



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Temmuz 2013



Dünya

Türkiye

- ◆ Fed Başkanı Ben Bernanke ABD ekonomisinin öngörülenden daha olumlu bir iyileşme sürecine girmesi ile birlikte varlık alım programının 2013 yılsonundan önce daraltılabileceğini, 2014 yılının ortasında da sonlandırılabilceğini ifade etmiştir.
- ◆ Bernanke'nin açıklamalarının ardından küresel piyasalarda genel olarak satış baskısının arttığı gözlenirken, gelişmekte olan ülkelerde faizlerin yükseldiği, CDS primlerinin artış kaydettiği, sermaye hareketlerindeki artan oynaklığa bağlı olarak yerel para birimlerinin Dolar karşısında değer kaybettiği görülmüştür.
- ◆ G-8 Liderler Zirvesi'nde, küresel ekonomik görünüme ilişkin yapılan değerlendirmelerde "en kötünün" geride kaldığı ifade edilirken başta ABD, Euro Alanı ve Japonya'da uygulanan ekonomik aktiviteyi destekleyici politikaların da etkisiyle aşağı yönlü risklerin azaldığı vurgulanmıştır.
- ◆ G-8 Liderler Zirvesi'nden ayrıca Japonya'nın uyguladığı genişleyici para politikalarına destek kararı çıkmasının ardından Japonya Merkez Bankası Başkanı Kuroda rekor düzeydeki parasal genişleme programının daha da genişletilebileceğini ifade etmiştir.
- ◆ Çin'de 2012 yılının ikinci yarısından bu yana konut fiyatlarında gözlenen hızlı yükseliş ve kredi artış hızının ivmelenmesi ülkede finansal sistemin kırılganlığına yönelik endişeleri artırmıştır. Bu çerçevede Çin Merkez Bankası'nın aldığı önlemler Haziran ayı ortasında ülkede likidite sıkışıklığının yaşanmasına ve buna bağlı olarak faizlerin yükselmesine neden olmuştur.
- ◆ Haziran ayı başında genel olarak yatay bir seyir izleyen altın fiyatları Fed'in para politikası uygulamasına ilişkin endişeler nedeniyle ay ortasında sert bir düşüş kaydederek USD/ons 1.200 ile yaklaşık son 3 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir.

- ◆ Türkiye ekonomisi 2013 yılının ilk çeyreğinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %3,0 oranında büyümüştür.
- ◆ TÜİK'in açıkladığı verilere göre Nisan ayında takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %3,4 oranında yükselmiştir.
- ◆ Türkiye ekonomisine ilişkin öncü göstergelerin tedrici bir iyileşme kaydettiği görülmektedir.
- ◆ Mart ayında işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 0,2 puan artış kaydederek %10,1 seviyesinde gerçekleşirken, toplam işsiz sayısı aynı dönemde 186.000 kişi artarak 2 milyon 801 bin kişiye yükselmiştir.
- ◆ Mayıs ayında dış ticaret açığı ithalat artışının bir miktar ivme kaybetmesine bağlı olarak beklentilerin altında gerçekleşmiştir.
- ◆ Cari açık yılın ilk dört ayı itibarıyla geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %17,2 artarak 24,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da Nisan ayında bir önceki aya kıyasla 3,6 milyar USD artarak 51,3 milyar USD'ye yükselmiştir.
- ◆ Yılın ilk beş aylık döneminde, bütçe gelirlerinin bütçe harcamalarından daha hızlı arttığı görülmektedir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın aynı döneminde 0,4 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, 2013 yılının ilk beş ayında 4,3 milyar TL fazla vermiştir.
- ◆ Haziran ayında TÜFE ve ÜFE bir önceki aya göre sırasıyla %0,76 ve %1,46 oranında artmıştır. Yıllık TÜFE artışı %8,30 ile son 9 ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır.
- ◆ TCMB, 11 Haziran'da Ocak 2012'den bu yana ilk defa gün içi döviz satım ihalesi yapmış ve 250 milyon USD'lik satış gerçekleştirmiştir. Haziran ayının geri kalan kısmında da döviz satım ihalelerini sürdüren TCMB, ay boyunca toplam 1,7 milyar USD tutarında döviz satmıştır.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	14
Grafikler	16
Tablolar	19

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.

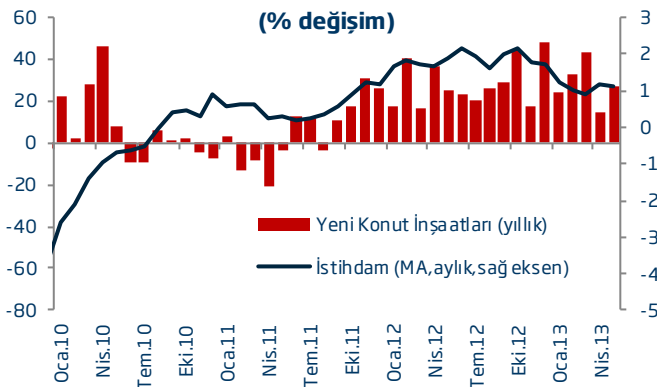
gamze.can@isbank.com.tr

Fed Başkanı, 2013 yılında varlık alım programının daraltılabileceğini ifade etti.

ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 18-19 Haziran'da gerçekleştirdiği toplantısında aylık 85 milyar USD tutarındaki varlık alım programının sürdürülmesine karar verilmiştir. Komite, ülkede ekonomik görünüme ve işgücü piyasasına ilişkin olumlu gelişmelerin gözlemlendiğini ancak istihdama yönelik sürdürülebilir gelişme sağlanana dek söz konusu programın uygulanacağını belirtmiştir. Komite ayrıca, daha önceki toplantılarında da ifade edildiği üzere işsizlik oranının %6,5'in üzerinde bir seyir izlediği ve enflasyonun %2,5 düzeyini geçmediği sürece faiz oranının sifıra yakın tutulacağını altını çizmiştir. Toplantı sonrası açıklama yapan Fed Başkanı Ben Bernanke ise konuşmasında, ekonominin öngörülenden daha olumlu bir iyileşme sürecine girmesi ile birlikte varlık alım programının 2013 yılsonunda önce daraltılabileceğini, 2014 yılının ortasında da sonlandırılabilceğini ifade etmiştir. Fed'in piyasalara desteğini azaltacağına yönelik sinyallerin ardından Dolar küresel piyasalarda değer kazanmış ve gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışları hızlanmıştır.

Bernanke'nin açıklamalarının ardından küresel piyasalar ABD'de açıklanacak ve Fed'in çıkış stratejisine ilişkin önemli ipuçları verecek olan makroekonomik verilere odaklanmıştır. Ülkede iç talebin seyrine ilişkin gösterge niteliği taşıyan TÜFE'nin Mayıs'ta %0,1 ile beklentilerden yavaş arttığı ancak, enerji ve gıda fiyatları hariç çekirdek endeksin öngörüler paralelinde %0,2 yükseldiği gözlenmiştir. ABD'de iktisadi faaliyetin seyrinde belirleyici olan konut sektöründe de Mayıs ayına ilişkin fiyat ve talep verileri, sektörde tedrici bir toparlanmaya işaret etmektedir. Nitekim, Mayıs ayında konut fiyatları endeksi %15,4 ile 2005'ten bu yana en yüksek yıllık artışını kaydetmiştir. Öte yandan, ülkede Mayıs ayında yeni konut inşaatları 914 bin adet ile tahminlerin altında kalırken, ikinci el konut satışları ise yıllık bazda öngörülerini aşarak 5,18 milyon adede ulaşarak yaklaşık son 3,5 yılın zirvesine çıkmıştır.

ABD'de İstihdam ve Konut Sektörü (% değişim)



ABD'de daha önce %2,5'ten %2,4'e indirilen 2013 yılı birinci çeyrek GSYH büyüme oranının da yeniden aşağı yönlü revize edilerek %1,8 düzeyinde gerçekleştiği açıklanmıştır. Ülkede, kamu harcamalarındaki kesintilerin ve gelir vergisindeki artışın söz konusu revizyonda etkili olduğu belirtilirken, GSYH'nin yaklaşık %70'ini kapsayan hanehalkı harcamalarının söz konusu dönemdeki artışının %3,4'ten %2,6'ya revize edildiği vurgulanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışları gözlemlendi.

Bernanke'nin açıklamalarının ardından küresel piyasalarda genel olarak satış baskısının arttığı gözlenirken, gelişmekte olan ülkelere faizlerin yükseldiği, CDS primlerinin artış kaydettiği, sermaye hareketlerindeki oynaklığa bağlı olarak yerel para birimlerinin Dolar karşısında değer kaybettiği görülmüştür. MSCI gelişmekte olan piyasalar endeksi 28 Haziran itibarıyla Mayıs ayı sonuna göre %7 gerilemiştir.

Bernanke'nin açıklamaları sonrası, özellikle Brezilya ve Türkiye'de faizler oranlarındaki yukarı yönlü seyrin daha belirgin olması dikkat çekmiştir. Öte yandan, bazı Fed yetkililerinin Bernanke'nin açıklamalarının yanlış anlaşılacağına yönelik beyanatlarda bulunması gelişmekte olan ülkelere söz konusu finansal göstergelerdeki hareketleri sınırlandırmıştır.

G-8 Liderler Zirvesi Kuzey İrlanda'da düzenlendi.

Haziran ayında Kuzey İrlanda'da gerçekleştirilen G-8 Liderler Zirvesi'nde küresel çapta bankacılık sistemindeki gizlilik esaslarına ve büyük şirketlerin vergi kaçırma stratejilerine odaklanılmıştır. Liderler, çok uluslu şirketlerin asıl sahiplerine ilişkin bilgilerin derlenmesi ve söz konusu şirketlerin şeffaflığının artırılması için gerekli düzenlemelerin yapılacağını ifade ederken, farklı ülkelerdeki vergi kurumlarının daha sıkı işbirliği yapmasının önemine dikkat çekmiştir. Liderler, küresel ekonomik görünüme ilişkin yaptıkları değerlendirmelerde ise "en kötünün" geride kaldığını ifade ederken başta ABD, Euro Alanı ve Japonya'da

Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Göstergeler (31.05-28.06 Değişim)

	Borsa (%)	USD/Yerel Para Birimi (%)	5 Yıl Vadeli Tahvil Faizi (Baz Puan)	5 Yıl Vadeli CDS Primleri (Baz Puan)
Brezilya	-11,30%	3,9	111	39
Çin	-14,00%	0,0	13	32
G.Afrika	-5,80%	-1,3	56	24
Malezya	0,20%	2,0	13	31
Rusya	-4,20%	3,2	23	39
Türkiye	-11,30%	2,8	195	60

Kaynak: Macrobond

uygulanan ekonomik aktiviteyi destekleyici politikaların da etkisiyle aşağı yönlü risklerin azaldığını vurgulamıştır.

ECB, piyasaları desteklemeye devam ediyor.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Haziran ayı başında gerçekleştirdiği para politikası toplantısında %0,5 düzeyindeki politika faizini değiştirmeden, ECB Başkanı Draghi toplantının ardından yaptığı açıklamada, ihtiyaç duyulduğu sürece genişletici para politikalarına devam edileceğini belirtmiştir. Toplantıda, bankaların ECB'de tuttukları mevduata negatif faiz verilmesinin görüşüldüğünü de belirten Draghi bu hususta teknik altyapının hazır olduğunu ancak, henüz böyle bir uygulamaya gerek duyulmadığını ifade etmiştir. Öte yandan, Euro Alanı'na ilişkin büyüme tahminlerini revize eden ECB, bölge ekonomisinin 2013 yılında %0,6 oranında daralacağını, 2014 yılında ise %1,1 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir. Mart ayında yapılan tahminlerle karşılaştırıldığında büyüme rakamlarının 2013 yılı için aşağı yönlü, 2014 yılı için ise yukarı yönlü revize edildiği görülmektedir. ECB, bölge genelinde enflasyonun ise 2013 ve 2014 yıllarında sırasıyla %1,4 ve %1,3 olacağını öngörmektedir.

Euro Alanı'ndaki gelişmeler...

Haziran ayına ait öncü verilere göre, Euro Alanı'nda imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 48,8 ile, hizmetler sektörü PMI de 48,6 ile öngörülerin üzerinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, her iki endeksin de eşik değer olan 50'nin altında kalması, iktisadi faaliyetin durgun seyrini sürdürdüğüne işaret etmektedir.

26-27 Haziran'da Brüksel'de gerçekleştirilen toplantıda Avrupa Birliği maliye bakanları, sorunlu bankaların idaresine yönelik düzenlemeler üzerinde anlaşmaya varmıştır. Söz konusu sorunlu finansal kuruluşlarda kreditorlerin ve ortakların üstlenecekleri sorumluluklara ve devletlerin hangi durumlarda sahneye çıkacağına ilişkin düzenlemeler içeren planda Avrupa İstikrar Mekanizması'nın da etkin bir rol

oynaması hedeflenmektedir.

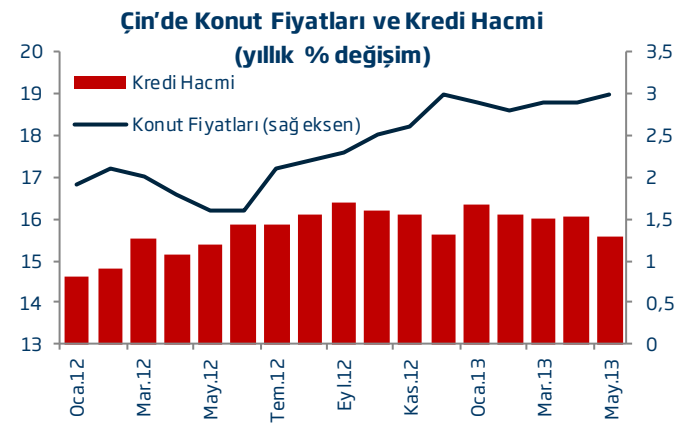
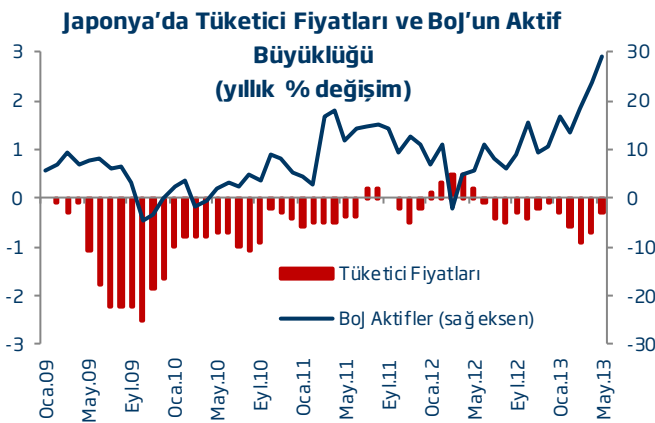
Japonya genişletici para politikalarına devam ediyor.

G-8 Liderler Zirvesi'nden Japonya'nın uyguladığı genişletici para politikalarına destek kararı çıkmasının ardından Japonya Merkez Bankası (BoJ) Başkanı Kuroda rekor düzeydeki parasal genişleme programının daha da genişletilebileceğini ifade etmiştir. Kuroda, deflasyonla mücadele kapsamında yürürlüğe konulan mevcut programın, enflasyon verilerinin Ekim ayına kadar hedeflere yakınsamaması durumunda uygun görülen şekilde değiştirilebileceğini vurgulamıştır.

Çin'de ekonomik aktiviteye ilişkin endişeler...

Çin'de Mayıs ayında sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %9,2 artarken, aynı dönemde perakende satışlar da %12,9 oranında yükselmiştir. Bununla birlikte, Haziran ayı imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi 48,2 ile 50 eşik değerinin altına gerileyerek üretim faaliyetlerinde daralma eğilimine işaret etmiştir. Bu durum, Çin ekonomisinde büyümenin yılın ikinci çeyreğinde beklentilerin altında kalabileceğine yönelik endişeleri desteklemiştir.

Çin'de 2012 yılının ikinci yarısından bu yana konut fiyatlarında gözlenen hızlı yükseliş ve kredi artış hızının ivmelenmesi ülkede finansal sistemin kırılganlığına yönelik endişeleri artırmıştır. Bu çerçevede Çin Merkez Bankası'nın aldığı önlemler Haziran ayı ortasında ülkede likidite sıkışıklığının yaşanmasına ve buna bağlı olarak faizlerin yükselmesine neden olmuştur. Bu gelişmenin ardından Çin Merkez Bankası yetkilileri yaptıkları açıklamalarda likidite sıkışıklığının olmadığını ifade ederek, finansal göstergeleri makul seviyelerde tutmak için gerekli müdahalelerin yapılacağını vurgulamıştır. Bu açıklamaların ardından ülkede faizler gerilemiş, piyasalarda bir miktar toparlanma gözlenmiştir. Bununla birlikte, Haziran ayında konut fiyatlarının Aralık 2012'den bu yana en hızlı artışını kaydetmesi, Çin Merkez Bankası'nın para politikasında finansal istikrarı sağlama amaçlı yeni önlemler alabileceği beklentisini doğurmuştur.



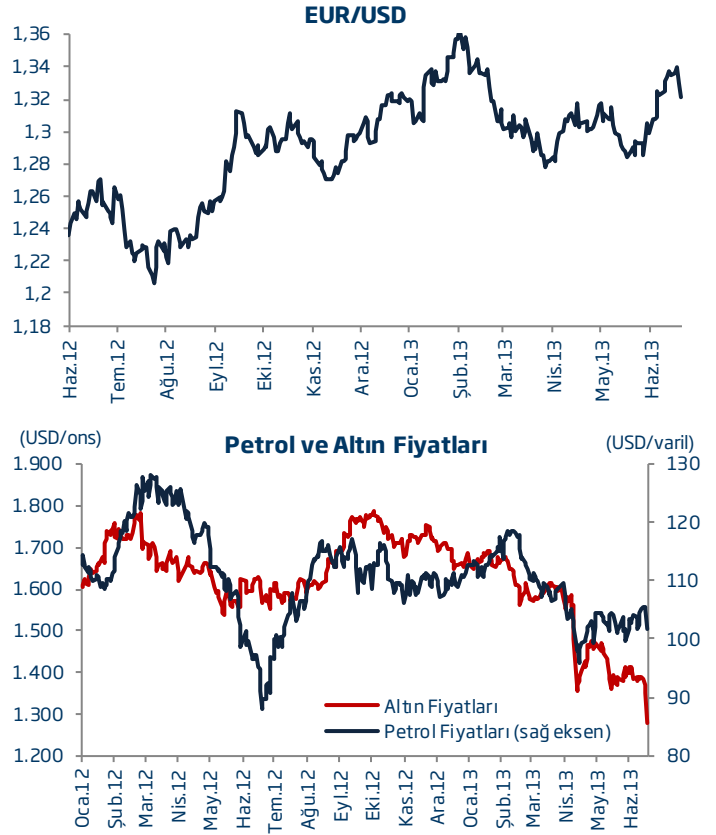
Kaynak: Macrobond

Fed'in açıklamaları ile Dolar, Euro karşısındaki kayıplarını geri aldı.

Haziran ayı başında Fed'in para politikasına ilişkin belirsizlikler nedeniyle EUR/USD paritesi yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Ancak, Fed'in son toplantısının ardından varlık alım programının yılsonundan önce azaltılabileceğine yönelik açıklamalar yapılması Dolar'ın Euro karşısındaki kayıplarını geri almasını sağlamıştır. Bu çerçevede Haziran ayı içinde 1,34 düzeyine kadar yükselen EUR/USD paritesi 28 Haziran itibarıyla 1,3010 düzeyine gerilemiştir.

Petrol ve altın fiyatları...

Petrol fiyatları Haziran ayının ilk yarısında arz yönlü endişelere bağlı olarak yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Petrol fiyatları 18 Haziran'da 106 USD/varil seviyesine kadar yükselmiştir. Ancak, Bernanke'nin açıklamaları emtia fiyatlarında düşüşe sebep olmuş ve Brent türü petrol fiyatı 28 Haziran itibarıyla 102 USD/varil seviyesinde gerçekleşmiştir. Haziran ayı başında genel olarak yatay bir seyir izleyen altın fiyatları ise Fed'in para politikası uygulamasına ilişkin endişeler nedeniyle ay ortasında sert bir düşüş kaydederek USD/ons 1.200 ile yaklaşık son 3 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Altın fiyatları, 28 Haziran itibarıyla 1.235 USD/ons düzeyindedir.



İlk çeyrekte büyüme beklentilerin üzerinde...

Türkiye ekonomisi 2013 yılının ilk çeyreğinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre piyasa beklentisi olan %2,3'ün üzerinde ve %3,0 oranında büyümüştür. Böylece, 2011 yılının ilk çeyreğinden bu yana ivme kaybeden yıllık GSYH (sabit fiyatlarla) artışı 2013 yılının ilk çeyreğinde yeniden hız kazanmıştır.

Sabit fiyatlarla GSYH verilerine göre, takvim etkilerinden arındırılmış GSYH de 2013 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,7'lik artış kaydederken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH bir önceki çeyreğe göre %1,6 artarak ekonomik aktivitedeki canlanmayı teyit etmiştir.

GSYH Gelişmeleri (1998 fiyatlarıyla)

Dönem	Takvim	Mevsim ve Takvim
	Etkisinden Arındırılmış GSYH* (%)	Etkisinden Arındırılmış GSYH** (%)
2011 Ç1	12,5	2,1
2011 Ç2	9,0	1,0
2011 Ç3	8,4	1,2
2011 Ç4	4,9	0,7
2012 Ç1	2,6	-0,4
2012 Ç2	3,2	1,7
2012 Ç3	1,9	0,1
2012 Ç4	1,4	0,1
2013 Ç1	3,7	1,6

*Bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim

**Bir önceki çeyreğe göre değişim

Yılın ilk çeyreğinde iç tüketime dayalı bir büyüme gözlemlendi.

2012 yılında net ihracata dayalı büyüyen Türkiye ekonomisi, yılın ilk çeyreğinde yurt içi talep koşullarında gözlenen toparlanmanın etkili olduğu bir büyüme performansı

sergilemiştir. Nitekim, 2012 yılının dört çeyreğinde de yıllık bazda gerileyen hanehalkı tüketim harcamaları 2013'ün ilk çeyreğinde %3 artmıştır. Bu gelişme, TCMB'nin Ağustos 2012'den itibaren uyguladığı ekonomik aktiviteyi destekleyici para politikalarının gecikmeli etkilerinin gözlenmeye başladığına işaret etmektedir. Ayrıca, kamunun tüketim harcamalarının da büyümeye katkısının sürdüğü görülmektedir. Böylece, kamu ve özel sektörün tüketim harcamalarının büyümeye toplam katkısı 2,8 puan düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kamunun yatırım harcamalarında rekor artış...

Yatırım harcamaları incelendiğinde ise, özel sektörün ve kamunun yatırım harcamalarındaki ayrışmanın devam ettiği görülmektedir. Bu dönemde, özel sektörün yatırım harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,1 oranında azalırken, kamunun yatırım harcamaları %81,9 ile rekor düzeyde artmıştır. Özel sektörün yatırım harcamalarındaki gerileme 2013 yılının ilk çeyreğinde büyümeyi 2,1 puan düşürücü yönde etkilerken, kamunun yatırım harcamalarındaki artış bu etkiyi dengelemiş; yatırım harcamalarının ilk çeyrekteki büyümeye toplam katkısı 0,1 puan olmuştur.

Öte yandan, 2012 yılında büyümeye en yüksek katkıyı sağlayan net ihracatın, 2013 yılının ilk çeyreğinde ithalattaki ivmelenmeye bağlı olarak büyümeye etkisinin ortadan kalktığı görülmektedir.

Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 fiyatlarıyla)

	2011					2012					2013
	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1
Tüketim	9,7	6,5	6,0	1,8	5,8	0,2	-0,4	0,2	0,3	0,1	2,8
Özel	9,0	5,6	5,0	2,3	5,3	-0,3	-0,9	-0,3	-0,6	-0,5	2,1
Kamu	0,7	0,9	0,9	-0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,9	0,6	0,7
Yatırım	8,3	6,7	3,3	-0,2	4,3	0,2	-0,7	-1,0	-1,0	-0,7	0,1
Özel	8,3	6,7	3,2	0,2	4,4	0,3	-0,9	-1,2	-1,9	-1,0	-2,1
Kamu	0,0	0,0	0,1	-0,4	-0,1	-0,1	0,1	0,2	1,0	0,3	2,2
Stok Değişimi	0,4	0,7	-1,6	-0,2	-0,2	-2,2	-1,5	-0,8	-0,9	-1,3	0,2
Net İhracat	-6,0	-4,6	1,1	3,9	-1,1	5,1	5,5	3,1	2,9	4,1	0,0
İhracat	2,7	0,6	2,8	1,5	1,9	3,5	5,7	3,6	3,7	4,1	0,9
İthalat	-8,7	-5,2	-1,7	2,5	-3,0	1,6	-0,1	-0,5	-0,8	0,0	-0,9
GSYH	12,4	9,3	8,7	5,3	8,8	3,3	2,9	1,6	1,4	2,2	3,0

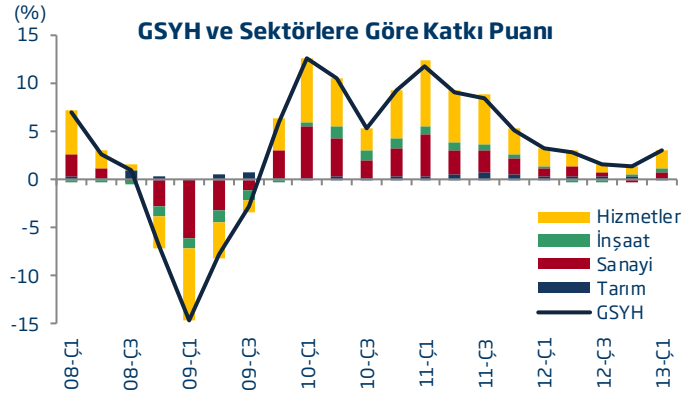
Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TÜİK verilerinden hesaplanmıştır.

Kaynak: TCMB, TÜİK

İnşaat sektörü yıllık bazda %5,9 büyüdü.

GSYH verilerine göre yılın ilk çeyreğinde %2,2 ile tedrici bir artış kaydeden sanayi üretiminin büyümeye katkısı 0,6 puan olmuştur. GSYH içinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü ise bu dönemde %3,1'lik artış kaydederek büyümeye 1,9 puanlık katkı sağlamıştır. İnşaat sektöründe de üretim yılın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,9 artarak 2011 yılının son çeyreğinden bu yana en hızlı büyümeye işaret etmiştir.



2013 yılında iç talebin büyümeye desteğini sürdürmesini bekliyoruz.

Küresel talebin zayıf görünümünün sürdüğü ve iç talebin politika yapıcılar tarafından desteklendiği bir ortamda 2012 yılının aksine net ihracatın büyüme üzerindeki olumlu katkısı 2013 yılının ilk çeyreğinde ortadan kalkmıştır. Tüketim harcamalarının büyümeye olumlu katkısının yılın geri kalan kısmında da sürmesi beklenmektedir. Kredi hacmi artışının ivmelenecek sürmesi, yılın ikinci çeyreğine ilişkin açıklanan öncü göstergelerin nispeten olumlu seyri ve Nisan ayına ilişkin sanayi üretim verisinin beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmesi de yılın ikinci çeyreğinde ekonomideki tedrici toparlanma eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir. Bu çerçevede, Türkiye ekonomisinin 2013 yılında %4-4,5 civarında bir büyüme performansı sergileyebileceğini öngörüyoruz.

Sanayi üretimi Nisan ayında beklentilerin üzerinde artış kaydetti.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre Nisan ayında takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %3,4 oranında yükselmiştir. Beklentilerin üzerinde olan artış yılın ikinci yarısında iç talepteki toparlanma eğiliminin belirginleştiğine işaret etmektedir. Sanayi üretiminin alt kalemleri incelendiğinde de, ara malı imalatında Nisan ayında kaydedilen yükseliş üretim faaliyetlerinin hız kazandığını teyit eder niteliktedir. Bu dönemde, imalat sanayi üretimi yıllık bazda %3,6'lık bir artış sergileyerek sanayi üretim endeksini olumlu yönde etkilemiştir. Ayrıca, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi de bir önceki aya göre %1,3 oranında artmıştır.

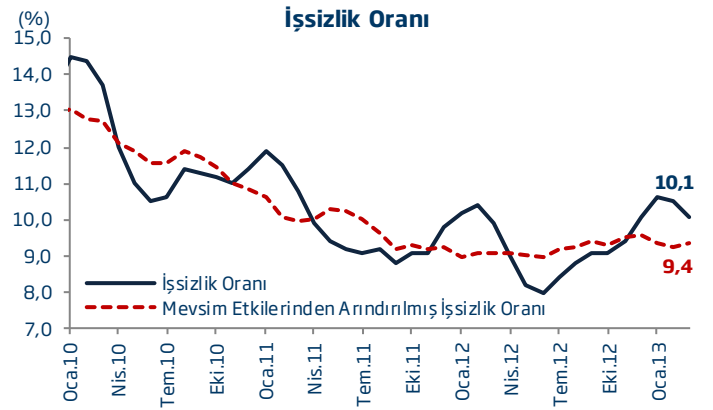
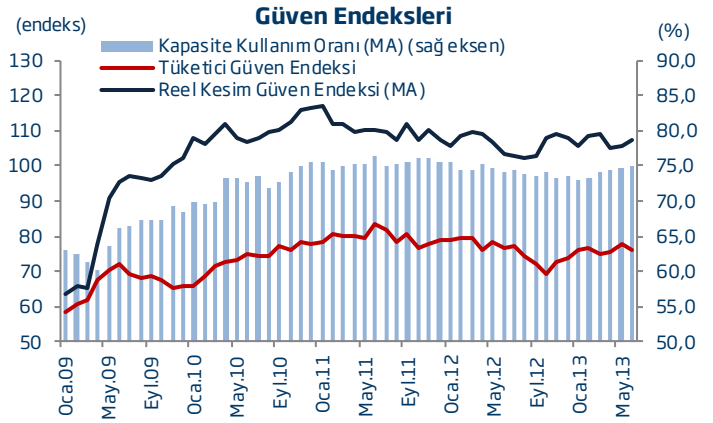
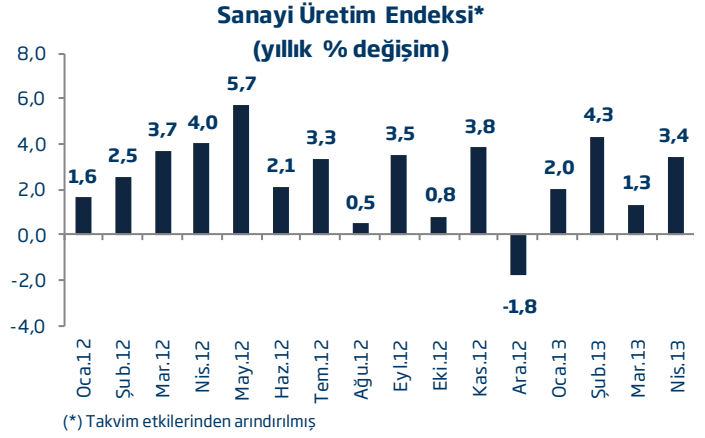
Öncü göstergeler tedrici toparlanmaya işaret ediyor.

TCMB tarafından açıklanan verilere göre Haziran ayında mevsim etkilerinden arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi bir önceki aya göre 1,8 puan artarak 107,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı da Haziran ayında bir önceki aya kıyasla 0,2 puan artarak %74,8 düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu verilerin seyri, ekonomik aktivitede ılımlı toparlanmanın Haziran ayında da devam ettiğine işaret etmektedir.

Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı'ndaki artışa karşın, TÜİK ve TCMB tarafından hazırlanan Tüketici Güven Endeksi Haziran ayında bir önceki aya göre 1,3 puan azalarak 76,2 puan seviyesinde gerçekleşmiştir.

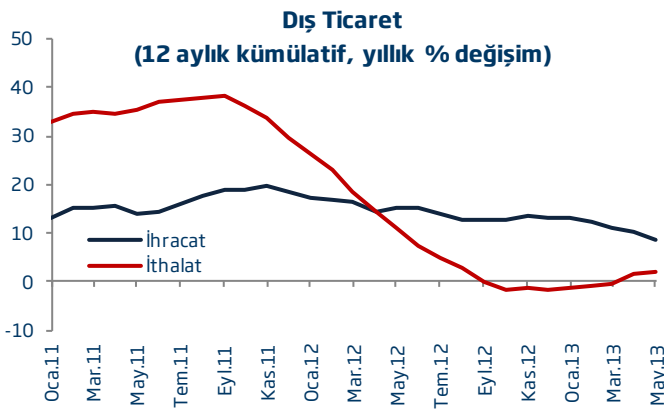
Mart ayında işsizlik oranı %10,1 düzeyinde...

Mart ayında işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 0,2 puan artış kaydederek %10,1 seviyesinde gerçekleşirken, toplam işsiz sayısı aynı dönemde 186.000 kişi artarak 2 milyon 801 bin kişiye yükselmiştir. Türkiye genelinde işgücüne katılma oranı ise aynı dönemde 1,6 puan yükselerek %50,2 olmuştur. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi işsizlik oranının yüksek düzeyini korumasında etkili olmaya devam etmektedir. Şubat ayında %9,2 düzeyinde gerçekleşen mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da Mart ayında %9,4 düzeyine yükselmiştir. Yaz aylarına yaklaşılmaya paralelinde mevsimsel faktörlerin işsizlik oranının yeniden tek haneli rakamlara gerilemesine olanak sağlayacağı düşünülmektedir.



Mayıs ayında dış ticaret açığı 9,9 milyar USD ile beklentilerin altında...

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Mayıs ayında ithalat bir önceki yılın aynı ayına göre %6,7 artarak 23,2 milyar USD seviyesine yükselirken, aynı dönemde ihracat %1,4 artarak 13,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde, dış ticaret açığı %14,8 artış göstererek 9,9 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar altında kalmıştır. Mayıs ayında, ihracatın ithalatı karşılama oranı ise bir önceki yılın aynı ayındaki %60,4'ten %57,4 düzeyine inmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret verilerine göre Mayıs ayında ihracat bir önceki aya göre %4,2 artış kaydederken, ithalat ise %4,5 azalmıştır.

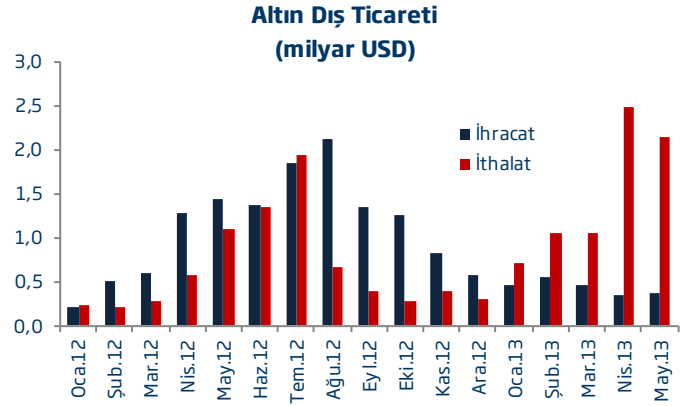


Yılın ilk beş ayında dış ticaret açığı %16,9 genişledi.

2013 yılının ilk beş ayı değerlendirildiğinde, ihracatın bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,9, ithalatın ise %8,1 oranında artış kaydettiği görülmektedir. Dış ticaret açığı da aynı dönemde %16,9 genişleyerek 42 milyar USD'ye ulaşmıştır. Dış ticaret açığının genişlemesinde 2013 yılında iç talepteki görece canlanmanın yanı sıra altın ithalatındaki artışın da etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, 2012 yılının tamamında 7,6 milyar USD olan altın ithalatı 2013 yılının ilk beş ayında 7,4 milyar USD'ye ulaşmıştır. Bu çerçevede, altın hariç dış ticaret açığı 2013 yılının ilk beş ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,2, 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı da %7,2 gerilemiştir.

Mayıs ayında gerçekleştirilen 2,1 milyar USD'lik altın ithalatının %89'unu İsviçre ve B.A.E'den yapılan ithalat oluşturmaktadır. Mayıs ayında 366 milyon USD düzeyinde

gerçekleşen altın ihracatının ise 315 milyon USD'lik kısmı İran'a yapılmıştır.

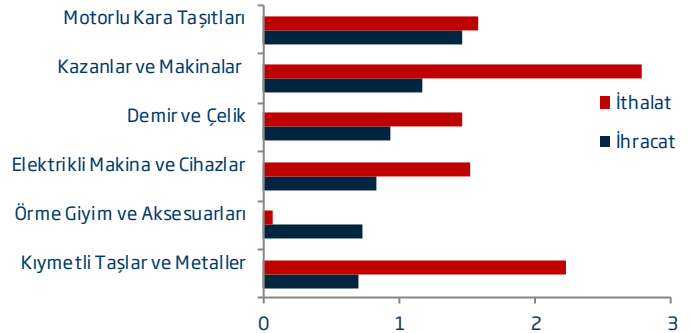


Motorlu kara taşıtları ihracatta 1,5 milyar USD ile yine ilk sırada...

Fasıl bazında ihracatın gelişimi incelendiğinde, Mayıs ayında en çok ihracat yapılan fasılın önceki aylarda olduğu gibi motorlu kara taşıtları olduğu görülmektedir. Söz konusu fasılda ihracat, Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %16,5 oranında yükselerek 1,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, bir önceki yılın aynı ayına göre altın ihracatının azalmasına bağlı olarak kıymetli taşlar ve metaller faslında ihracatın %58,3 gerilediği görülmektedir. Ayrıca, demir-çelik ihracatının da %12,1 azalmış olması ihracat artışının sınırlı kalmasında etkili olmuştur.

En Çok İhracat Yapılan İlk 6 Fasıl

(Mayıs 2013, milyar USD)



Dış Ticaret Dengesi

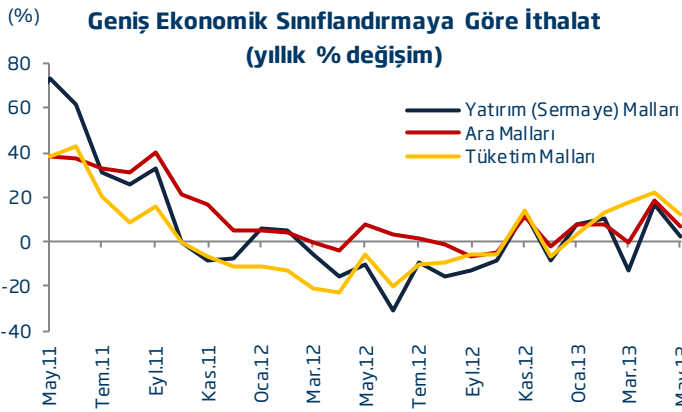
	Mayıs		Değişim (%)	Ocak-Mayıs		Değişim (%)
	2012	2013		2012	2013	
İhracat	13,1	13,3	1,4	61,1	62,8	2,9
İthalat	21,8	23,2	6,7	97,0	104,8	8,1
Dış Ticaret Dengesi	-8,6	-9,9	14,8	-35,9	-42,0	16,9
Karşılama Oranı (%)	60,4	57,4	-	63,0	60,0	-

Kaynak: TÜİK

Tüketim malı ithalatında artış ivme kaybetti.

Mart ve Nisan aylarında bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %17,8 ve %22,2'lik artış kaydeden tüketim malı ithalatı Mayıs ayında %12,1 yükselmiştir. Söz konusu mal grubunun ithalatı Ocak-Mayıs döneminde ise bir önceki yıla göre %14,1 oranında genişlemiştir. Ara malı ithalatı aynı dönemde %7,9, sermaye malı ithalatı da %4,2 artış kaydetmiştir.

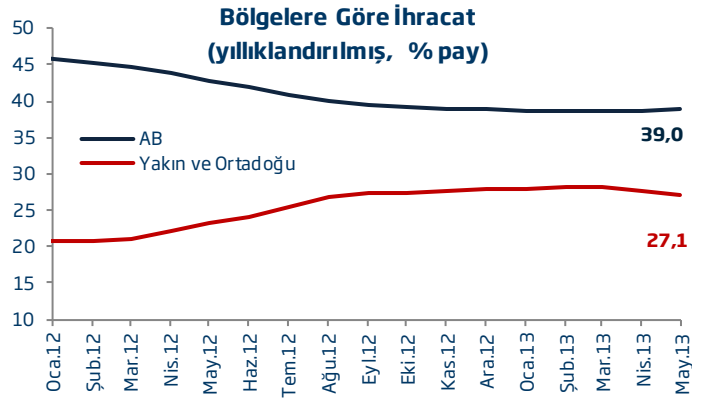
Tüketim malı ithalatındaki artışın görece yüksek seyri yurt içinde ekonomik aktiviteyi destekleyici politikaların etkisiyle tüketimin 2013 yılında ivme kazanmaya başladığına işaret etmektedir.



Ülke gruplarına göre dış ticaret...

Euro Alanı'nda derinleşen krizin etkilerine bağlı olarak 2012 yılında gerileme eğiliminde olan AB ülkelerinin toplam ihracattaki payı Mayıs 2013'te bir önceki yılın aynı ayına göre 2,7 puan yükselerek %39 olmuştur. Mayıs ayında en büyük

ihracat pazarı olan Almanya'ya yapılan ihracat %2,9, ikinci sıradaki Irak'a yapılan ihracat da %16,9 artış kaydetmiştir. Mayıs ayında Yakın ve Ortadoğu ülkelerine yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payının söz konusu bölgeye gerçekleştirilen altın ihracatının gerilemesiyle azaldığı gözlenmektedir.



Beklentiler...

Mayıs ayında dış ticaret açığı ithalat artışının bir miktar ivme kaybetmesine bağlı olarak beklentilerin altında gerçekleşmiştir. Önümüzdeki dönemde, TL'deki değer kaybının devam etmesi halinde ithalat artışındaki ivme kaybının sürebileceği ancak, Türkiye'nin ithalatının fiyat esnekliği göz önüne alındığında söz konusu etkinin sınırlı bir düzeyde kalabileceği düşünülmektedir.

Nisan ayında cari açık beklentilerin üzerinde...

Nisan ayında cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %79,7 artarak 8,2 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. Nisan ayında cari açık geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla yaklaşık iki katına çıkmış, bu gelişmede dış ticaret açığındaki genişleme etkili olmuştur. Özellikle altın ithalatındaki hızlı artışa bağlı olarak Nisan ayında dış ticaret açığı Haziran 2011'den bu yana aylık bazda en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Yurt içi talepteki artış cari açığa yansdı.

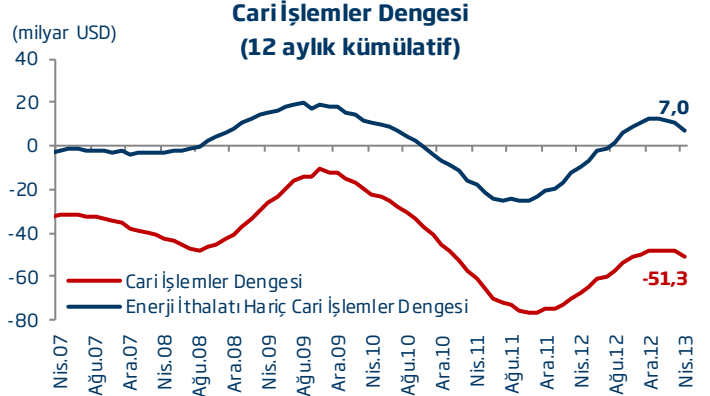
Cari açık yılın ilk dört ayı itibarıyla geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %17,2 artarak 24,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari açıktaki kaydedilen genişlemede, 2013 yılı ilk çeyrek büyüme verilerinin işaret ettiği gibi özel sektörün ve kamunun yurt içi tüketim harcamalarındaki artışın yanı sıra, geçtiğimiz yıl büyümeye önemli destek sağlayan net ihracatın katkısının ortadan kalkması etkili olmuştur.

12 aylık kümülatif cari açık da Nisan ayında bir önceki aya kıyasla 3,6 milyar USD artarak 51,3 milyar USD'ye yükselmiştir.

Öte yandan, yılın ilk dört ayında net turizm gelirleri geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %27,6 artarak 4,3 milyar USD'ye ulaşmış ve cari açıktaki genişlemeyi bir miktar sınırlandırmıştır.

Doğrudan yatırımlar düşük düzeyini sürdürdü.

Nisan ayında net doğrudan yatırımlar 0,5 milyar USD ile düşük seyrini sürdürmüştür. Yılın ilk dört ayında da net doğrudan yatırımlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %11,4 azalarak 2,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Sadece yurt içine yönelik doğrudan yatırımlara bakıldığında, söz konusu sermaye girişlerindeki azalma daha belirgin göze çarpmaktadır. Nitekim, yurt içine yönelik doğrudan yatırımlar yılın ilk dört ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %37,5 gerileyerek 3,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.



Portföy yatırımları güçlü seyrini korudu.

Gelişmiş ülke merkez bankalarının genişletici yöndeki para politikalarına devam etmesi ve Türkiye'de ay boyunca devam eden ikinci bir kredi derecelendirme kuruluşu tarafından not artımı yapılacağı beklentileri, Nisan ayında Türkiye'ye yönelik portföy yatırımlarının aylık bazda tarihi yüksek bir seviye olan 9,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmesine neden olmuştur. Nisan ayında portföy yatırımlarının alt kalemlerine bakıldığında, yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 133 milyon USD, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında ise 4,5 milyar USD net alım yaptığı görülmektedir. Ayrıca, yurt dışında gerçekleştirilen tahvil ihraçları yoluyla Nisan ayında kamu kesimi 1,5 milyar USD, bankalar 1,35 milyar USD ve reel sektör 1,5 milyar USD düzeyinde borçlanmıştır. İlk dört aylık dönemde de, toplam portföy yatırımları geçtiğimiz yılın aynı döneminin yaklaşık 3 katına çıkarak 18,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Bankaların yurt dışından kısa vadeli kredi kullanımı devam etti.

Nisan ayında bankalar yurt dışından 1,2 milyar USD net kredi kullanmıştır. Böylece, yılın ilk dört ayında, bankaların net kredi kullanımı geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 1 milyar USD'den 8,0 milyar USD'ye yükselmiştir. Vade dağılımına bakıldığında bankaların bu dönemde uzun vadeli kredilerde net kredi geri ödeyicisi, kısa vadeli kredilerde ise net kredi

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)		Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2012	Nisan 2013	Aralık 2012	Nisan 2013
Cari İşlemler Dengesi	-47.729	-51.301	-	-
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	68.543	85.408	100,0	100,0
-Doğrudan Yatırımlar	8.484	8.199	12,4	9,6
-Portföy Yatırımları	40.789	52.657	59,5	61,7
-Diğer Yatırımlar	17.847	33.389	26,0	39,1
-Net Hata ve Noksan	1.467	-8.799	2,1	-10,3
-Diğer	-44	-38	-0,1	0,0
Rezervler⁽¹⁾	-20.814	-34.107	-	-

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

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

Kaynak: TCMB

kullanıcısı olduğu dikkat çekmektedir. Yılın ilk dört aylık döneminde bankaların yurt dışından kredi kullanımındaki artışa karşılık, reel sektörün bu dönemde yurt dışı kredi kullanımını azalttığı dikkat çekmektedir. Nitekim, bahsi geçen dönemde reel sektörün net kredi kullanımı 2,6 milyar USD'den 1,4 milyar USD'ye gerilemiştir. Bankacılık sektörünün aksine bu bakiyenin önemli bir kısmı uzun vadeli kredilerden oluşmaktadır. 12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde, bankaların uzun vadeli borç çevirme oranı %93,6, banka dışı kesimin ise %116 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yurt dışı kredi kullanımının yanı sıra yurt dışı bankaların yurt içi bankalar nezdinde tuttukları mevduat hacmi de Nisan ayında 2,6 milyar USD, yılın ilk dört ayında 6,5 milyar USD artış kaydetmiştir. Söz konusu artışın çoğunluğu yabancı para mevduattan kaynaklanmaktadır.

Rezerv varlıklarda belirgin artış...

Nisan ayında cari açık kaynaklı finansman ihtiyacının oldukça üzerinde sermaye girişine işaret eden portföy yatırımları ve diğer yatırımlar TCMB'nin rezerv varlıklarını önemli ölçüde artırmasına olanak vermiştir. Bu çerçevede, rezerv varlıklar Nisan ayında 7,3 milyar USD, yılın ilk dört ayında 14,3 milyar USD artış kaydetmiştir.

Beklentiler...

Cari açık, 2013 yılının 1. çeyreğine ilişkin büyüme verilerinin

de teyit ettiği üzere iç talepteki toparlanma paralelinde genişlemeye başlamıştır. Son dönemde altın ithalatındaki belirgin artış da cari açığı genişlemeyi hızlandırmıştır. Ekonomik aktivitedeki canlanmanın devam etmesi paralelinde cari açığı artışı eğiliminin 2013 yılı genelinde süreceği tahmin edilmektedir. Yılın ilk dört ayına ilişkin veriler doğrudan yatırımlar dışında yurt içine sermaye girişlerinin oldukça güçlü olduğunu göstermiş ve finansman tarafında sorun yaşanmadığına işaret etmiştir. Bununla birlikte, sermaye girişlerinin kısa vadeli yapısı risk unsuru olmaya devam etmektedir. Nitekim, Mayıs ayında Moody's'in Türkiye'nin notunu yatırım yapabilir seviyeye yükseltmesinin ardından gelen kâr satışlarına bağlı olarak sermaye çıkışları yaşandığı gözlemlenmiştir.

Bu gelişmelerin yanı sıra Fed'in varlık alım programını 2013 yılsonundan önce azaltacağına yönelik açıklamaları da gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını olumsuz etkilemiştir. Bu çerçevede, Haziran ayının ilk haftalarında yurtiçindeki gelişmelerin de etkisiyle TL'deki değer kaybının hızlanması ve oynaklığın artması nedeniyle, TCMB kısa süreli ek parasal sıkılaştırma uygulamasının ve gün içi döviz satım ihalelerinin başlatılmasına karar vermiştir. Önümüzdeki aylarda ABD'de açıklanacak verilere bağlı olarak Fed'in uygulayacağı çıkış stratejisinin cari açığı finansmanı üzerinde belirleyici olacağı düşünülmektedir.

Ödemeler Dengesi

	Nisan		Ocak-Nisan		% Değişim	12 Aylık Kümülatif
	2013	2012	2013	2012		
Cari İşlemler Dengesi	-8.170	-20.763	-24.335		17,2	-51.301
Dış Ticaret Dengesi	-8.424	-21.932	-25.607		16,8	-69.001
Hizmetler Dengesi	941	3.379	3.700		9,5	23.233
Turizm (net)	1.291	3.363	4.292		27,6	22.488
Gelir Dengesi	-718	-2.710	-2.690		-0,7	-6.678
Cari Transferler	31	500	262		-47,6	1.145
Sermaye ve Finans Hesapları	9.589	16.105	29.943		85,9	60.100
Doğrudan Yatırımlar (net)	469	2.503	2.218		-11,4	8.199
Portföy Yatırımları (net)	9.340	6.222	18.090		190,7	52.657
Varlıklar	280	370	1.735		368,9	4.022
Yükümlülükler	9.060	5.852	16.355		179,5	48.635
Hisse Senetleri	133	775	526		-32,1	6.025
Borç Senetleri	8.927	5.077	15.829		211,8	42.610
Diğer Yatırımlar (net)	7.053	8.401	23.943		185,0	33.389
Varlıklar	144	-1.004	2.114		-	2.555
Efektif ve Mevduat	176	-643	2.610		-	4.470
Yükümlülükler	6.909	9.405	21.829		132,1	30.834
Ticari Krediler	2.049	175	5.587		3.092,6	6.420
Krediler	2.141	2.856	8.754		206,5	15.016
Bankacılık Sektörü	1.168	976	7.983		717,9	11.862
Bankacılık Dışı Sektörler	1.151	2.595	1.352		-47,9	5.113
Mevduat	2.676	6.345	7.438		17,2	8.892
Yurtdışı Bankalar	2.580	5.037	6.533		29,7	8.625
Yabancı Para	2.334	4.836	5.681		17,5	6.090
Türk Lirası	246	201	852		323,9	2.535
Yurtdışı Kişiler	192	1.692	1.239		-26,8	2.460
Rezerv Varlıklar (net)	-7.273	-1.004	-14.297		1.324,0	-34.107
Net Hata ve Noksan	-1.419	4.658	-5.608		-	-8.799

Kaynak: TCMB

Mayıs ayında merkezi yönetim bütçesi 4,6 milyar TL fazla verdi.

Mayıs ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı ayına göre %15,6 oranında artarken, bütçe gelirlerindeki artış %13,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, merkezi yönetim bütçesi 4,6 milyar TL fazla verirken, Mayıs 2012 ile kıyaslandığında bütçe dengesinde önemli bir değişim kaydedilmediği gözlenmektedir.

Yılın ilk beş aylık dönemine bakıldığında ise, bütçe gelirlerinin bütçe harcamalarından daha hızlı arttığı görülmektedir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın aynı döneminde 0,4 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, 2013 yılının ilk beş ayında 4,3 milyar TL fazla vermiştir. Faiz dışı fazla ise Ocak-Mayıs döneminde 26 milyar TL düzeyine yükselmiş ve yılsonu hedefinin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir.

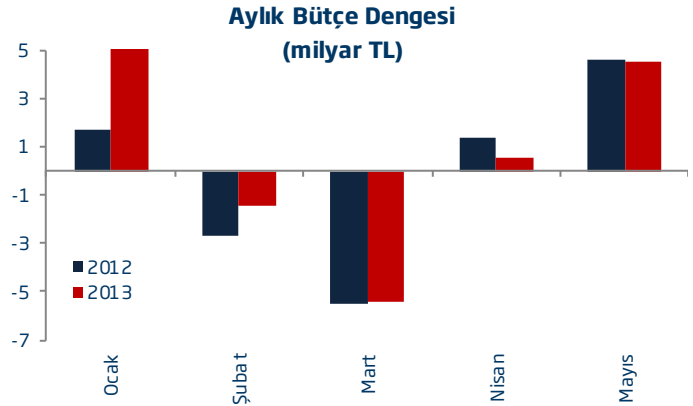
Vergi gelirlerindeki artış devam ediyor.

Mayıs ayında vergi gelirleri bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %14 oranında artış kaydetmiştir. Bu dönemde, Gelir Vergisi'ndeki %17'lik artışa karşın Kurumlar Vergisi'nin %9,6 oranında azalması vergi gelirlerindeki genişlemeyi sınırlandıran bir unsur olmuştur. Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi'nden (KDV) elde edilen gelirler Mayıs ayında 2012'nin aynı ayına göre %24,9 ile hızlı bir artış kaydetmiş ve iç talep koşullarının yılın ikinci çeyreğinde iyileşmeye devam ettiğine işaret etmiştir. Ayrıca, Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) ve İthalde Alınan KDV'den kaynaklanan gelirler de yıllık bazda sırasıyla %23,8 ve %18,7 oranında artmıştır.

Alkollü içkiler ile tütün mamullerinden alınan ÖTV gelirlerindeki zayıf seyir hariç tutulduğunda, Ocak-Mayıs döneminde bütçe gelirlerinin genel olarak yılsonu hedeflerine paralel bir seyir izlediği görülmektedir.

Vergi dışı bütçe gelirleri arttı.

Vergi dışı bütçe gelirleri Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,6 oranında artmış ve 4,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede hazine portföyü ve iştirak gelirlerindeki %32'lik artış etkili olmuştur. Ayrıca, tahvil faizlerinde kaydedilen düşüş Mayıs ayında Borçlanma Senedi Geçmiş Gün Faizleri ve Primli Satış Gelirleri kaleminin



hızlı yükselmesine neden olmuş ve bütçe gelirlerini desteklemiştir.

Yılsonu hedefleri göz önünde bulundurulduğunda yılın ilk beş ayında vergi dışı bütçe gelirlerinin öngörülenin üzerinde bir performans sergilediği görülmektedir.

Faiz dışı harcamalar...

Mayıs ayında faiz dışı harcamalar bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %12,4 oranında artış kaydederek 26,8 milyar TL olmuştur. Alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, faiz hariç giderlerin yaklaşık %40'ını oluşturan cari transferlerin %6,3 oranında artış kaydettiği, mahalli idarelere aktarılan kaynakların da %20,5 yükseldiği görülmektedir. Öte yandan, aynı dönemde tarımsal destekleme ödeneklerinin %30,6 oranında azalarak bütçe dengesini olumlu yönde etkilediği dikkat çekmektedir.

Yılın ilk beş ayında bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla faiz dışı harcamalar %17,7 artmış, faiz harcamaları ise %10,7 oranında gerilemiştir.

Beklentiler...

Merkezi yönetim bütçesinin yılın ilk beş ayı itibarıyla olumlu görünümünü sürdürdüğü ve yılsonu hedeflerine uyumlu bir görünüm arz ettiği görülmektedir. Yılın ikinci yarısında da iç talepteki toparlanma eğilimi çerçevesinde bütçe dengesinin olumlu seyrini sürdürmesi beklenmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Mayıs			Ocak-Mayıs			(milyar TL)	
	2012	2013	% Değişim	2012	2013	% Değişim	Bütçe Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	26,2	30,3	15,6	137,8	155,3	12,7	404,0	38,4
Faiz Harcamaları	2,4	3,5	47,0	24,4	21,8	-10,7	53,0	41,1
Faiz Dışı Harcamalar	23,8	26,8	12,4	113,4	133,5	17,7	351,0	38,0
Gelirler	30,8	34,9	13,2	137,4	159,5	16,1	370,1	43,1
Vergi Gelirleri	26,5	30,2	14,0	110,9	131,7	18,7	317,9	41,4
Diğer Gelirler	4,3	4,7	8,6	26,5	27,9	5,3	52,1	53,5
Bütçe Dengesi	4,6	4,6	-0,5	-0,4	4,3	-	-34,0	-
Faiz Dışı Denge	7,0	8,1	15,9	23,9	26,0	8,7	19,0	136,6

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Haziran ayında TÜFE beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti.

Haziran ayında TÜFE ve ÜFE bir önceki aya göre sırasıyla % 0,76 ve %1,46 oranında artmıştır. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,15, ÜFE'nin de %0,34 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Haziran ayında %0,02 gerilemesini beklemekteydi.

Değişim (%)	TÜFE - Haziran		ÜFE - Haziran	
	2012	2013	2012	2013
Aylık	-0,90	0,76	-1,49	1,46
Yılsonuna Göre	1,95	4,00	-0,24	2,46
Yıllık	8,87	8,30	6,44	5,23
Yıllık Ortalama	8,89	7,47	10,24	3,18

Yıllık TÜFE artışı son 9 ayın en yüksek düzeyinde...

Haziran ayında yıllık TÜFE artışı %8,30 ile son 9 ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Aynı dönemde, yukarı yönlü hareketin daha belirgin olduğu ÜFE'deki yıllık artış ise %5,23 seviyesinde gerçekleşmiştir.

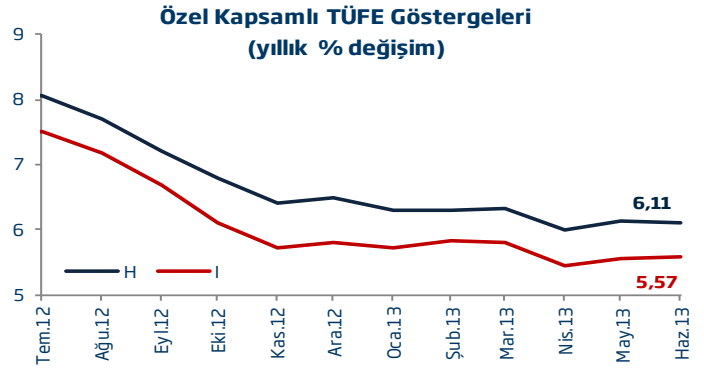
Gıda fiyatlarında hızlı yükseliş...

Yaz aylarında genel olarak gerileme eğilimi sergileyen gıda fiyatları Haziran 2013'te bir önceki aya göre %1,82 oranında artarak enflasyona 43 baz puan ile en fazla katkıyı sağlamıştır. Döviz kurlarının geçişkenlik etkisinin nispeten daha yüksek olduğu ulaştırma grubundaki fiyat gelişmeleri de enflasyonu artırıcı yönde etkilemiştir. Giyim ve ayakkabı grubunda kaydedilen mevsimlik düşüşler ise enflasyondaki yükselişi sınırlandırmıştır.

Çekirdek enflasyon yatay seyrediyor.

Haziran ayında çekirdek enflasyon göstergelerindeki gelişmeler incelendiğinde enflasyondaki yukarı yönlü hareketin genele yayılmış olduğu görülmektedir. Nitekim, ilgili dönemde sadece fiyatları yönlendirilen ürünler ile alkollü içkiler ve tütün ürünleri enflasyonu düşürücü yönde etkilemiştir. TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I

endekslerindeki yıllık artışlar ise Haziran ayında yatay bir seyir izleyerek sırasıyla %6,11 ve %5,57 seviyesinde gerçekleşmiştir.



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

Haziran'da ÜFE de beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

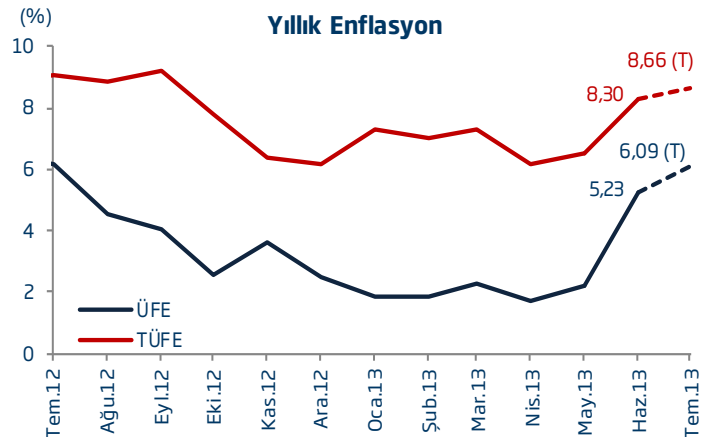
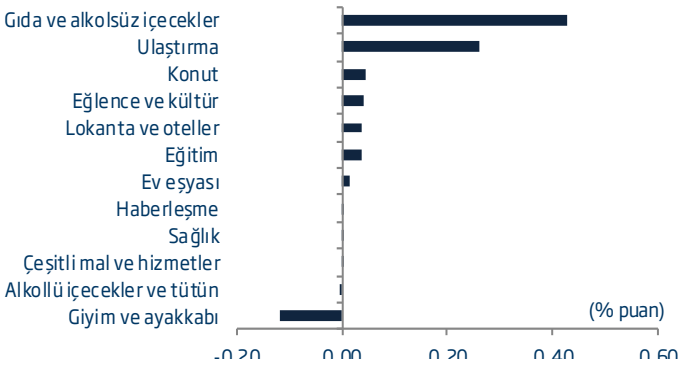
Haziran ayında ÜFE'deki yükselişte tarım sektöründeki fiyat gelişmelerinin etkili olduğu görülmektedir. Bu sektörde fiyatlar aylık olarak %3,42 oranında yükselmiş ve ÜFE'deki değişime 54 baz puanlık artırıcı yönde etkide bulunmuştur. Ayrıca, döviz kurlarının yukarı yönlü seyrinin de etkisiyle ana metal sanayi ile kok kömürü ve petrol üretimi gibi sektörlerde kaydedilen fiyat artışları da ÜFE'deki yükselişe katkı sağlamıştır.

Beklentiler...

Son haftalarda yukarı yönlü bir seyir izleyen döviz kurlarının görece yüksek düzeyinin Temmuz ayında da enflasyonun seyri üzerinde etkili olmaya devam etmesini bekliyoruz. Bu gelişmeye ek olarak, Ramazan ayında gıda fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu artırıcı yönde etkileyeceğini, giyim ve ayakkabı fiyatlarının ise mevsimsel faktörler nedeniyle gerileyeceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede, Temmuz ayında TÜFE'nin %0,10 ÜFE'nin %0,50 artacağını tahmin ediyoruz.

Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye

Katkıları



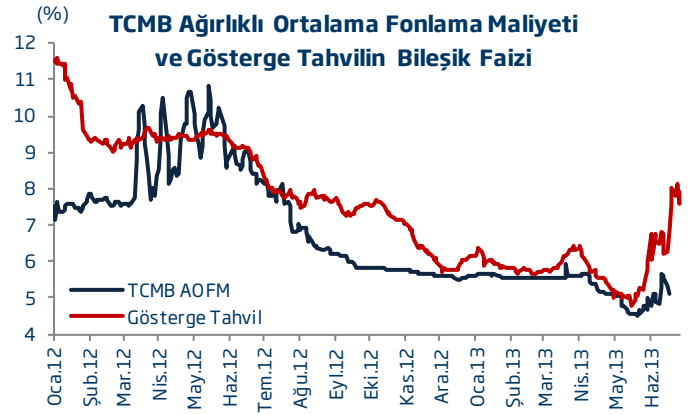
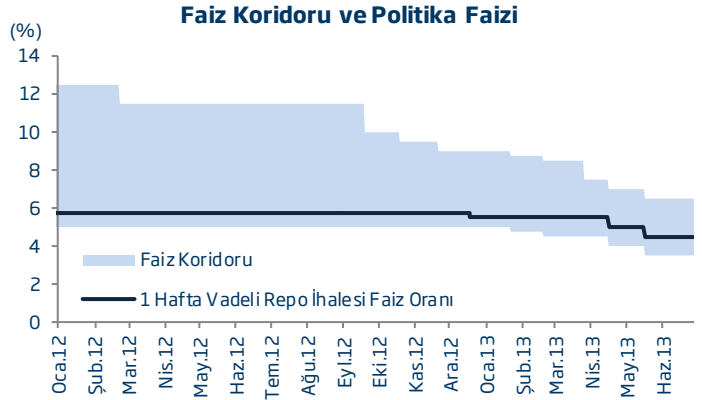
Kaynak: TÜİK

Para politikasında kısa süreli ek sıkılaştırma...

Son haftalarda Türk Lirası'nın yabancı para birimleri karşısındaki değer kaybının sürmesi nedeniyle TCMB 11 Haziran tarihinden itibaren para politikasında kısa süreli ek parasal sıkılaştırma yapacağını açıklamıştır. TCMB ayrıca, 11 Haziran'da Ocak 2012'den bu yana ilk defa gün içi döviz satım ihalesi yapmış ve 250 milyon USD'lik satış gerçekleştirmiştir. Haziran ayının geri kalan kısmında da döviz satım ihalelerini sürdüren TCMB, ay boyunca toplam 1,7 milyar USD tutarında döviz satmıştır. TCMB döviz piyasalarında gözlenen aşırı oynaklığın fiyat istikrarı üzerinde yarattığı risklerin bertaraf edilmesi amacıyla piyasaya sağladığı likiditeyi sınırlandırırken bu gelişme bankaların para piyasalarından sağladığı fonlama maliyetlerinin yükselmesine neden olmuştur. 21 Haziran'da %5,66 düzeyine ulaşan TCMB'nin ağırlıklı fonlama maliyeti, Haziran ayı sonunda %5,11 seviyesine gerilemiş ve Mayıs sonuna göre 59 baz puanlık artış kaydetmiştir.

TCMB, 18 Haziran'daki toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

TCMB, 18 Haziran'da düzenlediği toplantısında politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını %4,5 oranında bırakırken, faiz koridorunun alt ve üst bandında değişikliğe gitmemiştir. Toplantının ardından yayımlanan açıklamada TCMB son dönemde iç ve dış talep gelişmelerinin öngörüldüğü şekilde seyrettiğini ifade etmiştir. TCMB yurt içi nihai talebin sağlıklı bir toparlanma sergilediğini, ihracatın ise zayıf küresel talebin etkisiyle yavaşladığını belirtmiştir. Mevcut politika bileşiminin ve emtia fiyatlarının seyrinin ise cari işlemler açığındaki genişlemeyi sınırlandırdığı dile getirilmiştir. Öte yandan TCMB, son dönemde küresel düzeyde para politikalarına ilişkin artan belirsizlik nedeniyle sermaye akımlarında zayıflama görüldüğünü ve kredi artış oranının referans değer üzerinde seyrettiğini vurgulanmıştır.



Mevduat hacmindeki artış ivme kazanıyor.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 21 Haziran 2013 itibarıyla toplam mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %16,9 oranında artış kaydederek 884,9 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Bu dönemde, TP mevduat hacmi %19,9'luk artışla 575,3 milyar TL'ye yükselmiştir. YP mevduatın USD karşılığının ise son haftalarda döviz kurlarındaki yükselişe bağlı olarak gerilediği dikkat çekmektedir. Mayıs ayı sonunda %8 olan YP mevduatın USD karşılığının yıllık artışı 21 Haziran itibarıyla %4,1'e düşmüştür.

Yıllık kredi hacmi artışı %25 düzeyinde...

Toplam kredi hacmi 21 Haziran 2013 itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre %25 oranında artarak 922,8 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. İlgili dönemde bireysel kredilerdeki yıllık artış %24,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde artışın hız kazandığı ticari ve kurumsal krediler ise bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %25,2 artış kaydetmiştir.

Son haftalarda Fed'in varlık alım programını azaltabileceğini açıklamasının gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışlarını hızlandırmasına bağlı olarak TCMB para politikasında geçici sıkılaştırma uygulamaya başlamıştır. Bu çerçevede, TCMB bankalara sağlamış olduğu likiditenin maliyetini artırmıştır. Bu gelişmenin kredi faiz oranlarına yansımaları ise ticari kredilerde belirginleşirken, taşıt ve ihtiyaç kredisi faiz oranları yatay bir seyir izlemiştir. Konut kredilerinde ise faizler gerilemeye devam etmiştir.

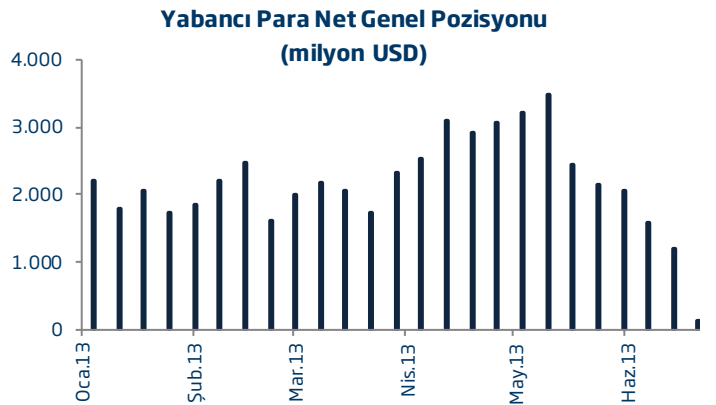
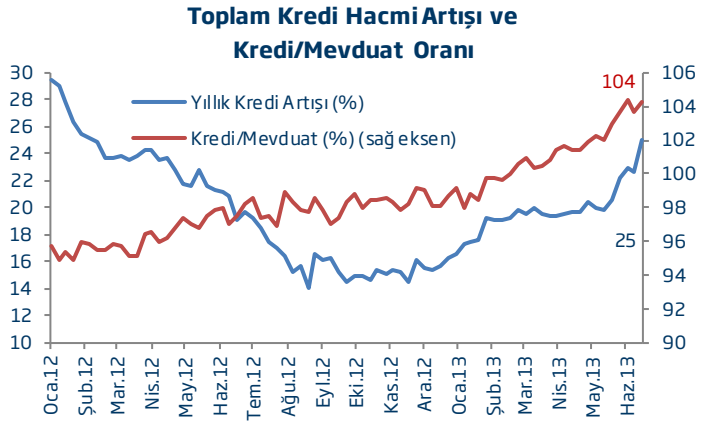
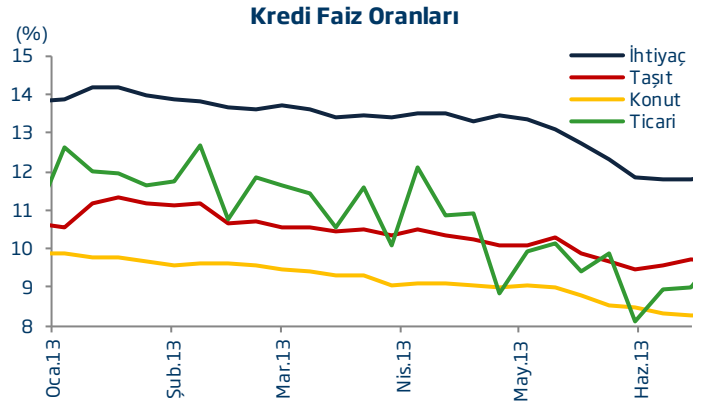
Bankaların temel fonlama kaynağı olan mevduatın krediye dönüşüm oranının son aylarda kredi hacmindeki artışla birlikte ivme kazandığı görülmektedir. Bu gelişmede bankaların menkul kıymet ihraçlarına yönelmesi de etkili olmaktadır. Mevduatın krediye dönüşüm oranı 21 Haziran 2013 itibarıyla %104,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Menkul kıymetler portföyü ...

Bankaların kredi verme iştahlarındaki artışın sürmesiyle birlikte menkul kıymetler cüzdanının bilanço içerisindeki payı gerilemeye devam etmektedir. 21 Haziran 2013 itibarıyla bankaların menkul kıymetler cüzdanı bir önceki yılın aynı dönemine göre %3 oranında gerileyerek 277,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

21 Haziran 2013 itibarıyla, yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-) 19.227 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 19.357 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankaların yabancı para genel net pozisyonu 21 Haziran 2013 itibarıyla 130 milyon USD ile yıl içerisindeki en düşük seviyesine gerilemiştir.



2013 yılının ilk çeyreğinde TCMB'nin Ağustos 2012'den itibaren uyguladığı ekonomik büyümeyi destekleyici politikaların gecikmeli etkileri ile Türkiye ekonomisi %3,0'lük bir büyüme kaydetmiştir. Bu dönemde, net ihracatın büyüme üzerindeki olumlu etkisi ortadan kalkmış ve tüketim harcamaları büyümede rol oynamıştır. Tüketim harcamalarının büyümeye olumlu katkısının yılın geri kalan kısmında da sürmesi beklenmektedir.

Öte yandan, son dönemde yurt içi ve yurt dışı piyasalardaki gelişmeler nedeniyle döviz kurlarında gözlenen dalgalanmaların fiyat istikrarını ve finansal istikrarı etkileyebileceği öngörüsüyle TCMB 11 Haziran'da kısa süreli ek parasal sıkılaştırmaya başladığını duyurmuştur. Ayrıca, Fed Başkanı Bernanke'nin varlık alım programının 2013 yılında daraltılabileceğini ve programın 2014 yılı ortasında sonlandırılabilceğini ifade etmesi, küresel piyasalarda risk iştahını belirgin bir şekilde azaltmıştır. Küresel ölçekte borsalar sert düşüşler sergilerken, özellikle gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışları hız kazanmıştır. Bu eğilim paralelinde, TCMB ek parasal sıkılaştırma uygulamalarını sürdürmüş ve doğrudan satım ihaleleri düzenleyerek kurdaki yükselişin önüne geçmeye çalışmıştır. Söz konusu uygulamaların yetersiz kalması durumunda TCMB'nin yeni politika önlemleri alabileceği konusu gündeme gelmiştir. TCMB'nin ek sıkılaştırma uygulamalarının iç talebi etkilemesi halinde önümüzdeki dönemde büyüme performansı üzerinde bir baskı oluşabileceği düşünülmektedir.

Tahminlerimiz	2012 (G)	2013
Büyüme (%)	2,2	4,5
Cari Açık (Milyar USD)	47,5	60
Cari Açık/GSYH (%)	6,1	6,7
Enflasyon (%)	6,2	6,0
DİBS Faiz* (%)	8,7	6,4
USD/TL	1,7826	1,8581
EUR/TL	2,3517	2,3877

(*) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz (G) Gerçekleşme

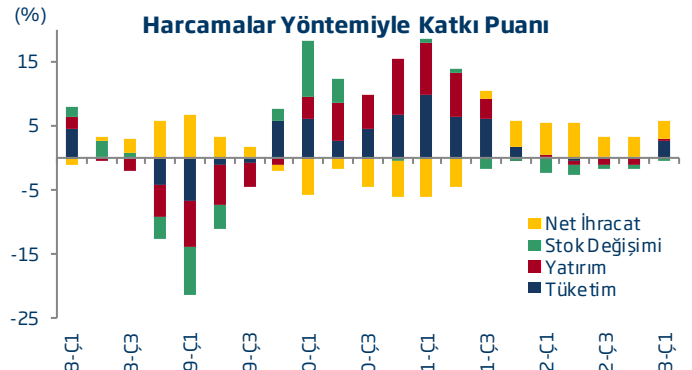
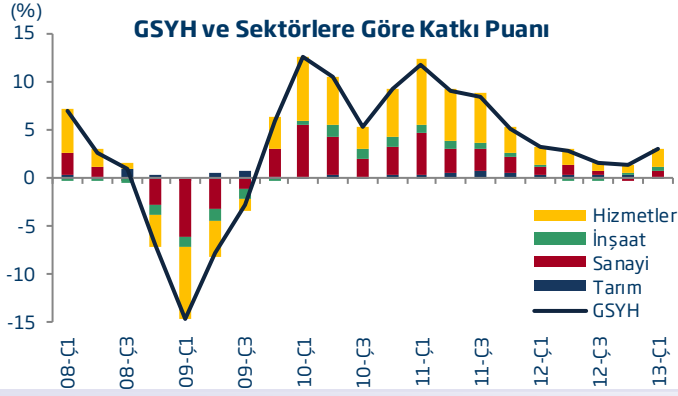
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

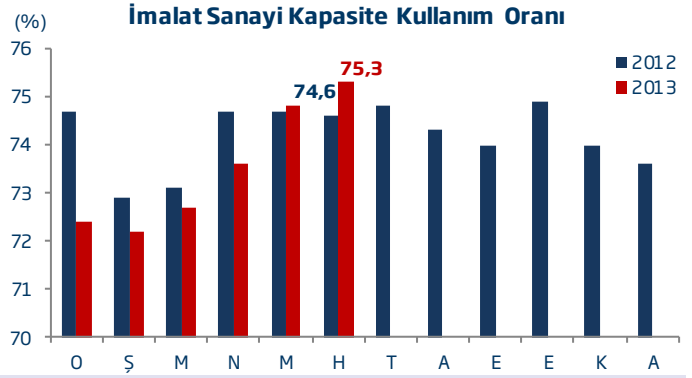
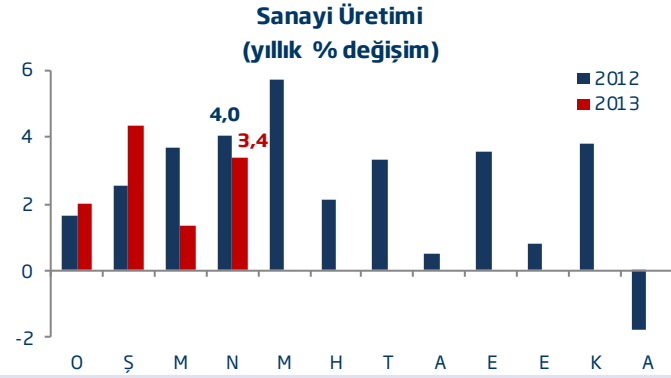
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

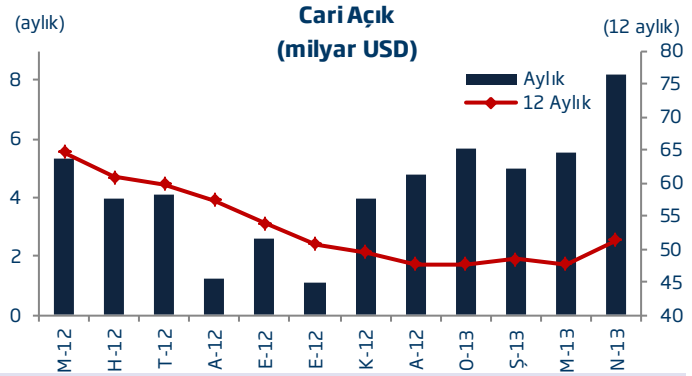
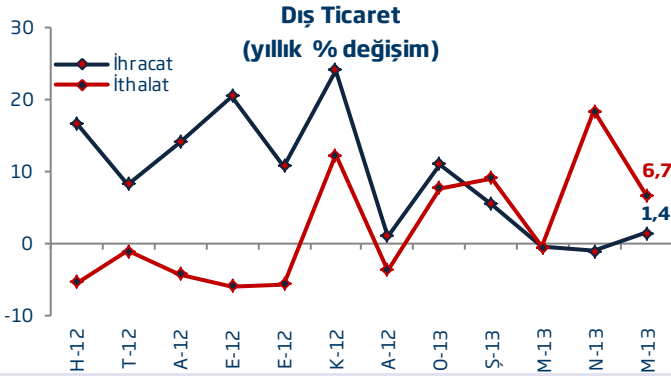
Büyüme



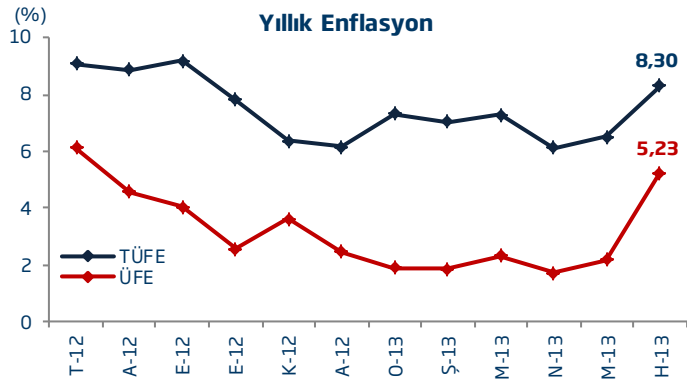
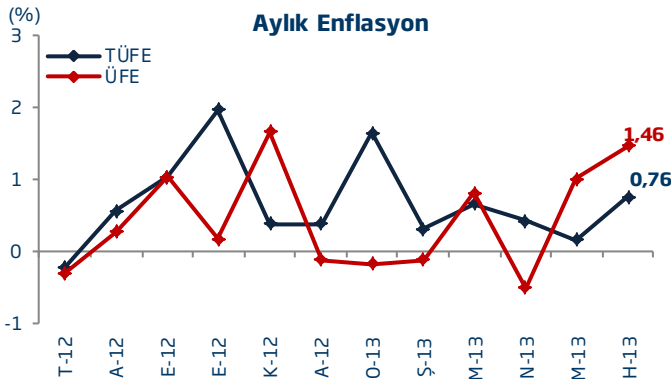
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

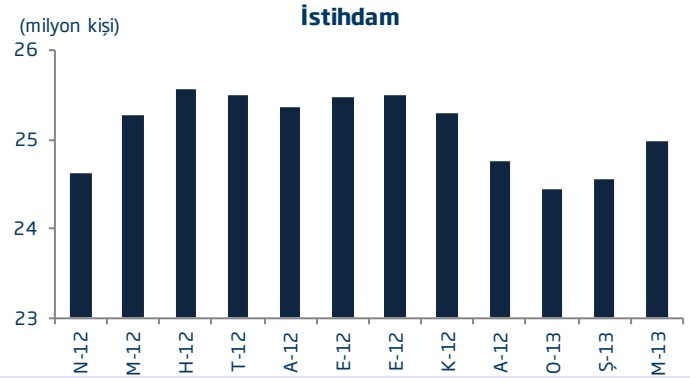
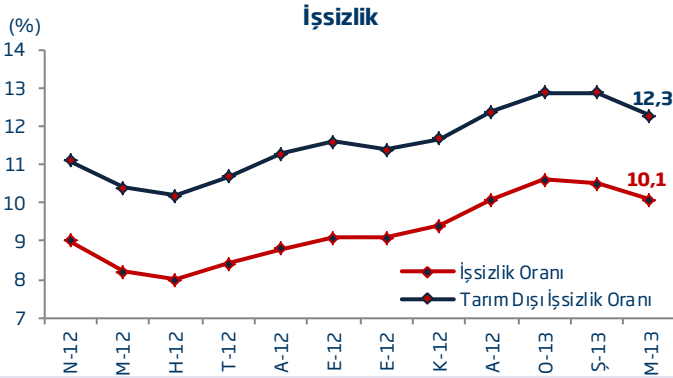


Enflasyon

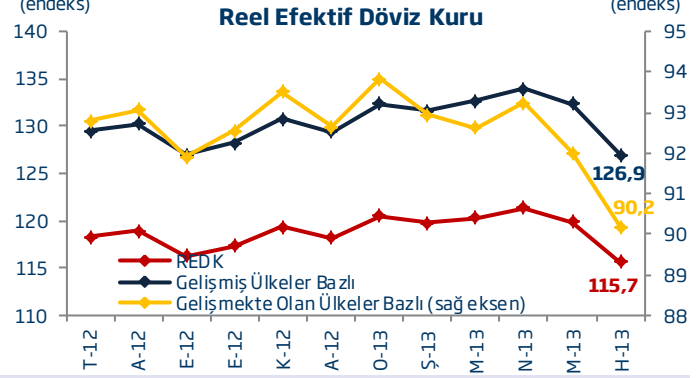
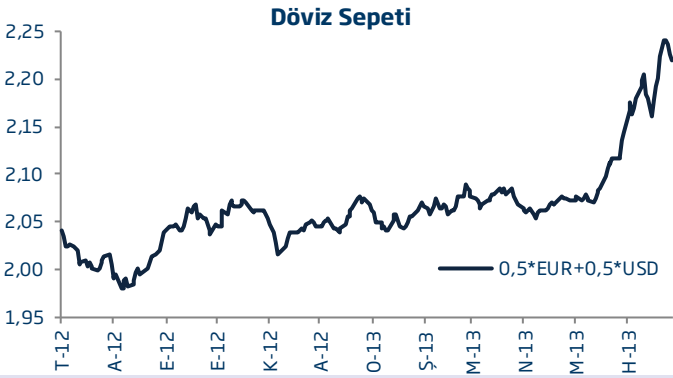


Kaynak: TÜİK, TCMB

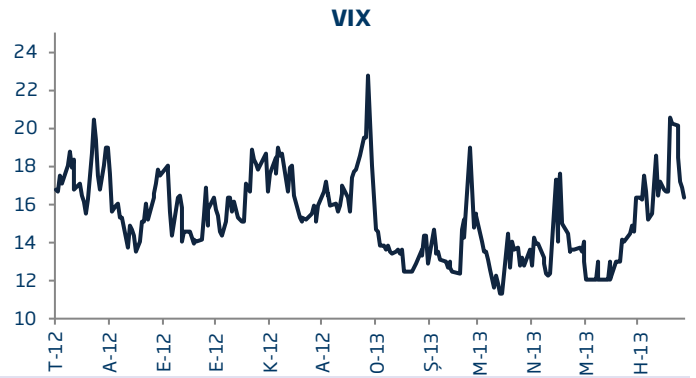
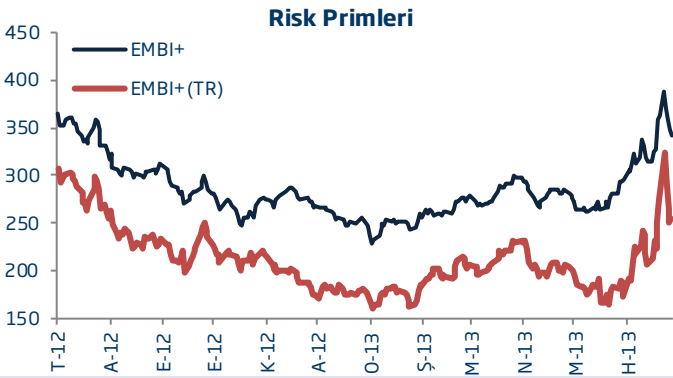
İşgücü Piyasaları



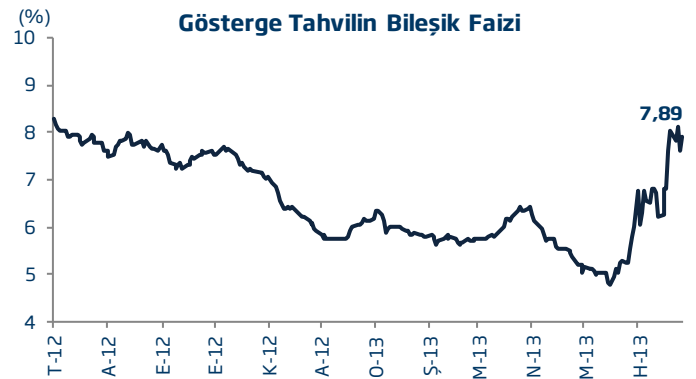
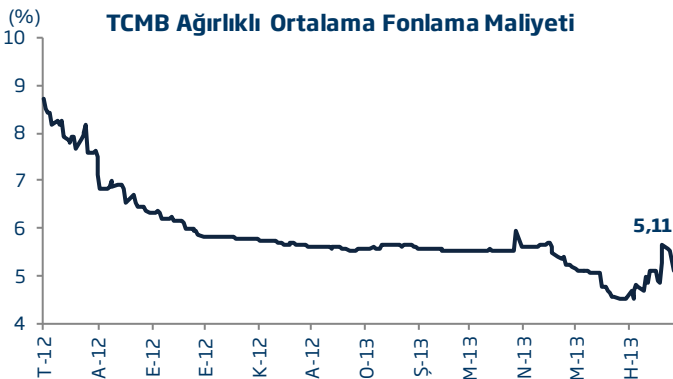
Döviz



Risk Göstergeleri

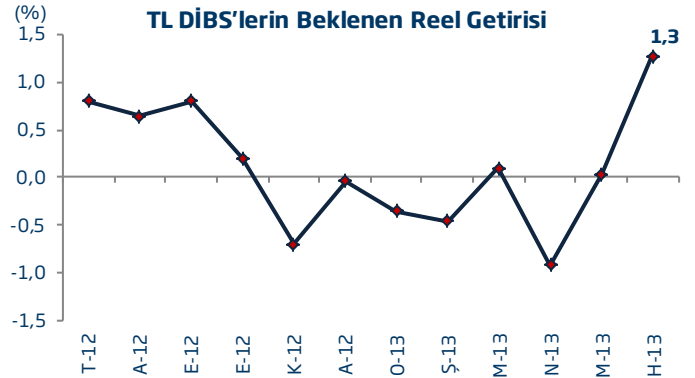
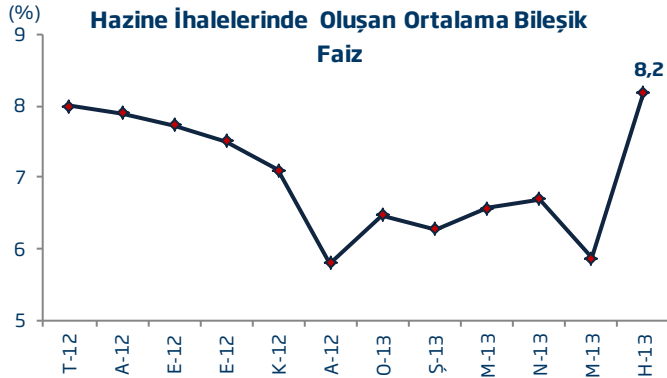


Faizler

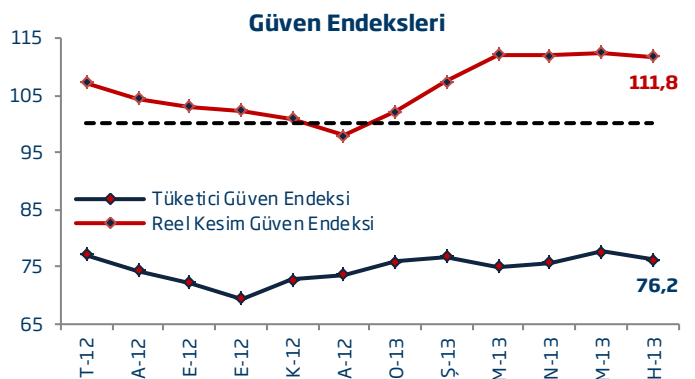
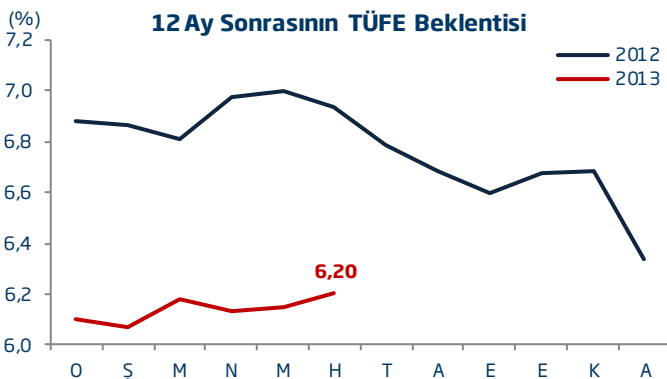
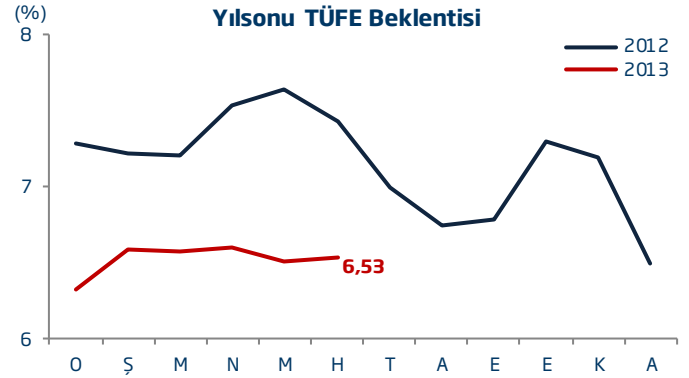
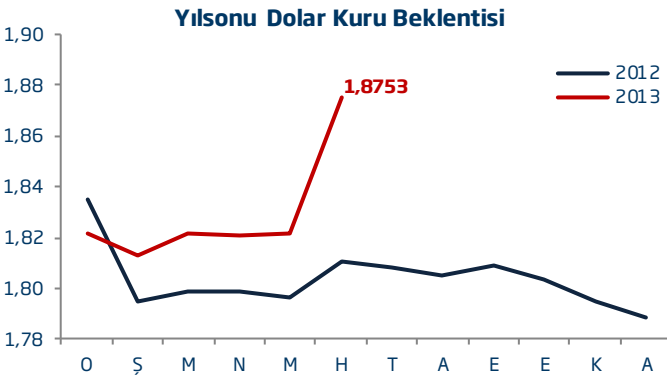
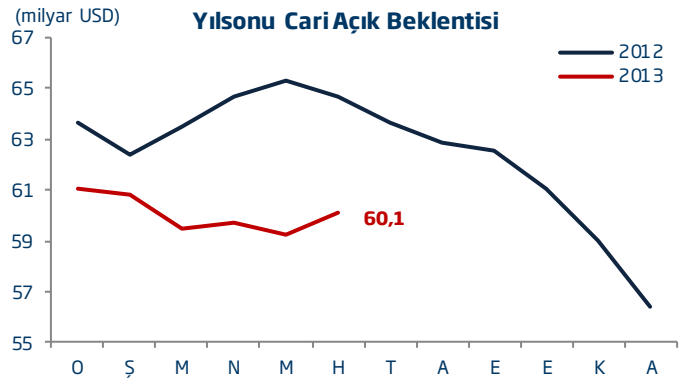
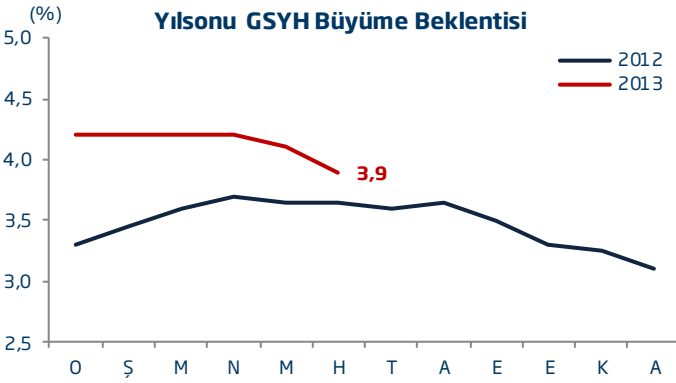


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Bono-Tahvil



Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



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

Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2008	2009	2010	2011	2012	13-Ç1	13-Ç2	13-Ç3
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	3,0	-	-
Enflasyon (%)						Nis.13	May.13	Haz.13
TÜFE (yıllık)	10,1	6,5	6,4	10,4	6,2	6,1	6,5	8,3
ÜFE (yıllık)	8,1	5,9	8,9	13,3	2,5	1,7	2,2	5,2
İşgücü Piyasaları						Oca.13	Şub.13	Mar.13
İşsizlik Oranı (%)	11,0	14,0	11,9	9,8	9,2	10,6	10,5	10,1
İstihdam (bin kişi)	21.194	21.277	22.594	24.110	24.821	24.433	24.546	24.974
Döviz Kurları						Nis.13	May.13	Haz.13
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	114,9	116,8	125,7	109,5	118,2	121,4	119,9	115,7
USD/TL	1,5123	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	1,7953	1,8661	1,9272
EUR/TL	2,1408	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,3501	2,4208	2,5109
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8266	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,0727	2,1435	2,2191
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Mar.13	Nis.13	May.13
İhracat	132,0	102,1	113,9	134,9	152,5	154,2	154,0	154,2
İthalat	202,0	140,9	185,5	240,8	236,5	239,4	242,9	244,4
Dış Ticaret Dengesi	-69,9	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-85,2	-88,9	-90,2
Karşılama Oranı (%)	65,4	72,5	61,4	56,0	64,5	64,4	63,4	63,1
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.13	Mar.13	Nis.13
Cari İşlemler Dengesi	-40,4	-12,2	-45,4	-75,1	-47,7	-48,4	-47,7	-51,3
Sermaye ve Finans Hesapları	37,4	9,3	44,0	65,7	46,3	52,9	56,1	60,1
Doğrudan Yatırımlar (net)	17,2	7,1	7,6	13,7	8,5	8,4	8,0	8,2
Portföy Yatırımları (net)	-5,0	0,2	16,1	22,0	40,8	43,5	44,4	52,7
Diğer Yatırımlar (net)	24,2	2,1	33,2	28,2	17,8	28,1	31,0	33,4
Rezerv Varlıklar (net)	1,1	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-26,9	-27,1	-34,1
Net Hata ve Noksan	3,0	2,9	1,4	9,4	1,5	-4,5	-8,5	-8,8
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-5,4	-2,0	-6,2	-9,7	-6,1	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Mar.13	Nis.13	May.13
Harcamalar	227,0	268,2	294,4	314,6	360,5	95,0	124,9	155,3
Faiz Harcamaları	50,7	53,2	48,3	42,2	48,4	15,1	18,2	21,8
Faiz Dışı Harcamalar	176,4	215,0	246,1	272,4	312,1	79,9	106,7	133,5
Gelirler	209,6	215,5	254,3	296,8	331,7	94,1	124,6	159,5
Vergi Gelirleri	168,1	172,4	210,6	253,8	278,8	77,4	101,5	131,7
Bütçe Dengesi	-17,4	-52,8	-40,1	-17,8	-28,8	-0,9	-0,3	4,3
Faiz Dışı Denge	33,2	0,4	8,2	24,4	19,6	14,3	17,9	26,0
Bütçe Dengesi/GSYH	-1,8	-5,5	-3,6	-1,4	-2,0	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar USD)						Mar.13	Nis.13	May.13
İç Borç Stoku	181,7	219,2	228,2	195,2	216,8	217,2	219,2	211,8
Dış Borç Stoku	69,8	74,1	78,1	79,2	81,7	79,9	81,8	80,8
Toplam Borç Stoku	251,5	293,2	306,3	274,4	298,6	297,0	301,0	292,5

(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	Mar.13	Nis.13 Değişim ⁽¹⁾	
AKTİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1427,7	1440,0	5,1
Krediler	367,4	392,6	525,9	682,9	794,8	833,6	848,3	6,7
TP Krediler	262,1	288,2	383,8	484,8	588,4	619,9	633,9	7,7
Pay (%)	71,3	73,4	73,0	71,0	74,0	74,4	74,7	-
YP Krediler	105,3	104,4	142,1	198,1	206,4	213,7	214,3	3,8
Pay (%)	28,7	26,6	27,0	29,0	26,0	25,6	25,3	-
Takipteki Alacaklar	14,1	21,9	20,0	19,0	23,4	25,6	26,3	12,2
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	270,7	266,0	-1,5
PASİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1427,7	1440,0	5,1
Mevduat	454,6	514,6	617,0	695,5	777,2	789,4	797,2	2,6
TP Mevduat	294,1	341,4	433,5	460,0	520,4	530,7	531,0	2,0
Pay (%)	64,7	66,3	70,3	66,1	67,4	67,2	66,6	-
YP Mevduat	160,5	173,2	183,5	235,5	251,8	258,7	266,2	5,7
Pay (%)	35,3	33,7	29,7	33,9	32,6	32,8	33,4	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,0	0,1	3,1	18,4	37,9	44,0	46,8	23,7
Bankalara Borçlar	92,7	86,1	122,4	167,4	173,4	195,7	194,0	11,9
Repodan Sağlanan Fonlar	40,8	60,7	57,5	97,0	79,9	92,0	86,2	7,9
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	86,4	110,9	134,5	144,6	181,9	186,2	188,7	3,7
Net Dönem Kârı/Zararı	13,4	20,2	22,1	19,8	23,5	7,1	9,1	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	50,2	47,1	52,2	56,1	58,0	58,4	58,9	-
Menkul Kıymet/Aktifler	26,5	31,5	28,6	23,4	19,7	19,0	18,5	-
Mevduat/Pasifler	62,1	61,7	61,3	57,1	56,3	55,3	55,4	-
Mevduat/Krediler	123,7	131,1	117,3	101,8	97,2	94,7	94,0	-
Sermaye Yeterliliği (%)	18,0	20,6	19,0	16,6	17,9	17,4	17,3	-

(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.
