



# Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

## Ağustos 2013



### Dünya

### Türkiye

- ◆ IMF, Temmuz ayında yayımlanmış olduğu "Küresel Ekonomik Görünüm" raporu güncellemesinde küresel büyüme tahminlerini düşürmüştür.
- ◆ Daha önceki raporlarında genel olarak gelişmiş ülkelerin sergilemiş olduğu büyüme performansına istinaden küresel büyüme tahminini aşağı yönde revize eden IMF, Temmuz ayı raporunda gelişmekte olan ülkelerin büyüme performansına yönelik artan risklere de dikkat çekmiştir.
- ◆ Fed'in çıkış stratejisine ilişkin belirsizlik Temmuz ayı başında küresel finans piyasaları üzerinde etkili olmuştur. Bununla birlikte, izleyen günlerde açıklanan Fed'in toplantı tutanakları piyasalardaki dalgalanmanın bir miktar yatışmasını sağlamıştır.
- ◆ ABD ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde beklentilerin oldukça üzerinde büyürken, imalat sanayine ilişkin güçlü veriler ABD'de üretim faaliyetinin hız kazandığına işaret etmiştir. Ülkede işsizlik oranı da 2008'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir.
- ◆ Küresel piyasalardaki dalgalanmalar gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışlarına neden olmuştur. Bu çerçevede, birçok ülkede sermaye akımlarındaki oynaklığın meydana getirdiği riskleri azaltmak amacıyla sıkılaştırıcı yönde tedbirler alınmıştır.
- ◆ Çin, 2013 yılının ilk çeyreğinde kaydettiği yıllık bazda %7,7'lik büyümenin ardından, ikinci çeyrekte de %7,5 oranında büyüyerek yavaşlama eğilimini sürdürmüştür. Bu gelişmede, dış pazarlardaki zayıflığın net ihracat kanalıyla büyümeyi olumsuz yönde etkilemesinin yanı sıra ülkede politika yapıcıların almış olduğu önlemler de etkili olmuştur.
- ◆ Fed'in para politikası uygulamasına ilişkin endişeler nedeniyle altın fiyatları Temmuz ayının başında yaklaşık son 3 yılın en düşük seviyesine yakın bir düzeyden işlem görmüş, izleyen dönemde ise bir miktar toparlanmıştır.
- ◆ TÜİK tarafından açıklanan verilere göre takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1 artarak beklentilerin altında kalmıştır.
- ◆ Nisan ayında %9,3 düzeyinde gerçekleşen işsizlik oranı üç ayın ardından yeniden tek haneli seviyeye gerilemiştir. Ancak, bir önceki yılın aynı dönemiyle kıyaslandığında işsizlik oranının 0,3 puan yükseldiği görülmektedir.
- ◆ Haziran ayında ithalat bir önceki yılın aynı ayına göre %2,8 artarken, ihracat %6 oranında azalmıştır. Söz konusu dönemde, dış ticaret açığı %18,9 artış göstererek 8,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Mayıs ayında cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %41,7 oranında artış kaydederek 7,5 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da artış eğilimini sürdürerek 53,6 milyar USD ile Eylül 2012'den bu yana kaydedilen en yüksek düzeyine ulaşmıştır.
- ◆ Haziran ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %26,6'lık artış kaydederek 31,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bütçe harcamaları ise %4,9 oranında yükselmiştir. Böylece, merkezi yönetim bütçe açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %80,9 oranında daralarak 1,2 milyar TL düzeyine gerilemiştir.
- ◆ Temmuz ayında TÜFE ve ÜFE bir önceki aya göre sırasıyla %0,31 ve %0,99 oranında artmıştır. Yıllık TÜFE artışı %8,88 ile 2013 yılının en yüksek düzeyine ulaşmıştır.
- ◆ TCMB, Temmuz ayında faiz koridorunun üst bandını artırmış ve sıkılaştırıcı yöndeki para politikası uygulamalarına devam etmiştir. Ayrıca, yılın üçüncü enflasyon raporunu yayımlayan TCMB, yılsonu enflasyon tahminini yukarı yönlü güncellemiştir.

### İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	3
Bankacılık Sektörü	11
Grafikler	13
Tablolar	16

### Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

**İzlem Erdem - Bölüm Müdürü**  
izlem.erdem@isbank.com.tr

**Bora Çevik - Uzman**  
bora.cevik@isbank.com.tr

**Alper Gürler - Birim Müdürü**  
alper.gurler@isbank.com.tr

**Eren Demir - Uzman Yrd.**  
eren.demir@isbank.com.tr

**Kıvılcım Eraydın - Uzman**  
kivilcim.eraydin@isbank.com.tr

**Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.**  
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

**Erhan Gül - Uzman**  
erhan.gul@isbank.com.tr

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

**IMF büyüme tahminlerini düşürdü.**

IMF, Temmuz ayında yayımlanmış olduğu "Küresel Ekonomik Görünüm" raporu güncellemesinde küresel büyüme tahminlerini 2013 ve 2014 yılları için 20'şer baz puan düşürmüştü ve sırasıyla %3,1 ve %3,8 olarak revize etmiştir. IMF, Euro Alanı'ndaki resesyonun bu yıl da süreceğini ifade ederken 2014 yılında bölgenin yeniden büyüme sürecine girmesinin tahmin edildiğini açıklamıştır. ABD'de uygulamaya geçen harcama kesintilerini gerekçe göstererek ülkenin 2013 yılı için büyüme tahminini %1,7'ye indiren IMF, 2014 yılında ABD ekonomisinin %2,7 büyüyeceğini öngörmektedir. Japonya ekonomisine ilişkin 2013 yılı büyüme tahminini ise politika yapıcıların ülkedeki resesyonu sona erdirmek amacıyla aktif bir politika izlemesine bağlı olarak 50 baz puanlık artışla %2'ye yükselten IMF, ülkenin 2014 yılında %1,2 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Daha önceki raporlarında genel olarak gelişmiş ülkelerin sergilemiş olduğu büyüme performansına istinaden küresel büyüme tahminini aşağı yönde revize eden IMF, Temmuz ayı raporunda gelişmekte olan ülkelerin büyüme performansına yönelik artan risklere de dikkat çekmiştir. Gelişmekte olan ülkeler için 2013 yılı büyüme tahminini %5'e indiren IMF, bu duruma gerekçe olarak küresel piyasalardaki belirsizliklere bağlı olarak sermaye akımlarında önümüzdeki dönemde yaşanabilecek dalgalanmayı ve kredi artış hızındaki yavaşlamayı göstermiştir.

**ABD ekonomisinde toparlanma işaretleri...**

Son dönemde ABD'de açıklanan veriler ülkede ekonomik aktivitenin hız kazandığına işaret etmektedir. Nitekim, ABD ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde %1,7 ile beklentilerin oldukça üzerinde büyümüştür. Fed'in para politikası stratejisinde önemli bir referans olan işsizlik oranı da Temmuz ayında %7,4'e gerileyerek 2008 yılından bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, Markit tarafından açıklanan verilere göre imalat sanayi satın alma

yöneticileri endeksi (PMI) Temmuz ayında 53,7 düzeyine yükselirken, aynı dönemde ISM (Institute for Supply Management) imalat endeksi de 55,4'e çıkmıştır. İmalat sanayine ilişkin güçlü veriler ABD'de üretim faaliyetinin hız kazandığını teyit eder niteliktedir. Öte yandan, Case-Shiller konut fiyatları endeksi de Mayıs ayında son beş yılın en yüksek düzeyine yükselmiştir.

**Fed'in politikaları yakından takip ediliyor.**

ABD Merkez Bankası'nın (Fed) genişleyici para politikasından çıkış için uygulayacağı stratejinin zamanlamasına ve 85 milyar USD tutarındaki aylık varlık alım programının seyrine ilişkin beklentiler Temmuz ayında küresel finansal piyasalarda etkili olmuştur. Nitekim, Temmuz ayının ilk haftasında da küresel yatırımcıların risk algısı artış kaydetmiş, Dolar diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kazanmış, gelişmekte olan ülke borsaları genel olarak aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Öte yandan, Fed'in 10 Temmuz'da yayımlanan Haziran ayı toplantı tutanaklarında varlık alım programının sonlandırılmasına yönelik kesin bir ifadenin yer almaması, bu tarihten itibaren piyasalardaki dalgalanmanın yatışmasını sağlamıştır.

Fed'in 30-31 Temmuz tarihlerinde gerçekleştirilen para politikası toplantısının ardından yapılan açıklamada, ABD ekonomisindeki ılımlı toparlanma sürecinin özel tüketim ve yatırım harcamalarında gözlenen iyileşme paralelinde devam ettiği dile getirilirken, inşaat sektöründeki toparlanmanın iş gücü piyasalarını da olumlu yönde etkilediği vurgulanmıştır. Öte yandan, ABD'de enflasyonun %2'lik hedefin altında gerçekleştiğine dikkat çekilirken, bu durumun iktisadi faaliyet üzerinde aşağı yönlü risk oluşturulabileceği ifade edilmiştir. Fed'in yapmış olduğu son değerlendirmeler, piyasalarda varlık alım programının bir müddet daha mevcut seviyesinde bırakılacağı yönünde algılanırken, faiz artırımı sürecinin de politika yapıcıların henüz gündeminde olmadığı yönünde yorumlanmıştır.

	IMF Tahminleri (%)				
	2012	2013	2014	Nisan Ayı Tahminlerinden Farkı	
		2013	2014	2013	2014
<b>Büyüme</b>					
<b>Dünya</b>	3,1	3,1	3,8	-0,2	-0,2
<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	1,2	1,2	2,1	-0,1	-0,2
ABD	2,2	1,7	2,7	-0,2	-0,2
Euro Alanı	-0,6	-0,6	0,9	-0,2	-0,1
Japonya	1,9	2,0	1,2	0,5	-0,3
<b>Gelişmekte Olan Ekonomiler</b>	4,9	5,0	5,4	-0,3	-0,3
Çin	7,8	7,8	7,7	-0,3	-0,6
Brezilya	0,9	2,5	3,2	-0,5	-0,8
<b>Enflasyon</b>					
Gelişmiş Ülkeler	2,0	1,5	1,9	-0,1	0,0
Gelişmekte Olan Ülkeler	6,1	6,0	5,5	0,1	-0,1
<b>Dünya Ticaret Hacmi Artışı</b>	2,5	3,1	5,4	-0,5	0,1

Kaynak: IMF

**ECB faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.**

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 1 Ağustos'ta düzenlediği toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyerek %0,5 seviyesinde bırakmıştır. Toplantı sonrasında yaptığı açıklamada ECB Başkanı Draghi, ekonomiye ilişkin güven göstergelerinin düşük seviyelerden iyileşme kaydettiğini ve bu durumun iktisadi faaliyetin daha istikrarlı bir görünüme kavuştuğunu teyit ettiğini ifade etmiştir. ECB'nin para politikası duruşunun yılın geri kalanında ve 2014 yılında ekonomik toparlanmayı destekleyici yönde olacağını belirten Draghi, büyüme üzerindeki risklerin ise halen aşağı yönlü olduğunu vurgulamıştır. Orta vadede enflasyonun %2'lik hedefin altında seyredeceğinin öngörüldüğünü belirten ECB Başkanı, ihtiyaç duyulması halinde faiz indirimlerinin de gündeme alınabileceğini yinelemiştir.

**Çin ekonomisinde yavaşlama...**

Çin, 2013 yılının ilk çeyreğinde kaydettiği %7,7'lik büyümenin ardından, ikinci çeyrekte de %7,5 oranında büyüyerek yavaşlama eğilimini sürdürmüştür. Bu gelişmede, dış pazarlardaki zayıflığın net ihracat kanalıyla büyümeyi olumsuz yönde etkilemesinin yanı sıra ülkede politika yapıcıların almış olduğu önlemler de etkili olmuştur. Nitekim, geçtiğimiz dönemde konut piyasasında varlık balonu riskini bertaraf etmek amacıyla politika yapıcılar konut edinimi üzerindeki sınırlamaları artırmış, para piyasalarındaki likiditeyi azaltmıştır. Yılın ikinci yarısında da küresel piyasalardaki belirsizliklerin de etkisiyle Çin'in büyüme performansı üzerindeki aşağı yönlü risklerin devam edeceği yönündeki görüşler son dönemde piyasaların gündeminde yer almıştır. Bu çerçevede, Çin Merkez Bankası şirketlerin maliyetlerinin azaltılmasına yardımcı olmak amacıyla bankaların kredi faizlerine uygulanan alt sınırı kaldırmıştır.

**Gelişmekte olan ülkelerde parasal sıkılaşma işaretleri...**

Haziran ayının ikinci haftasından itibaren küresel piyasalardaki belirsizliklerin artması gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışlarına neden olmuştur. Risk

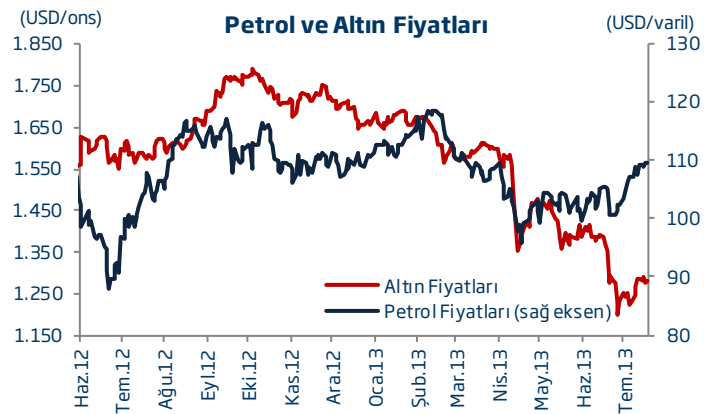
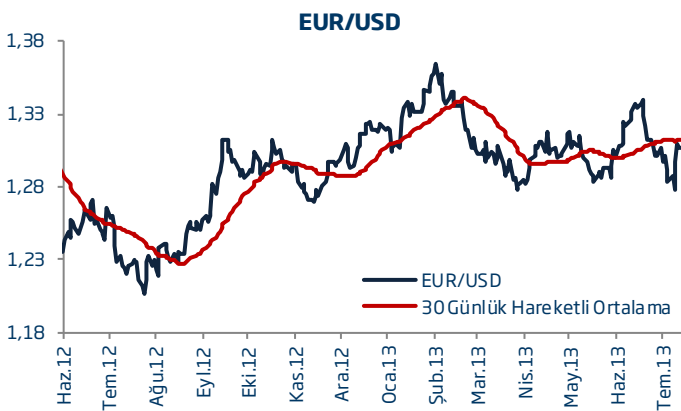
duyarlılığı yüksek olan kısa vadeli sermaye çıkışlarının ülke ekonomileri üzerindeki etkilerinin asgari boyuta indirilmesi amacıyla Brezilya ve Endonezya'da politika faizleri artırılırken, bankaların yurt dışı piyasalardan borçlanmaları üzerindeki kontroller gevşetilmiştir. Aynı dönemde, Çin ve Hindistan'da da likidite koşullarında sıkılaşma gözlenmiştir. Mevcut konjonktürün olumsuz etkileri yurt içi piyasalarda da gözlenirken, bu dönemde TCMB ilgili risklerin kontrol altında tutulması amacıyla faiz koridorunun üst bandını yükseltmiş, döviz piyasalarına müdahale etmiş ve likidite koşullarını sıkılaştırarak TL'deki değer kayıplarının önüne geçmeye çalışmıştır.

**EUR/USD paritesi dalgalı bir seyir izliyor.**

Fed'in para politikasına ilişkin belirsizlikler paralelinde özellikle Temmuz ayının ilk haftasında Dolar diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında belirgin bir şekilde değer kazanmıştır. İzleyen dönemde politika yapıcıların yaptıkları açıklamalar piyasalarda risk algılamasının iyileşmesinde etkili olmuş, bu süreçte EUR/USD paritesi yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Nitekim, 31 Temmuz itibarıyla EUR/USD paritesi 1,33 düzeyinde gerçekleşmiştir.

**Altın fiyatları son 3 yılın en düşük seviyesine yaklaştı.**

Fed'in varlık alım programını azaltacağına ilişkin haberlerin gündeme gelmesi altın piyasasında satış yaşanmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, Temmuz ayının başında 1.223 USD/ons ile yaklaşık son 3 yılın en düşük seviyelerinde seyreden altın fiyatları, izleyen dönemde bir miktar toparlanarak 31 Temmuz itibarıyla 1.322 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir. Dünyanın en büyük petrol tüketicisi olan ABD'de talep yönlü baskıların güçlenmesinin yanı sıra Orta Doğu ülkelerinde politik belirsizliklerin artması ise enerji fiyatlarının yukarı yönlü bir seyir izlemesine neden olmuştur. 31 Temmuz itibarıyla Brent türü ham petrolün fiyatı 108,6 USD/varil düzeyinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: Reuters

## Mayıs ayında sanayi üretiminde düşük performans...

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Mayıs ayına ilişkin takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %1 ile beklentilerin altında artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimine bakıldığında ise söz konusu endekste Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,6 oranında gerileme gerçekleştiği görülmekte, ana sanayi gruplarında da özellikle sermaye malı imalatındaki hızlı gerileme dikkat çekmektedir.

Öte yandan, Markit'in açıkladığı verilere göre Temmuz ayında imalat sanayi PMI endeksi 49,8'e gerileyerek imalat sektörünün 12 ayın ardından ilk defa daraldığına işaret etmiştir. Sektörde üretim düzeyi önceki aya göre büyüme kaydetmezken, yeni siparişler 11 ayın ardından ilk defa gerilemiştir. Bu durum, yılın ikinci yarısına yurt içi ekonomik aktivitede bir miktar yavaşlama ile girildiğine işaret etmektedir.

TÜİK Temmuz ayından itibaren perakende satış hacmi istatistiklerini açıklamaya başlamıştır. Söz konusu veri Mayıs ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak bir önceki aya göre %1,8 oranında artış kaydetmiştir. Söz konusu dönemde gıda, içecek ve tütün satışları %2, otomotiv yakıtı satışları da %0,8 oranında yükselmiştir.

## Tüketici Güven Endeksi son 16 ayın zirvesinde...

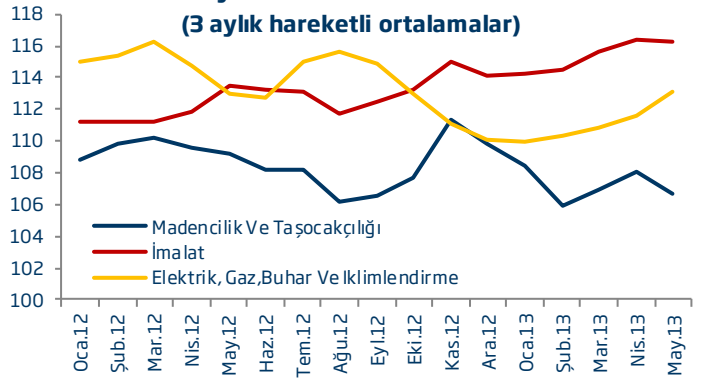
TCMB tarafından açıklanan verilere göre Temmuz ayında Reel Kesim Güven Endeksi bir önceki aya kıyasla 3,1 puan düşüş kaydetmiş ve 108,7 seviyesine gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle bakıldığında da endekste bir önceki aya göre 1,7 puan düşüş gerçekleştiği görülmektedir.

İmalat sanayi Kapasite Kullanım Oranı ve Tüketici Güven Endeksi Temmuz ayında olumlu bir ekonomik görünüme işaret etmiştir. Nitekim, Kapasite Kullanım Oranı Temmuz ayında bir önceki aya göre 0,2 puan yükselerek %75,5 ile 2011 yılından bu yana en yüksek düzeyine yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış KKO ise bir önceki aya göre değişim kaydetmemiştir. Tüketici Güven Endeksi de bir önceki aya göre %2,9 oranında yükselerek son 16 ayın en yüksek seviyesine çıkmıştır.

## İşsizlik oranı üç ayın ardından tekrar tek haneli seviyelerde...

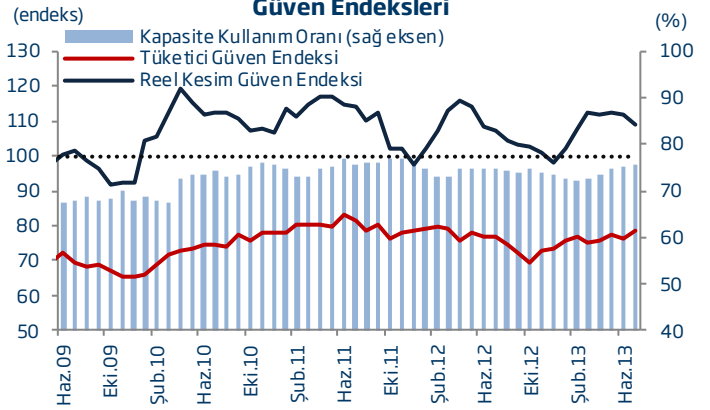
Nisan ayında işsizlik oranı üç ayın ardından tekrar tek haneli seviyelere inerek %9,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ancak, bir önceki yılın aynı dönemiyle kıyaslandığında işsizlik oranının 0,3 puan yükseldiği görülmektedir. Söz konusu dönemde tarım dışı işsizlik oranı 0,4, genç nüfustaki işsizlik oranı da 0,8 puan yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ise bir önceki aya göre değişmeyerek %9,4 olmuştur. Geçtiğimiz yılın aynı ayına göre toplam işsiz

## Sanayi Üretim Alt Endeksleri\* (3 aylık hareketli ortalamalar)

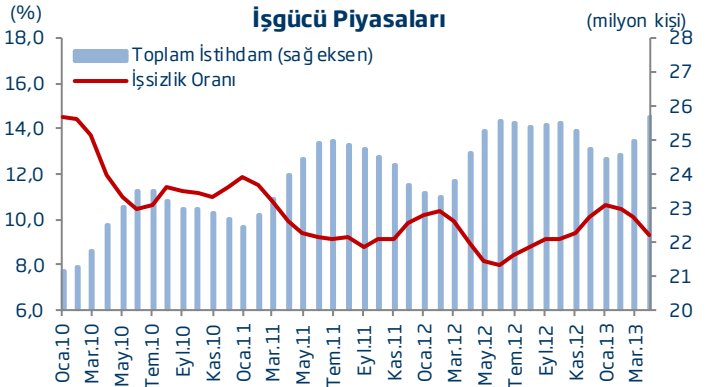


(\*) Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış

## Güven Endeksleri



## İşgücü Piyasaları

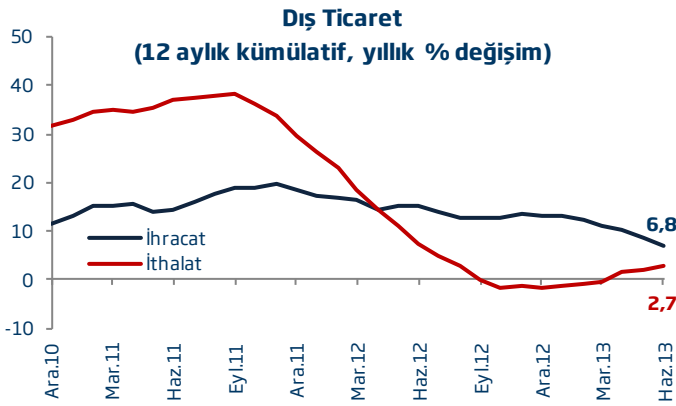


sayısında 216.000 kişilik, toplam istihdamda ise 1 milyon 61 bin kişilik artış kaydedilmiştir. Türkiye genelinde işgücüne katılma oranı bu dönemde 1,5 puan artışla %51,1 seviyesine çıkarken, istihdam oranı da 1,2 puan yükselerek %46,4 seviyesine ulaşmıştır. İşgücüne katılma oranının istihdam oranının üzerindeki seyri, işsizlik oranındaki yükselişte etkili olmaya devam etmektedir.

Kaynak: TCMB, TÜİK

## Haziran ayında dış ticaret açığı 8,6 milyar USD ile beklentilerin altında...

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Haziran ayında ithalat bir önceki yılın aynı ayına göre %2,8 artarak 21 milyar USD seviyesine yükselirken, aynı dönemde ihracat ise %6 gerileyerek 12,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde, dış ticaret açığı %18,9 artış göstererek 8,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiş ve piyasa beklentisinin oldukça altında kalmıştır. Haziran ayında, ihracatın ithalatı karşılama oranı ise bir önceki yılın aynı ayına göre 5,5 puan gerileyerek %59,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret verilerine göre Haziran ayında ihracat ve ithalat bir önceki aya göre sırasıyla %2,3 ve %2 azalmıştır.



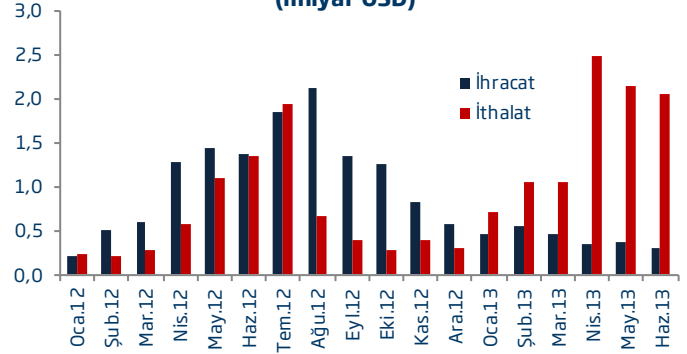
Nisan ayından itibaren uzun dönemli ortalamaların üzerinde seyreden aylık altın ithalatı, Haziran ayında da bu eğilimini sürdürmüş, altın hariç ithalatın ise bir önceki yılın aynı ayına göre %0,8 gerilemesi dikkat çekmiştir.

Haziran ayında dış ticaret açığının beklentilerin altında gerçekleşmesinde mineral yakıtlar ve yağların ithalatında gözlenen belirgin düşüşün etkili olduğu gözlenmektedir. Haziran ayında mineral yakıtlar ve yağlar ithalatı bir önceki yılın aynı ayına göre %15,9 gerilemiştir.

### Yılın ilk yarısında dış ticaret açığı %17,4 genişledi.

2013 yılının ilk yarısında ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,3, ithalat ise %7,2 oranında artış kaydetmiştir. Dış ticaret açığı da aynı dönemde %17,4 genişleyerek 50,6 milyar USD'ye ulaşmıştır. 2013 yılının ilk yarısında altın ithalatında kaydedilen artışın dış ticaret açığı

## Altın Dış Ticareti (milyar USD)

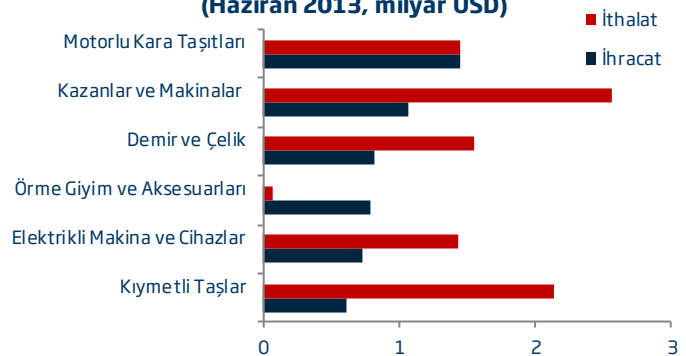


üzerindeki etkisi belirginleşmiş, söz konusu kalemde ilk altı aylık dönemde net dış ticaret açığı 7 milyar USD düzeyine ulaşmıştır. Altın ihracatının rekor düzeye ulaştığı 2012 yılının tamamında ise net altın dış ticaretinde 5,7 milyar USD fazla verilmişti. Bu çerçevede, altın hariç dış ticaret açığı 2013 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,6, 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı da %4,8 gerilemiştir.

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

Motorlu kara taşıtları, ihracatta Haziran ayında da ilk sıradaki konumunu korumaktadır. Söz konusu fasılda ihracat, Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %10,4 oranında yükselerek 1,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, Haziran ayında demir ve çelik ihracatının bir önceki yılın aynı ayına göre %23,9 gerilemesi dikkat çekmektedir. Altın ihracatındaki gerileme nedeniyle

## En Çok İhracat Yapılan İlk 6 Fasıl (Haziran 2013, milyar USD)



## Dış Ticaret Dengesi

	Haziran			Ocak-Haziran		
	2012	2013	Değişim (%)	2012	2013	Değişim (%)
İhracat	13,2	12,4	-6,0	74,3	75,2	1,3
İthalat	20,4	21,0	2,8	117,4	125,8	7,2
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-7,2</b>	<b>-8,6</b>	<b>18,9</b>	<b>-43,1</b>	<b>-50,6</b>	<b>17,4</b>
Karşılama Oranı (%)	64,7	59,2	-	63,3	59,8	-

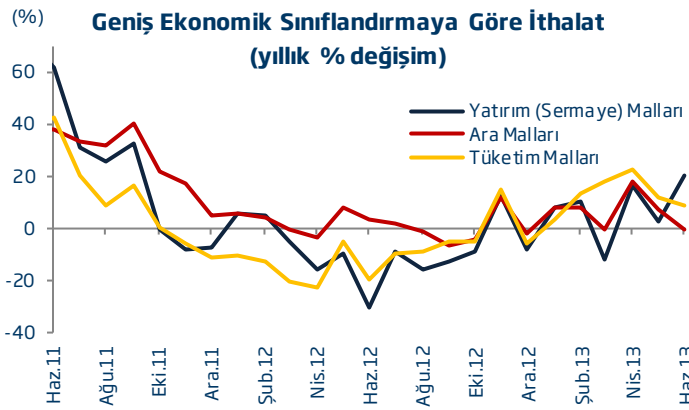
Kaynak: TÜİK

kıymetli taşlar ihracatında da belirgin bir azalış gözlenirken, mineral yakıtlar ve yağlar ihracatındaki düşüş de toplam ihracatın Haziran ayında zayıf bir görünüm sergilemesinde etkili olmuştur.

## Tüketim malı ithalatında ivme kaybı devam ediyor.

Haziran ayında enerji ithalatındaki düşüşün etkisiyle ara malı ithalatı bir önceki yılın aynı ayına göre %0,6 gerilemiştir. Ayrıca, aynı dönemde tüketim malı ithalatının da ivme kaybetmesi toplam ithalatın beklentilerin altında artış kaydetmesinde etkili olmuştur. Öte yandan, Haziran ayında yatırım malları ithalatı yıllık bazda %20 artış kaydetmiştir.

Geniş ekonomik sınıflandırmaya göre ithalatın 2013 yılının ilk yarısında sergilediği performans değerlendirildiğinde toplam ithalatın %73,8'ini oluşturan ara malları ithalatının bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,4 artış kaydettiği görülmektedir. Aynı dönemde tüketim malları ithalatı %13,2, yatırım malları ithalatı ise %6,6 yükselmiştir.

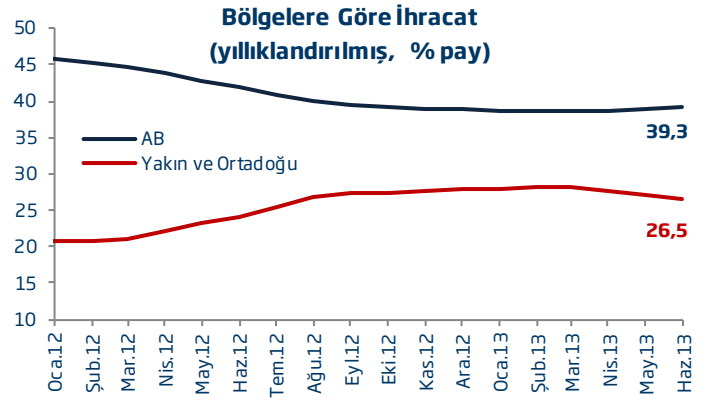


## Avrupa Birliği ülkelerinin ihracattaki payı artıyor.

2012 yılının Haziran ayında Avrupa Birliği ülkelerine gerçekleştirilen ihracatın toplam ihracat içindeki payı %37,1 düzeyindeyken, bu yıl söz konusu oran %41,6 düzeyine ulaşmıştır. Bu artışta Avrupa Birliği ülkelerine gerçekleştirilen ihracatın bu dönemde %5,3 yükselmesi ve geçtiğimiz yıl özellikle Yakın ve Ortadoğu ülkelerine gerçekleştirilen altın ihracatının 2013 yılında belirgin bir

biçimde azalması etkili olmuştur. 2013 yılının ilk altı ayında İran'a gerçekleştirilen toplam altın ihracatının bir önceki yıla göre %68,8 gerilemesi söz konusu gelişmeyi örneklendirmesi açısından önem taşımaktadır.

Haziran ayında Almanya toplam ihracatımızdan aldığı %9,3'lük payla en büyük ihrac pazarımız olmaya devam ederken, ikinci sıradaki Irak'ın toplam ihracatımızdan %7,4 pay aldığı görülmektedir.



## Beklentiler...

Haziran ayında dış ticaret açığı tüketim malları ithalatının bir miktar ivme kaybetmesi ve ara malları ithalatının gerilemesine bağlı olarak beklentilerin altında gerçekleşmiştir. Öte yandan, geçtiğimiz yılın aksine net altın ticaretinde açık verilmesi dış ticaret açığını olumsuz yönde etkilemiştir. Son dönemde ise Fed'in varlık alım programına ilişkin açıklamalar gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarına ilişkin belirsizlikleri artırmıştır. Söz konusu gelişmenin fiyat istikrarı ve finansal istikrar üzerindeki etkilerini azaltmak için TCMB'nin para politikasında sıkılaştırmaya gitmesi, yılın ikinci yarısından itibaren ekonomik aktivite üzerinde baskı yaratabilecektir. Bu durum ithalat artışının sınırlı düzeyde kalacağına işaret etmektedir.

## Cari açıktaki genişleme eğilimi Mayıs ayında da devam etti.

Mayıs ayında cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %41,7 oranında artış kaydederek 7,5 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Böylece yılın ilk 5 aylık döneminde cari açık 31,9 milyar USD'ye ulaşmıştır. Bu gelişmede, Mayıs ayında parasal olmayan altın ithalatının 2,1 milyar USD ile yüksek düzeyini korumasının da önemli bir rol oynadığı görülmektedir. Bu çerçevede, toplam mal ithalatının ihracata kıyasla daha hızlı artış kaydetmesi cari açığı artırıcı yönde etkide bulunmuştur.

12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde ise, cari açığın artış eğilimini sürdürerek 53,6 milyar USD ile Eylül 2012'den bu yana kaydedilen en yüksek düzeyine ulaştığı görülmektedir.

## Net yatırım giderlerinde hızlı artış...

Turizm gelirleri cari açığa olumlu katkısını Mayıs ayında da devam ettirmiş, bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %19,8 artış kaydeden net turizm gelirleri 2,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Net turizm gelirleri Ocak-Mayıs döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %25 oranında artarak 6,4 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Öte yandan, gelir dengesi altında izlenen net yatırım giderlerinde kaydedilen 2,1 milyar USD'lik sermaye çıkışı 1991 yılından bu yana aylık bazda yurt dışına gerçekleştirilen en yüksek düzeydeki kâr transferine işaret etmektedir.

## Doğrudan yatırımlar düşük seyrini sürdürüyor.

Cari açığın finansman tarafı incelendiğinde, net doğrudan yatırımlarının düşük düzeyini sürdürdüğü görülmektedir. Mayıs ayında 660 milyon USD düzeyinde gerçekleşen net doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı ayındaki seviyesinin yarısına düşmüştür.

Ocak-Mayıs dönemine bakıldığında, net doğrudan yatırımların %22 azaldığı, sadece yurt içine doğrudan yatırımlardaki daralmanın ise %34,5 düzeyine ulaştığı

görülmektedir.

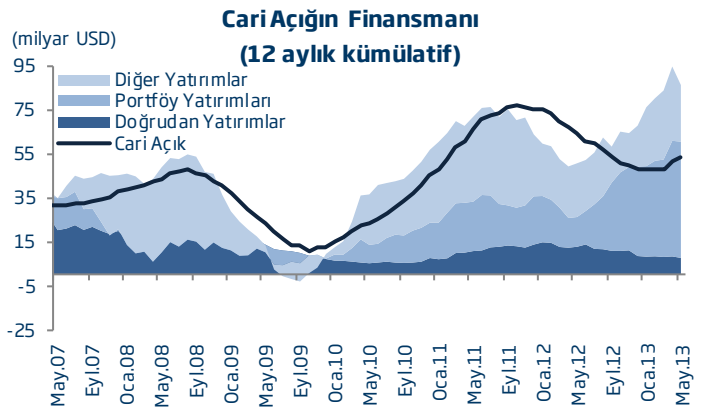
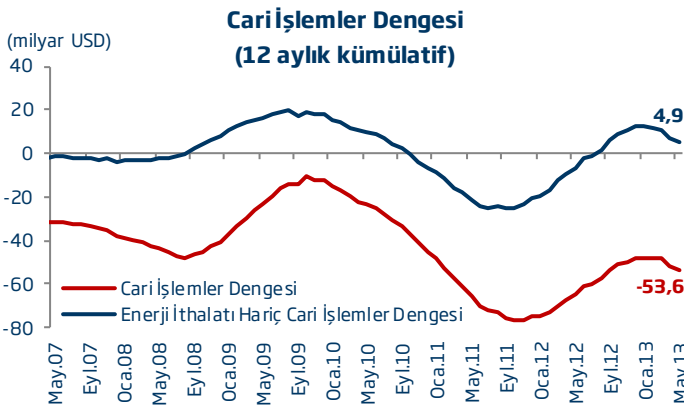
## Portföy yatırımlarında ivme kaybı...

İkinci bir kredi kuruluşu tarafından Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesi beklentisinin de etkisiyle yılın ilk 4 aylık döneminde güçlü bir seyir izleyen yurt içine yönelik portföy yatırımları, Moody's'in not artırımının ardından Mayıs ayında zayıflamıştır. Ayrıca, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) varlık alım programını azaltabileceğine yönelik görüşlerin gündeme gelmesiyle birlikte gelişmekte olan ülkelerde kaydedilen sermaye çıkışının da Mayıs ayının ikinci yarısından itibaren ödemeler dengesine yansdığı görülmektedir. Bu çerçevede, Ocak-Nisan döneminde 18,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşen net portföy yatırımları Mayıs ayında yalnızca 681 milyon USD olmuştur. Mayıs ayında devlet iç borçlanma senetlerinden Şubat 2012'den bu yana ilk defa sermaye çıkışı kaydedilmiştir. Bu dönemde, yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 508 milyon USD alım gerçekleştirdiği görülürken, borç senetlerinden 70 milyon USD'lik net sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. Mayıs ayında, bankaların yurt dışında gerçekleştirdiği tahvil ihraçları aracılığıyla 179 milyon USD, reel sektörün ise 996 milyon USD borçlandığı görülmektedir.

## Diğer yatırımlar Mayıs ayında geriledi.

Diğer yatırımlar incelendiğinde, Mayıs ayında bankacılık sektörünün ve reel sektörün yurt dışı bankalar nezdindeki efektif ve mevduat varlıklarını artırdığı ve bu çerçevede 851 milyon USD'lik sermaye çıkışı gerçekleştiği görülmektedir.

Mayıs ayında bankacılık sektörü yurt dışından 786 milyon USD tutarında net kredi kullanımı gerçekleştirmiştir. Bu dönemde, bankalar kısa vadeli kredilerde net kredi geri ödeyicisi, uzun vadeli kredilerde ise net kredi kullanıcısı konumunda bulunmaktadır. Bankacılık dışı kesimin ise, uzun vadeli kredilerde 2,7 milyar USD'lik kredi kullanımına karşılık 5 milyar USD'lik geri ödeme gerçekleştirdiği görülmektedir. 12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde, bankaların uzun vadeli borç çevirme oranı %105, banka dışı kesimin ise



Kaynak: TCMB

%103 düzeyindedir.

## Mayıs ayında rezerv varlıklar hızlı geriledi.

Mayıs ayında gelişmekte olan ülkelerde kaydedilen sermaye çıkışına bağlı olarak rezerv varlıklar da 4,5 milyar USD azalmıştır. Diğer taraftan, Mayıs ayında net hata ve noksan kaleminin 2,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmesi dikkat çekmektedir.

## Beklentiler...

Fed'in varlık alım programını 2013 yılsonundan önce azaltabileceğine yönelik açıklamaların da etkisiyle son dönemde yurt içine yönelik sermaye akımlarında gözlenen

yavaşlamanın Mayıs ayı itibarıyla ödemeler dengesi üzerinde etkili olmaya başladığı görülmektedir. Sermaye akımlarındaki ivme kaybı döviz kurları üzerinde de yukarı yönlü baskı yaratmaktadır. TCMB ise Haziran ayından itibaren ek parasal sıkılaştırma uygulamasının yanı sıra doğrudan döviz satım ihaleleri ile piyasaya müdahale etmeye başlamıştır. Önümüzdeki dönemde, ABD'de açıklanacak verilere bağlı olarak Fed'in uygulayacağı çıkış stratejisinin cari açığın finansmanı üzerinde belirleyici olacağı düşünülmektedir.

Ödemeler Dengesi					(milyon USD)
	Mayıs 2013	Ocak-Mayıs		% Değişim	12 Aylık Kümülatif
	2012	2013			
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-7.524</b>	<b>-26.073</b>	<b>-31.920</b>	<b>22,4</b>	<b>-53.595</b>
Dış Ticaret Dengesi	-8.146	-28.864	-33.811	17,1	-70.279
Hizmetler Dengesi	2.557	5.482	6.258	14,2	23.678
Turizm (net)	2.079	5.098	6.371	25,0	22.832
Gelir Dengesi	-2.106	-3.273	-4.800	46,7	-8.228
Cari Transferler	171	582	433	-25,6	1.234
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>4.675</b>	<b>24.170</b>	<b>34.797</b>	<b>44,0</b>	<b>57.653</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	660	3.820	2.980	-22,0	7.643
Portföy Yatırımları (net)	681	6.604	18.771	184,2	52.956
Varlıklar	243	391	1.978	405,9	4.244
Yükümlülükler	438	6.213	16.793	170,3	48.712
Hisse Senetleri	508	340	1.034	204,1	6.968
Borç Senetleri	-70	5.873	15.759	168,3	41.744
Diğer Yatırımlar (net)	-1.199	15.679	22.821	45,6	25.754
Varlıklar	-1.279	947	867	-8,4	-598
Efektif ve Mevduat	-851	1.453	1.762	21,3	1.527
Yükümlülükler	80	14.732	21.954	49,0	26.352
Ticari Krediler	1.443	1.809	7.032	288,7	6.231
Krediler	-1.619	5.346	7.167	34,1	11.659
Bankacılık Sektörü	786	2.833	8.797	210,5	11.130
Bankacılık Dışı Sektörler	-1.785	3.986	-453	-	2.326
Mevduat	167	7.466	7.616	2,0	7.949
Yurtdışı Bankalar	16	4.833	6.559	35,7	8.855
Yabancı Para	869	3.929	6.560	67,0	7.876
Türk Lirası	-853	904	-1	-	979
Yurtdışı Kişiler	275	3.167	1.515	-52,2	1.261
Rezerv Varlıklar (net)	4.533	-1.916	-9.764	409,6	-28.662
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>2.849</b>	<b>1.903</b>	<b>-2.877</b>	<b>-</b>	<b>-4.058</b>



## Merkezi yönetim bütçesi Haziran'da 1,2 milyar TL açık verdi.

Haziran ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %26,6'lık hızlı bir yükseliş kaydederek 31,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bütçe harcamaları ise %4,9 oranında yükselmiştir. Böylece, merkezi yönetim bütçe açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %80,9 oranında daralarak 1,2 milyar TL düzeyine gerilemiştir.

2013 yılının ilk yarısı itibarıyla da bütçe gelirlerinin %17,7, bütçe harcamalarının ise %11,2 artış kaydettiği görülmektedir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın ilk yarısında 6,7 milyar TL açık veren bütçe dengesi 2013 yılının aynı döneminde 3,1 milyar TL fazla vermiştir. Bu dönemde 26,4 milyar TL düzeyine yükselen faiz dışı fazla da yılsonu hedefinin üzerindeki seyrini sürdürmüştür.

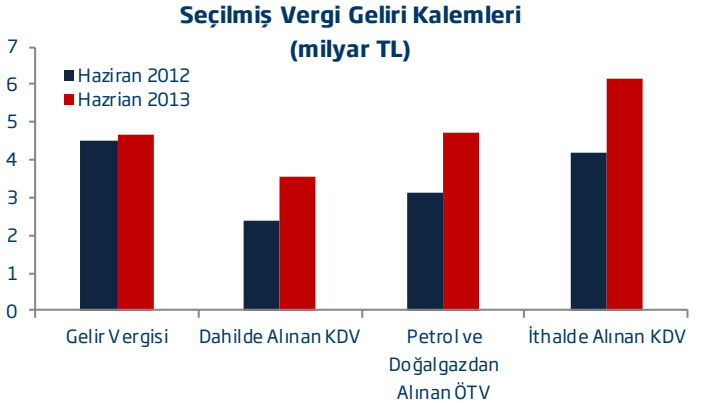
### Vergi gelirlerinde hızlı artış...

Haziran ayında döviz kurlarındaki yukarı yönlü hareketin bütçe gelirlerine olumlu yansıdığı görülmektedir. Nitekim, bu dönemde fiyatları döviz kurundaki değişimlerden önemli ölçüde etkilenen petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) %50,9 oranında artış kaydederken, İthalde Alınan Katma Değer Vergisi'nden elde edilen gelirler de %47 oranında yükselmiştir. Ayrıca, iç talep koşullarında bir önceki yıla kıyasla kaydedilen iyileşme paralelinde Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi'nden (KDV) elde edilen gelirler %49,8 oranında genişlemiştir. Söz konusu gelişmelere bağlı olarak, vergi gelirleri Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %31,7 oranında artış kaydederek 26,7 milyar TL'ye yükselmiştir.

Yılın ilk yarısı itibarıyla merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri yılsonu hedefleri ile uyumlu seyrini sürdürmeye devam etmektedir.

### Vergi hariç bütçe gelirlerinde sınırlı artış...

Haziran ayında vergi dışı bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %3,8 ile sınırlı bir artış kaydederek 4,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, hazine portföyü ve iştirak gelirleri bir önceki yılın aynı ayındaki 384 milyon TL düzeyinden 1,2 milyar TL'ye yükselerek vergi dışı bütçe gelirlerindeki artışa katkı sağlamıştır.



### Faiz dışı harcamalar...

Faiz dışı harcamalar Haziran'da bir önceki yılın aynı ayına göre %6,4 oranında artarak 31,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, cari transferlerde kaydedilen artış etkili olurken, personel giderleri %5,1 oranında gerileyerek söz konusu artışı sınırlandıran bir unsur olarak ön plana çıkmıştır. Ayrıca, 2022 sayılı kanun uyarınca 65 yaş üzerindeki muhtaç kimselere aylık bağlanması sonucunda cari transferler kalemi altında izlenen sosyal amaçlı transferler 2012 Haziran ayındaki 238 milyon TL'lik seviyesinden 1,1 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Sermaye giderlerinde kaydedilen artış ise kamu yatırımlarının büyümeye katkısının yılın ikinci çeyreğinde de devam ettiğine işaret etmektedir.

2013 yılının ilk altı aylık döneminde ise faiz dışı harcamaların %15,4 oranında arttığı, faiz harcamalarının ise %11,3 oranında azaldığı görülmektedir.

### Beklentiler...

Döviz kurunda son dönemde kaydedilen gelişmelerin özellikle enerji ve ithalat kanalı ile bütçe gelirleri üzerinde Temmuz ayında da etkili olmaya devam edeceği düşünülmektedir. Bu çerçevede, halihazırda yılsonu hedefleri ile uyumlu bir gelişim sergileyen merkezi yönetim bütçesinin bu görünümünü önümüzdeki dönemde de koruması beklenmektedir.

### Merkezi Yönetim Bütçesi

	Haziran			Ocak-Haziran			Bütçe	
	2012	2013	% Değişim	2012	2013	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
<b>Harcamalar</b>	<b>31,1</b>	<b>32,6</b>	<b>4,9</b>	<b>168,9</b>	<b>187,9</b>	<b>11,2</b>	<b>404,0</b>	<b>46,5</b>
Faiz Harcamaları	1,9	1,5	-18,5	26,3	23,3	-11,3	53,0	44,0
Faiz Dışı Harcamalar	29,2	31,1	6,4	142,6	164,6	15,4	351,0	46,9
<b>Gelirler</b>	<b>24,8</b>	<b>31,4</b>	<b>26,6</b>	<b>162,2</b>	<b>190,9</b>	<b>17,7</b>	<b>370,1</b>	<b>51,6</b>
Vergi Gelirleri	20,3	26,7	31,7	131,2	158,4	20,7	317,9	49,8
Diğer Gelirler	4,5	4,7	3,8	31,0	32,6	5,1	52,1	62,5
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-6,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-80,9</b>	<b>-6,7</b>	<b>3,1</b>	<b>-</b>	<b>-34,0</b>	<b>-</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-4,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-</b>	<b>19,6</b>	<b>26,4</b>	<b>34,8</b>	<b>19,0</b>	<b>138,4</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

## Temmuz ayında TÜFE beklentilere paralel gerçekleşti.

Temmuz ayında bir önceki aya göre TÜFE %0,31, ÜFE %0,99 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,30 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre de piyasalar TÜFE'nin Temmuz ayında %0,13 artış kaydetmesini beklemekteydi.

## Temmuz'da yıllık TÜFE artışı baz etkisi nedeniyle yükseldi.

Temmuz'da, aylık bazda beklentilere paralel bir artış kaydeden TÜFE'deki yıllık artış baz etkisine de bağlı olarak %8,88 seviyesine yükselmiştir. Son dört aydır yukarı yönlü bir seyir izleyen yıllık ÜFE artışı da %6,61 ile Mayıs 2012'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır.

## Ulaştırma grubundaki fiyat gelişmeleri Temmuz'da TÜFE'nin seyrinde etkili oldu.

Temmuz ayında giyim ve ayakkabı grubu ile çeşitli mal ve hizmetler grubu dışındaki tüm kalemler TÜFE'yi artırıcı yönde etkide bulunmuştur. Döviz kurlarındaki yükselişe ek olarak Temmuz ayında enerji fiyatlarının da yukarı yönlü bir seyir izlemesi ulaştırma fiyatlarının hızlı yükseliş kaydetmesinde etkili olmuştur. Bir önceki aya göre %2,28 oranında artış kaydeden ulaştırma grubu fiyatları TÜFE artışına 39 baz puan ile en fazla katkısı sağlayan alt kalem olmuştur. Mevsimsel faktörler nedeniyle giyim ve ayakkabı grubu fiyatları ise bir önceki aya göre %4,68 oranında azalarak TÜFE'yi 31 baz puan düşürücü yönde etkilemiştir.

## Çekirdek enflasyonda artış...

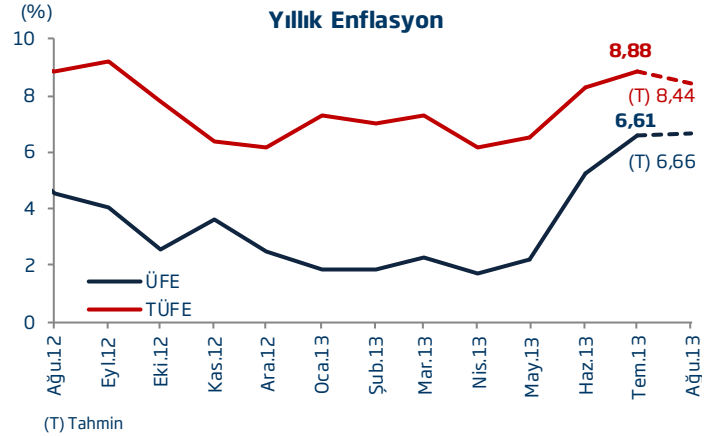
Temmuz ayında özel kapsamlı enflasyon göstergelerinin yükseliş kaydettiği görülmektedir. TCMB'nin yakından takip ettiği H ve I endekslerindeki yıllık artışlar bu dönemde %6,49 ve %6,09 düzeyine çıkmış ve Ekim 2012'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir.

## Temmuz ayında ÜFE hızlı arttı.

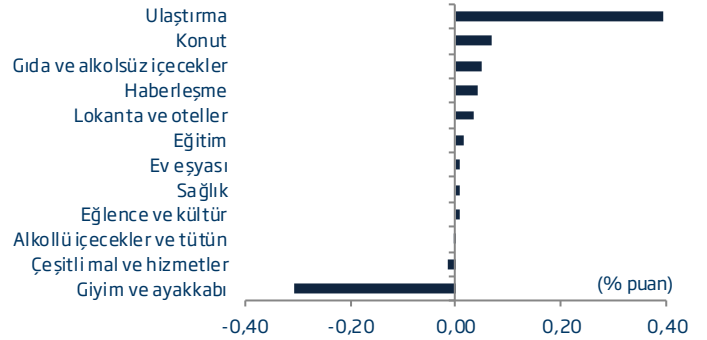
Temmuz'da ÜFE'deki yükselişte genel olarak imalat sanayi ile ana metal sanayiindeki fiyat artışları etkili olmuştur. Bu gelişmede, döviz kurlarındaki ve enerji fiyatlarındaki yükselişin üretim maliyetlerine yansımalarının etkili olduğu düşünülmektedir.

## Beklentiler...

Ağustos ayında gıda ve alkolsüz içecek grubu ile kurdaki gelişmelere bağlı olarak ulaştırma grubunun TÜFE'nin seyrinde etkili olacağını düşünüyoruz. Mevsimsel faktörler nedeniyle giyim ve ayakkabı grubunun da TÜFE'yi düşürücü yönde etkilemeye devam etmesini bekliyoruz. Bu çerçevede, Ağustos ayında TÜFE'nin %0,15, ÜFE'nin ise %0,30 artacağını tahmin ediyoruz.



## Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



## Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (yıllık % değişim)



## TCMB, 23 Temmuz'daki toplantısında faiz koridorunun üst bandını %7,25'e yükseltti.

TCMB, 23 Temmuz'da düzenlediği toplantısında politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını %4,5, faiz koridorunun alt bandını da %3,5 seviyesinde bırakırken, faiz koridorunun üst bandını 75 baz puan artırarak %7,25 düzeyine yükseltmiştir. TCMB, piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranını da %6'dan %6,75'e çıkartmıştır. 24 Temmuz 2013 tarihinden itibaren ek parasal sıkılaştırma yapılacak günlerde döviz satımı gerçekleştirilmeyeceğini duyuran TCMB, bu günlerde bankalara piyasa yapıcısı repo imkânı üzerinden fonlama da yapılmayacağını açıklamıştır. Buna ek olarak yine 24 Temmuz'dan itibaren geçerli olmak üzere, bir hafta vadeli repo miktar ihalesi ve bir ay vadeli repo ihale miktarına ilişkin üst sınırların kaldırılmasına karar verilmiştir.

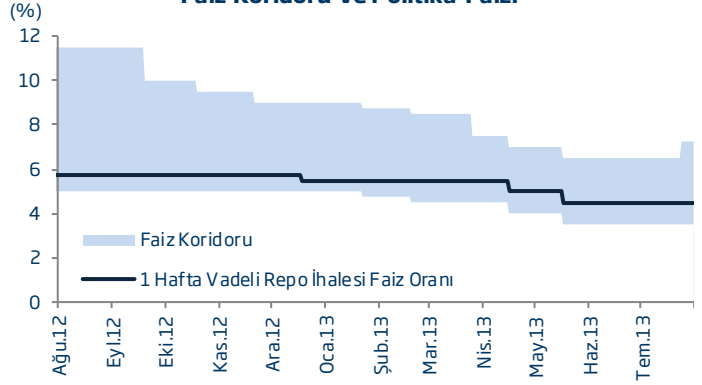
Toplantının ardından yapılan açıklamada TCMB, son dönemde iç ve dış talep gelişmelerinin beklentilere paralel bir seyir izlediğini ifade etmiştir. TCMB yurt içi nihai talebin sağlıklı bir toparlanma sergilediğini, ihracatta ise ılımlı bir büyümenin gözlemlendiğini belirtmiştir. Bu çerçevede cari işlemler açığındaki genişlemenin de sınırlı olacağı öngörülmüştür. Öte yandan, kredi artış oranlarının referans değer üzerinde seyretmeye devam ettiğini belirten TCMB, işlenmemiş gıda grubundaki fiyat artışlarının, küresel piyasalarda emtia fiyatlarındaki yükselişin ve döviz kurunda gözlenen oynaklığın enflasyonu kısa vadede olumsuz etkileyebileceğini de ifade etmiştir. TCMB, bu konjunktürde ölçülü bir parasal sıkılaştırmaya gidilmesinin gerekliliğine vurgu yapmıştır.

TCMB, küresel ekonomiye dair belirsizliklerin ve sermaye akımlarındaki oynaklığın sürmesi nedeniyle likidite politikasının esnekliğinin artırılmasına da karar vermiştir. Bu çerçevede, yurt içi ve yurt dışı piyasalardaki gelişmeler yakından takip edilerek Türk lirası likiditesinin kompozisyonunda gereken ayarlamaların yapılacağı belirtilmiştir.

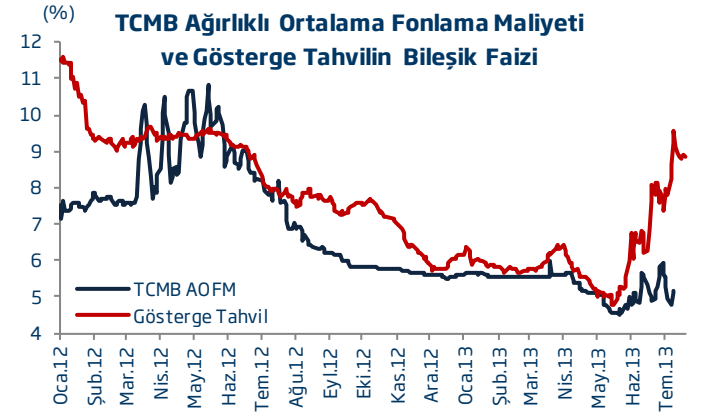
## TCMB yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nu yayımladı.

TCMB Enflasyon Raporu'nda, küresel ekonomide süregelen kırılmalıklar ile gelişmiş ülkelerin para politikalarına dair artan belirsizliğin risk iştahındaki oynaklığı artırdığını ve özellikle ABD Merkez Bankası'nın tahvil alımlarını yakın bir gelecekte azaltabileceğine dair verdiği sinyallerin Mayıs ayından itibaren gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışına yol açtığını belirtmiştir. TCMB enflasyonun 2013 yılı sonunda orta noktası %6,2 olmak üzere %70 olasılıkla %5,2 ile %7,2 aralığında gerçekleşeceğini öngördüğünü açıklamış, böylece bir önceki rapora göre tahminini 0,9 puan yukarı yönlü revize etmiştir. Son dönemde TL'de gözlenen değer kaybı ile enerji fiyatlarındaki yükselişi revizyona

Faiz Koridoru ve Politika Faizi



TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti ve Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi



gerekçe olarak gösteren TCMB, yurt içi talebin yılın ikinci yarısında Nisan ayında yayımlanan raporda öngörülenden daha zayıf bir seyir izleyebileceğini belirtmiştir. Bu çerçevede, Temmuz ayında %8,9 ile 2013 yılının en yüksek seviyesine ulaşan yıllık enflasyonun, Ağustos ayından itibaren tedrici bir gerileme eğilimine gireceği öngörülmektedir.

## Mevduat hacmindeki artış trendi devam ediyor.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 19 Temmuz 2013 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %9,3 oranında artış kaydederek 893 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Aynı dönemde TP mevduat %8,2, YP mevduatın USD karşılığı da %3,7 oranında artış göstermiştir. Yıllık bazda değerlendirildiğinde ise mevduat artışının %17,3 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

## Krediler...

19 Temmuz 2013 itibarıyla toplam kredi hacmi yılsonuna göre %16,5 artmış ve 938,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, TP krediler %15,8, YP kredilerin USD karşılığı da %10,2 oranında artış kaydetmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında ise kredi hacmi artışının %26,5 seviyesinde olduğu görülmektedir.

TCMB'nin uygulamaya koyduğu sıkılaştırıcı yöndeki para politikası çerçevesinde bankaların fonlama maliyetlerinin artmasının kredi faiz oranlarının yükselmesine neden olduğu görülmektedir. Bu durumun önümüzdeki dönemde kredi hacmi artışındaki ivmelenmeyi azaltacağı tahmin edilmektedir. Öte yandan, tahsili gecikmiş alacaklar oranı 19 Temmuz haftasında %2,8 ile düşük seviyesini korumuştur.

## Menkul kıymetler portföyünde artış...

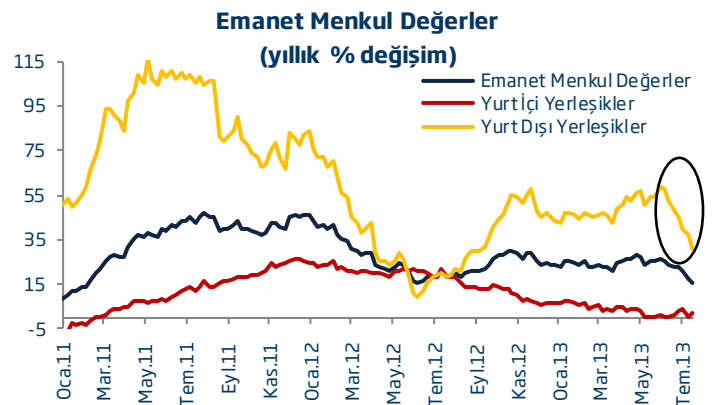
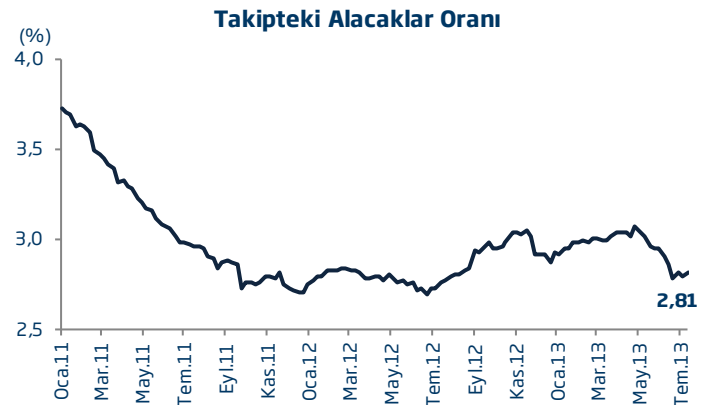
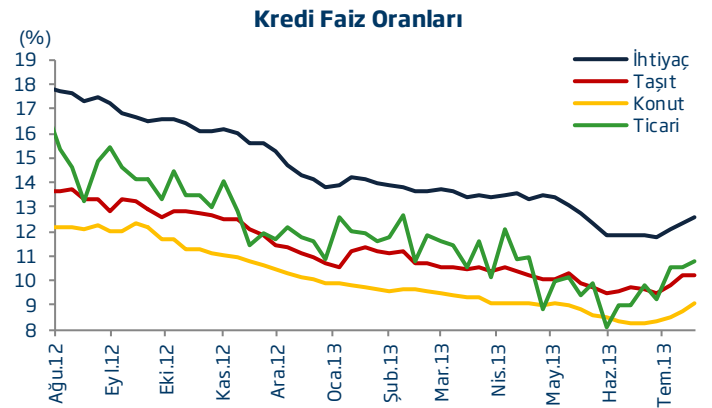
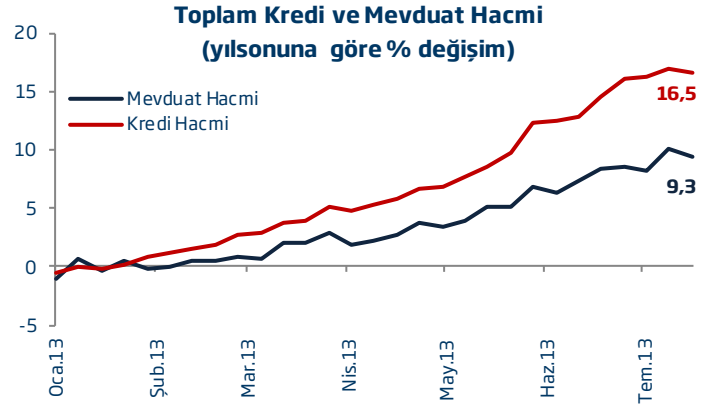
Bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü 19 Temmuz 2013 itibarıyla yılsonuna göre %3,7 oranında artış kaydetmiştir. Bu dönemde, özel ve yabancı bankaların menkul kıymetler portföyü %4,6, kamu bankalarının portföyü de %2,0 oranında genişlemiştir.

## Emanet menkul değerler portföyü ...

19 Temmuz 2013 itibarıyla emanet menkul değerler portföyü, yılsonuna kıyasla nominal bazda %6,1 oranında artış kaydetmiştir. Bu dönemde, yurt dışı yerleşiklerin portföyü önceki aylara göre ivme kaybetmekle birlikte %8,3 artarken, yurt içi yerleşiklerin portföyü yatay seyretmiştir. Kısa dönemli analizlerde ise yurt dışı yerleşiklerin emanet menkul kıymetlerindeki azalış dikkat çekmektedir. Nitekim, 19 Temmuz itibarıyla söz konusu portföy Mayıs ayı sonuna göre nominal bazda 6,3 milyar TL azalırken, yurt içi yerleşiklerin portföyü 2 milyar TL artmıştır.

## Yabancı para net genel pozisyonu...

2013 yılı boyunca yabancı para kapalı pozisyonda olan bankacılık sektörü, son dört haftadır açık pozisyonadadır. 19 Temmuz 2013 itibarıyla, yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-) 21.334 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 20.966 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankaların yabancı para açık pozisyonu 368 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten, TCMB

Fed'in önümüzdeki dönemde varlık alım programını daraltabileceği yönündeki görüşlerin son haftalarda yoğun bir biçimde gündeme gelmesi gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışlarına neden olmaktadır. Bu durum, 2008'den bu yana küresel büyümenin lokomotifi konumunda bulunan gelişmekte olan ekonomilerin giderek daha yavaş bir büyüme performansı sergileyeceğine işaret etmektedir. Başta ABD olmak üzere gelişmiş ekonomilerin ise tedrici toparlanma eğilimine devam edeceği öngörülmektedir. Nitekim, IMF'in son tahminleri gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin büyümeleri arasındaki makasın bir miktar kapanacağı yönündeki görüşleri teyit etmektedir. Bu çerçevede, küresel ekonomik aktivitenin önümüzdeki dönemde daha dengeli bir görünüm arz edeceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte, gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışlarının hızlanması olasılığı bu ülkelere yönelik önemli bir risk unsuru olarak ön plana çıkmaktadır. Bu süreçte, gelişmekte olan ülkelerin merkez bankalarının atacağı adımlar söz konusu risklerin etkilerini asgari düzeye indirilmesi konusunda önem taşımaktadır.

TCMB Haziran ayından itibaren uygulamaya başladığı ek parasal sıkılaştırmaya Temmuz ayında da devam etmiştir. Bu çerçevede TCMB, istisnai gün uygulaması ve döviz satım ihaleleri ile piyasaya müdahalede bulunmuş, ayrıca 23 Temmuz'daki toplantısında faiz koridorunun üst bandını artırma kararı almıştır. TCMB'nin para politikasındaki sıkılaşma eğilimini sürdürmesinin yılın ikinci yarısından itibaren büyüme performansı üzerinde baskı yaratabileceği düşünülmektedir.

## Tahminlerimiz

2012 (G)

2013

Büyüme (%)	2,2	4,0
Cari Açık (Milyar USD)	47,5	60
Cari Açık/GSYH (%)	6,1	7,0
Enflasyon (%)	6,2	6,9
DİBS Faiz* (%)	8,7	7,3
USD/TL	1,7826	1,8581
EUR/TL	2,3517	2,3877

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

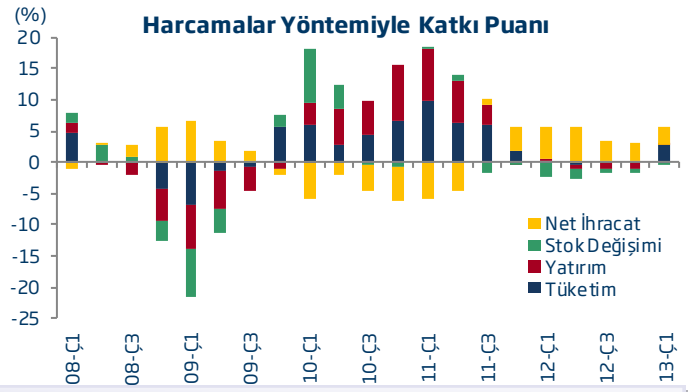
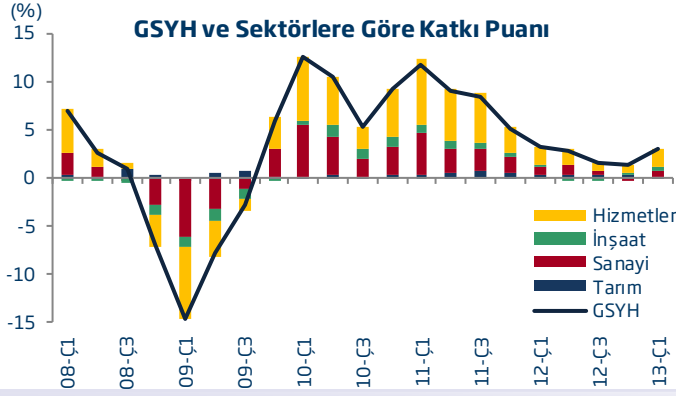
## Diğer Periyodik Yayınlarımız

### Piyasa Günlüğü

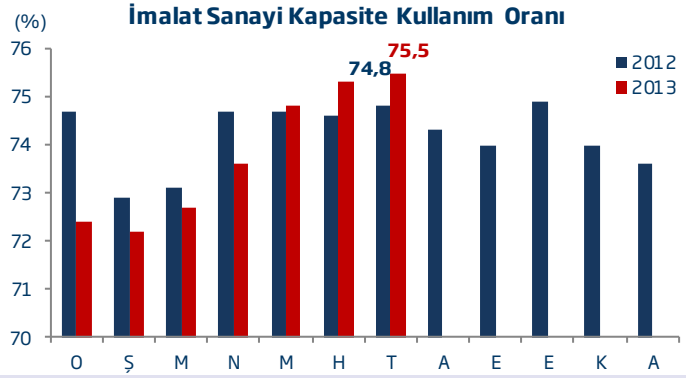
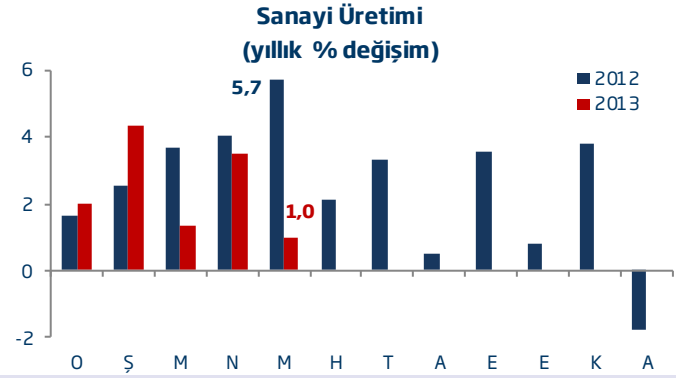
### Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

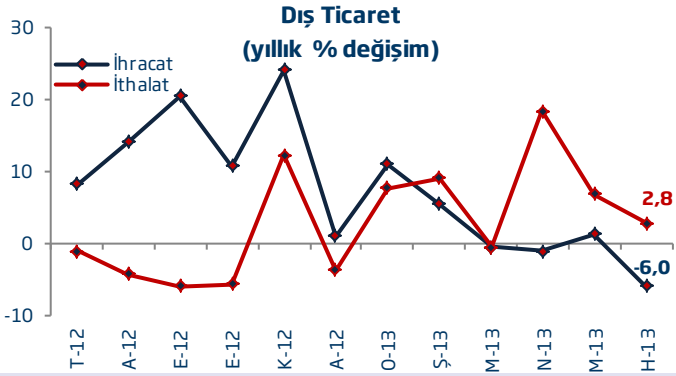
## Büyüme



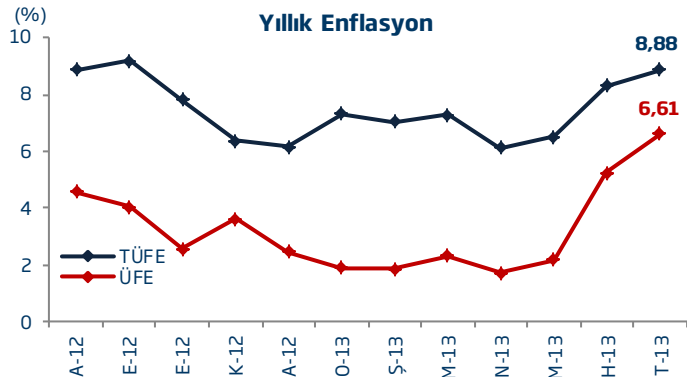
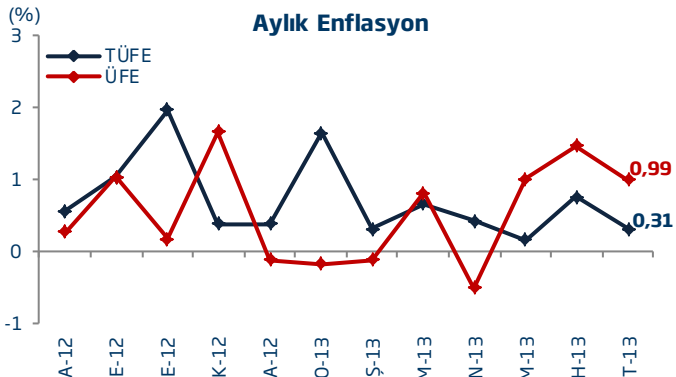
## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

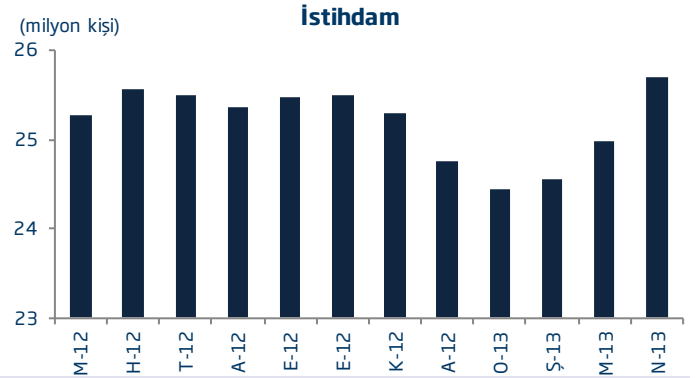
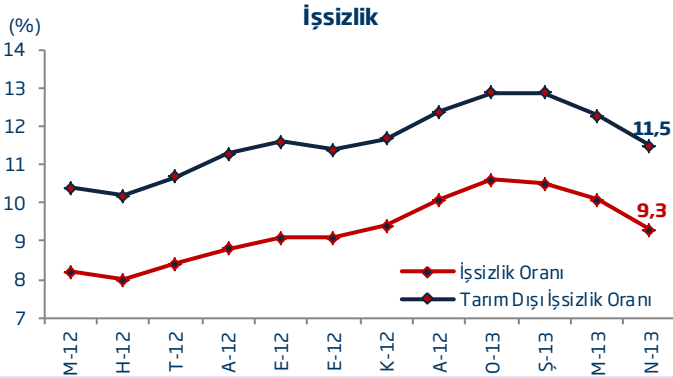


## Enflasyon

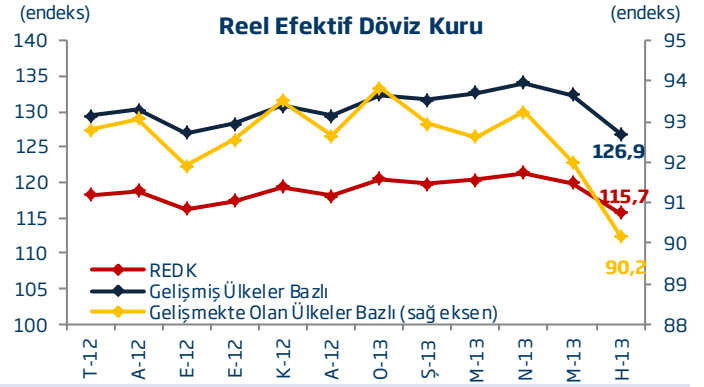
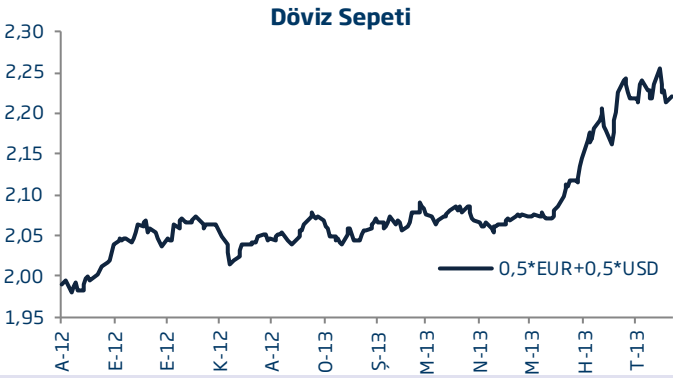


Kaynak: TÜİK, TCMB

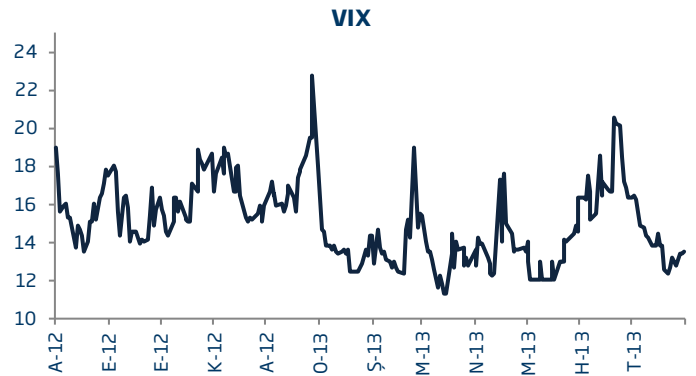
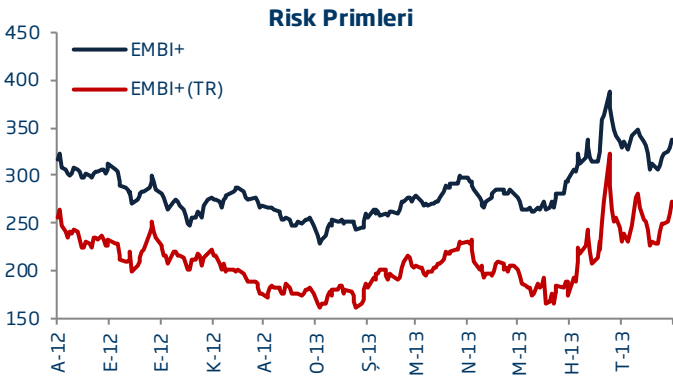
## İşgücü Piyasaları



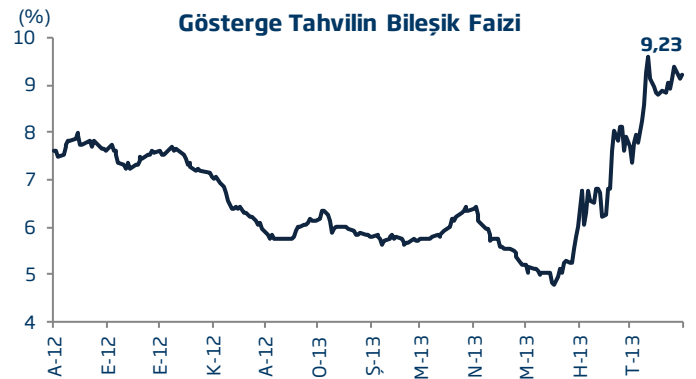
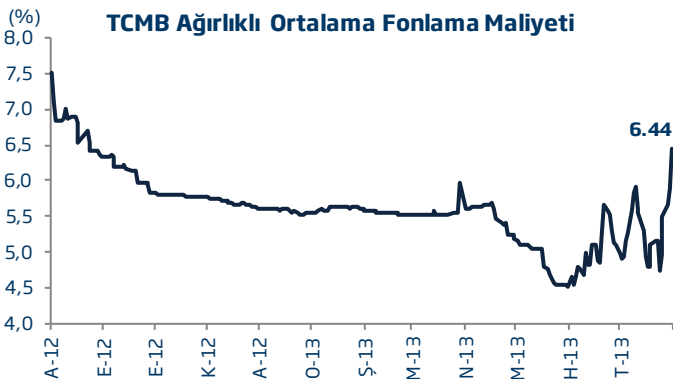
## Döviz



## Risk Göstergeleri

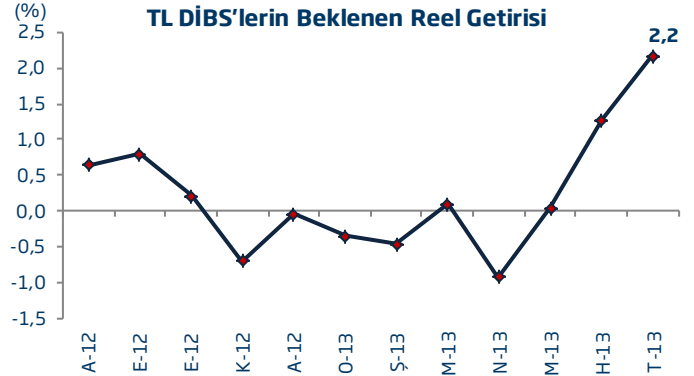
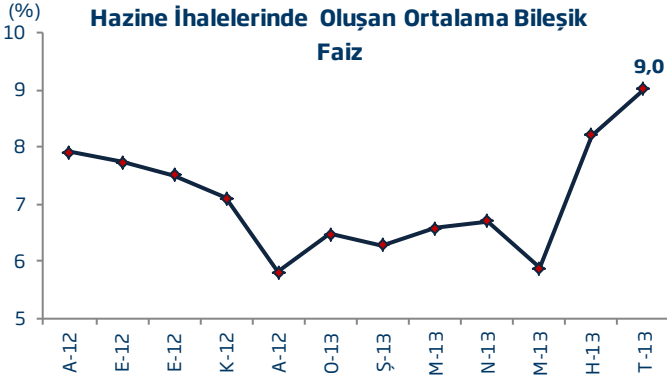


## Faizler

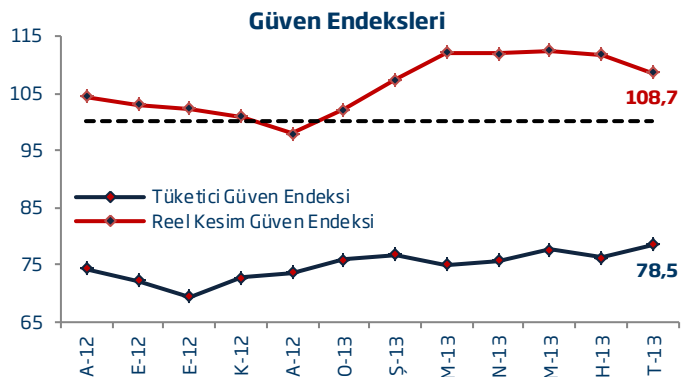
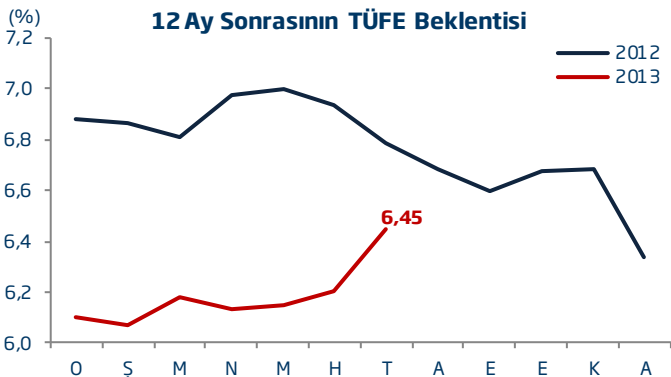
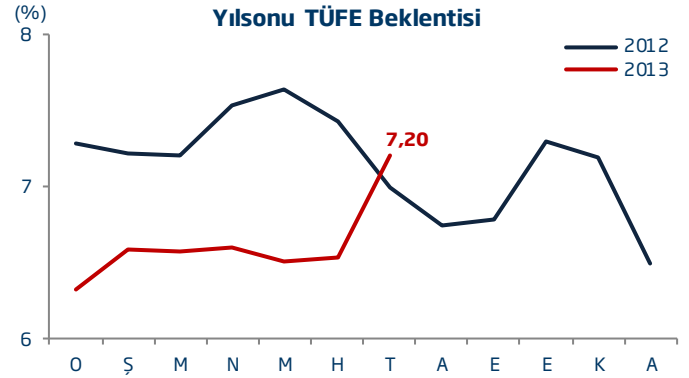
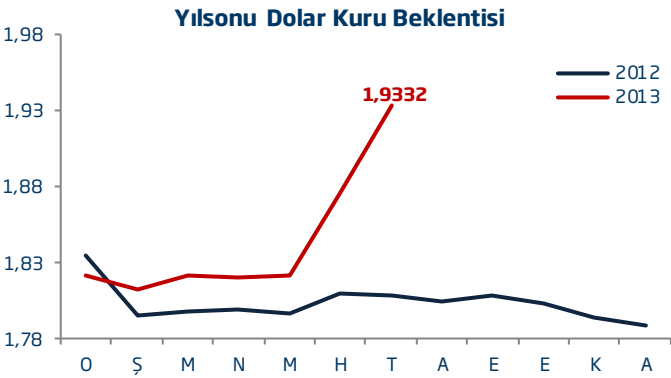
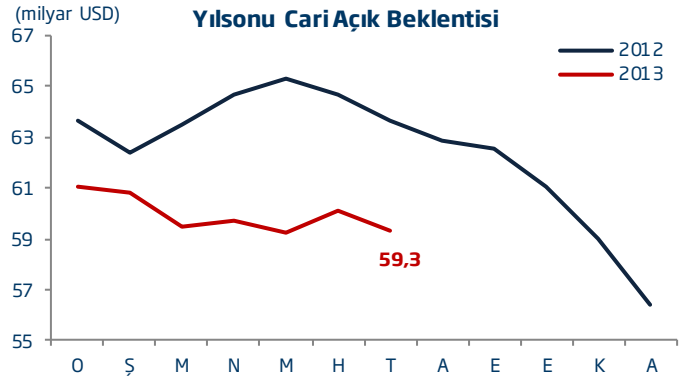
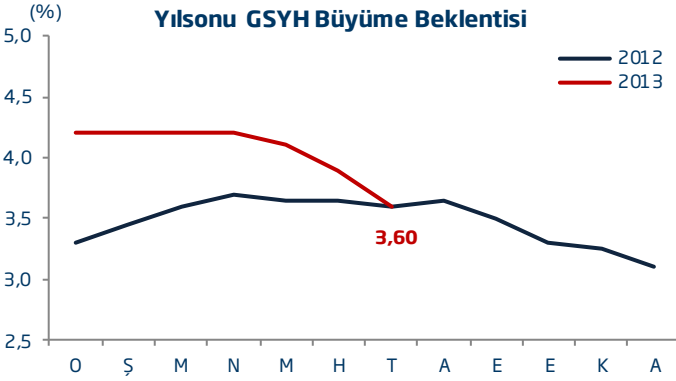


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

## Bono-Tahvil



## Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



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



# Makroekonomik Göstergeler

<b>Büyüme</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>13-Ç1</b>	<b>13-Ç2</b>	<b>13-Ç3</b>
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	-	-
<b>Enflasyon (%)</b>						<b>May.13</b>	<b>Haz.13</b>	<b>Tem.13</b>
TÜFE (yıllık)	10,1	6,5	6,4	10,4	6,2	6,5	8,3	8,9
ÜFE (yıllık)	8,1	5,9	8,9	13,3	2,5	2,2	5,2	6,6
<b>İşgücü Piyasaları</b>						<b>Şub.13</b>	<b>Mar.13</b>	<b>Nis.13</b>
İşsizlik Oranı (%)	11,0	14,0	11,9	9,8	9,2	10,5	10,1	9,3
İstihdam (bin kişi)	21.194	21.277	22.594	24.110	24.821	24.546	24.974	25.691
<b>Döviz Kurları</b>						<b>May.13</b>	<b>Haz.13</b>	<b>Tem.13</b>
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	114,9	116,8	125,7	109,5	118,2	119,9	115,7	-
USD/TL	1,5123	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	1,8661	1,9272	1,9241
EUR/TL	2,1408	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,4208	2,5109	2,5539
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8266	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,1435	2,2191	2,2390
<b>Dış Ticaret Dengesi<sup>(1)</sup> (milyar USD)</b>						<b>Nis.13</b>	<b>May.13</b>	<b>Haz.13</b>
İhracat	132,0	102,1	113,9	134,9	152,5	154,0	154,2	153,4
İthalat	202,0	140,9	185,5	240,8	236,5	242,9	244,4	245,0
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-69,9</b>	<b>-38,8</b>	<b>-71,7</b>	<b>-105,9</b>	<b>-84,1</b>	<b>-88,9</b>	<b>-90,2</b>	<b>-91,6</b>
Karşılama Oranı (%)	65,4	72,5	61,4	56,0	64,5	63,4	63,1	62,6
<b>Ödemeler Dengesi<sup>(1)</sup> (milyar USD)</b>						<b>Mar.13</b>	<b>Nis.13</b>	<b>May.13</b>
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-40,4</b>	<b>-12,2</b>	<b>-45,4</b>	<b>-75,1</b>	<b>-47,7</b>	<b>-47,7</b>	<b>-51,4</b>	<b>-53,6</b>
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>37,4</b>	<b>9,3</b>	<b>44,0</b>	<b>65,7</b>	<b>47,0</b>	<b>56,7</b>	<b>60,7</b>	<b>57,7</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	17,2	7,1	7,6	13,7	8,5	8,1	8,3	7,6
Portföy Yatırımları (net)	-5,0	0,2	16,1	22,0	40,8	44,4	52,7	53,0
Diğer Yatırımlar (net)	24,2	2,1	33,2	28,2	18,6	31,5	33,8	25,8
Rezerv Varlıklar (net)	1,1	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-27,1	-34,1	-28,7
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>1,4</b>	<b>9,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-9,0</b>	<b>-9,3</b>	<b>-4,1</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH</b>	<b>-5,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>-6,2</b>	<b>-9,7</b>	<b>-6,1</b>	-	-	-
<b>Bütçe Gerçekleşmeleri<sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)</b>						<b>Nis.13</b>	<b>May.13</b>	<b>Haz.13</b>
<b>Harcamalar</b>	<b>227,0</b>	<b>268,2</b>	<b>294,4</b>	<b>314,6</b>	<b>360,5</b>	<b>124,9</b>	<b>155,3</b>	<b>187,9</b>
Faiz Harcamaları	50,7	53,2	48,3	42,2	48,4	18,2	21,8	23,3
Faiz Dışı Harcamalar	176,4	215,0	246,1	272,4	312,1	106,7	133,5	164,6
<b>Gelirler</b>	<b>209,6</b>	<b>215,5</b>	<b>254,3</b>	<b>296,8</b>	<b>331,7</b>	<b>124,6</b>	<b>159,5</b>	<b>190,9</b>
Vergi Gelirleri	168,1	172,4	210,6	253,8	278,8	101,5	131,7	158,4
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-17,4</b>	<b>-52,8</b>	<b>-40,1</b>	<b>-17,8</b>	<b>-28,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>33,2</b>	<b>0,4</b>	<b>8,2</b>	<b>24,4</b>	<b>19,6</b>	<b>17,9</b>	<b>26,0</b>	<b>26,4</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH</b>	<b>-1,8</b>	<b>-5,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,0</b>	-	-	-
<b>Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar USD)</b>						<b>Nis.13</b>	<b>May.13</b>	<b>Haz.13</b>
İç Borç Stoku	181,7	219,2	228,2	195,2	216,8	219,2	211,8	205,6
Dış Borç Stoku	69,8	74,1	78,1	79,2	81,7	81,8	80,8	81,2
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>251,5</b>	<b>293,2</b>	<b>306,3</b>	<b>274,4</b>	<b>298,6</b>	<b>301,0</b>	<b>292,5</b>	<b>286,8</b>

(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	May.13	Haz.13	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>732,5</b>	<b>834,0</b>	<b>1006,7</b>	<b>1217,7</b>	<b>1370,7</b>	<b>1496,6</b>	<b>1527,7</b>	<b>11,5</b>
<b>Krediler</b>	<b>367,4</b>	<b>392,6</b>	<b>525,9</b>	<b>682,9</b>	<b>794,8</b>	<b>890,2</b>	<b>921,2</b>	<b>15,9</b>
TP Krediler	262,1	288,2	383,8	484,8	588,4	656,7	675,3	14,8
Pay (%)	71,3	73,4	73,0	71,0	74,0	73,8	73,3	-
YP Krediler	105,3	104,4	142,1	198,1	206,4	233,5	245,8	19,1
Pay (%)	28,7	26,6	27,0	29,0	26,0	26,2	26,7	-
Takipteki Alacaklar	14,1	21,9	20,0	19,0	23,4	26,7	26,1	11,7
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	5,3	3,7	2,7	2,9	2,9	2,8	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>194,0</b>	<b>262,9</b>	<b>287,9</b>	<b>285,0</b>	<b>270,0</b>	<b>272,6</b>	<b>274,2</b>	<b>1,6</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>732,5</b>	<b>834,0</b>	<b>1006,7</b>	<b>1217,7</b>	<b>1370,7</b>	<b>1496,6</b>	<b>1527,7</b>	<b>11,5</b>
<b>Mevduat</b>	<b>454,6</b>	<b>514,6</b>	<b>617,0</b>	<b>695,5</b>	<b>777,2</b>	<b>825,9</b>	<b>837,7</b>	<b>7,8</b>
TP Mevduat	294,1	341,4	433,5	460,0	520,4	552,5	563,5	8,3
Pay (%)	64,7	66,3	70,3	66,1	67,4	66,9	67,3	-
YP Mevduat	160,5	173,2	183,5	235,5	251,8	273,3	274,2	8,9
Pay (%)	35,3	33,7	29,7	33,9	32,6	33,1	32,7	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>3,1</b>	<b>18,4</b>	<b>37,9</b>	<b>48,6</b>	<b>48,9</b>	<b>29,1</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>92,7</b>	<b>86,1</b>	<b>122,4</b>	<b>167,4</b>	<b>173,4</b>	<b>200,6</b>	<b>209,6</b>	<b>20,8</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>40,8</b>	<b>60,7</b>	<b>57,5</b>	<b>97,0</b>	<b>79,9</b>	<b>103,4</b>	<b>116,6</b>	<b>45,9</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>86,4</b>	<b>110,9</b>	<b>134,5</b>	<b>144,6</b>	<b>181,9</b>	<b>189,5</b>	<b>184,9</b>	<b>1,6</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	13,4	20,2	22,1	19,8	23,5	11,4	13,9	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/Aktifler	50,2	47,1	52,2	56,1	58,0	59,5	60,3	-
Menkul Kıymet/Aktifler	26,5	31,5	28,6	23,4	19,7	18,2	17,9	-
Mevduat/Pasifler	62,1	61,7	61,3	57,1	56,3	55,2	54,8	-
Mevduat/Krediler	123,7	131,1	117,3	101,8	97,2	92,8	90,9	-
Sermaye Yeterliliği (%)	18,0	20,6	19,0	16,6	17,9	16,8	16,3	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



---

## YASAL UYARI

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

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

---