



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Haziran 2013



Dünya

Türkiye

- ◆ Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü 30 Mayıs'ta yayımladığı "Ekonomik Görünüm" raporunda, küresel büyüme tahminini ekonomik aktivitedeki toparlanmanın beklentilerin bir miktar altında kalmasına bağlı olarak 2013 yılı için %3,4'ten %3,1 düzeyine düşürmüştür.
- ◆ ABD'de tüketim harcamalarında 2010 yılı sonundan bu yana kaydedilen en yüksek artışa karşın kamu harcamalarındaki kesintilerin etkisiyle daha önce %2,5 olarak açıklanan ilk çeyrek büyüme verisi %2,4'e revize edilmiştir.
- ◆ Fed'in 30 Nisan - 1 Mayıs tarihlerinde gerçekleştirdiği para politikası toplantısının tutanaklarında komite üyelerinin varlık alım programının ne zaman sonlandırılacağı konusunda ayrıştıkları dikkat çekmiştir. Bu tür açıklamalar, Fed'in gevşek para politikalarından çıkış stratejilerini beklenenden erken uygulamaya alabileceğine ilişkin görüşleri gündeme getirmektedir.
- ◆ Euro Alanı ekonomisi 2013 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,2 oranında daralmıştır. Bölge ekonomisinin 6 çeyrek üst üste daralması, ortak para biriminin yürürlüğe girdiği 1999 yılından bu yana kaydedilen en uzun süreli resesyon dönemine işaret etmektedir.
- ◆ Japonya ekonomisi, hükümetin ve merkez bankasının ekonomiyi destekleyici yöndeki politikaları sonucunda 2013 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %3,5 ile hızlı bir büyüme kaydetmiştir.
- ◆ Çin'de açıklanan veriler ekonominin seyrine ilişkin karışık sinyaller vermektedir. Nisan ayında sanayi üretimi ve perakende satışlar artış kaydetmiştir. Bununla birlikte, Çin'de açıklanan Mayıs ayı imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 49,6 ile 50 eşik değerinin altına gerileyerek üretim faaliyetlerinde daralmaya işaret etmiştir.
- ◆ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Türkiye'nin kredi notunu bir basamak artırarak "Ba1"den "Baa3"e yükseltmiştir. Moody's, Fitch'in ardından Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükselten ikinci kuruluş olmuştur.
- ◆ Mart ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %1,4 ile sınırlı bir yükseliş kaydetmiştir. Çeyreklik bazda ise %2,5 oranında artan sanayi üretimi verisi yılın ilk üç ayında ekonomideki toparlanmanın beklentilerin altında kaldığına işaret etmektedir.
- ◆ Mayıs ayında öncü göstergelerin iyileşme kaydettiği görülmektedir.
- ◆ Şubat ayında işsizlik oranı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 0,1 puan artış kaydederek %10,5 seviyesine yükselmiştir.
- ◆ Nisan ayında ihracat gerilerken ithalat hızlı artış kaydetmiştir. Dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %55,1 artarak 10,3 milyar USD ile beklentilerin oldukça üzerine çıkmıştır.
- ◆ Mart ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %13,9 daralarak 5,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Şubat ayında 48 milyar USD'ye yükselen 12 aylık kümülatif cari açık Mart ayında 2012 yılsonu seviyesinin de altına inerek 47,1 milyar USD düzeyine gerilemiştir.
- ◆ Nisan ayında merkezi yönetim bütçesi 595 milyon TL fazla vermiştir. Nisan 2012 ile karşılaştırıldığında ise bütçe fazlasının %57,9 gerilediği görülmektedir.
- ◆ Mayıs ayında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gelişmeler aylık enflasyonun beklentilerin altında kalmasına neden olmuştur.
- ◆ TCMB Para Politikası Kurulu 16 Mayıs'taki toplantısında hem politika faizinde hem de faiz koridorunun alt ve üst bandında indirim yapmıştır.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	3
Bankacılık Sektörü	12
Grafikler	14
Tablolar	17

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

Kıvılcım Eraydın - Uzman

kivilcim.eraydin@isbank.com.tr

Erhan Gül - Uzman

erhan.gul@isbank.com.tr

Bora Çevik - Uzman

bora.cevik@isbank.com.tr

Besime Işıldak - II. Müdür

besime.isildak@isbank.com.tr

Eren Demir - Uzman Yrd.

eren.demir@isbank.com.tr

Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.

kemal.gundogdu@isbank.com.tr

Gamze Can - Uzman Yrd.

gamze.can@isbank.com.tr

OECD ekonomik görünüm raporunu yayımladı.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) 30 Mayıs'ta yayımladığı "Ekonomik Görünüm" raporunda, küresel büyüme tahminini ekonomik aktivitedeki toparlanmanın beklentilerin bir miktar altında kalmasına bağlı olarak 2013 yılı için %3,4'ten %3,1 düzeyine düşürmüştür. Rapor, genişletici yöndeki para politikaları, iyileşen finansal piyasa koşulları ve tüketici güvenindeki tedrici toparlanmanın özellikle gelişmiş ülkelerde büyümeyi destekleyeceği ve bu çerçevede 2013 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanmanın hız kazanarak 2014 yılında %4'e ulaşacağı öngörülmüştür.

Raporda ayrıca, gelişmiş ülkelerde büyüme görünümünün farklılaştığına dikkat çekilirken, ABD'nin diğer gelişmiş ülkelere kıyasla daha olumlu bir performans sergilediği belirtilmiştir. Bu çerçevede OECD, ABD ekonomisinin 2013 yılında %1,9, 2014'te %2,8 oranında büyüme kaydedeceğini öngörmektedir. Euro Alanı'nda ise iktisadi faaliyetin kredi piyasasındaki zayıflık ve mali konsolidasyon nedeniyle baskı altında kalmaya devam ettiği vurgulanmıştır. Euro Alanı ekonomisinin 2013'te %0,6 daralacağı, 2014'te ise %1,1 ile sınırlı bir büyüme kaydedeceği tahmin edilmektedir.

OECD, gelişmekte olan ülkelerin bir bölümünde yapısal sorunların büyümeyi sınırlandırdığına, bazılarında ise ekonomik durgunluk yaşandığına dikkat çekmiştir. Çin'in ise diğer gelişmekte olan ülkelere göre ayrıştığı ve bu ülkelerin oldukça üzerinde bir performans sergilediği vurgulanmıştır. Bu çerçevede, Çin ekonomisinin 2013 yılında %7,8, 2014'te de %8,4 oranında büyüme kaydedeceği öngörülmektedir.

Türkiye ekonomisine ilişkin de değerlendirmelerde bulunan OECD, 2013 yılı için Türkiye ekonomisine yönelik büyüme tahminini %4,1'den %3,1'e düşürmüştür. Ekonominin 2013 yılında ivme kazandığını ancak cari işlemler açığı ve enflasyonun yüksek düzeyini koruduğunu belirten OECD, para politikalarının büyümeye ve rekabete zarar vermeden enflasyonu düşürücü yönde şekillendirilmesi gerektiğini

vurgulamıştır. Ayrıca raporda, verimlilik artışını hedefleyen yapısal reformların sürdürülebilir büyüme açısından önem arz ettiği belirtilmiştir.

ABD'de ilk çeyrek büyüme verisi %2,4'e revize edildi.

ABD'de tüketim harcamalarında 2010 yılı sonundan bu yana kaydedilen en yüksek artışa karşın kamu harcamalarındaki kesintilerin etkisiyle daha önce %2,5 olarak açıklanan ilk çeyrek büyüme verisi %2,4'e revize edilmiştir. Piyasa beklentisi büyüme verisinin değişmeyeceği yönündeydi.

ABD'de Mayıs ayında açıklanan veriler ekonomideki toparlanmanın belirginleştiğine işaret etmiştir. Nisan ayı perakende satışlar verisi düşüş beklentilerinin aksine yükselirken, aynı dönemde dayanıklı mal siparişleri de öngörülerin üzerinde gerçekleşmiştir. Mayıs ayına ilişkin Tüketici Güven Endeksi 76,2 ile son 5 yılı aşkın sürenin en yüksek düzeyine ulaşmış ve ülke ekonomisinin yaklaşık %70'ini oluşturan tüketim harcamalarının toparlanacağına yönelik görüşleri desteklemiştir. Öte yandan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, 2008 yılından bu yana "negatif" düzeyde bulunan ABD'nin bankacılık sektörünün kredi notu görünümünü "durağan" seviyesine yükseltmiştir. Moody's ayrıca, ekonomik aktivitedeki toparlanmaya ek olarak işgücü piyasasında gelişmelerin de sektörün olumlu görünümünü destekleyeceğini belirtmiştir.

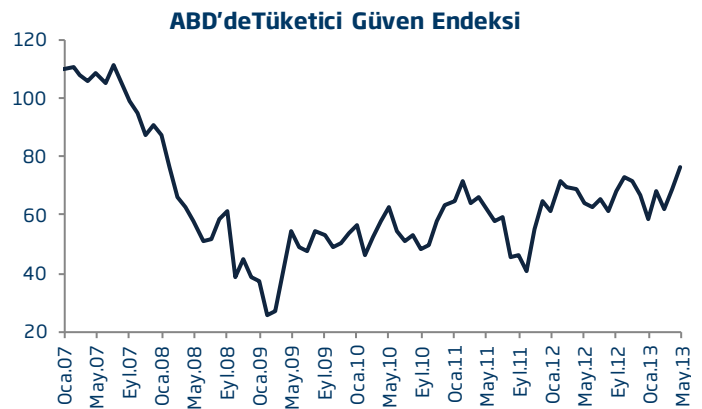
Fed ekonomiye desteğini sürdürüyor.

Fed'in 30 Nisan - 1 Mayıs tarihlerinde gerçekleştirdiği para politikası toplantısının tutanaklarında, para politikası komitesi üyelerinin çoğunluğunun ekonomik aktivitenin ılımlı bir toparlanma eğiliminde olduğu hususunda hemfikir olduğu görülmüştür. Bununla birlikte, komite üyelerinin varlık alım programının ne zaman sonlandırılacağı konusunda ayrıştıkları dikkat çekmiştir. Bazı üyeler varlık alımlarının mevcut hali ile devam etmesi durumunda uzun vadede sürdürülebilir bir büyüme performansının ortaya çıkmayacağını, uzun süre etkili olan genişletici yöndeki para politikalarının piyasalarda aşırı risk alma eğilimine neden olabileceğini vurgulamaktadır. Bu tür açıklamalar, Fed'in

OECD Tahminleri (yıllık % değişim)

	2012	2013 ^(T)	2014 ^(T)
Büyüme			
Dünya	3,0	3,1	4,0
ABD	2,2	1,9	2,8
Euro Alanı	-0,5	-0,6	1,1
Japonya	2,0	1,6	1,4
OECD Ülkeleri	1,4	1,2	2,3
Çin	7,8	7,8	8,4
Türkiye	2,2	3,1	4,6
İşsizlik Oranı	8,0	8,1	8,0
Enflasyon	2,1	1,5	1,9
Dünya Ticaret Hacmi	2,7	3,6	5,8

(T) Tahmin



gevşek para politikalarından çıkış stratejilerini beklenenden erken uygulamaya alabileceğine ilişkin görüşleri gündeme getirmektedir.

Euro Alanı ekonomisi yılın ilk çeyreğinde daraldı.

Eurostat'ın açıkladığı verilere göre Euro Alanı ekonomisi 2013 yılının ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,2 oranında daralmıştır. Böylece, bölge ekonomisi 6 çeyrek üst üste küçülmüştür. Bu durum, ortak para biriminin yürürlüğe girdiği 1999 yılından bu yana kaydedilen en uzun süreli resesyona işaret etmektedir. Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetin zayıf seyri enflasyon oranlarına da yansımaktadır. Mayıs ayında bölge genelinde yıllık enflasyon %1,4 seviyesinde gerçekleşmiş ve böylece Euro Alanı ekonomisinin küçülmeye başladığı 2011 yılsonunda %2,7 düzeyinde bulunan yıllık enflasyon toplamda 1,3 puan düşüş kaydetmiştir. Enflasyonda kaydedilen düşüş Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) genişletici yöndeki para politikası uygulamasına devam edeceğine ilişkin görüşleri desteklemiştir. Ayrıca, bölge genelinde işsizlik oranı Mayıs ayında değişim göstermeyerek %12,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Japonya ekonomisi ilk çeyrekte hızlı büyüdü.

Japonya ekonomisi, hükümetin ve merkez bankasının ekonomiyi destekleyici yöndeki politikaları sonucunda 2013 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %3,5 oranında büyüme kaydetmiştir. Milli gelirin yaklaşık %60'ını oluşturan tüketim harcamalarının büyümeye 2,3 puan katkı sağladığı dikkat çekmektedir. 22 Mayıs'taki toplantısında para politikasında herhangi bir değişiklik yapmayan Japonya Merkez Bankası (BoJ) da para tabanını yılda 70 trilyon Yen civarında artırma taahhüdünü yinelemiştir. Ayrıca, Japonya ekonomisine ilişkin değerlendirmelerini iyileştiren BoJ, ekonominin toparlanmaya başladığını ve enflasyonun önümüzdeki dönemde yeniden artış kaydedeceğini ifade etmiştir.

Çin ekonomisi karışık sinyaller veriyor.

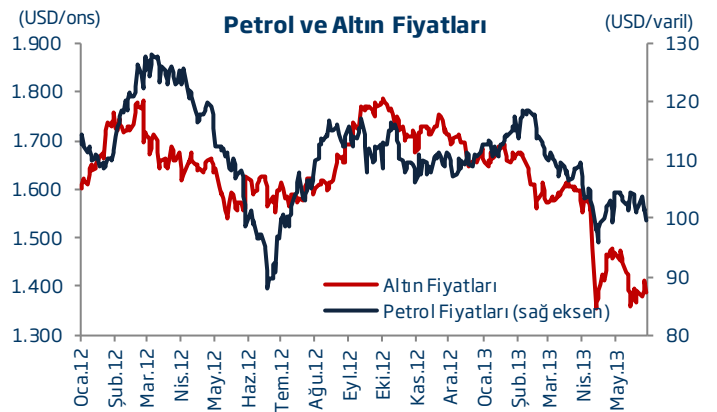
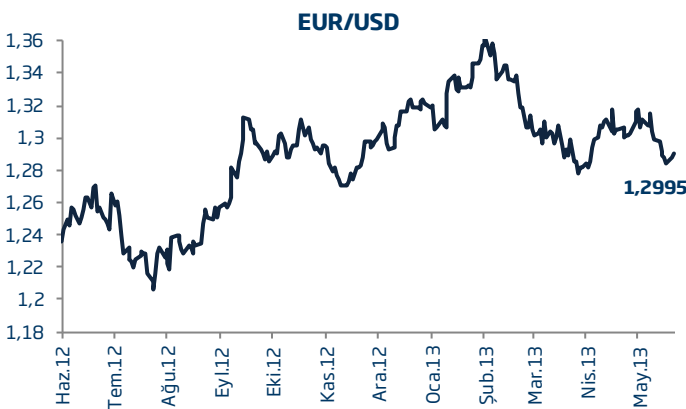
Çin'de açıklanan veriler ekonominin seyrine ilişkin karışık sinyaller vermektedir. Nisan ayında sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %9,3 artarken, aynı dönemde perakende satışlar da %12,8 oranında yükselmiştir. Bununla birlikte, Mayıs ayı imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 49,6 ile 50 eşik değerinin altına gerileyerek üretim faaliyetlerinde daralma eğilimine işaret etmiştir. Söz konusu endeks Ekim 2012'den bu yana ilk defa eşik değerinin altına gerilemiştir. Bu durum, Çin ekonomisinde büyümenin yılın ikinci çeyreğinde beklentilerin altında kalabileceğine yönelik endişeleri desteklemiştir.

EUR/USD paritesi Mayıs ayında dalgalı bir seyir izledi.

Mayıs ayının başında özellikle işgücü piyasalarında kaydedilen iyileşmeyle birlikte ABD ekonomisine yönelik iyimser beklentiler Dolar'ı desteklemiştir. Euro Alanı'nda ise iktisadi faaliyetin zayıf seyri Euro'nun Dolar karşısında gerilemesine neden olmuştur. Mayıs ayının ikinci yarısında yatay bir seyir izleyen parite, Fed'in para politikasına ilişkin belirsizlik nedeniyle Mayıs ayı sonunda bir miktar yükselmiştir. 31 Mayıs itibarıyla EUR/USD paritesi 1,2995 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Petrol ve altın fiyatları...

Mayıs ayı başında küresel ekonomik görünüme yönelik beklentilerde kaydedilen iyileşme Brent türü ham petrolün varil fiyatının yeniden 100 USD'nin üzerine yükselmesine neden olmuştur. Ancak, ay genelinde dalgalı bir seyir izleyen petrol fiyatları talep yönlü baskılara bağlı olarak ay sonuna doğru yeniden gerilemiştir. Petrol fiyatları 31 Mayıs itibarıyla 99,8 USD/varil seviyesinde gerçekleşmiştir. Mayıs ayının ilk yarısında gerileyen altın fiyatları ise, ayın geri kalanında yatay bir seyir izleyerek 31 Mayıs itibarıyla 1.386 USD/ons olmuştur.



Kaynak: Macrobond

Moody's Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükseltti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Türkiye'nin kredi notunu bir basamak artırarak "Ba1"den "Baa3"e yükseltmiştir. Böylece, Moody's Fitch'in ardından Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükselten ikinci kuruluş olmuştur. Not artırımına gerekçe olarak ülkenin ekonomi ve kamu maliyesi göstergelerindeki iyileşmeyi gösteren Moody's, gerçekleştirilen yapısal reformların önümüzdeki dönemde sermaye akımlarına karşı kırılabilirlikleri azaltacağı öngörüsünde bulunmuştur.

Türkiye'nin Kredi Notu

	Son Güncelleme Tarihi	Kredi Notu	Görünüm
Moody's	Mayıs 2013	Baa3	Durağan
Fitch	Kasım 2012	BBB-	Durağan
S&P	Mart 2013	BB+	Durağan

Moody's'in kararıyla birlikte 21 yılın ardından ilk defa Türkiye iki kredi derecelendirme kuruluşundan birden yatırım yapılabilir kredi notuna sahip olmuştur. Türkiye ile aynı kredi notuna sahip olan ülkelerin makroekonomik verileri incelendiğinde, Türkiye'nin diğer ülkelerin büyük çoğunluğundan daha büyük bir ekonomiye, Uruguay'ın ardından ise en yüksek kişi başı milli gelire sahip ülke olduğu görülmektedir. Türkiye'nin diğer ülkelere göre olumsuz yönde ayrıştığı tek alan cari açık/GSYH oranının görece yüksek olmasıdır. Bununla birlikte, Moody's orta-uzun vadede gerçekleştirilmesi planlanan yapısal reformların da etkisiyle söz konusu oranın düşüş kaydetmesini beklemektedir.

Yatırım yapılabilir kredi notu ile birlikte dış finansman olanaklarının artması ve finansman maliyetlerinin düşmesi, Türkiye ekonomisinin dış şoklara karşı daha güçlü bir görünüme kavuşması açısından önem arz etmektedir. Bu çerçevede, ülkenin risklilik göstergelerindeki iyileşmenin önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir.

Türkiye ile Aynı Kredi Notuna Sahip Ülkeler

Moody's (Baa3)	Fitch (BBB-)
Türkiye	Türkiye
Hindistan	Hindistan
Uruguay	Uruguay
Romanya	Romanya
Endonezya	Endonezya
Azerbaycan	Azerbaycan
Kolombiya	Kolombiya
Namibya	Namibya
Kosta Rika	Hırvatistan
İzlanda	Fas
İspanya	Bulgaristan
	Filipinler

JCR ve DBRS de Türkiye'nin kredi notunu artırdı.

Önde gelen kredi derecelendirme kuruluşlarının yanı sıra JCR (Japonya Kredi Derecelendirme Kuruluşu) 23 Mayıs'ta Türkiye'nin kredi notunu iki kademe birden artırarak yatırım yapılabilir seviye olan "BBB-"ye yükseltmiş, görünümü ise durağan olarak belirlemiştir. Karar sonrası yapılan açıklamada, Türkiye'nin küresel krizden bu yana meydana gelen olumsuz ekonomik ortamın yarattığı zorluklarla başarılı şekilde başa çıktığı belirtilmiştir. Türkiye'nin 2012 yılında net ihracatını artırdığını ve işsizlik oranını düşürdüğünü belirten JCR, bu durumun Türkiye'nin güçlenen büyüme potansiyeline işaret ettiğini vurgulamıştır. Ayrıca, 24 Mayıs'ta Türkiye'ye ilk kez not veren Kanada menşeli kredi derecelendirme kuruluşu DBRS de Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para birimi cinsinden kredi notunu yatırım yapılabilir seviye olan "BBB-" olarak belirlemiştir.

Standard & Poor's'un açıklamaları...

Öte yandan, Türkiye'nin kredi notunu halen yatırım yapılabilir seviyenin altında tutan Standard & Poor's yaptığı açıklamada, Türkiye ekonomisinin sürdürülebilir bir toparlanma eğiliminde olduğunu, ancak gelişmiş ülkelerin gevşek para politikaları nedeniyle TCMB'nin büyüme ve parasal istikrarı dengeleyen zor bir politika izlemesi gerektiğini ifade etmiştir.

Türkiye ile Aynı Kredi Notuna Sahip Ülkelerin Makroekonomik Göstergeleri (Aralık 2012)

	Türkiye	Kolombiya	Hindistan	Endonezya	Namibya	Romanya	Azerbaycan	Uruguay
Reel GSYH Büyümesi (%)	2,2	4,0	4,0	6,2	4,0	0,3	2,2	3,8
Cari Fiyatlarla GSYH (milyar USD)	786,3	366,0	1824,8	878,2	12,3	169,4	68,8	49,4
Kişi Başı Milli Gelir (USD)	10.504	7.855	1.492	3.592	5.705	7.935	7.450	14.614
Yıllık Enflasyon (% Değişim)	6,2	2,4	11,2	4,3	6,2	5,0	-0,3	7,5
İthalatta Yıllık Değişim (%)	-1,8	11,3	2,7	14,0	4,0	-1,3	10,7	10,6
İhracatta Yıllık Değişim (%)	13,0	4,0	0,9	-1,7	4,7	-3,2	-7,2	4,6
İşsizlik Oranı (%)	9,2	10,4	-	6,2	-	7,0	6,0	6,1
Nüfus	74,9	46,6	1223,2	244,5	2,2	21,3	9,2	3,4
Genel Hükümet Bütçe Gelirleri (% GSYH)	34,7	28,4	19,2	17,8	33,7	32,9	40,7	31,9
Genel Hükümet Bütçe Harcamaları (% GSYH)	36,1	28,2	27,5	19,1	37,8	35,4	37,5	34,6
Kamu Net Borç Stoku (% GSYH)	17,0	24,6	-	-	24,4	-	-	36,3
Kamu Brüt Borç Stoku (% GSYH)	39,7	32,8	66,8	24,0	26,6	37,0	11,6	53,7
Cari İşlemler Dengesi (milyar USD)	-47,5	-12,4	-93,3	-24,2	-0,2	-6,5	14,0	-1,7
Cari İşlemler Dengesi (% GSYH)	-6,0	-3,4	-5,1	-2,8	-1,6	-3,8	20,3	-3,4

Sanayi üretimi Mart ayında beklentilerin altında...

Mart ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %1,4 ile sınırlı bir yükseliş kaydetmiştir. "İmalat sanayi" yıllık bazda %2,5'lik bir artış sergileyerek sanayi üretim endeksini olumlu yönde etkilemiştir. Toplam sanayi üretiminde kaydedilen yükselişin sınırlı kalmasında "elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme" sektörlerindeki düşüşler etkili olmuştur. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %0,9 azalmıştır. Çeyreklik olarak ele alındığında ise, yılın ilk çeyreğinde takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,5 oranında arttığı görülmektedir. Çeyreklik sanayi üretimi verisi, yılın ilk üç ayında ekonomideki toparlanmanın beklentilerin altında kaldığına işaret etmektedir.

Kapasite kullanım oranı %74,8 düzeyinde...

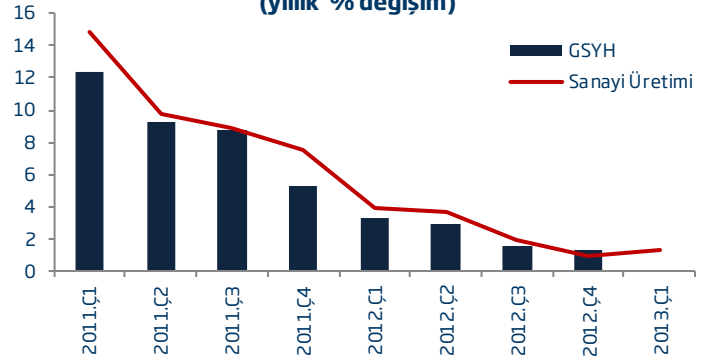
TCMB tarafından açıklanan verilere göre Mayıs ayında Reel Kesim Güven Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre 1,3 puan gerileyerek 112,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre 0,7 puan artarak 105,7 düzeyine yükselmiştir. Aynı dönemde, bir önceki yılın aynı ayına göre 0,1 puanlık artış kaydederek %74,8 seviyesine yükselen Kapasite Kullanım Oranı'nın (KKO), mevsimsellikten arındırıldığında bir önceki aya göre 0,3 puan yükselişle %74,6 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Söz konusu öncü göstergelerin mevsimsellikten arındırılmış değerlerinin seyri göz önüne alındığında, yılın ikinci çeyreğinde ekonomik aktivitenin tedrici bir toparlanma sürecine girdiği görülmektedir.

TÜİK ve TCMB tarafından hazırlanan Tüketici Güven Endeksi de Mayıs ayında bir önceki aya göre 1,9 puan yükselerek 77,5 düzeyine ulaşmıştır. Söz konusu yükselişte, gelecek 12 aya ilişkin genel ekonomik durum ve hanenin maddi durum beklentilerindeki iyileşmeye ek olarak tüketicilerin aynı döneme ilişkin tasarruf etme ihtimallerinde artış etkili olmuştur. Öte yandan, gelecek 12 aya ilişkin işsiz sayısı beklentisi endeksinin aylık bazda %2,2 gerilemesi dikkat çekmektedir.

Şubat ayında işsizlik %10,5 seviyesinde...

Şubat ayında işsizlik oranı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 0,1 puan artış kaydederek %10,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde istihdam edilen kişi sayısı 1 milyon 208 bin kişilik artışla 24 milyon 546 bin olmuştur. Buna rağmen, işgücüne katılımın istihdamın üzerinde artması işsizlik oranının yukarı yönlü hareket etmesine yol açmıştır. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise bir önceki aya göre 0,2 puan düşüş kaydetmiştir. Önümüzdeki dönemde mevsimsel faktörlerin de etkisiyle işsizlik oranının düşüş trendi sergilemesi beklenmektedir.

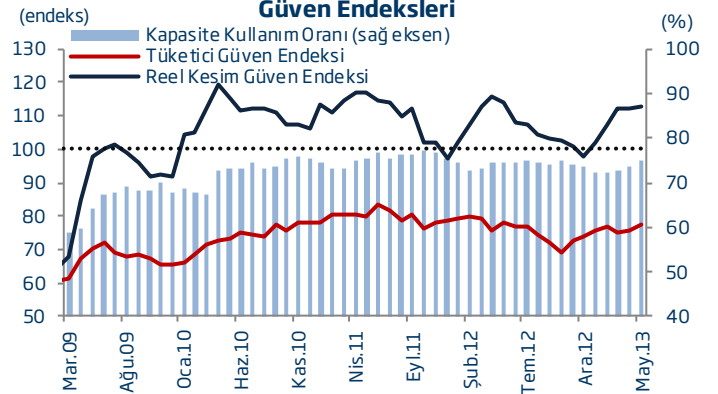
Sanayi Üretimi ve GSYH
(yıllık % değişim)



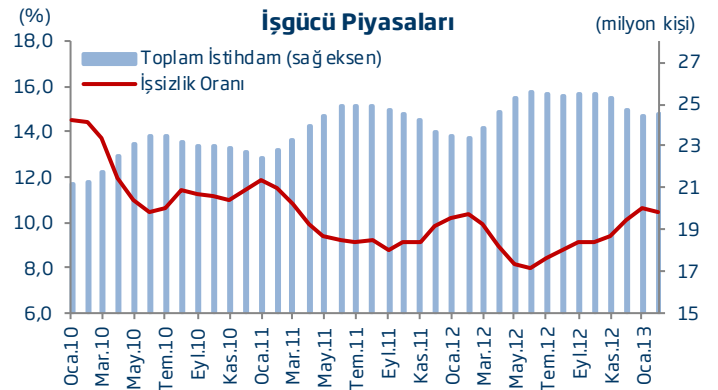
Sanayi Üretim Alt Endeksleri
(3 aylık hareketli ortalamalar)



Güven Endeksleri



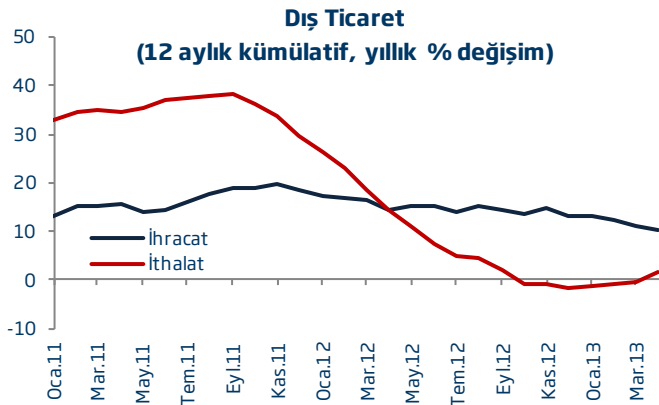
İşgücü Piyasaları



Kaynak: TCMB, TÜİK

Nisan ayında dış ticaret açığı 10,3 milyar USD ile beklentilerin oldukça üzerinde...

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Nisan ayında ithalat bir önceki yılın aynı ayına göre %18,4 artarak 22,8 milyar USD seviyesine yükselirken, ihracat %0,9 azalarak 12,5 milyar USD seviyesine gerilemiştir. Söz konusu dönemde, dış ticaret açığı geçtiğimiz yıla kıyasla %55,1 artış göstererek 10,3 milyar USD ile beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Böylece, ihracatın Mart ayından sonra Nisan ayında da azalmasına ve ithalattaki hızlı yükselişe bağlı olarak ihracatın ithalatı karşılama oranında da sert bir düşüş kaydedilmiştir. Nitekim, ihracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yılın aynı ayındaki %65,5 seviyesinden %54,9 seviyesine inmiştir.



Takvim etkilerinden arındırılmış veriler incelendiğinde de Nisan ayında yıllık bazda ihracatta %3,8'lik gerileme gözlenirken, ithalatta %14,3'lük hızlı bir artış dikkat çekmektedir.

Yılın ilk dört ayında dış ticaret açığındaki genişleme oranı %17,5...

2013 yılının ilk dört ayı değerlendirildiğinde, ihracatın bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,4, ithalatın ise %8,5 oranında arttığı görülmektedir. Dış ticaret açığı da aynı dönemde %17,5'lik bir artış kaydetmiştir. Ancak, dış ticaret açığındaki genişlemede 2013'te artış eğilimine giren altın ithalatının da etkili olduğu görülmüş, yılın ilk dört ayında altın hariç dış ticaret açığı 2012 yılının aynı dönemine yakın seviyede gerçekleşmiştir. Her şeye rağmen, ihracat

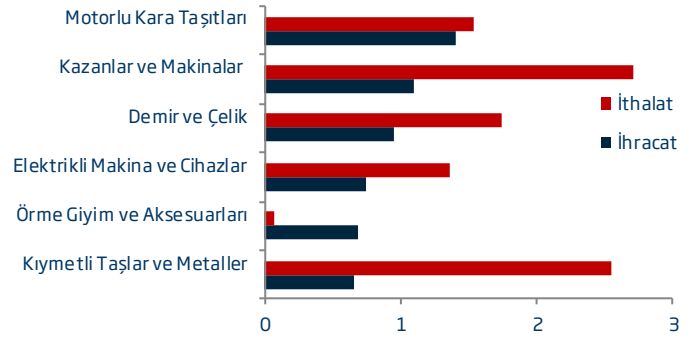
artışındaki ivme kaybı geçtiğimiz yıl net ihracata dayalı büyüyen Türkiye ekonomisinin 2013 yılındaki performansında iç talebin rolünün artacağı yönündeki görüşleri teyit etmektedir. 2012 yılı için söz konusu yıllık değişim oranları ihracatta %11'lik artışa, ithalatta ise %2,4'lük azalışa işaret etmekteydi.

Motorlu kara taşıtları ihracatta 1,4 milyar USD ile ilk sırada...

Fasıl bazında ihracat performansı incelendiğinde, Nisan ayında en çok ihracat yapılan fasılın bir önceki yılın aynı ayına göre %2,1 artış kaydeden ve 1,4 milyar USD'lik bir ihracat hacmine ulaşan motorlu kara taşıtlarının olduğu görülmektedir. Bu faslı aynı dönemde %11,5 artarak 1,1 milyar USD'lik bir ihracat hacmi seviyesine yükselen kazanlar ve makineler grubu izlemiştir. Öte yandan, azalan altın ihracatına bağlı olarak kıymetli taşlar ve metaller faslında ihracatın %56,9 azalmış olması, ihracatın bir önceki yıla göre gerilemesinde etkili olmuştur.

En Çok İhracat Yapılan İlk 6 Fasıl

(Nisan 2013, milyar USD)



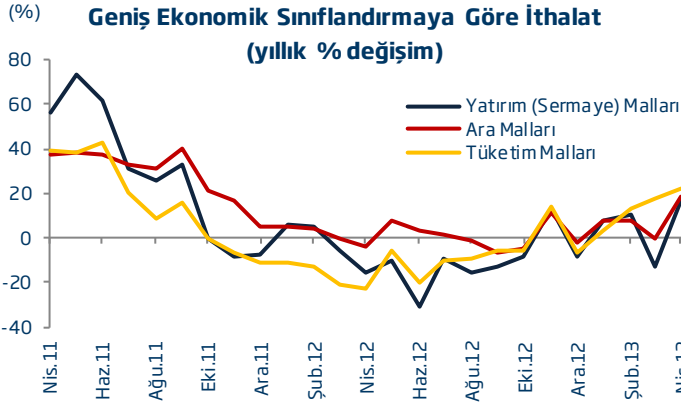
Avrupa Birliği'nin ihracattaki payı Nisan ayında bir miktar yükseliş kaydetti.

Ağustos 2012'de %33,6'ya kadar gerileyen AB ülkelerinin toplam ihracattaki payı Nisan 2013'te bir önceki yılın aynı ayına göre 1,4 puan yükselerek %39,4 olmuştur. Nisan ayında en büyük ihracat pazarımız olan Almanya'ya yaptığımız ihracat ise %4,2 azalmıştır. Bu dönemde, ticari ilişkilerin hızla geliştiği gözlenen Irak'a yapılan ihracatın %14,4 ile oldukça hızlı bir artış kaydettiği dikkat çekmektedir.

Dış Ticaret Dengesi

	Nisan		Değişim (%)	Ocak-Nisan		Değişim (%)
	2012	2013		2012	2013	
İhracat	12,6	12,5	-0,9	47,9	49,6	3,4
İthalat	19,3	22,8	18,4	75,2	81,6	8,5
Dış Ticaret Dengesi	-6,6	-10,3	55,1	-27,3	-32,0	17,5
Karşılama Oranı (%)	65,5	54,9	-	63,7	60,7	-

Kaynak: TÜİK

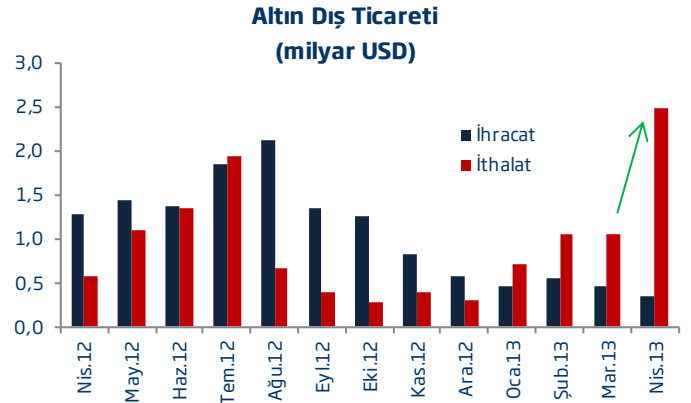


Tüketim malı ithalatı ivme kazanıyor.

TCMB'nin 2012 yılının ikinci yarısından itibaren uyguladığı politikaların da etkisiyle artan talebe bağlı olarak tüketim malı ithalatı, Mart ayında yıllık bazda sergilediği %17,8'lik yükselişin ardından Nisan ayında da %22,2'lik artış kaydetmiştir. Ara malı ithalatı da aynı dönemde %18,2 ile Ekim 2011'den bu yana en hızlı artışı sergilemiştir. Yılın ilk dört ayında ise, tüketim malı ithalatındaki artış bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,7 oranında gerçekleşirken, ara malı ve sermaye malı ithalatı sırasıyla %8,3 ve %4,6 artmıştır.

Yılın ilk dört ayında 5,3 milyar USD tutarında altın ithalatı gerçekleştirildi.

Altın ticareti Nisan ayında da dış ticaret dengesi üzerinde belirleyici olmuştur. Altın ihracatı Nisan ayında 346 milyon USD ile Ocak 2012'den bu yana en düşük seviyeye gerilemiştir. Ocak-Nisan döneminde altın ihracatı 1,8 milyar USD ile geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 2,6 milyar USD'nin oldukça altında gerçekleşirken, altın ithalatı 5,3 milyar USD ile yaklaşık üç katı düzeyine çıkmıştır. Böylece, Türkiye'nin 2012 yılındaki net altın ihracatçısı görünümünün aksine bu



yılın ilk dört ayında 3,4 milyar USD tutarında net altın ithalatı gerçekleştirilmiştir. Güçlü seyreden altın ithalatı, ithalat ile ihracat arasındaki gecikmeli ilişki dikkate alındığında, altın ihracatının önümüzdeki dönemdeki seyrinin yakından izlenmeye devam edileceğine işaret etmektedir.

Beklentiler...

Nisan ayında dış ticaret açığı özellikle altın ithalatındaki belirgin artış nedeniyle beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, TCMB'nin 2012 yılının ikinci yarısından itibaren uyguladığı genişletici para politikalarının etkilerinin de dış ticaret açığındaki genişlemede etkili olduğu düşünülmektedir. Dış ticaret açığının beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi, not artırımının sonrasında gözlenen yabancı sermaye çıkışının yanında Fed'in çıkış stratejisini uygulamaya başlayarak varlık alım programının boyutu azaltabileceği yönündeki endişeler nedeniyle son dönemde yukarı yönlü bir seyir izleyen USD/TL kuru üzerindeki baskıyı artırmaktadır. Kur ile enflasyon oranı arasındaki geçişkenlik dikkate alındığında, TL'deki değer kaybının sürmesi durumunda önümüzdeki günlerde TCMB'nin TL likiditesini azaltıcı yönde tedbirler alabileceği düşünülmektedir.

Mart ayında cari açık beklentilerin altında...

Mart ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %13,9 daralarak 5,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi cari açığın 5,9 milyar USD olacağı yönündeydi. Çeyreklik bazda değerlendirildiğinde ise, cari açığın bir önceki yılın ilk çeyreğine kıyasla %2,3 oranında azalarak 15,9 milyar USD seviyesine gerilediği görülmektedir.

Şubat ayında 48 milyar USD'ye yükselen 12 aylık kümülatif cari açığın da Mart ayında 2012 yılsonu seviyesinin de altına inerek 47,1 milyar USD düzeyinde gerçekleştiği dikkat çekmektedir. Bu durum, yılın ilk çeyreğinde iç talep koşullarındaki toparlanma eğiliminin beklentilerin altında kaldığına işaret etmektedir.

Turizm gelirleri ödemeler dengesini olumlu yönde etkiliyor.

Turizm gelirleri Mart ayında 1,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Turizm gelirlerinin giderlerden daha hızlı artış kaydetmesi yılın ilk çeyreğinde net turizm gelirlerinin bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %35,4 oranında artarak 3 milyar USD'ye yükselmesinde etkili olmuştur. 12 aylık kümülatif verilerle değerlendirildiğinde de turizm gelirlerinin son 6 aydır artış eğilimini sürdürdüğü gözlenmiş, turizm gelirlerindeki artış cari açıktaki genişlemeyi sınırlandıran başlıca unsurlardan biri olmuştur.

Doğrudan yatırımlar gerilemeye devam ediyor.

Cari açığın finansman tarafı incelendiğinde, yurt dışı yerleşiklerin doğrudan yatırımlarının azalmaya devam ettiği görülmektedir. Mart ayında 597 milyon USD'ye gerileyen yurt içine doğrudan yatırımlar Eylül 2012'den bu yana aylık bazda kaydedilen en düşük seviyeye gerilemiştir. Böylece, söz konusu yatırımlar yılın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %55,2 düşüyle 2 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında gerçekleştirdiği doğrudan yatırımlar yılın ilk çeyreğinde 688 milyon USD seviyesine ulaşarak net doğrudan yatırımların bir önceki yılın ilk çeyreğine kıyasla

%40,4 oranında daralmasında etkili olmuştur.

Portföy yatırımları güçlü seyrini sürdürüyor.

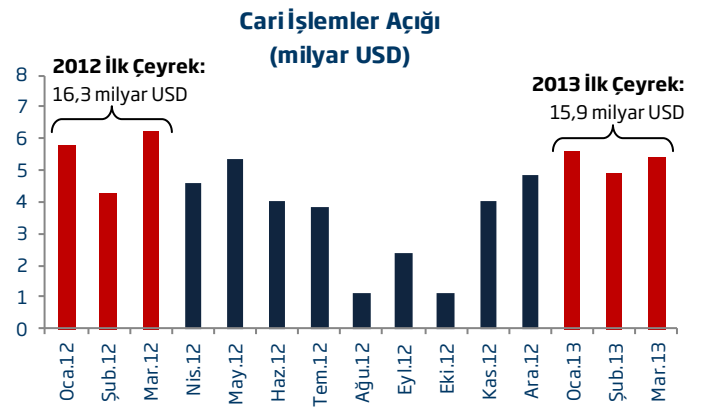
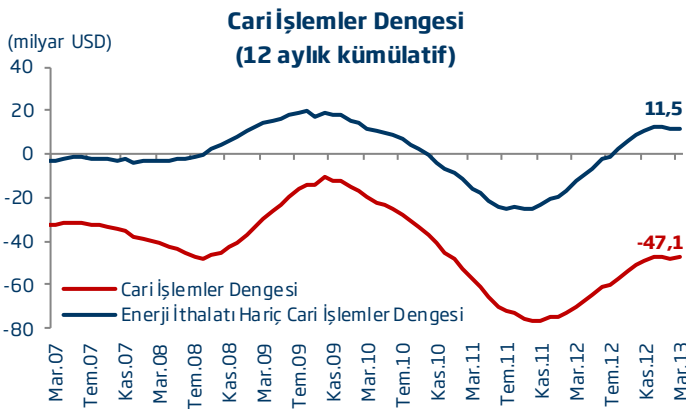
Mart ayında yükseliş eğilimini sürdüren net portföy yatırımları bir önceki yılın aynı ayına göre %29 artarak 3,9 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişimde, Mart ayında hazinenin gerçekleştirdiği borç senedi ihraçlarının büyük ölçüde etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, anılan dönemde borç senetlerinde kaydedilen 2,4 milyar USD'lik sermaye girişinin 1,6 milyar USD'lik bölümü yurt içi menkul kıymet ihraçlarından kaynaklanmıştır. Bankacılık sektörünün de bu dönemde yurt dışında 670 milyon USD tutarında tahvil ihraç ettiği dikkat çekmektedir. Ayrıca, Mart ayında hisse senetlerine 511 milyon USD tutarında sermaye girişi kaydedilmiştir.

Çeyreklik bazda değerlendirildiğinde ise, net portföy yatırımlarının bir önceki yılın ilk çeyreğine kıyasla %69,1 artış kaydederek 8,8 milyar USD'ye çıktığı görülmektedir. Bu dönemde, bankaların yurt dışında gerçekleştirdiği tahvil ihraçlarının 2012 yılının ilk çeyreğindeki düzeyinin beş katını aştığı dikkat çekmektedir.

Diğer yatırımlardaki artışta bankacılık sektörünün yurt dışından sağladığı krediler etkili...

Diğer yatırımlar incelendiğinde, Mart ayında bankacılık sektörünün yurt dışından yüksek miktarda kısa vadeli kredi kullandığı dikkat çekmektedir. Bu dönemde, bankacılık sektörünün kısa vadeli kredi kullanımı 3,7 milyar USD ile Aralık 2010'dan bu yana kaydedilen en yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Uzun vadeli kredilere bakıldığında ise, bankaların Mart ayında net kredi kullanıcısı, yılın ilk üç ayı itibarıyla ise net kredi geri ödeyicisi konumunda bulunduğu görülmektedir. Diğer taraftan, yılın ilk iki ayında net kredi kullanıcısı konumunda bulunan bankacılık dışı kesimin Mart ayında net kredi geri ödeyicisi konumuna döndüğü dikkat çekmektedir.

İlk çeyrek itibarıyla, bankalar yurt dışından net 6,8 milyar USD tutarında kredi sağlamış, bankacılık dışı kesimde ise bu



Kaynak: TCMB

tutar 169 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde, bankaların uzun vadeli borç çevirme oranı %93, banka dışı kesimin ise %113 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mart ayında rezervlerde hızlı artış...

TCMB'nin Mart ayındaki toplantısında rezerv opsiyon katsayılarını artırmasının da etkisiyle rezerv varlıklar 2,4 milyar USD ile hızlı bir artış kaydetmiştir. Böylece, ilk çeyrek itibarıyla rezerv varlıklardaki artış 7 milyar USD tutarında gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif rezerv atışı da 27,1 milyar USD düzeyindedir.

Beklentiler...

Şubat ayında artış kaydeden 12 ay birikimli cari açığın Mart ayında yeniden düşüş kaydetmesi, yılın ilk çeyreğinde iç talep koşullarındaki toparlanmanın tahminlerin bir miktar gerisinde kalabileceğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, TCMB'nin son toplantısında almış olduğu faiz indirim kararı ve sürdürdüğü ekonomiyi destekleyici politikalar göz önünde bulundurulduğunda, cari açığın önümüzdeki dönemde yeniden artış eğilimine girebileceği düşünülmektedir. Ancak, ekonomideki toparlanmanın tedrici düzeyi söz konusu artışın sınırlı bir seviyede kalacağına işaret etmektedir.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				12 Aylık Kümülatif
	Mart 2013	Ocak-Mart 2012	Ocak-Mart 2013	% Değişim	
Cari İşlemler Dengesi	-5.396	-16.300	-15.917	-2,3	-47.138
Dış Ticaret Dengesi	-5.737	-16.783	-17.047	1,6	-65.986
Hizmetler Dengesi	1.263	2.050	2.873	40,1	24.332
Turizm (net)	1.188	2.216	3.001	35,4	22.344
Gelir Dengesi	-946	-1.929	-1.975	2,4	-6.721
Cari Transferler	24	362	232	-35,9	1.237
Sermaye ve Finans Hesapları	6.856	10.566	19.543	85,0	55.340
Doğrudan Yatırımlar (net)	424	2.275	1.355	-40,4	7.561
Portföy Yatırımları (net)	3.887	5.175	8.750	69,1	44.355
Varlıklar	1.006	757	1.455	92,2	3.346
Yükümlülükler	2.881	4.418	7.295	65,1	41.009
Hisse Senetleri	511	920	393	-57,3	5.747
Borç Senetleri	2.370	3.498	6.902	97,3	35.262
Diğer Yatırımlar (net)	4.992	3.823	16.473	330,9	30.610
Varlıklar	-1.903	-901	1.444	-	1.896
Efektif ve Mevduat	-840	-581	1.935	-	3.851
Yükümlülükler	6.895	4.724	15.029	218,1	28.714
Ticari Krediler	1.158	-127	3.539	-	4.674
Krediler	3.296	1.118	6.567	487,4	14.582
Bankacılık Sektörü	4.176	-406	6.805	-	12.049
Bankacılık Dışı Sektörler	-1.058	1.921	169	-91,2	4.616
Mevduat	2.433	3.738	4.916	31,5	8.961
Yurtdışı Bankalar	1.804	2.740	3.952	44,2	8.325
Yabancı Para	-150	2.809	3.346	19,1	5.766
Türk Lirası	1.954	-69	606	-	2.559
Yurtdışı Kişiler	705	1.252	1.202	-4,0	2.863
Rezerv Varlıklar (net)	-2.447	-690	-7.024	918,0	-27.148
Net Hata ve Noksan	-1.460	5.734	-3.626	-	-8.202

Nisan ayında merkezi yönetim bütçesi fazla verdi.

Nisan ayında bütçe giderleri bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8 artarken, gelirlerdeki artış %4,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Nisan 2012 ile karşılaştırıldığında merkezi yönetim bütçe fazlası %57,9 gerileyerek 595 milyon TL olmuştur.

Yılın ilk dört aylık döneminde ise, bütçe açığının bir önceki yılın aynı dönemine göre önemli ölçüde daralarak 302 milyon TL düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Aynı dönemde faiz dışı fazla da bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,7 artarak 17,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiş ve yılsonu bütçe hedefinin %94,1'ine ulaşmıştır.

Vergi gelirlerindeki yıllık artış %20,9 düzeyinde...

Nisan ayında vergi gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %20,9 artmıştır. Sözkonusu artışın önemli ölçüde Petrol ve Doğalgaz Ürünlerinden Alınan Özel Tüketim Vergisi (ÖTV), İthalde Alınan Katma Değer Vergisi (KDV), Gelir Vergisi ve Dahilde Alınan KDV'deki artışlardan kaynaklandığı görülmektedir. Vergi gelirlerinin alt kalemleri oransal artışlar bakımından incelendiğinde ise, Özel Tüketim Vergisi, Dahilde Alınan KDV ve İthalde Alınan KDV'den elde edilen gelirlerin sırasıyla %23,7, %19,1 ve %21,3 oranında artış kaydettiği görülmektedir.

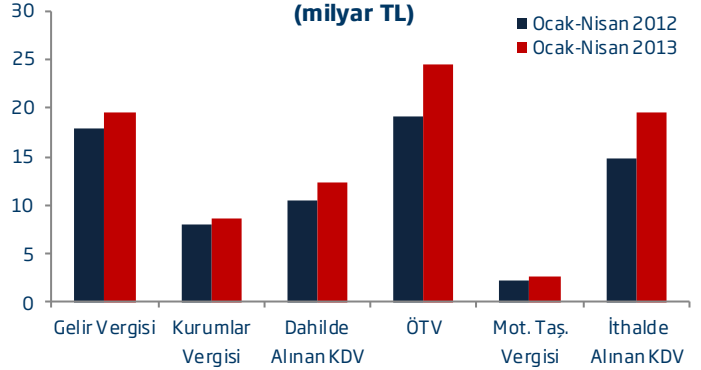
Yılın ilk dört ayında vergi gelirlerinin genel olarak yılsonu bütçe hedeflerine paralel bir görünüm sergilediği görülmektedir. Ancak, ÖTV gelirlerinin mevcut seyrini sürdürmesi halinde yılsonu hedefinin bir miktar altında kalabileceği tahmin edilmektedir. Bu gelişmede, alkollü içkiler ve tütün mamullerinden alınan ÖTV gelirlerindeki zayıf seyir etkili olmaktadır.

Diğer bütçe gelirlerinde düşüş...

Vergi dışı bütçe gelirleri Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %30,6 oranında gerileyerek 6,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu gerilemede 2012 yılı Nisan ayında TCMB'nin Merkezi Yönetim Bütçesi'ne aktardığı gelirlerin yarattığı güçlü baz etkili olmuştur.

Ocak-Nisan dönemi 2012 yılının aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ise, diğer gelirler Ocak ayında kaydedilen

Vergi Gelirleri (milyar TL)



4,2 milyar TL'lik özelleştirme gelirin Nisan ayında Hazine Portföyü ve İştirak Gelirleri'nde gözlenen düşüşü dengelemesiyle %4,7 artış kaydetmiştir.

Faiz harcamaları %33,8 geriledi.

Nisan ayında faiz dışı harcamalar bir önceki yılın aynı ayına göre %16,2 artarak 26,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, merkezi yönetim bütçesinin en önemli harcama kalemi olan cari transferler %19,5 artış kaydederken, mal ve hizmet alım giderleri %6,2 gerilemiştir. Öte yandan, Nisan ayında faiz harcamalarındaki belirgin düşüş dikkat çekmektedir. Bu dönemde faiz giderleri %33,8 gerilemiş ve 3,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Ocak-Nisan döneminde ise, faiz dışı harcamalar %19,1 artarken, faiz harcamaları %17 düzeyinde gerilemiştir. Bütçe giderlerinin alt kalemleri incelendiğinde genel olarak yılsonu hedeflerine paralel bir seyir izlendiği görülmektedir.

Beklentiler...

Yılın ilk dört ayına ilişkin açıklanan verilerin ekonomik aktivitedeki toparlanmanın beklentilerden daha yavaş gerçekleştiğine işaret ettiği bir ortamda, merkezi yönetim bütçesi olumlu bir performans sergilemektedir. TCMB'nin ekonomiyi desteklemeye yönelik almaya devam ettiği kararların vergi gelirlerindeki artış eğilimini destekleyeceği öngörüsü çerçevesinde yılsonu bütçe hedeflerine ulaşmakta bir sorun yaşanmayacağını düşünüyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Nisan			Ocak-Nisan			(milyar TL)	
	2012	2013	% Değişim	2012	2013	% Değişim	Bütçe Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	27,7	29,9	7,8	111,6	124,9	12,0	404,0	30,9
Faiz Harcamaları	4,6	3,1	-33,8	22,0	18,2	-17,0	53,0	34,4
Faiz Dışı Harcamalar	23,1	26,8	16,2	89,6	106,7	19,1	351,0	30,4
Gelirler	29,1	30,5	4,7	106,5	124,6	17,0	370,1	33,7
Vergi Gelirleri	20,0	24,1	20,9	84,4	101,5	20,2	317,9	31,9
Diğer Gelirler	9,2	6,4	-30,6	22,1	23,2	4,7	52,1	44,4
Bütçe Dengesi	1,4	0,6	-57,9	-5,0	-0,3	-94,0	-34,0	0,9
Faiz Dışı Denge	6,1	3,7	-39,4	16,9	17,9	5,7	19,0	94,1

Not: Rakamlar vuvuarlamalardan ötürü toplamı vermevebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Mayıs ayında TÜFE'deki artış beklentilerin altında kaldı.

Mayıs ayında bir önceki aya göre TÜFE %0,15, ÜFE %1,00 artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,45, ÜFE'nin de %0,44 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre de piyasalar TÜFE'nin Mayıs ayında %0,46 artış kaydetmesini beklemekteydi.

Mayıs ayında TÜFE'deki yıllık artış baz etkisi nedeniyle yükseldi.

Mayıs ayında TÜFE'deki aylık artışın beklentilerin altında kalmasına rağmen baz etkisi endeksteki yıllık artışın %6,51 seviyesine ulaşmasında etkili olmuştur. Aynı dönemde ÜFE'deki yıllık artış ise %2,17 ile düşük seviyelerdeki seyrini sürdürmüştür.

Gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki fiyat gelişmeleri TÜFE'deki gerilemede etkili oldu.

Mayıs ayında enflasyonun beklentilerin altında kalmasında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gelişmelerin etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, enflasyon sepetinde en fazla ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %2,18 oranında gerileyerek TÜFE'nin 44 baz puan gerilemesine neden olmuştur. Mayıs ayında diğer harcama gruplarının genel olarak yatay bir seyir izlediği dikkati çekerken, giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar mevsimsel faktörlerin de etkisiyle yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Söz konusu grupta fiyatlar, bir önceki aya göre %8,85 oranında artarak enflasyona 51 baz puanlık katkı sağlamıştır.

Çekirdek enflasyonda kademeli artış...

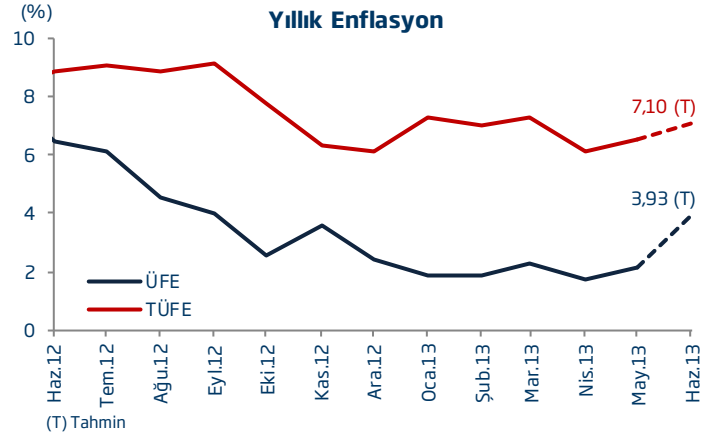
Mayıs ayında özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin enflasyonu artırıcı yönde katkıda bulunduğu görülmektedir. gerçekleştiği görülmektedir. TCMB'nin yakından takip ettiği H ve I endekslerinin Nisan ayının ardından Mayıs ayında da yükselmesi dikkat çekmektedir. Mayıs ayında, söz konusu çekirdek enflasyon göstergelerindeki aylık artışlar sırasıyla %1,29 ve %1,47, yıllık artışlar ise sırasıyla %6,12 ve %5,56 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mayıs ayında ÜFE beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

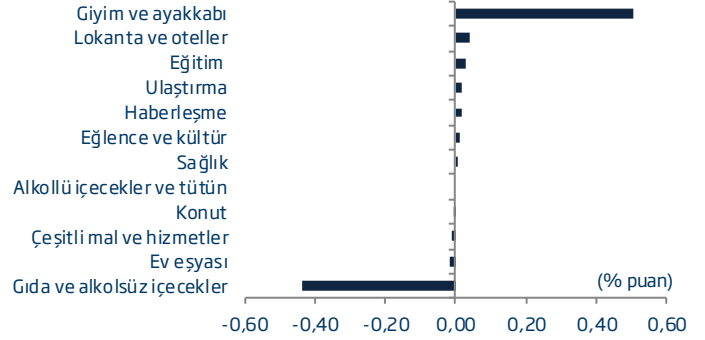
Mayıs ayında ÜFE'deki artışta tarım grubundaki fiyat gelişmeleri etkili olmuştur. Söz konusu grupta fiyatlar, bir önceki aya göre %5,96 oranında artarak ÜFE'nin 90 baz puan yükselmesine neden olmuştur. Elektrik, gaz üretimi ve dağıtımı ile tekstil imalatı alt gruplarındaki fiyat gelişmeleri de ÜFE'deki artışı desteklemiştir.

Beklentiler...

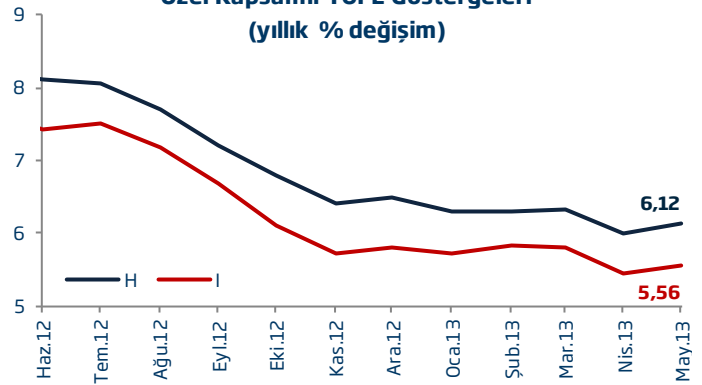
Haziran ayında TÜFE'nin gıda ve alkolsüz içecek grubundaki mevsimsel fiyat gelişmeleri nedeniyle aşağı yönlü bir seyir izleyeceğini; yıllık bazda ise TÜFE'nin baz etkisi nedeniyle



Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (yıllık % değişim)



H: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç endeks
I: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç endeks

yükseleceğini düşünüyoruz. Öte yandan, son haftalarda yukarı yönlü bir seyir izleyen kur sepetindeki gelişmelerin etkisini öncelikli olarak ÜFE'de hissettirmesini, bu gelişmenin TÜFE üzerine yansımalarının ise yurt içinde politika yapımcıların alacakları olası önlemler paralelinde şekillenmesini bekliyoruz. Bu çerçevede, Haziran ayında TÜFE'nin %0,35 gerileyeceğini, ÜFE'nin ise %0,20 artacağını tahmin ediyoruz.

TCMB politika faizini 50 baz puan daha indirdi.

Nisan ayındaki toplantısında hem politika faizini hem de faiz koridorunun alt ve üst bandını indiren TCMB, 16 Mayıs'taki toplantısında da söz konusu faiz oranlarında 50'şer baz puanlık indirim gerçekleştirmiştir. Böylece, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %4,5, faiz koridorunun üst bandı (gecelik borç verme faiz oranı) %6,5 ve faiz koridorunun alt bandı (gecelik borçlanma faiz oranı) %3,5 düzeyine çekilmiştir.

TCMB, küresel talepteki yavaşlama ile emtia fiyatlarındaki zayıf seyrin enflasyona ilişkin yukarı yönlü riskleri azalttığını belirtmiştir. TCMB ayrıca, yakın dönemde hızlanan sermaye girişlerinin güçlü seyrini sürdürdüğünü ifade ederken, finansal istikrarın korunması için faiz oranlarının düşük seviyelerde tutulmasının yerinde olacağını ifade etmiştir.

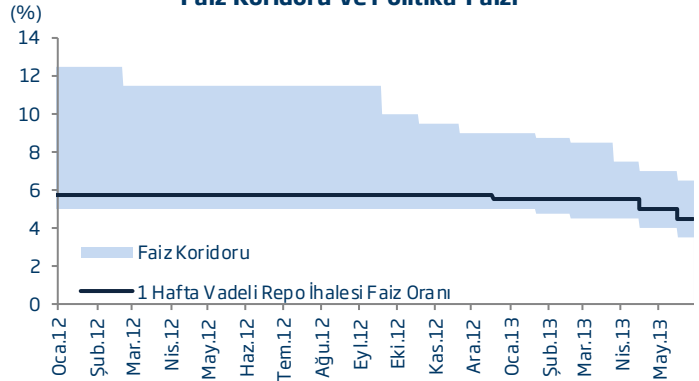
YP cinsi zorunlu karşılık oranları ve rezerv opsiyon katsayıları artırıldı.

Yurt içi kredi hacminde artış oranlarının referans değerinde seyrettiğine de dikkat çeken TCMB, zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyonu katsayıları aracılığıyla da ölçülü bir sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, yabancı para cinsi zorunlu karşılık oranları değişen vadelerde artırılırken, Türk Lirası zorunlu karşılıkların döviz cinsinden tesis edilmesi imkânı uygulamasında ilk dilimde gerçekleştirdiği düzenleme ile dilim sayısına bir basamak ilave ederek ilk dilim hariç diğer dilimlerde rezerv opsiyonu katsayılarını (ROK) 0,1'er puan yükseltmiştir. Böylece, ortalama ROK 1,78'den 1,83 seviyesine yükselmiştir. TCMB'nin açıkladığı verilere göre bankalar söz konusu imkandan %84,1 (50,5/60) oranında yararlanmakta olup mevcut imkan dahilinde TL zorunlu karşılıklar için TCMB nezdinde 30,9 milyar USD değerinde döviz tutmaktadır. TCMB, söz konusu imkanın bankalarca aynı oranda kullanılması halinde, rezerv opsiyon katsayılarındaki değişikliğin döviz rezervlerinde yaklaşık 0,8 milyar USD artışa neden olacağını belirtmiştir.

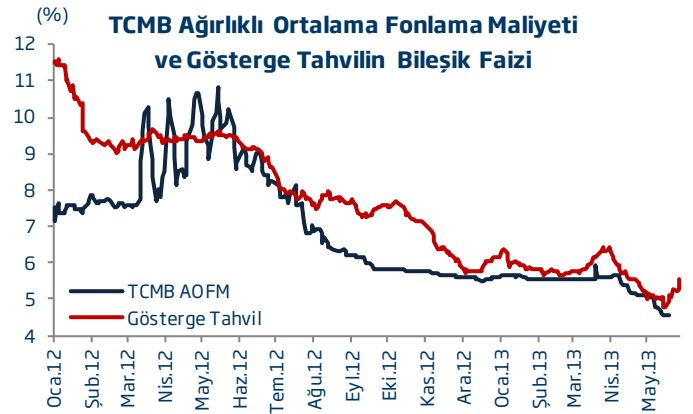
TCMB Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı.

TCMB 30 Mayıs'ta yayımladığı Finansal İstikrar Raporu'nda, gelişmiş ülkelerde miktarsal genişlemenin devam etmesinin gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını beslediği, küresel ekonomiye dair kırılganlıkların sürmesinin ise risk iştahının istikrarsız seyretmesine neden olduğunu belirtmiş, bu durumun gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarının oynak bir seyir izlemesine yol açtığı ifade edilmiştir. Devam eden küresel belirsizliklerin sebep olduğu makro finansal riskleri de gözeterek esnek para politikası uygulamalarını sürdürdüğünü belirten TCMB, bu doğrultuda fiyat istikrarı ve finansal istikrarı gözetilen yapısal ve döngüsel araçlar kullandığını ifade etmiştir. TCMB, otomatik dengeleyici bir araç olarak rezerv opsiyonu mekanizmasının

Faiz Koridoru ve Politika Faizi



TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti ve Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi



(ROM) daha etkin bir şekilde devreye girmesinin döviz kuru oynaklığını sınırlandırmak için geniş faiz koridoruna olan ihtiyacı azalttığını vurgulamıştır. Öte yandan, kredi kartları ile benzerlik taşıyan ve bankacılık sistemimizdeki hacmi yakın zamanda artış gösteren kredili mevduat hesaplarına (KMH) uygulanan faiz oranlarının oldukça yüksek düzeylerde gerçekleştiğine dikkat çeken TCMB, finansal istikrarın korunması ve parasal aktarım mekanizmasının daha da güçlendirilmesi amaçlarıyla KMH faiz oranları için bir üst sınır belirlendiğini belirtmiştir.

Mevduat...

BDDK tarafından hazırlanan Haftalık Bülten verilerine göre 24 Mayıs 2013 tarihi itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %5,1 oranında artış kaydederek 858,4 milyar TL düzeyine yükselmiştir. TP mevduat hacmi ilgili dönemde %4,7, YP mevduatın USD karşılığı %2,1 oranında artmıştır. Mevduat hacmindeki yıllık artış ise %14,2 oranında gerçekleşmiştir.

Krediler...

24 Mayıs 2013 itibarıyla kredi hacmi yılsonuna göre %9,7 oranında artarak 883,7 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. İlgili dönemde TP krediler %9,9, YP kredilerin USD karşılığı %5,1 oranında artmıştır. Kredi hacmindeki yıllık artış da %20,6 düzeyindedir.

Kredi türleri itibarıyla incelendiğinde, 24 Mayıs 2013 itibarıyla tüketici kredilerinin yılsonuna kıyasla %11,3, taksitli ticari kredilerinin %15,9 ve büyük montanlı kurumsal kredilerin yer aldığı diğer kredilerin %8,5 oranında arttığı görülmektedir.

24 Mayıs 2013 itibarıyla takipteki alacaklar oranı %3,0 düzeyindedir. Söz konusu oran tüketici kredilerinde %2,1, taksitli ticari kredilerde %3,3 ve bireysel kredi kartlarında %5,6 seviyesindedir. Takipteki alacaklar oranı ilk iki kalemde yılsonuna göre yatay bir seyir izlerken, bireysel kredi kartlarında 0,5 puan artış kaydetmiştir.

Menkul kıymetler portföyü ...

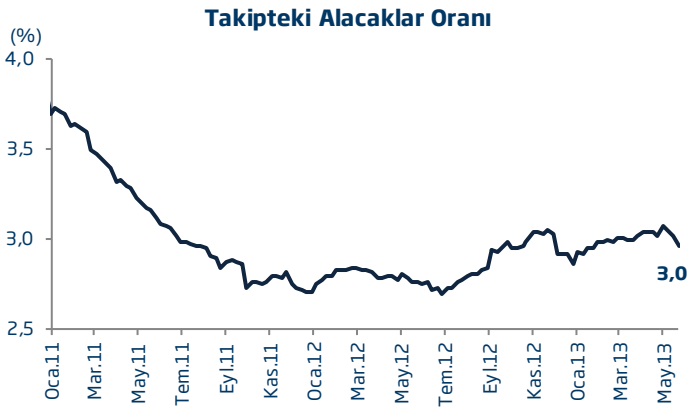
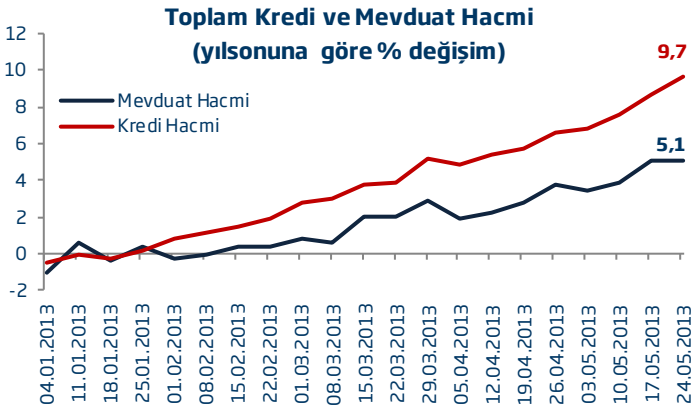
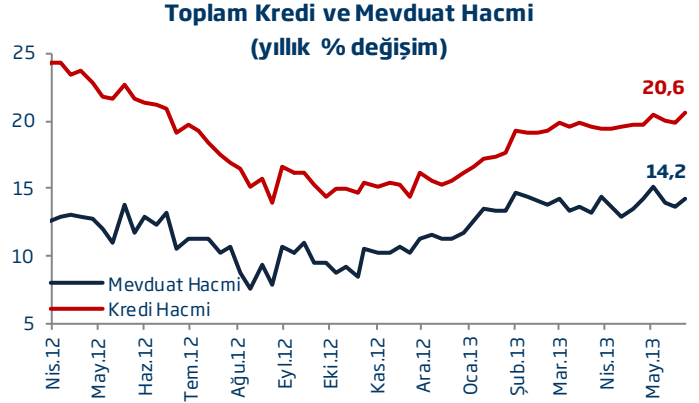
24 Mayıs 2013 itibarıyla bankacılık sektörü menkul kıymetler portföyü yılsonuna kıyasla %0,6 oranında azalarak 270,6 milyar TL seviyesine gerilemiştir.

Emanet menkul kıymetler...

24 Mayıs 2013 itibarıyla bankaların emanetindeki menkul kıymetler portföyü yılsonuna göre %13,6 oranında artış kaydederek 246,1 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. İlgili dönemde yurt içi yerleşiklerin portföyü %9,8, yurt dışı yerleşiklerin portföyü %17,3 oranında genişlemiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

24 Mayıs 2013 itibarıyla bankacılık sektörünün yabancı para net genel pozisyonu (+) 2,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-) 18,2 milyar USD, bilanço dışında ise (+) 20,3 milyar USD düzeyindedir.



Küresel ölçekte finansal koşullarda kaydedilen nispi iyileşmeye karşın ekonomik aktivite ABD'de tedrici bir toparlanma sergilemekte, Euro Alanı'nda ise halen zayıf bir görünüm izlemektedir. Bu çerçevede, Fed'in çıkış stratejisine beklenenden erken başlayabileceği yönündeki haberler gündeme gelse de, Euro Alanı ve Japonya'da merkez bankalarının gevşek para politikalarını sürdüreceği anlaşılmaktadır. Bu durum, 2012 yılının ikinci yarısından itibaren finansal piyasalarda kaydedilen iyileşmenin 2013 yılının geri kalan bölümünde de süreceğine işaret etmektedir. Ancak, ABD'de kamu maliyesine, Euro Alanı'nda yapısal reformların hayata geçirilmesine ilişkin belirsizlikler ekonomik aktivitenin baskı altında kalmasına neden olan risk unsurları olarak ön plana çıkmaktadır. Söz konusu ekonomilerde sorunların çözümüne yönelik atılacak adımlar yılın ikinci yarısında iktisadi faaliyetin daha olumlu bir görünüm sergilemesine neden olabilecektir.

Diğer taraftan, Japonya'da ekonomiyi canlandırmak amacıyla alınan tedbirler küresel ekonomik aktiviteye ilişkin iyimser beklentileri güçlendirse de, Çin'de son dönemde açıklanan verilerin karışık sinyaller vermesi endişelerin yeniden artmasına neden olmaktadır.

Sanayi üretimi ve cari açık verileri Türkiye ekonomisinde toparlanmanın 2013 yılının ilk çeyreğinde beklentilerin bir miktar altında kaldığına işaret etmektedir. Bununla birlikte, kredi notunun ikinci bir derecelendirme kuruluşu tarafından yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesinin yanı sıra diğer iki bölgesel derecelendirme kuruluşunun da aynı yönde kararlar alması Türkiye'nin dış finansman imkanlarının kolaylaşmasına imkan verecektir. Bu çerçevede, borçlanma maliyetlerinin gerilemesi ve borçlarının vade yapısının uzamasıyla birlikte önümüzdeki dönemde ülke ekonomisinin dış şoklara karşı daha dayanıklı bir görünüme kavuşacağı öngörülmektedir.

Tahminlerimiz	2012 (G)	2013
Büyüme (%)	2,2	4,5
Cari Açık (Milyar USD)	47,5	60
Cari Açık/GSYH (%)	6,0	6,7
Enflasyon (%)	6,2	6,0
DİBS Faiz* (%)	8,7	6,4
USD/TL	1,7826	1,7750
EUR/TL	2,3517	2,2365

(*) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz (G) Gerçekleşme
Kur, faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

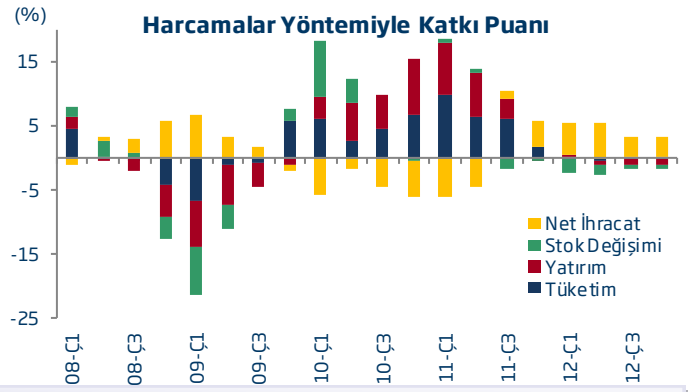
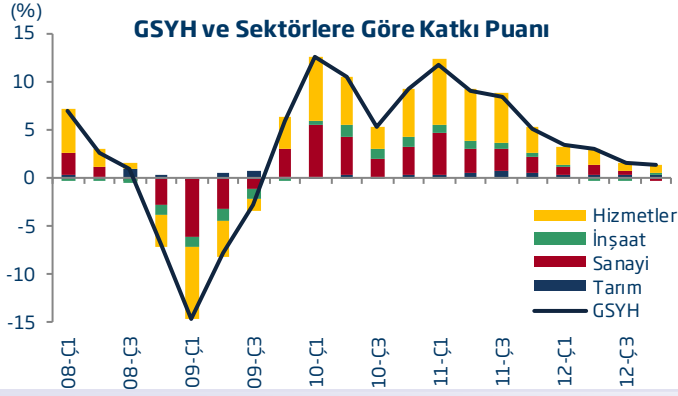
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

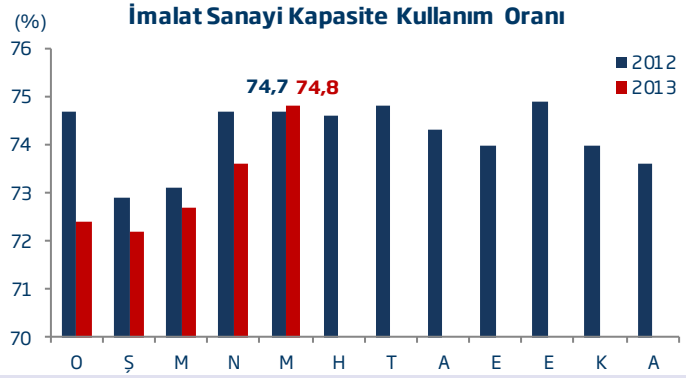
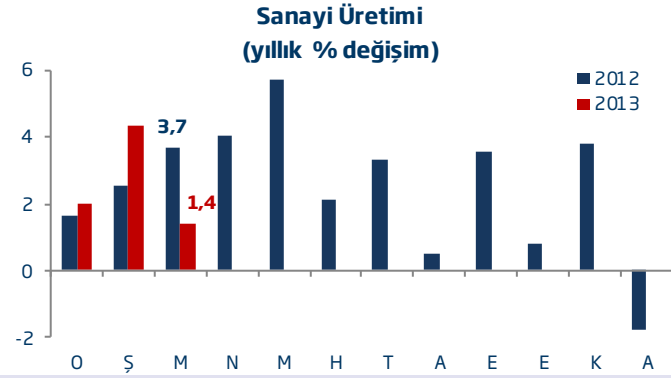
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

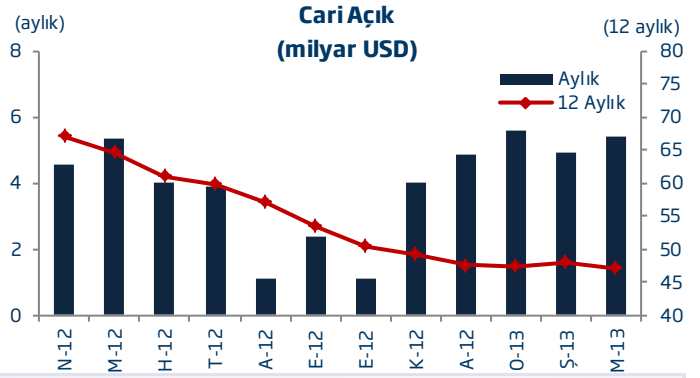
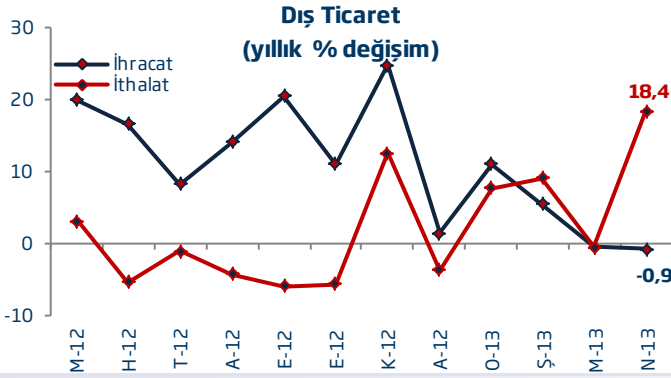
Büyüme



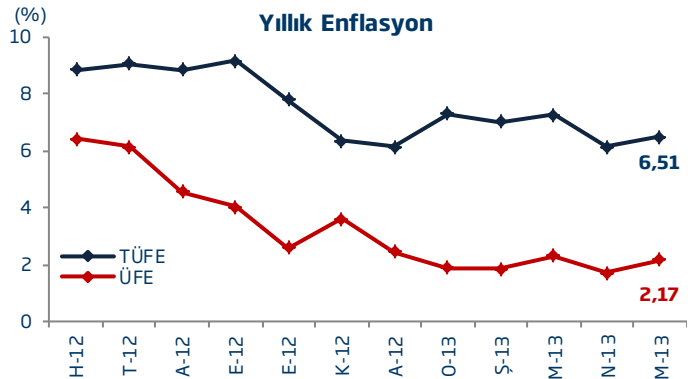
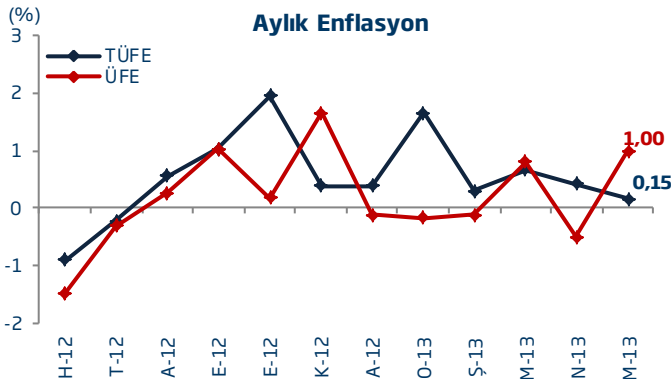
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

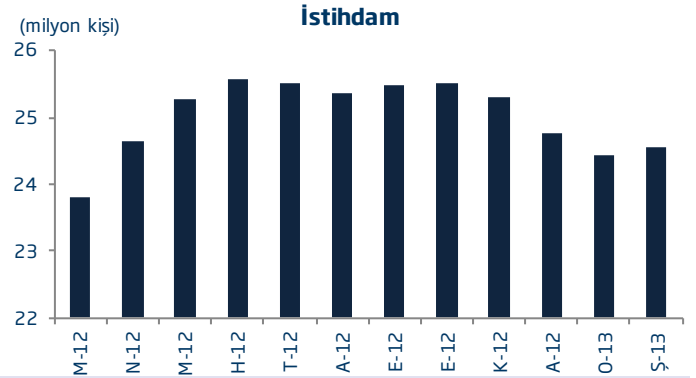
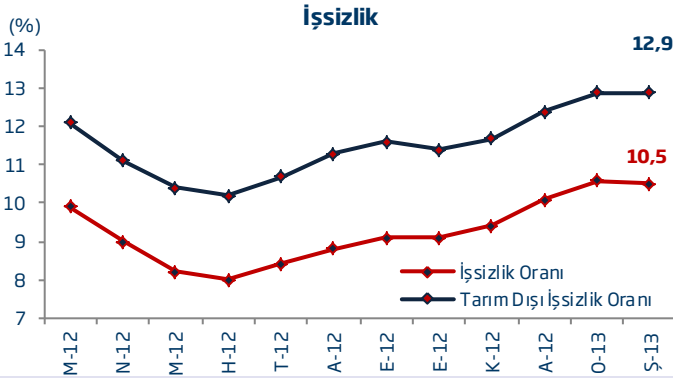


Enflasyon

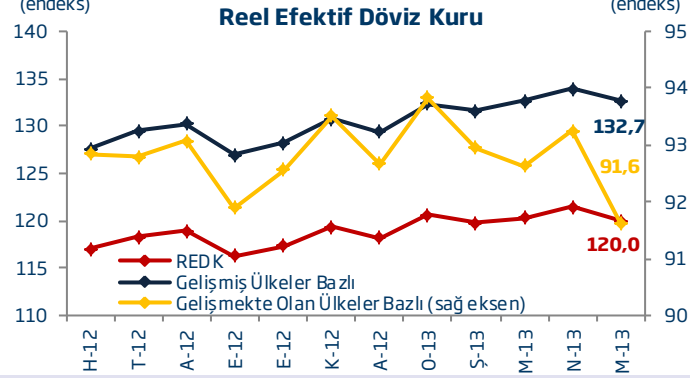
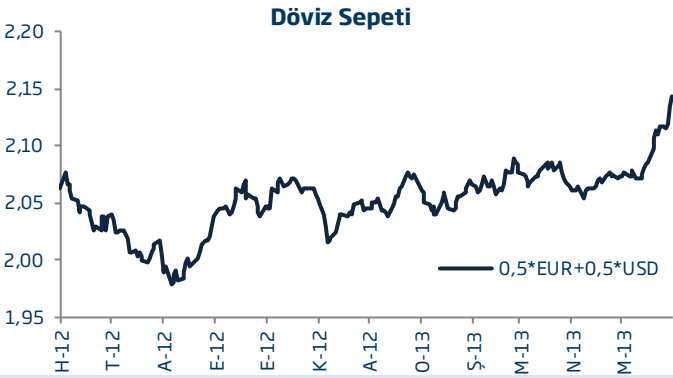


Kaynak: TÜİK, TCMB

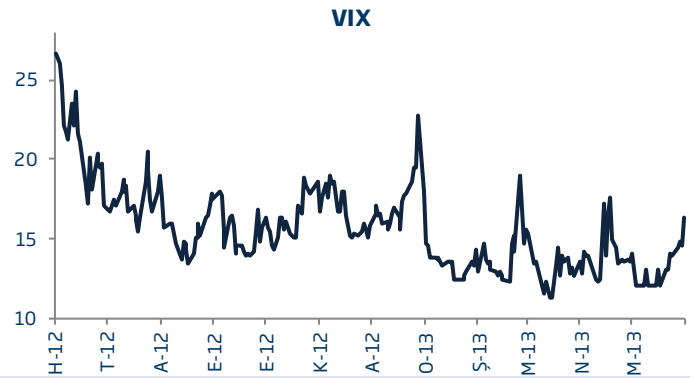
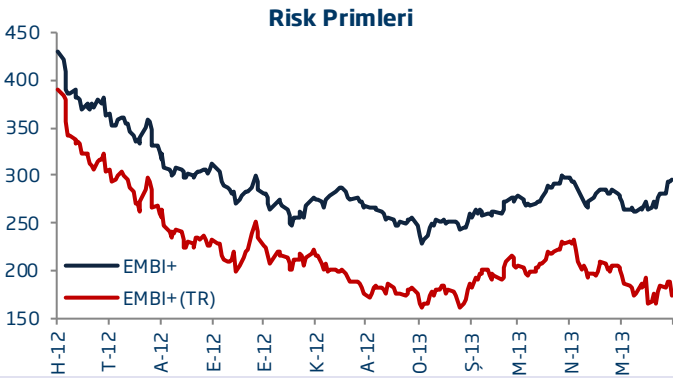
İşgücü Piyasaları



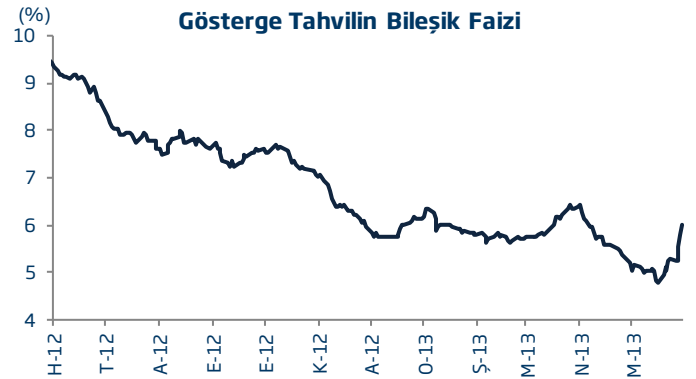
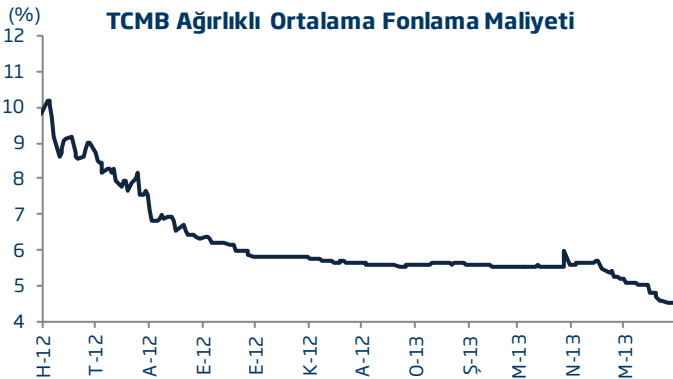
Döviz



Risk Göstergeleri

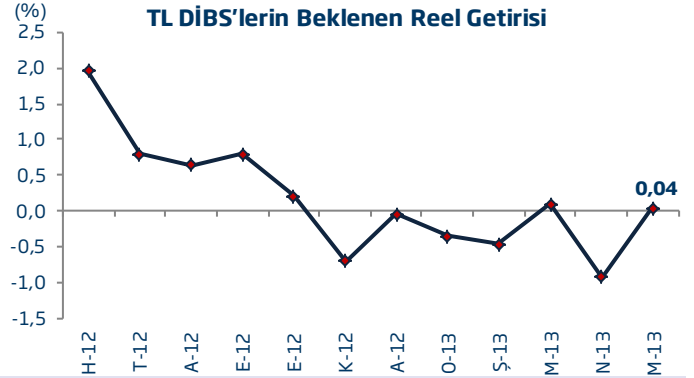
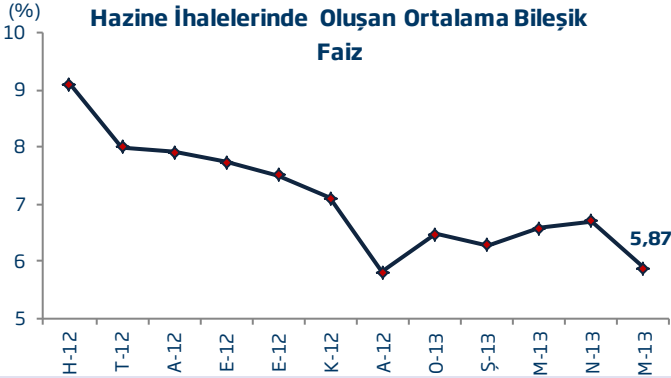


Faizler

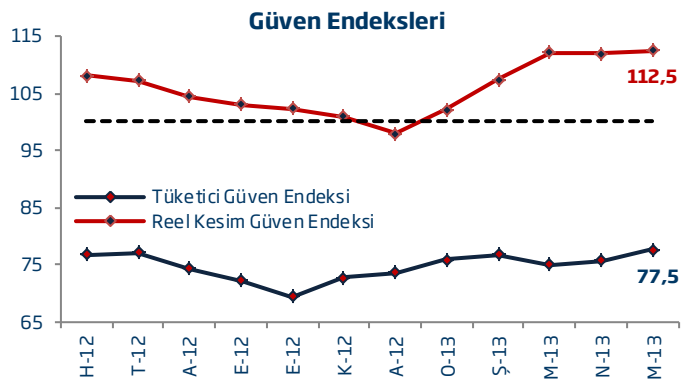
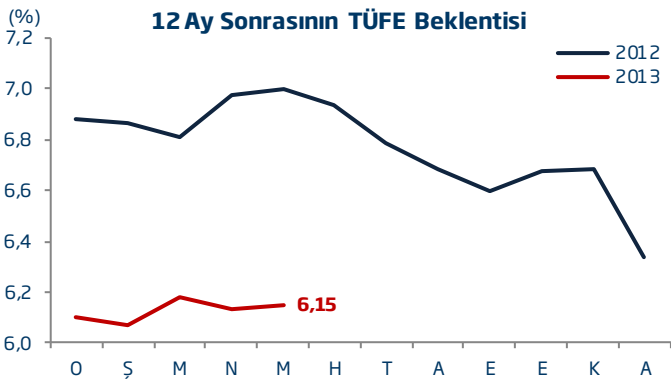
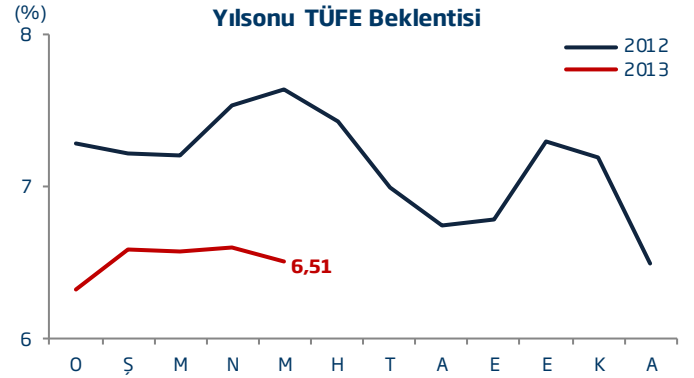
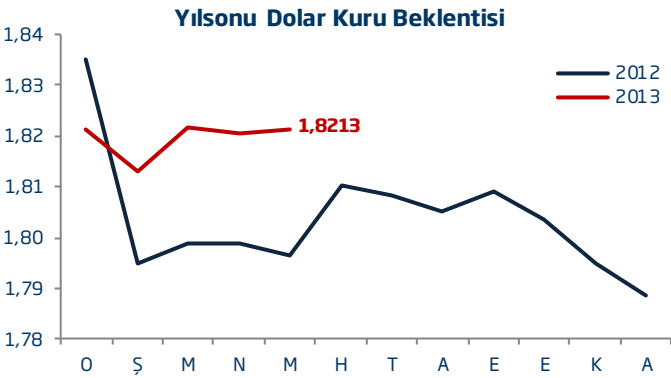
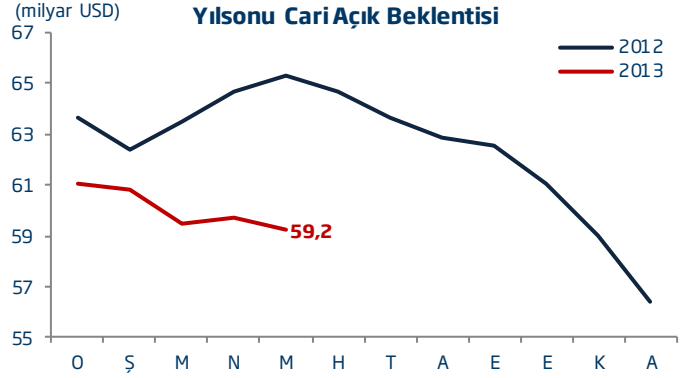
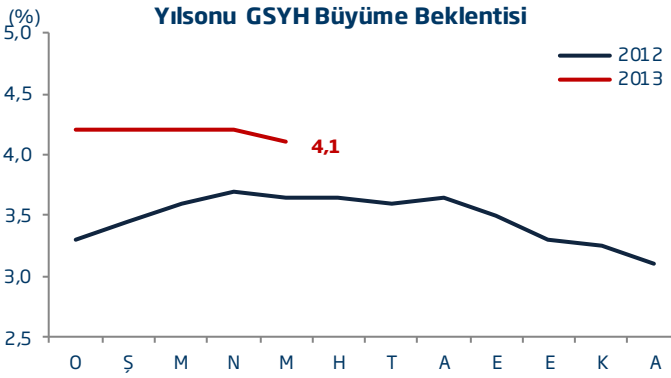


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Bono-Tahvil



Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Borsa İstanbul, TCMB, İktisadi Araştırmalar Bölümü

Makroekonomik Göstergeler

	2008	2009	2010	2011	2012	13-Ç1	13-Ç2	13-Ç3
Büyüme								
GSYH (milyar USD)	742,1	616,7	731,6	774,0	786,3	-	-	-
Büyüme Oranı (%)	0,7	-4,8	9,2	8,8	2,2			
Enflasyon (%)						Mar.13	Nis.13	May.13
TÜFE (yıllık)	10,1	6,5	6,4	10,4	6,2	7,3	6,1	6,5
ÜFE (yıllık)	8,1	5,9	8,9	13,3	2,5	2,3	1,7	2,2
İşgücü Piyasaları						Ara.12	Oca.13	Şub.13
İşsizlik Oranı (%)	11,0	14,0	11,9	9,8	9,2	10,1	10,6	10,5
İstihdam (bin kişi)	21.194	21.277	22.594	24.110	24.821	24.766	24.433	24.546
Döviz Kurları						Mar.13	Nis.13	May.13
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	114,9	116,8	125,7	109,5	118,2	120,3	121,4	120,0
USD/TL	1,5123	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	1,8137	1,7953	1,8661
EUR/TL	2,1408	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,3206	2,3501	2,4208
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8266	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,0672	2,0727	2,1435
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.13	Mar.13	Nis.13
İhracat	132,0	102,1	113,9	134,9	152,5	154,3	154,2	154,1
İthalat	202,0	140,9	185,5	240,8	236,5	239,5	239,4	242,9
Dış Ticaret Dengesi	-69,9	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-85,2	-85,2	-88,8
Karşılama Oranı (%)	65,4	72,5	61,4	56,0	64,5	64,4	64,4	63,4
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.13	Şub.13	Mar.13
Cari İşlemler Dengesi	-40,4	-12,2	-45,4	-75,1	-47,5	-47,3	-48,0	-47,1
Sermaye ve Finans Hesapları	37,4	9,3	44,0	65,7	46,4	48,6	52,6	55,3
Doğrudan Yatırımlar (net)	17,2	7,1	7,6	13,7	8,5	8,2	8,0	7,6
Portföy Yatırımları (net)	-5,0	0,2	16,1	22,0	40,8	41,2	43,5	44,4
Diğer Yatırımlar (net)	24,2	2,1	33,2	28,2	18,0	26,5	28,1	30,6
Rezerv Varlıklar (net)	1,1	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-27,2	-26,9	-27,1
Net Hata ve Noksan	3,0	2,9	1,4	9,4	1,2	-1,3	-4,6	-8,2
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-5,4	-2,0	-6,2	-9,7	-6,0	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Şub.13	Mar.13	Nis.13
Harcamalar	227,0	268,2	294,4	314,6	360,5	64,9	95,0	124,9
Faiz Harcamaları	50,7	53,2	48,3	42,2	48,4	10,2	15,1	18,2
Faiz Dışı Harcamalar	176,4	215,0	246,1	272,4	312,1	54,7	79,9	106,7
Gelirler	209,6	215,5	254,3	296,8	331,7	69,4	94,1	124,6
Vergi Gelirleri	168,1	172,4	210,6	253,8	278,8	56,0	77,4	101,5
Bütçe Dengesi	-17,4	-52,8	-40,1	-17,8	-28,8	4,5	-0,9	-0,3
Faiz Dışı Denge	33,2	0,4	8,2	24,4	19,6	14,7	14,3	17,9
Bütçe Dengesi/GSYH	-1,8	-5,5	-3,6	-1,4	-2,0	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar USD)						Şub.13	Mar.13	Nis.13
İç Borç Stoku	181,7	219,2	228,2	195,2	216,8	216,5	217,2	219,2
Dış Borç Stoku	69,8	74,1	78,1	79,2	81,7	80,6	79,9	81,8
Toplam Borç Stoku	251,5	293,2	306,3	274,4	298,6	297,2	297,0	301,0

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

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

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(Milyar TL)	2008	2009	2010	2011	2012	Şub.13	Mar.13	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1397,1	1427,7	4,2
Krediler	367,4	392,6	525,9	682,9	794,8	815,3	833,6	4,9
TP Krediler	262,1	288,2	383,8	484,8	588,4	604,1	619,9	5,4
Pay (%)	71,3	73,4	73,0	71,0	74,0	74,1	74,4	-
YP Krediler	105,3	104,4	142,1	198,1	206,4	211,1	213,7	3,5
Pay (%)	28,7	26,6	27,0	29,0	26,0	25,9	25,6	-
Takipteki Alacaklar	14,1	21,9	20,0	19,0	23,4	24,8	25,6	9,2
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	5,3	3,7	2,7	2,9	3,0	3,0	-
Menkul Değerler	194,0	262,9	287,9	285,0	270,0	272,2	270,7	0,3
PASİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1397,1	1427,7	4,2
Mevduat	454,6	514,6	617,0	695,5	771,9	786,1	789,4	2,3
TP Mevduat	294,1	341,4	433,5	460,0	520,3	529,1	530,7	2,0
Pay (%)	64,7	66,3	70,3	66,1	67,4	67,3	67,2	-
YP Mevduat	160,5	173,2	183,5	235,5	251,6	256,9	258,7	2,8
Pay (%)	35,3	33,7	29,7	33,9	32,6	32,7	32,8	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,0	0,1	3,1	18,4	37,9	42,9	44,0	16,3
Bankalara Borçlar	92,7	86,1	122,4	167,4	173,4	183,0	195,7	12,9
Repodan Sağlanan Fonlar	40,8	60,7	57,5	97,0	79,9	73,9	92,0	15,1
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	86,4	110,9	134,5	144,6	181,9	186,5	186,2	2,4
Net Dönem Kârı/Zararı	13,4	20,2	22,1	19,8	23,5	4,3	7,1	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	50,2	47,1	52,2	56,1	58,0	58,4	58,4	-
Menkul Kıymet/Aktifler	26,5	31,5	28,6	23,4	19,7	19,5	19,0	-
Mevduat/Pasifler	62,1	61,7	61,3	57,1	56,3	56,3	55,3	-
Mevduat/Krediler	123,7	131,1	117,3	101,8	97,1	96,4	94,7	-
Sermaye Yeterliliği (%)	18,0	20,6	19,0	16,6	17,9	17,6	17,4	-

(1) Yılsonuna göre % değişim



YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.
