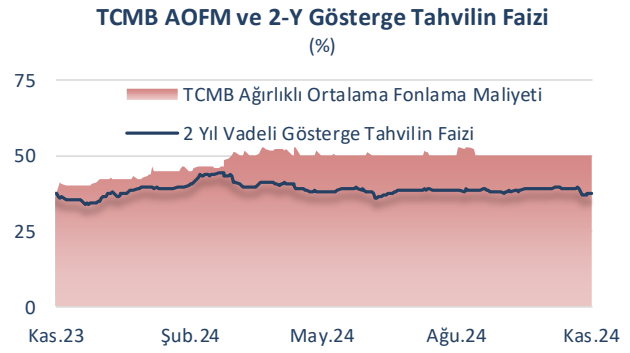
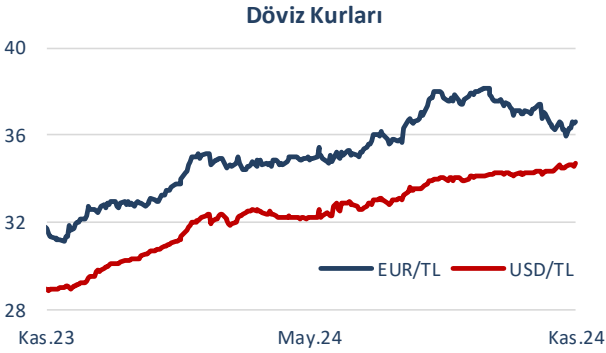
(milyar USD)



Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2019	2020	2021	2022	2023	Ç1-24	Ç2-24	Ç3-24
GSYH (milyar USD)	760	717	808	906	1.130	287	307	358
GSYH (milyar TL)	4.318	5.049	7.256	15.012	26.546	8.858	9.926	11.893
Büyüme Oranı (%)	0,8	1,9	11,4	5,5	5,1	5,3	2,4	2,1
Enflasyon (%)						Eyl.24	Eki.24	Kas.24
TÜFE (yıllık)	11,84	14,60	36,08	64,27	64,77	49,38	48,58	47,09
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	7,36	25,15	79,89	97,72	44,22	33,09	32,24	29,47
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Tem.24	Ağu.24	Eyl.24
İşsizlik Oranı (%)	13,4	12,6	11,0	10,3	8,8	8,8	8,6	8,6
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	49,1	52,6	53,7	53,6	54,3	54,2	54,4
Döviz Kurları						Eki.24	Kas.24	Ara.24
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	76,0	61,9	47,6	54,9	55,5	64,84	67,03	
USD/TL	5,95	7,43	13,28	18,72	29,53	34,29	34,70	34,74
EUR/TL	6,68	9,09	15,10	19,98	32,62	37,23	36,65	36,54
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	6,32	8,26	14,19	19,35	31,08	35,76	35,67	35,64
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Ağu.24	Eyl.24	Eki.24
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,63	261,9	261,5	262,2
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	361,97	340,5	340,1	340,1
Dış Ticaret Dengesi	-29,5	-49,9	-46,2	-109,5	-106,3	-78,6	-78,6	-77,9
Karşılama Oranı (%)	86,0	77,3	83,0	69,9	70,6	76,9	76,9	77,1
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Tem.24	Ağu.24	Eyl.24
Cari İşlemler Dengesi	15,0	-31,1	-6,4	-46,6	-40,5	-14,2	-9,8	-9,7
Finans Hesabı	5,3	-39,2	-5,4	-22,9	-54,8	-29,6	-32,6	-36,3
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-4,4	-6,4	-8,7	-5,0	-4,9	-4,7	-5,7
Portföy Yatırımları (net)	2,8	9,6	-0,8	13,7	-8,1	-24,0	-22,4	-22,0
Diğer Yatırımlar (net)	2,7	-12,5	-21,5	-40,2	-39,6	-21,6	-18,6	-13,4
Rezerv Varlıklar (net)	6,3	-31,9	23,3	12,3	-2,0	20,8	13,2	4,8
Net Hata ve Noksan	-9,7	-8,1	1,1	23,7	-14,1	-15,2	-22,6	-26,5
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	2,0	-4,3	-0,8	-5,1	-3,6	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Ağu.24	Eyl.24	Eki.24
Harcamalar	1.000,0	1.203,7	1.603,5	2.942,7	6.588,0	6.226,6	7.158,6	8.114,1
Faiz Harcamaları	99,9	134,0	180,9	310,9	674,6	764,0	912,7	1.048,9
Faiz Dışı Harcamalar	900,1	1.069,8	1.422,7	2.631,8	5.913,4	5.462,6	6.246,0	7.065,2
Gelirler	875,3	1.028,4	1.402,0	2.800,1	5.207,6	5.253,0	6.084,6	6.853,8
Vergi Gelirleri	673,9	833,3	1.165,0	2.353,4	4.501,1	4.401,8	5.134,1	5.777,7
Bütçe Dengesi	-124,7	-175,3	-201,5	-142,7	-1.380,4	-973,6	-1.074,0	-1.260,3
Faiz Dışı Denge	-24,8	-41,3	-20,7	168,2	-705,8	-209,5	-161,3	-211,4
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,2	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Ağu.24	Eyl.24	Eki.24
İç Borç Stoku	755,1	1.060,4	1.321,2	1.905,3	3.209,3	4.191,5	4.374,2	4.594,4
Dış Borç Stoku	574,0	752,5	1.426,6	2.130,1	3.527,3	4.147,9	4.279,0	4.201,2
Toplam Borç Stoku	1.329,1	1.812,8	2.747,8	4.035,4	6.736,6	8.339,4	8.653,3	8.795,7

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Genel Görünümü

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2019	2020	2021	2022	2023	Eyl.24	Eki.24	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	4.491	6.106	9.215	14.347	23.550	30.519	30.885	31,1
Krediler	2.656	3.576	4.901	7.581	11.677	15.014	15.143	29,7
TP Krediler	1.642	2.353	2.832	5.110	7.894	9.453	9.570	21,2
Pay (%)	61,8	65,8	57,8	67,4	67,6	63,0	63,2	-
YP Krediler	1.015	1.224	2.069	2.471	3.783	5.561	5.574	47,3
Pay (%)	38,2	34,2	42,2	32,6	32,4	37,0	36,8	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	150,8	152,6	160,1	163,4	191,9	263,7	275,1	43,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	4,1	3,2	2,1	1,6	1,7	1,8	-
Menkul Değerler	660	1.022	1.476	2.370	3.970	4.894	5.009	26,2
PASİF TOPLAMI	4.491	6.106	9.215	14.344	23.550	30.519	30.885	31,1
Mevduat	2.567	3.455	5.303	8.862	14.852	17.835	18.106	21,9
TP Mevduat	1.259	1.546	1.880	4.779	8.897	11.173	11.501	29,3
Pay (%)	49,0	44,7	35,5	53,9	59,9	62,6	63,5	-
YP Mevduat	1.308	1.909	3.423	4.083	5.955	6.662	6.605	10,9
Pay (%)	51,0	55,3	64,5	46,1	40,1	37,4	36,5	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	194	224	310	325	584	913	962	64,7
Bankalara Borçlar	533	658	1.048	1.432	2.384	3.286	3.329	39,7
Repodan Sağlanan Fonlar	154	255	587	540	723	1.849	1.903	163,2
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	492	600	714	1.406	2.153	2.644	2.660	23,6
Net Dönem Kârı/Zararı	49,0	58,5	93,0	431,6	620,5	460,4	515,6	-16,9
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	61,5	70,9	68,0	50,5	44,0			
Krediler/Aktifler	59,1	58,6	53,2	52,8	49,6	49,2	49,0	-
Menkul Kıymet/Aktifler	14,7	16,7	16,0	16,5	16,9	16,0	16,2	-
Mevduat/Pasifler	57,2	56,6	57,5	61,8	63,1	58,4	58,6	-
Krediler/Mevduat	103,5	103,5	92,4	85,5	78,6	84,2	83,6	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	18,7	18,4	19,5	19,1	18,2	18,1	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

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