



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Ekim 2013



Dünya

Türkiye

- ◆ Eylül ayında kimyasal silah envanterinin uluslararası denetime açılması önerisinin Suriye tarafından kabul edilmesi, bu ülkeye yönelik askeri bir müdahalenin kısa vadede gerçekleşmeyeceği ve diplomatik çözüm yollarının aranmaya devam edileceği görüşlerinin güçlenmesine neden olmuştur. Böylece, Ağustos ayının son haftasında artış kaydeden Ortadoğu kaynaklı endişelerin piyasalar üzerindeki olumsuz etkisi azalma eğilimine girmiştir.
- ◆ ABD Merkez Bankası (Fed) global piyasalarda yakından takip edilen 17-18 Eylül'deki toplantısında piyasa beklentisinin aksine aylık tahvil alım programının büyüklüğünü değiştirmemiştir. Beklenti Fed'in 85 milyar USD'lik tahvil alım programını bu toplantısından itibaren kademeli olarak azaltmaya başlayacağı yönündeydi.
- ◆ ABD'de 1 Ekim 2013 tarihi itibarıyla başlayacak olan 2014 mali yılı için yapılan bütçe görüşmelerinde Başkan Obama'nın sağlık reformu paketi konusunda çıkan anlaşmazlıklar nedeniyle Kongre'de uzlaşa sağlanamamıştır.
- ◆ Fed'in para politikasına ilişkin endişeler nedeniyle gelişmekte olan ülkelerde Haziran ayından bu yana Dolar karşısında zayıf bir seyir izleyen yerel para birimleri, Fed'in son toplantısında mevcut veriler ışığında varlık alımlarının büyüklüğünü değiştirmesini gerektirecek bir gelişme olmadığını açıklamasının ardından kayıplarını bir miktar telafi etmiştir.
- ◆ ECB 2 Ekim'deki toplantısında politika faizinde bir değişikliğe gitmezken, ECB Başkanı Draghi yaptığı açıklamada, toplantıda faiz indirimi konusunun da gündeme geldiğini ifade etmiştir.
- ◆ Japonya'da açıklanan son veriler gevşek para ve maliye politikalarının ülkede toparlanmaya katkı sağladığına işaret etmektedir. Son dönemde yavaşlama eğilimi sergileyen Çin'de de son açıklanan veriler daha olumlu bir görünüme işaret etmektedir.
- ◆ Yılın ikinci çeyreğinde Türkiye ekonomisi %4,4 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Yıllık bazda GSYH 2011 yılının son çeyreğinden bu yana en hızlı artışını kaydetmiştir.
- ◆ TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Temmuz ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Temmuz'da bir önceki yılın aynı ayına göre %4,6 oranında yükseliş kaydetmiştir.
- ◆ Markit'in açıkladığı verilere göre Eylül ayında imalat PMI endeksi 54 ile 2013 yılının en yüksek seviyesine ulaşmıştır.
- ◆ Haziran ayında işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına kıyasla 0,8 puan yükselerek %8,8 oranında gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da %9,7 ile Temmuz 2011'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır.
- ◆ Ağustos ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %12,9 azalarak yaklaşık son dört yılın en sert düşüşünü sergilemiştir.
- ◆ Temmuz ayında cari işlemler açığı 5,8 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Cari açığın genişleme eğilimini sürdürmesinde parasal olmayan altın ithalatının önceki aylara kıyasla gerilemekle birlikte yüksek düzeyini koruması etkili olmuştur.
- ◆ Eylül ayında bir önceki aya göre TÜFE ve ÜFE sırasıyla %0,77 ve %0,88 oranında artış kaydetmiştir. TÜFE'deki yıllık artış baz etkisi nedeniyle gerilemeye devam etmiştir.
- ◆ TCMB 17 Ağustos'ta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında mevcut para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir.
- ◆ Bankacılık sektöründe toplam kredi hacmi 20 Eylül itibarıyla yıllık bazda %29,3 artarken, mevduat hacmindeki genişleme %20 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	3
Bankacılık Sektörü	13
Grafikler	15
Tablolar	18

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

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

Ortadoğu kaynaklı endişeler...

Eylül ayında kimyasal silah envanterinin uluslararası denetime açılması önerisinin Suriye tarafından kabul edilmesi, bu ülkeye yönelik askeri bir müdahalenin kısa vadede gerçekleşmeyeceği ve diplomatik çözüm yollarının aranmaya devam edileceği görüşlerinin güçlenmesine neden olmuştur. Böylece, Ağustos ayının son haftasında artış kaydeden Ortadoğu kaynaklı endişelerin piyasalar üzerindeki olumsuz etkisi azalma eğilimine girmiştir.

Fed sürpriz bir karar ile para politikasında değişikliğe gitmedi.

ABD Merkez Bankası global piyasalarda yakından takip edilen 17-18 Eylül'deki toplantısında piyasa beklentisinin aksine aylık tahvil alım programının büyüklüğünü değiştirmemiştir. Beklenti Fed'in 85 milyar USD'lik tahvil alım programını bu toplantısından itibaren kademeli olarak azaltmaya başlayacağı yönündeydi. Ayrıca toplantıda, büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize eden Fed, daha önce %2,3-2,6 aralığında olan 2013 yılı büyüme tahminini %2-2,3'e düşürürken, 2014 yılında ise ABD ekonomisinin %2,9-3,1 civarında büyüme kaydedeceğini öngörmüştür.

Toplantının ardından yayımlanan açıklamada, ABD'de ekonomik aktivitenin ılımlı bir toparlanma kaydettiği, işgücü piyasalarının son aylarda gelişim kaydettiği ancak işsizliğin halen yüksek düzeyini koruduğu belirtilmiştir. Açıklamada, hanehalkı harcamalarının artış kaydettiği ve konut sektörünün güçlenmeye devam ettiği vurgulanırken, bununla birlikte mortgage faizlerinin halen yükseliş eğilimini sürdürdüğüne ve maliye politikasının ekonomik büyümeyi sınırlandırdığına dikkat çekilmiştir. Ayrıca, enflasyonun Fed'in uzun dönemli hedefinin altında bulunduğu belirtilmiştir.

ABD'de bütçe görüşmeleri sonuçsuz kaldı.

ABD'de 1 Ekim 2013 tarihi itibarıyla başlayacak olan 2014 mali yılı için yapılan bütçe görüşmelerinde Başkan Obama'nın sağlık reformu paketi konusunda çıkan anlaşmazlıklar

nedeniyle Kongre'de uzlaşa sağlanmaması, yeni bütçe yasasının onaylanmamasına neden olurken, hükümetin harcama yetkisi alamaması borç tavanının artırılması konusunda zorluklar yaşanacağına ilişkin endişeleri artırmıştır.

Yeni bütçe yasasının onaylanmaması kısa vadede; güvenlik, sağlık ve posta gibi alanlar dışında kalan kamu görevlilerinin zorunlu olarak ücretsiz izne gönderilmesi, NASA'nın faaliyetlerinin durması, federal fonlardan gelir sağlayan belediye hizmetlerinin aksaması ile müze ve ulusal parkların kapanması gibi etkiler yaratacaktır.

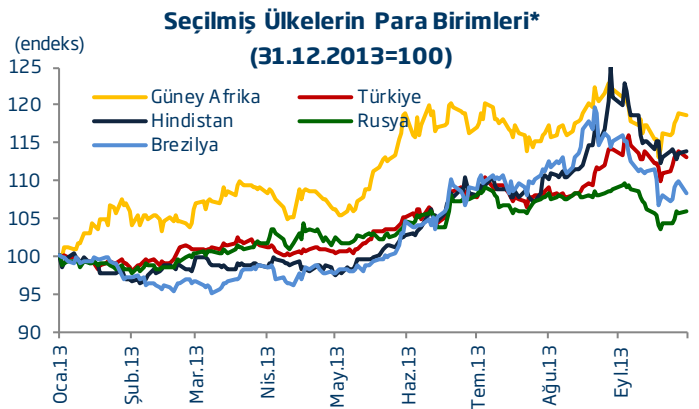
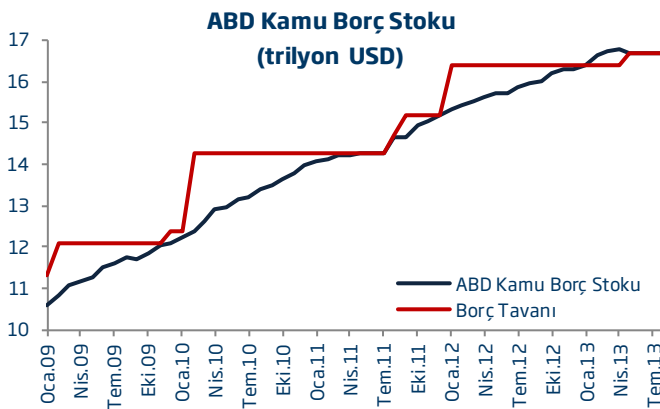
Onaylanamayan bir bütçenin borç tavanının yükseltilememesi riskini de beraberinde getireceği dikkate alınacak olursa, bütçe gelirlerinin harcamaları karşılaması konusunda yetersiz kalabileceği tarih olarak öngörülen 17 Ekim 2013 tarihi ABD'de kamu maliyesi açısından kritik bir tarih olarak ön plana çıkmaktadır.

Gelişmiş ülkelerin para birimleri yeniden değerlendirme eğiliminde...

Fed'in para politikasına ilişkin endişeler nedeniyle gelişmekte olan ülkelerde Haziran ayından bu yana Dolar karşısında zayıf bir seyir izleyen yerel para birimleri, Fed'in son toplantısında mevcut veriler ışığında varlık alımlarının büyüklüğünü değiştirmesini gerektirecek bir gelişme olmadığını açıklamasının ardından kayıplarını bir miktar telafi etmiştir. Bu çerçevede, 18 Eylül'de Brezilya, Türkiye ve Güney Afrika'nın yerel para birimleri Dolar karşısında sırasıyla %3,1, %2,5 ve %1,9 oranında değer kazanmıştır. Ayrıca aynı gün, bu ülkelerin CDS (credit default swap) spreadleri de hızlı bir şekilde gerilemiştir. İzleyen günlerde ise söz konusu para birimleri Dolar karşısında yeniden bir miktar değer kaybetmiştir.

Euro Alanı ekonomisinden karışık sinyaller...

Markit'in açıkladığı verilere göre Euro Alanı'nda Ağustos ayında imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 51,4 ile iki yılı aşkın bir sürenin en yüksek düzeyine çıkarak



(* Yukarı yönlü hareket yerel para biriminde değer kaybına işaret etmektedir.

Kaynak: Reuters, Macrobond

üretim faaliyetlerinde artışa işaret etmiştir. PMI verisi Euro Alanı'nda ekonomik aktivitenin yılın ikinci yarısında iyileşmeye devam edeceği yönündeki görüşleri desteklemiştir. Bununla birlikte Temmuz ayı sanayi üretimi beklentilerin aksine azalırken, perakende satışlar da öngörülerin altında kalmıştır. Ayrıca, bölge genelinde işsizlik oranı Ağustos ayı itibarıyla %12 ile yüksek düzeyini korumaktadır. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Mario Draghi de yaptığı açıklamada Euro Alanı'nda toparlanmanın henüz başlangıç aşamasında olduğuna dikkat çekmiş, bölge ekonomisinin kırılğan görünümünü sürdürdüğünü belirtmiştir.

ECB para politikasında değişikliğe gitmedi.

ECB 2 Ekim'deki toplantısında politika faizinde bir değişikliğe gitmezken, ECB Başkanı Draghi yaptığı açıklamada toplantıda faiz indirimi konusunun komite üyeleri tarafından müzakere edildiğini belirtmiştir. Ekonomiye ilişkin risklerin halen aşağı yönlü olduğunu vurgulayan Draghi, bu çerçevede politika faizinin uzunca bir süre mevcut veya daha düşük seviyede tutulacağını ifade etmiştir. ECB Başkanı ayrıca yılın üçüncü çeyreğinde sanayi üretiminin zayıf bir büyüme görünümüne işaret ettiği ancak anket bazlı güven endekslerinin yılın ilk sekiz ayında düşük seviyelerden toparlandığına dikkat çekmiştir.

Japonya ekonomisi...

Japonya'da Ağustos ayında sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %0,2 oranında düşüş kaydederken, perakende satışlar bu dönemde %1,1 artış kaydetmiştir. Ayrıca, ülkede Eylül ayında imalat sanayi PMI endeksi 52,5 seviyesine yükselmiştir. TÜFE'de Ağustos'ta beklentilerin üzerinde artış kaydederek gevşek para politikalarının fiyatlama kanalında etkili olmaya başladığına işaret etmiştir.

Öte yandan, Başbakan Abe satış vergisinin planlandığı gibi Nisan 2014'te artırılması durumunda devreye girecek ekonomiyi canlandırma tedbirleri çerçevesinde bakanlar kurulu üyelerine kurumlar vergisinin düşürülmesi için hazırlık yapılması yönünde talimat vermiştir. Maliye Bakanı Taro Aso ise yaptığı açıklamada, kurumlar vergisinde büyük

bir indirim yapılmadan önce, kamu finansmanında doğacak açığın kapatılmasına yönelik alternatif gelir kaynakları bulunmasına ihtiyaç olduğunu ifade etmiştir. Aso, alternatif gelir kaynakları yaratılmadan yapılacak vergi indiriminin tehlike yaratacağı uyarısında bulunmuştur.

Çin ekonomisine ilişkin son açıklanan veriler olumlu...

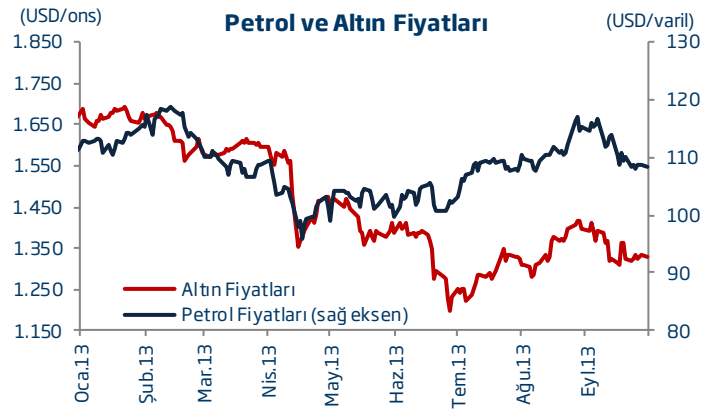
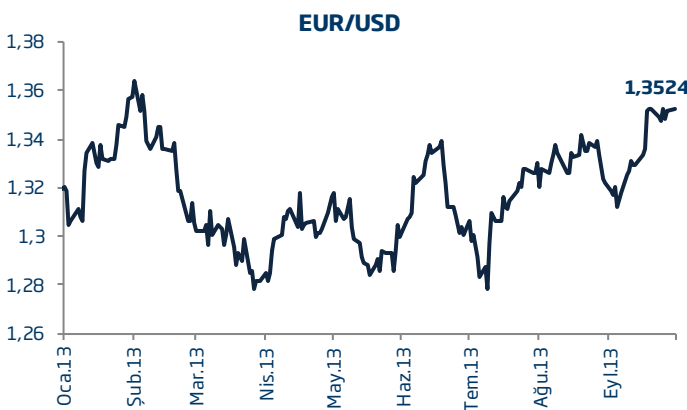
Çin'de Eylül ayında imalat PMI endeksi 50,2 ile eşik düzeyin üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Ayrıca, Ağustos ayı sanayi üretimi de yıllık bazda %10,4 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetmiş, perakende satışlar da bir önceki yılın aynı ayına göre %13,4 artarak 2013 yılının en güçlü yükselişini sergilemiştir. Söz konusu veriler, son dönemde yavaşlama eğilimi sergileyen dünyanın ikinci büyük ekonomisinin yılın ikinci yarısında daha ılımlı bir performans sergilediğine yönelik beklentilerin güçlenmesini sağlamıştır.

Eylül ayında EUR/USD yukarı yönlü bir seyir izledi.

Eylül ayında Suriye'ye müdahale endişesinin zayıflamasıyla birlikte EUR/USD paritesi yükseliş eğilimi sergilemiştir. Buna ek olarak, 18 Eylül'de Fed'in para politikası kararının ardından Dolar Euro karşısında kayıplarını artırarak Şubat 2013'ten bu yana en düşük düzeyine gerilemiştir. 30 Eylül itibarıyla EUR/USD paritesi 1,3524 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Fed kararları petrol ve altın fiyatları üzerinde etkili oldu.

Ağustos ayının son haftasında 117 USD'ye yükselen Brent türü ham petrolün varil fiyatı Ortadoğu'ya yönelik risk algısının azalmasıyla birlikte Eylül ayında gerileme eğilimine girmiştir. Fed'in gevşek para politikasını bir müddet daha sürdüreceğini açıklamasıyla birlikte 18 Eylül'de bir miktar yükselen petrol fiyatları 30 Eylül itibarıyla 108 USD/varil düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu gelişmeler altın fiyatlarının da benzer bir seyir izlemesinde etkili olmuştur. Bu çerçevede, Eylül ayı başında gerileme eğilimi sergileyen altın fiyatları 18 Eylül'de 55 USD birden artarak 1.365 USD/ons düzeyine yükselmiştir. Altın fiyatları 30 Eylül itibarıyla da 1327 USD/ons seviyesinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: Reuters

Yılın ikinci çeyreğinde Türkiye ekonomisi beklentilerin üzerinde büyüdü.

Türkiye ekonomisindeki toparlanma eğiliminin 2013 yılının ikinci çeyreğinde de devam ettiği görülmektedir. Bu dönemde, GSYH geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre piyasa beklentisi olan %3,5'in üzerinde %4,4 oranında büyüme kaydetmiştir. Böylece, yıllık bazda GSYH 2011 yılının son çeyreğinden bu yana en hızlı artışını kaydetmiştir. Yılın ilk yarısı itibarıyla değerlendirildiğinde ise, Türkiye ekonomisinin 2012'nin ilk yarısına göre %3,7 oranında büyüdüğü görülmektedir.

Takvim etkilerinden arındırılmış GSYH de ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,1'lik artış kaydederken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH bir önceki çeyreğe göre %2,1 oranında artarak ekonomik aktivitenin bir önceki çeyreğe göre belirgin bir şekilde arttığını göstermiştir.

GSYH Gelişmeleri (1998 fiyatlarıyla)

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

*Bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim

**Bir önceki çeyreğe göre değişim

Öte yandan, TÜİK 2012 yılının ilk çeyreğinden itibaren GSYH verilerinde revizyon gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, çeyreklik bazda GSYH artış oranları yeniden belirlenmiş, 2013 yılının ilk çeyrek büyümesi de %3'ten %2,9'a revize edilmiştir.

Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 fiyatlarıyla)

	2010		2011					2012				2013		
	Yıllık	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	6 Aylık	
Tüketim	4,9	5,8	0,3	-0,3	0,3	0,8	0,3	2,9	4,2	3,6	3,6	3,6		
Özel	4,7	5,3	-0,3	-0,8	-0,2	-0,3	-0,4	2,1	3,4	2,8	2,8	2,8		
Kamu	0,2	0,5	0,5	0,4	0,5	1,0	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8		
Yatırım	6,1	4,3	-0,4	-1,2	-0,8	-0,4	-0,7	0,6	1,0	0,8	0,8	0,8		
Özel	5,4	4,4	-0,3	-1,4	-1,0	-1,4	-1,1	-1,7	-0,5	-1,0	-1,0	-1,0		
Kamu	0,7	-0,1	0,0	0,2	0,3	1,0	0,3	2,3	1,4	1,8	1,8	1,8		
Stok Değişimi	2,5	-0,2	-2,3	-1,6	-0,6	-1,3	-1,4	0,0	2,3	1,2	1,2	1,2		
Net İhracat	-4,4	-1,1	5,6	6,0	2,7	2,4	4,1	-0,6	-3,0	-1,8	-1,8	-1,8		
İhracat	0,9	1,9	2,9	5,5	3,4	4,1	4,0	1,4	0,3	0,9	0,9	0,9		
İthalat	-5,2	-3,0	2,7	0,5	-0,8	-1,7	0,1	-2,0	-3,4	-2,7	-2,7	-2,7		
GSYH	9,2	8,8	3,1	2,8	1,5	1,4	2,2	2,9	4,4	3,7	3,7	3,7		

Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

GSYH* Gelişme Hızı Revizyonları (%)

	Eski	Yeni	Fark
	2012	2,24	2,17
I	3,31	3,13	-0,18
II	2,89	2,78	-0,11
III	1,57	1,54	-0,04
IV	1,36	1,40	0,04
2013	3,00	2,87	-0,13

* Sabit Fiyatlarla

İkinci çeyrekte iç tüketim hız kazandı.

Yurt içi talep koşullarındaki toparlanmaya bağlı olarak 2013 yılının ilk çeyreğinden itibaren iç tüketime dayalı bir büyüme performansı sergileyen Türkiye ekonomisinde, ikinci çeyrekte de tüketim harcamalarının hız kazandığı görülmektedir. Bu çerçevede, özel sektörün yurt içi tüketim harcamaları %5,3 artarken, kamunun tüketim harcamaları da %7,4 oranında genişleyerek büyümeyi desteklemeye devam etmiştir. Böylece, kamu ve özel sektörün tüketim harcamalarının büyümeye toplam katkısı 4,2 puan seviyesinde gerçekleşmiştir.

Kamunun yatırım harcamaları bir miktar ivme kaybetse de yüksek düzeyini koruyor.

2013 yılının ikinci çeyreğinde özel sektörün yatırım harcamaları gerilerken, kamunun yatırım harcamaları artış sergilemeye devam etmektedir. Bu dönemde, özel sektörün yatırım harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre %2 oranında azalırken, kamunun yatırım harcamaları %36,7 düzeyinde artmıştır. Böylece, kamu sektörünün yatırım harcamaları büyümeye 1,4 puanlık katkı sağlarken, özel sektörün yatırım harcamaları söz konusu etkiyi sınırlandıran bir unsur olarak ön plana çıkmıştır.

Net ihracatın büyümenin üzerindeki negatif katkısı belirginleşti.

İç talep koşullarındaki toparlanma ve Nisan ayından itibaren artış kaydeden altın ithalatının da etkisiyle net ihracatın

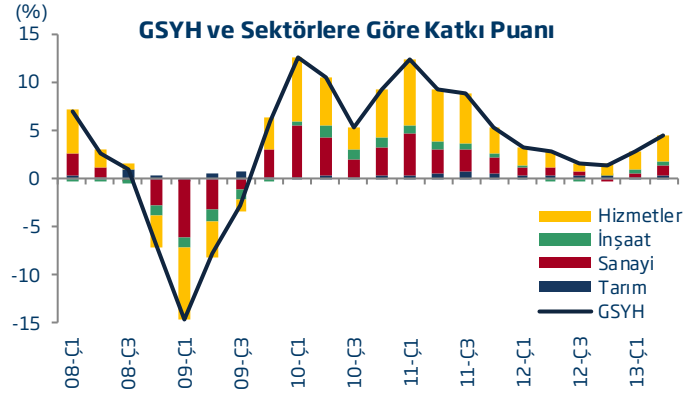
büyüme düşürücü yöndeki etkisinin yılın ikinci çeyreğinde belirginleştiği görülmektedir. Bu çerçevede, net ihracatın büyüme üzerindeki ilk çeyrekteki 0,6 puanlık negatif katkısı ikinci çeyrekte 3 puana yükselmiştir. Öte yandan, talep koşullarındaki iyileşmeye paralel olarak üretim faaliyetlerinin de hız kazandığı, bu çerçevede stok değişiminin de büyümeyi 2,3 puan artırıcı yönde etkilediği görülmektedir.

İnşaat sektörü yıllık bazda %7,6 büyüdü.

Üretim yöntemine göre incelendiğinde, GSYH içinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörünün yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda reel olarak %4,6 artış kaydettiği ve büyüme 2,7 puanlık katkı sağladığı görülmektedir. İnşaat sektöründe ise üretim faaliyeti hız kazanmaya devam etmekte olup bu dönemde reel olarak %7,6 oranında artış kaydetmiş ve büyüme katkısı 0,4 puan olmuştur. 2013'ün ikinci çeyreğinde %3,1 reel artış kaydeden sanayi üretimi de büyüme 0,9 puan artırıcı yönde etkilemiştir.

2013 yılında büyümenin %3,5-4 civarında gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

2013 yılın ikinci çeyreği itibarıyla büyüme verileri Türkiye ekonomisindeki toparlanma eğiliminin bu dönemde de devam ettiğine işaret etmiştir. Yurt içi talep koşullarındaki



iyileşme ve kredi hacmindeki gelişmeler büyüme performansını olumlu yönde etkilemiştir. Ancak, global risk algısının yüksek seyri ile artan jeopolitik risklerin yanı sıra TCMB'nin son dönemde uyguladığı sıkılaştırıcı yöndeki para politikası yılın ikinci yarısında yurt içi iktisadi faaliyeti yavaşlatabilecek unsurlar olarak ön plana çıkmaktadır. Nitekim, öncü göstergelerin bir bölümünde son dönemde gözlenen düşüş bu durumu teyit etmektedir. Bu çerçevede, yıl sonunda Türkiye ekonomisinin %3,5-4 civarında bir büyüme kaydedeceğini öngörüyoruz.

Temmuz ayında sanayi üretiminde hızlı artış...

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Temmuz'da bir önceki yılın aynı ayına göre %4,6 oranında yükseliş kaydetmiştir. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde madencilik ve taşocakçılığı ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme sektörlerinde üretimin yıllık bazda gerilediği, imalat sanayi sektöründe ise artış kaydettiği görülmektedir. Ayrıca, imalat sanayi üretiminin 24 alt sektörlerinden sadece 6'sında üretimin yıllık bazda gerilemesi dikkat çekmiştir.

Markit'in açıkladığı verilere göre Eylül ayında imalat PMI endeksi 54 ile 2013 yılının en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Endeksteki yükselişte yurt içi ve yurt dışı pazarlardan alınan siparişlerin etkili olduğu görülmüştür. Üretim faaliyetleri ve yeni siparişlerdeki artışa paralel olarak imalat sanayiinde istihdamın da olumlu yönde etkilendiği görülmüştür.

Tüketici güveninde gerileme...

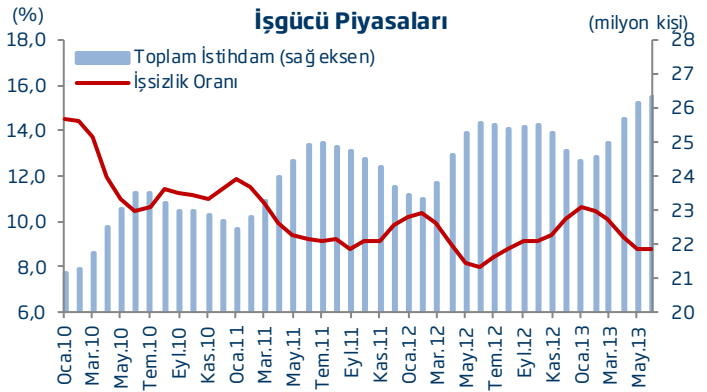
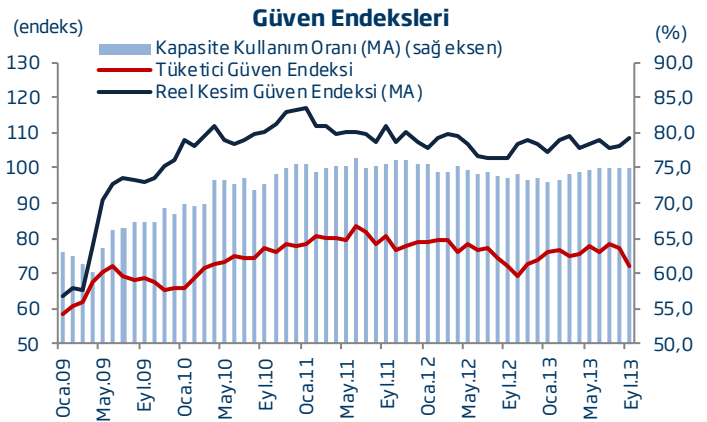
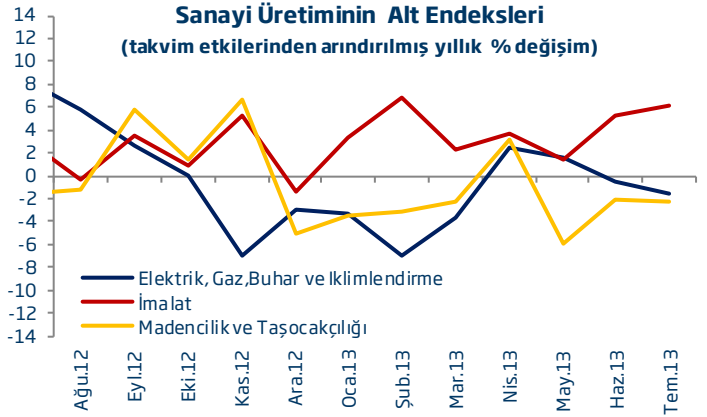
TCMB tarafından açıklanan verilere göre, Eylül ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi bir önceki aya göre 2,3 puan artış kaydetmiştir. Gelecek 3 aydaki ihracat sipariş miktarı ve üretim miktarına ilişkin değerlendirmeler endeksteki yükselişte etkili olmuştur.

Eylül ayında mevsimsellikten arındırılmış verilere göre imalat sanayi Kapasite Kullanım Oranı %74,9 seviyesinde gerçekleşmiş ve yatay seyirini korumuştur.

Tüketici Güven Endeksi ise Eylül ayında bir önceki aya göre 5,1 puan azalarak 72,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimalleri ile genel ekonomik durum beklentilerindeki kötüleşme tüketici güvenindeki azalmada etkili olmuştur.

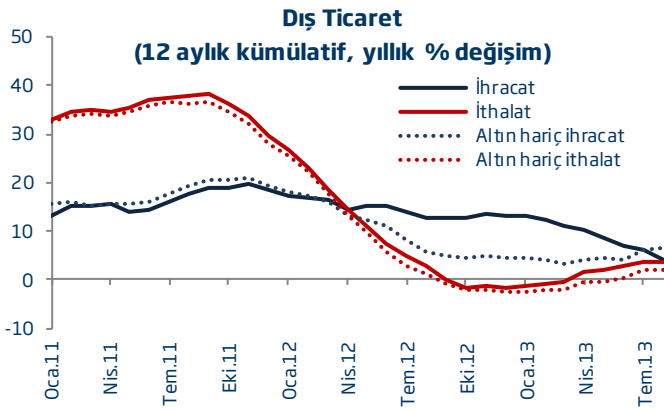
Haziran ayında işsizlik oranı %8,8 düzeyinde...

Haziran ayında işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına kıyasla 0,8 puan yükselerek %8,8 oranında gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde tarım dışı işsizlik oranı 0,8 puan artışla %11 olurken, genç nüfustaki işsizlik oranı da 1,4 puan yükselişle %17,1 seviyesine çıkmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da %9,7 ile Temmuz 2011'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Diğer taraftan, işsiz sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre 299 bin kişi büyürken, toplam istihdamda 742 bin kişi artış kaydedilmiştir. İşgücüne katılma oranı aynı dönemde 1,1 puan artarken istihdam oranındaki artış 0,6 puan seviyesinde gerçekleşmiştir.



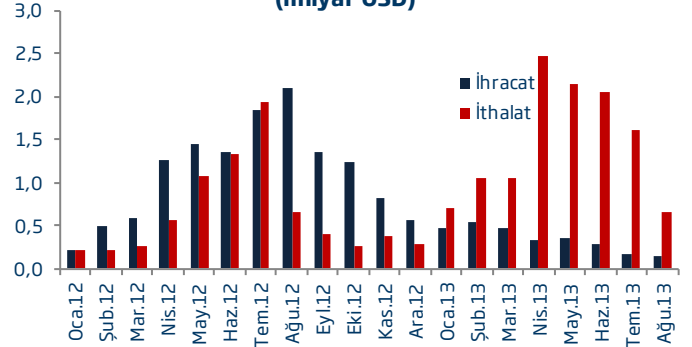
Ağustos ayında dış ticaret açığı 7 milyar USD ile beklentilerin altında gerçekleşti.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Ağustos ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %12,9 azalarak yaklaşık son dört yılın en sert düşüşünü sergilemiş ve 11,2 milyar USD düzeyine gerilemiştir. İthalat da aynı dönemde %3,4 oranında düşerek 18,2 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığındaki genişleme azalan ithalata bağlı olarak geçtiğimiz iki aya kıyasla ivme kaybederken, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre ihracatın ithalatı karşılama oranı da 6,7 puan gerileyerek %61,4 olmuştur. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret verilerine bakıldığında ise, Ağustos ayında ithalatın bir önceki aya göre %5,5 oranında azaldığı, ihracatın ise aynı dönemde %0,1'lik bir artış ile nispeten yatay seyrettiği görülmektedir.



Ağustos ayında dış ticaret açığının beklentilerin altında gerçekleşmesinde mineral yakıtlar ve yağlar ithalatının yıllık bazda %14,4 oranında azalması etkili olmuştur. Son aylarda yüksek düzeyde gerçekleşen altın ithalatı, Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre önemli bir değişim göstermezken, yılbaşından bu yana gerçekleşen aylık altın ithalatı ortalamasının oldukça altında kalmıştır. Diğer taraftan, Ağustos ayında altın ihracatı 159 milyon USD ile son 22 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişme dış ticaret dengesini olumsuz yönde etkilese de altın ticaretinden arındırılmış dış ticaret verilerine bakıldığında Ağustos ayında ihracatın ılımlı bir artış

Altın Dış Ticareti (milyar USD)



kaydetmiş olması dikkat çekmektedir. Nitekim, altın hariç tutulduğunda Ağustos ayında ihracat hacmi bir önceki yılın aynı ayına göre %2,7 oranında genişlemiştir.

Yılın ilk sekiz ayında dış ticaret açığında gerçekleşen artış %18,3...

2013 yılının ilk sekiz aylık dönemi değerlendirildiğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre ihracatın %0,5 oranında daraldığı, ithalatın ise %6,3 oranında genişlediği görülmektedir. Dış ticaret açığı da aynı dönemde %18,3 oranında artarak 67,6 milyar USD'ye ulaşmıştır. Altın ticareti hariç tutulduğunda ise, 2013'ün ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla ihracatın %6,6, ithalatın da %3,0 oranında artış kaydettiği görülmektedir. Söz konusu dönemde altın hariç dış ticaret açığı da %2,5 oranında daralmıştır.

Ağustos ayında motorlu kara taşıtları ihracatı yıllık bazda %19,5 oranında arttı.

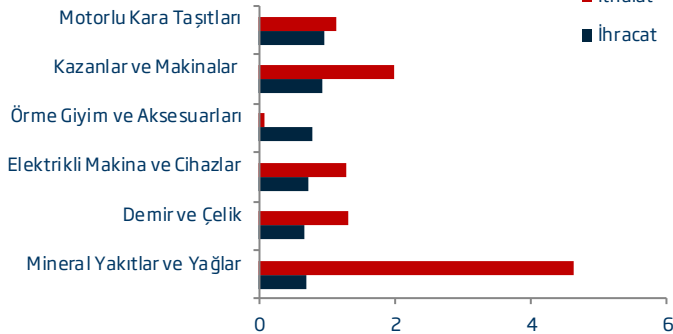
Fasillara göre dış ticaret verileri incelendiğinde, Ağustos ayında en çok ihracat gerçekleştirilen fasıl olan motorlu kara taşıtlarında ihracatın yıllık bazda %19,5 ile hızlı bir yükseliş sergilediği görülmektedir. Söz konusu dönemde motorlu kara taşıtlarından sonra en çok ihracatı yapılan ikinci fasıl olan kazanlar ve makinalarda ise %2'lik düşüş gerçekleşmiştir. Son aylarda gerileme eğiliminde olan demir ve çelik ihracatı Ağustos ayında da bir önceki yılın aynı ayına göre %33,5 oranında düşüş kaydetmiştir.

Dış Ticaret Dengesi

	Ağustos			Ocak-Ağustos		
	2012	2013	Değişim (%)	2012	2013	Değişim (%)
İhracat	12,8	11,2	-12,9	100,0	99,4	-0,5
İthalat	18,8	18,2	-3,4	157,1	167,0	6,3
Dış Ticaret Dengesi	-6,0	-7,0	17,0	-57,1	-67,6	18,3
Karşılama Oranı (%)	68,1	61,4	-	63,6	59,5	-

Kaynak: TÜİK

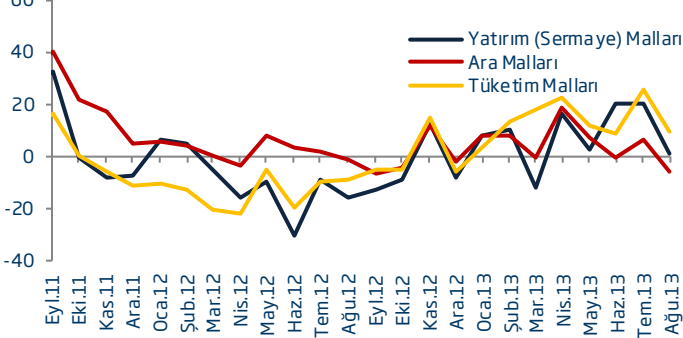
En Çok İhracat Yapılan İlk 6 Fası (Ağustos 2013, milyar USD)



Tüketim malı ithalatı Temmuz ayındaki hızlı artışın ardından Ağustos ayında ivme kaybetti.

İthalat verileri geniş ekonomik sınıflandırmaya göre değerlendirildiğinde, tüketim malı ithalatında Temmuz ayındaki yıllık %25,5'lik hızlı artışın yerini %9,6'lık daha ılımlı bir artışa bıraktığı görülmektedir. Ayrıca, yatırım malı ithalatında gözlenen sert ivme kaybı da dikkat çekmektedir. Temmuz ayında yıllık bazda %19,8 artış kaydeden yatırım malı ithalatı Ağustos ayında %0,9'luk sınırlı bir artışla 2,6 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu veriler, enerji ithalatındaki düşüş de dikkate alındığında, iç talepteki toparlanmanın ivme kaybettiğine işaret etmektedir.

Geniş Ekonomik Sınıflandırmaya Göre İthalat (yıllık % değişim)

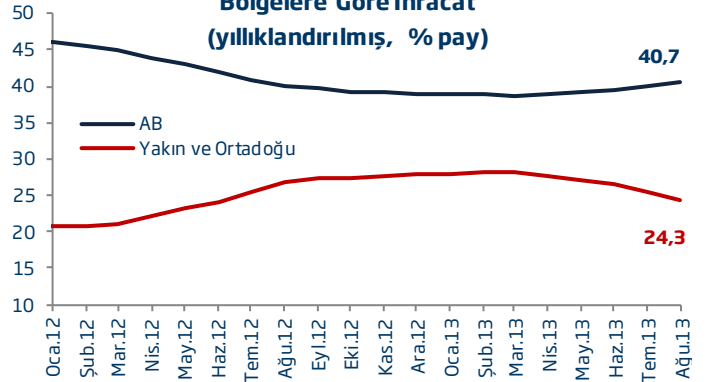


Avrupa Birliği ülkelerinin ihracattaki payı Ağustos ayında %41,4 seviyesine yükseldi.

Avrupa Birliği ülkelerine gerçekleştirilen ihracatın toplam ihracat içindeki payı artmaya devam etmiştir. Ağustos 2012'de Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracat toplam ihracatın %33,7'si iken, bu oran Ağustos 2013'te %41,4 seviyesine ulaşmıştır. Bununla birlikte, Ağustos 2012'de toplam ihracatın %37,4'ünü oluşturan Yakın ve Ortadoğu ülkelerinin payı ise altın ihracatındaki yavaşlamanın etkisiyle Ağustos 2013 itibarıyla %21,6 düzeyine gerilemiştir.

Ülke bazında dış ticaret verilerine bakıldığında en büyük ihracat pazarının Almanya, en çok ithalat yapılan ülkenin ise Rusya olmaya devam ettiği görülmektedir. Temmuz ayında Almanya'ya yapılan ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,1 oranında artarken, Rusya'dan yapılan ithalat da aynı dönemde %3,2 yükseliş kaydetmiştir.

Bölgelere Göre İhracat (yıllıklandırılmış, % pay)



Beklentiler...

Dış ticaret açığının Ağustos ayında beklentilerin altında gerçekleşmesinde enerji ithalatında gözlenen düşüşün önemli rol oynadığı görülmektedir. Ayrıca ilgili dönemde tüketim malı ithalatında gözlenen ivme kaybı da dikkat çekmektedir. İhracatın seyrinde ise Avrupa Birliği ülkelerindeki toparlanma yakından takip edilmeye devam edilmektedir. Eylül ayında, bir önceki ayla kıyaslandığında, Suriye kaynaklı belirsizliklerin yarattığı ekonomik risklerin de büyük oranda azalmış olması dış ticaret verilerinin önümüzdeki dönemdeki seyrini açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Cari açık Temmuz ayında beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Temmuz ayında cari işlemler açığı 5,8 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk 7 aylık döneminde ise cari açık 42,1 milyar USD'ye ulaşmıştır. Cari açığın genişleme eğilimini sürdürmesinde parasal olmayan altın ithalatının önceki aylara kıyasla gerilemekle birlikte yüksek düzeyini koruması etkili olmuştur. Nitekim, geçtiğimiz yılın ilk 7 ayında 1,6 milyar USD'lik net altın ihracatı gerçekleştirilirken, 2013 yılının aynı döneminde net altın ithalatı 8,4 milyar USD düzeyindedir. 2012 ve 2013 yıllarının ilk 7 ayları karşılaştırıldığında, cari açıktaki genişlemenin de 8 milyar USD düzeyinde olduğu görülmektedir.

12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde ise, cari açığın artış eğilimini sürdürerek 55,8 milyar USD seviyesine yükseldiği görülmektedir.

Turizm gelirlerinde yatay seyir...

Temmuz ayında net turizm gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre yatay bir seyir izleyerek %2 oranında artarken, aylık bazdaki artış %7,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. 2002-2012 döneminde Temmuz aylarında net turizm gelirlerindeki aylık ortalama artışın %61 düzeyinde gerçekleştiği dikkate alındığında söz konusu kalemin Temmuz 2013'teki zayıf seyri daha net ortaya çıkmaktadır. Öte yandan, söz konusu gelişmede Ramazan'ın Temmuz ayına denk gelmesinin de etkili olduğu düşünülmektedir. Ocak-Temmuz döneminde ise, net turizm gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %22 oranında artarak 12,3 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Doğrudan yatırımlar son 13 ayın en yüksek seviyesinde...

Temmuz ayında net doğrudan yatırımlar aylık bazda 1,6 milyar USD ile son 13 ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Söz konusu artışta, finans ve sigorta faaliyetleri sektöründe gerçekleştirilen doğrudan yabancı sermaye girişlerinin etkili olduğu görülmektedir. Bu durum, son 10 yıllık dönemde yurt dışından doğrudan sermaye girişlerinde %38'lik pay ile ilk

sırada yer alan finans sektörünün halen doğrudan yatırımlar içinde önemli bir katkıya sahip olduğunu teyit etmektedir.

İlk 7 aylık döneme bakıldığında ise, net doğrudan yatırımların bir önceki yılın aynı dönemine göre %17 oranında azalarak 5,1 milyar USD düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Net portföy yatırımlarında Ekim 2008'den bu yana aylık bazda en sert çıkış...

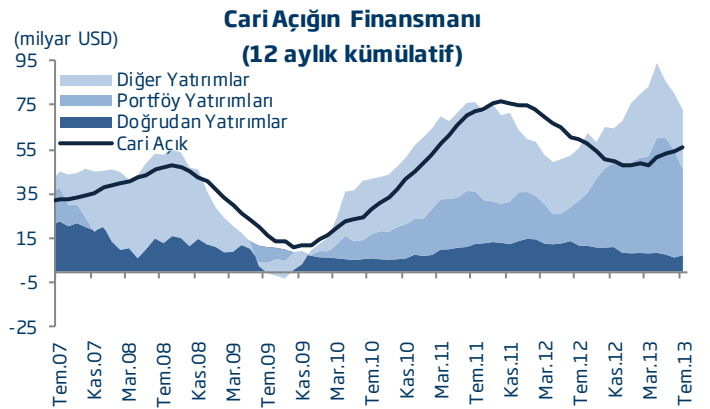
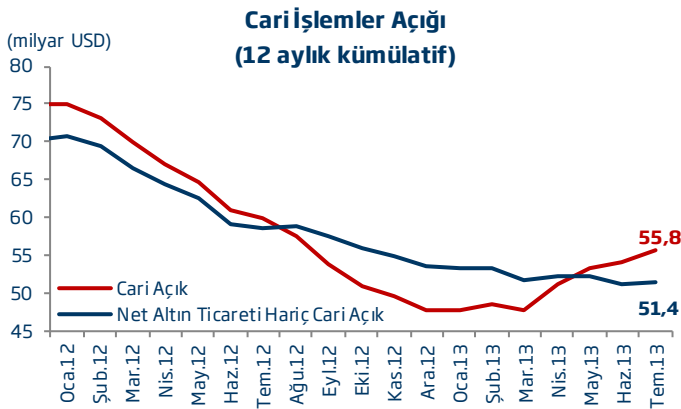
Türkiye'nin kredi notunun ikinci bir kredi kuruluşu tarafından yükseltileceği beklentisinin gerçekleşmesinin ve ABD Merkez Bankası'nın (Fed) varlık alım programını azaltabileceğine yönelik görüşlerin gündeme gelmesinin etkisiyle Mayıs ayından bu yana nispeten zayıf bir seyir izleyen portföy hareketlerinde, Temmuz ayında 3 milyar USD'lik net çıkış gerçekleşmiştir. Aylık bazda değerlendirildiğinde söz konusu verinin Lehman Brothers'ın iflasının sermaye hareketleri üzerindeki etkilerinin belirgin şekilde hissedildiği Ekim 2008'den bu yana aylık bazda en güçlü sermaye çıkışına işaret ettiği görülmektedir. Temmuz ayında yaşanan sermaye çıkışının 2,5 milyar USD'sinin kamu borçlanma araçları piyasasından, 605 milyon USD'nin ise hisse senedi piyasasından gerçekleştiği görülmektedir. Yılın ilk 6 ayında yurt dışında 4,9 milyar USD tutarında tahvil ihraç eden bankacılık sektörünün ise Temmuz ayında daha temkinli davrandığı görülmektedir.

2012 yılının Ocak-Temmuz döneminde 17,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşen net portföy girişlerinin 2013 yılının aynı döneminde 15 milyar USD düzeyine gerilediği görülmektedir.

Diğer yatırımlar kaleminde sınırlı sermaye girişi...

Diğer yatırımların varlık kalemi incelendiğinde, Temmuz ayında Türk bankalarının yurt dışı muhabirleri nezdindeki döviz mevduatını artırmamasının etkisiyle yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki döviz varlıklarının 1,2 milyar USD arttığı görülmektedir.

Yükümlülük tarafında ise, Ocak-Nisan döneminde daha çok kısa vadeli kredilere ve uzun vadeli tahvil ihraçlarına yöneldiği gözlenen Türk bankacılık sektörünün küresel



Kaynak: TCMB

likidite koşullarındaki olası değişiklikleri de dikkate alarak izleyen dönemde uzun vadeli kredi kullanımına ağırlık verdiği, bu kapsamda, Temmuz ayında net uzun vadeli kredi kullanımının 1,4 milyar USD düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. 12 aylık kümülatif veriler dikkate alınarak hesaplanan ve Şubat ayında %90 seviyesine kadar gerileyen bankacılık sektörünün uzun vadeli borç çevirme oranının Temmuz ayı itibarıyla %137 seviyesine kadar yükselmesi de dikkat çekmektedir.

Temmuz ayında, bankacılık dışı kesimin uzun vadeli kredilerde 658 milyon USD, kısa vadede ise 253 milyon USD düzeyinde kredi kullandığı görülmektedir. 12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde, banka dışı kesimin uzun vadeli borç çevirme oranı %106 düzeyindedir.

Temmuz'da rezerv varlıklar gerilemeye devam etti.

Temmuz ayında sermaye hareketlerinin zayıf seyrini sürdürmesi nedeniyle cari açığın finansmanı amacıyla TCMB'nin rezerv varlıklarında 1,8 milyar USD'lik azalış gözlenmiştir. Diğer taraftan, Temmuz ayında net hata ve noksan kaleminde 4,8 milyar USD düzeyinde sermaye girişi gerçekleşmesi dikkat çekmektedir.

Beklentiler...

İç talepte gözlenen canlanmaya rağmen altın ithalatı hariç cari işlemler açığında kademeli iyileşmenin sürdüğünü görülmektedir. Öte yandan, küresel piyasalarda artan risk algısının ve Suriye'ye ilişkin endişelerinin sermaye girişleri üzerinde etkili olduğu görülmektedir. Önümüzdeki dönemde de Fed'in izleyeceği para politikasının ve bölgesel gelişmelerin cari açığın finansmanının kompozisyonu üzerinde belirleyici olacağı düşünülmektedir.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Temmuz 2013	Ocak-Temmuz		% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-5.786	-34.095	-42.099	23,5	-55.754
Dış Ticaret Dengesi	-8.064	-40.962	-48.604	18,7	-72.977
Hizmetler Dengesi	2.893	10.516	11.963	13,8	24.356
Turizm (net)	2.848	10.045	12.260	22,1	23.774
Gelir Dengesi	-693	-4.366	-6.024	38,0	-8.365
Cari Transferler	78	717	566	-21,1	1.232
Sermaye ve Finans Hesapları	985	32.900	41.917	27,4	55.991
Doğrudan Yatırımlar (net)	1.605	6.208	5.122	-17,5	7.359
Portföy Yatırımları (net)	-3.047	17.320	14.982	-13,5	38.451
Varlıklar	91	1.503	2.185	45,4	3.339
Yükümlülükler	-3.138	15.817	12.797	-19,1	35.112
Hisse Senetleri	-605	1.964	-801	-	3.509
Borç Senetleri	-2.533	13.853	13.598	-1,8	31.603
Diğer Yatırımlar (net)	678	18.242	26.588	45,8	26.944
Varlıklar	-1.225	1.980	-779	-	-3.329
Efektif ve Mevduat	-875	2.184	684	-68,7	-333
Yükümlülükler	1.903	16.262	27.367	68,3	30.273
Ticari Krediler	-637	3.023	6.229	106,1	4.228
Krediler	2.277	5.376	10.197	89,7	14.683
Bankacılık Sektörü	675	3.342	11.043	230,4	12.865
Bankacılık Dışı Sektörler	911	3.027	-327	-	3.437
Mevduat	159	7.561	10.594	40,1	10.832
Yurtdışı Bankalar	9	6.851	9.159	33,7	9.437
Yabancı Para	1.189	5.729	8.474	47,9	7.990
Türk Lirası	-1.180	1.122	685	-38,9	1.447
Yurtdışı Kişiler	349	1.677	2.215	32,1	3.451
Rezerv Varlıklar (net)	1.760	-8.840	-4.728	-46,5	-16.702
Net Hata ve Noksan	4.801	1.195	182	-84,8	-237

Merkezi yönetim bütçesi Ocak-Ağustos döneminde 231 milyon TL fazla verdi.

Maliye Bakanlığı mali tatil nedeniyle Temmuz ve Ağustos ayı bütçe verilerini birlikte açıklamıştır. Temmuz ayında bütçe gelirlerindeki %32,2 oranındaki artışın etkisiyle 312 milyon TL fazla vermiştir. Ağustos ayında ise bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %5,5 ile sınırlı bir yükseliş kaydederek 31,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bütçe harcamaları da bu dönemde %10,1 oranında yükselerek 35,1 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Böylece, merkezi yönetim bütçe açığı bir önceki yılın aynı ayına göre iki katına çıkarak 3,1 milyar TL düzeyine yükselmiştir.

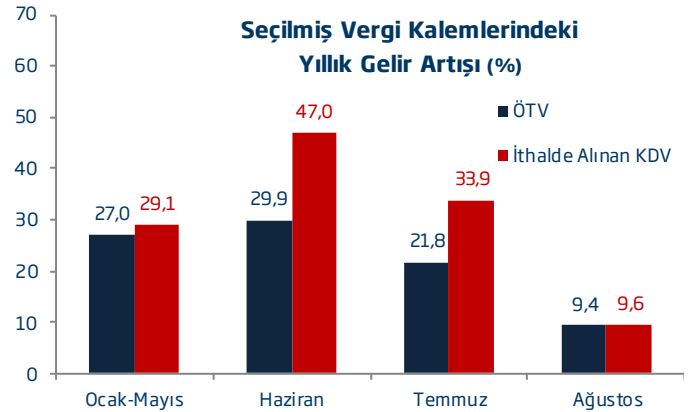
2013 yılının ilk 8 ayı itibarıyla ise, bütçe gelirlerinin %17,9, bütçe harcamalarının %13,4 artış kaydettiği görülmektedir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın ilk sekiz ayında 8,5 milyar TL açık veren bütçe dengesi 2013 yılının aynı döneminde 231 milyon TL fazla vermiştir. Ocak-Ağustos döneminde 38 milyar TL düzeyine yükselen faiz dışı fazla da 19 milyar TL olan yılsonu hedefinin oldukça üzerindeki seyrini sürdürmüştür.

Vergi gelirlerinde ivme kaybı ...

Temmuz ayında bütçe gelirleri tarafında 3,2 milyar TL'lik özelleştirme geliri dikkat çekerken, vergi gelirleri de %22,1'lik artış kaydetmiştir.

Öte yandan, Haziran ayı başından bu yana döviz kurlarında gözlenen yukarı yönlü hareketin bütçe gelirleri üzerindeki olumlu etkilerinin Ağustos ayında bir miktar ivme kaybettiği görülmektedir. Nitekim, Haziran ve Temmuz aylarında yüksek oranda artış kaydeden ithalde Alınan Katma Değer Vergisi'nden elde edilen gelirler Ağustos ayında %9,6 oranında genişlerken, Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) gelirlerindeki artış aynı dönemde %9,4 oranında gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde, kurumlar vergisi gelirleri ise bir önceki yıla göre %15,7 oranında daralmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak toplam vergi gelirleri Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %5 ile sınırlı bir yükseliş kaydederek 28,1 milyar TL düzeyine ulaşmıştır.

Yılın ilk sekiz ayı itibarıyla ise, merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri yılsonu hedeflerinden daha olumlu bir görünüm sergilemektedir. Nitekim, ilk sekiz aylık dönemde bütçe gelirleri yılsonu hedefinin %70,2'sine ulaşmıştır.



Faiz dışı harcamalar...

Faiz dışı harcamalar Ağustos'ta bir önceki yılın aynı ayına göre %5,7 oranında artarak 27,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari transferler kalemi altında izlenen sosyal amaçlı transferlerde 2022 sayılı kanun çerçevesinde 65 yaş üzerindeki muhtaç kişilere gerçekleştirilen ödemelerin etkisi gözlenmeye devam etmektedir. 2013 yılının ilk sekiz aylık döneminde de faiz dışı harcamalar %15,2 oranında artmıştır.

Faiz harcamalarının ise Ağustos ayında yıllık bazda %30,1 oranında artış kaydettiği görülmektedir. Söz konusu artışta 1,4 milyar TL tutarındaki iskonto ve kısa vadeli nakit işlemlere ait faiz giderlerinin etkili olduğu gözlenirken, Ocak-Ağustos döneminde faiz giderleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,1 artmıştır.

Beklentiler...

Haziran ve Temmuz aylarındaki hızlı artışın ardından Ağustos ayında vergi gelirlerinde gözlenen ivme kaybının iç talebin seyrine bağlı olarak önümüzdeki dönemde de süreceği, ancak döviz kurundaki yüksek seyrin İthalde Alınan KDV'yi olumlu yönde etkilemek suretiyle söz konusu ivme kaybını sınırlandıracağı öngörülmektedir. Kamu harcamalarının artış eğilimi ve faiz giderlerinin seyri göz önüne alındığında, 2013 yılının geri kalan döneminde de bütçe giderlerindeki genişlemenin süreceği ancak, halihazırda yılsonu hedefleri ile uyumlu bir gelişim sergileyen merkezi yönetim bütçesinin bu görünümünü önümüzdeki dönemde de koruyacağı tahmin edilmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Temmuz		Ağustos		Ocak-Ağustos			Bütçe	
	2013	% Değişim	2013	% Değişim	2012	2013	Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	36,8	29,9	35,1	10,1	229,0	259,7	13,4	404,0	64,3
Faiz Harcamaları	6,9	63,8	7,5	30,1	36,3	37,7	4,1	53,0	71,2
Faiz Dışı Harcamalar	29,9	24,0	27,5	5,7	192,7	222,0	15,2	351,0	63,2
Gelirler	37,1	32,2	31,9	5,5	220,5	259,9	17,9	370,1	70,2
Vergi Gelirleri	29,6	22,1	28,1	5,0	182,2	216,0	18,6	317,9	68,0
Diğer Gelirler	7,5	96,3	3,8	9,1	38,3	43,9	14,5	52,1	84,1
Bütçe Dengesi	0,3	-	-3,1	100,1	-8,5	0,2	-	-34,0	-
Faiz Dışı Denge	7,2	81,8	4,4	4,0	27,7	38,0	36,9	19,0	199,3

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TCMB

Eylül ayında TÜFE beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Eylül ayında bir önceki aya göre TÜFE ve ÜFE sırasıyla %0,77 ve %0,88 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,65 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Eylül ayında %0,69 artış kaydetmesini beklemekteydi.

Baz etkisi nedeniyle yıllık TÜFE gerilemeye devam ediyor

Eylül'de aylık enflasyonun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesine karşılık TÜFE'deki yıllık artış baz etkisi nedeniyle %7,88'e gerilemiştir. Aşağı yönlü hareketini Eylül ayında da sürdüren ÜFE'deki yıllık artış ise %6,23 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Ulaştırma grubu...

Döviz kurlarındaki gelişmelere karşı duyarlılığın en fazla olduğu ulaştırma grubundaki fiyat gelişmeleri Eylül ayında enflasyonun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesine yol açmıştır. Bu dönemde, ulaştırma grubunda kaydedilen aylık %1,99'luk artış enflasyonun 37 baz puanlık yükseliş kaydetmesine neden olmuştur. Yaz aylarında olumlu bir görünüme işaret eden gıda fiyatlarındaki artış da Eylül enflasyonunu yukarı yönlü etkilemiştir. Ayrıca, okulların açılmasıyla eğitim de aylık bazda en yüksek fiyat artışının gözlemlendiği harcama grubu olmuştur. Mevsimsel faktörler nedeniyle hızlı bir düşüş kaydeden giyim ve ayakkabı grubundaki fiyat gelişmeleri ise Eylül ayında enflasyondaki yükselişi sınırlandırmıştır.

Çekirdek enflasyonda artış...

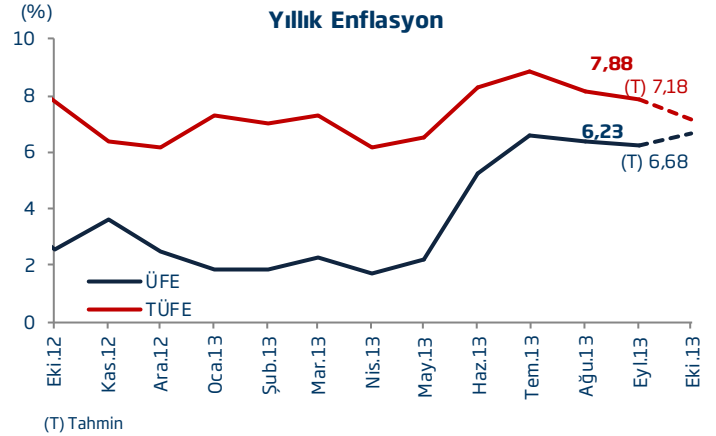
Enflasyonun genel trendini yansıtması açısından önem arz eden çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulma Eylül ayında da devam etmiştir. TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerindeki yıllık artışlar sırasıyla %7,29 ve %6,96 ile son 13 ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Bu gelişmeye ek olarak, TCMB Beklenti Anketi'nde orta vadeli enflasyon beklentilerindeki artış da dikkat çekmektedir.

Eylül ayında ÜFE hızlı bir artış kaydetti.

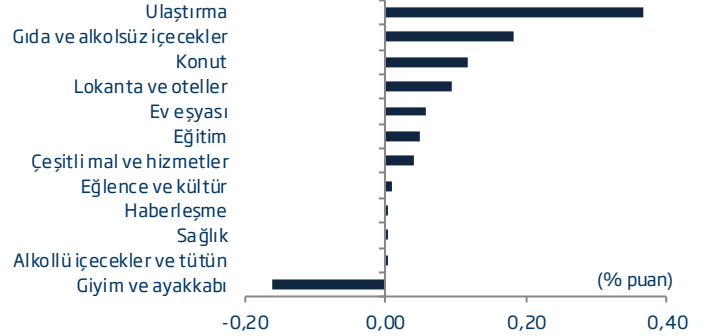
Türk Lirası'ndaki değer kaybı ile birlikte yukarı yönlü seyrini sürdüren ÜFE, Eylül ayında %0,88 oranında artış kaydetmiştir. Bu dönemde, fiyat artışlarının kok kömürü, rafine edilmiş petrol ürünleri ve ana metal sanayi gibi ara mallarını yoğun kullanan sektörlerde belirginleşmesi dikkat çekmiştir.

Beklentiler...

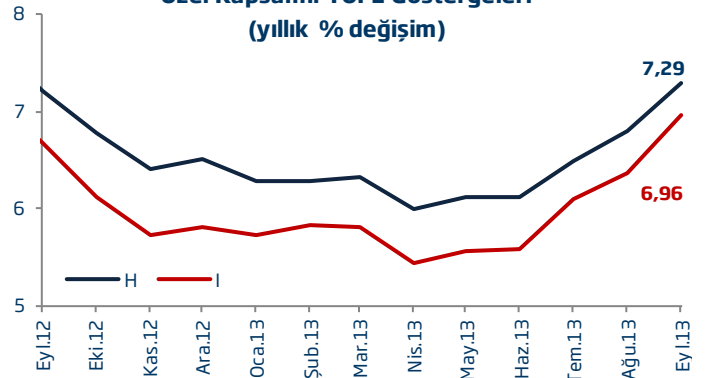
Ekim ayında enflasyonun gıda fiyatlarındaki gelişmelerin yanı sıra giyim ve ayakkabı grubundaki mevsimlik artışlar paralelinde şekilleneceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede



Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (yıllık % değişim)



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

TÜFE ve ÜFE'nin sırasıyla %1,3 ve %0,6 oranında artacağını, yıllık enflasyonun ise baz etkisiyle gerileme eğilimini sürdüreceğini tahmin ediyoruz.

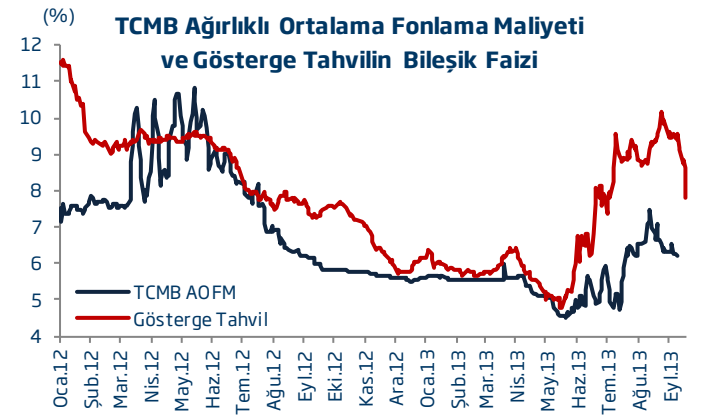
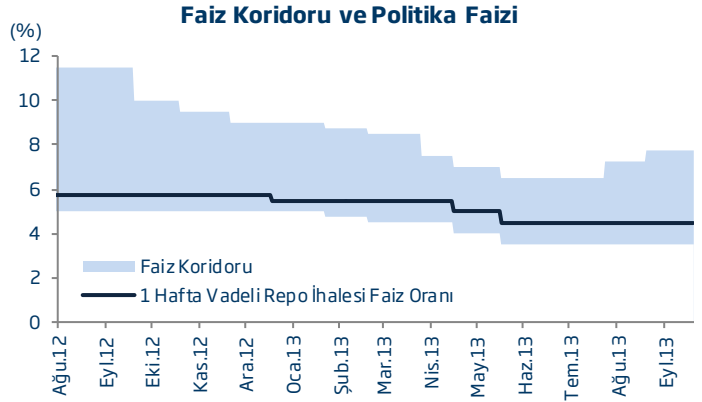
TCMB para politikasında değişiklik yapmadı.

TCMB 17 Eylül'de gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında mevcut para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranı %4,5, gecelik borçlanma faizi %3,5, borç verme faizi %7,75, açık piyasa işlemleri kapsamında piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faizi de %6,75 seviyesinde bırakılmıştır. Zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyon katsayıları da piyasa beklentisinin aksine değiştirilmemiştir.

Toplantının ardından yapılan açıklamada TCMB, iç talep ve ihracatın katkısıyla büyümenin ılımlı seyrettiğini belirtirken, kredi büyüme hızlarının sermaye akımlarındaki yavaşlama, temkinli para politikası ve alınan makroihtiyati tedbirler aracılığıyla önümüzdeki dönemde bir miktar düşüş sergileyeceğini ifade etmiştir. Enflasyonun da önümüzdeki dönemde düşüş kaydetmesinin öngörüldüğünü belirten TCMB, para politikasının temkinli tutumuna paralel olarak enflasyon orta vadeli hedeflere uyum sağlayana kadar gerekli görüldüğü boyutta ve sıklıkta ek parasal sıkılaştırma uygulamalarının devreye alınacağını da belirtmiştir.

Başçı 1,92'lik yılsonu kur tahminine ilişkin açıklamada bulundu.

TCMB Başkanı Başçı, 18 Eylül'de yaptığı açıklamada dünyada giderek artan sayıda merkez bankasının politika amaçları ve araçlarına dair sözle yönlendirme yöntemini etkin bir iletişim aracı olarak kullandıklarını belirtmiştir. Başçı, 27 Ağustos 2013 tarihindeki konuşmasında TCMB'nin Temmuz ayı Enflasyon Raporu'ndaki %6,2'lik enflasyon tahmininin ardında yatan döviz kuru varsayımını kamuoyu ile paylaşmasının da benzer yönde atılmış bir adım olarak değerlendirilebileceğini ifade etmiştir.



Yılsonuna göre mevduat hacmi %14,6 arttı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 20 Eylül 2013 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %14,6 oranında artarak 936,4 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Aynı dönemde TP mevduat %9,4, YP mevduatın USD karşılığı da %12,7 oranında artış kaydetmiştir. Yıllık bazda ise toplam mevduat hacmi %20 oranında artmıştır.

Krediler...

20 Eylül 2013 itibarıyla toplam kredi hacmi yılsonuna göre %22,0 oranında artarak 982,9 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde, TP krediler %20,8, YP kredilerin USD karşılığı %13,4 oranında artış kaydetmiştir. Kredi hacminde yıllık artış ise %29,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kredi türleri itibarıyla incelendiğinde, tüketici kredileri ve bireysel kredi kartları toplamındaki yıllık artışın %27,1, ticari ve kurumsal kredilerdeki artışın ise %30,4 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Tüketici kredileri türleri itibarıyla ise, yıllık bazda konut kredileri %31,3, ihtiyaç kredileri ise %27,5 oranında artmıştır. Aynı dönemde, taşıt kredileri ise %9,7 ile nispeten sınırlı bir artış kaydetmiştir.

Menkul kıymetler portföyü...

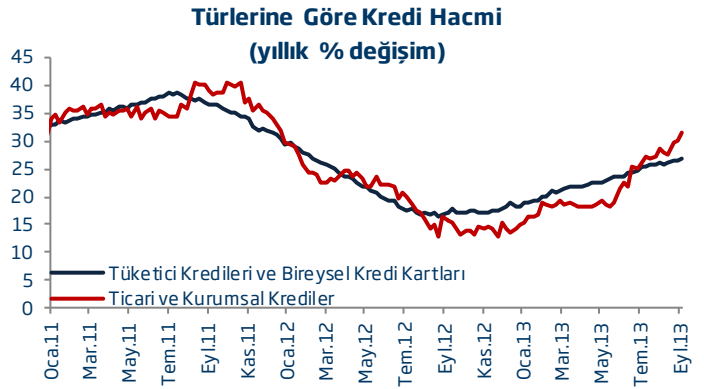
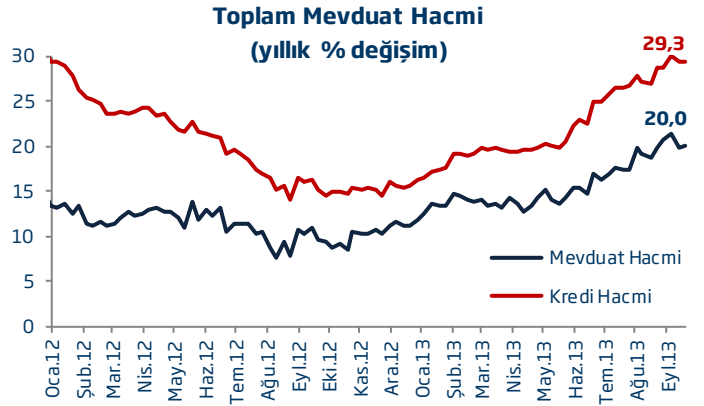
Bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü 20 Eylül 2013 itibarıyla yılsonuna göre %6,1 oranında artış kaydetmiştir. Bu dönemde, bankaların satılmaya hazır menkul kıymetler portföyü %23,4, vadeye kadar elde tutulacak menkul kıymetler portföyü %13 oranında daralmıştır. Aynı dönemde repo konusu menkul kıymetler portföyü ise %48,9 artmıştır.

Emanet menkul değerler portföyü ...

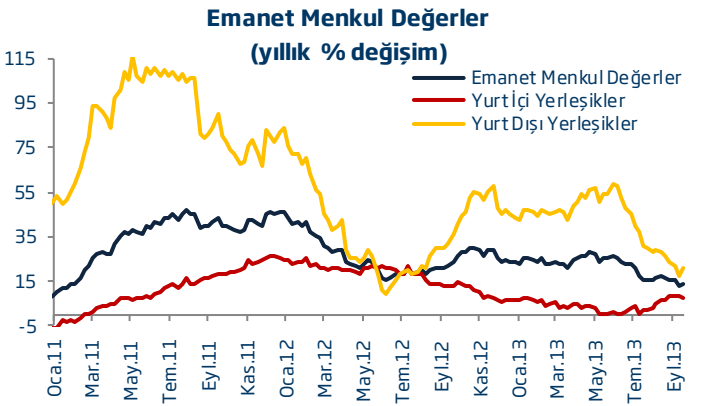
20 Eylül 2013 itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna göre nominal bazda %7,3 oranında artmıştır. Mayıs ayı başından itibaren gerileme eğilimine giren yurt dışı yerleşiklerin emanet menkul kıymetler portföyü 20 Eylül 2013 itibarıyla 106,9 milyar olmuştur. Yurtiçi yerleşiklerin portföyü ise Mayıs ayı başındaki 89,2 milyar TL seviyesinden 94,1 milyar TL'ye yükselmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

20 Eylül 2013 itibarıyla yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-) 26.491 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 27.005 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankaların yabancı para pozisyonu (+) 514 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.



(*) Bireysel Kredi Kartları Dahil Edilmiştir



Son dönemde Suriye'ye yönelik askeri müdahale olasılığının azalması ile Ortadoğu'ya ilişkin endişeler zayıflamış ve küresel ekonominin gündemini yeniden Fed'in para politikası kararları oluşturmuştur. Fed'in gevşek para politikasına bir müddet daha devam etme kararı alması ise ilk etapta finansal piyasaları olumlu yönde etkilemiştir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerden son dönemde hızlanan sermaye çıkışları azalmış, bu ülkelerin yerel para birimleri Dolar karşısında bir miktar değer kazanmıştır. Bununla birlikte, ABD'de açıklanacak ekonomik verilere bağlı olarak Fed'in varlık alım programını bu yıl sonuna doğru azaltmaya başlaması olasılığı halen gündemdeki yerini korumaktadır. Ayrıca, ABD'nin borç tavanına ilişkin endişelerin yeniden güçlenmesi de global ekonominin seyrine ilişkin kuşakları artırmaktadır. Bu çerçevede, finansal piyasalardaki görünümün Fed'in kararlarına ve borç tavanına ilişkin alınacak önlemlere bağlı bir seyir izleyeceği düşünülmektedir.

Türkiye açısından değerlendirildiğinde, Suriye'ye müdahale olasılığının azalması olumlu bir gelişme olarak ön plana çıkmaktadır. Ayrıca, Fed'in varlık alım programının büyüklüğünü değiştirmemesi de kısa vadede Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarını destekleyecektir. Sanayi üretiminin ve imalat PMI endeksinin son dönemdeki seyri dikkate alındığında yılın üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisindeki toparlanmanın devam ettiği düşünülmektedir. Bununla birlikte, tüketici güven endeksi ve işgücü piyasalarındaki gelişmeler söz konusu toparlanmanın sınırlı bir düzeyde kalabileceğine işaret etmektedir. Öte yandan, TCMB'nin sürdürdüğü sıkılaştırıcı yöndeki para politikasının da ekonomik aktivite üzerinde aşağı yönlü baskı yaratacağı öngörülmektedir.

Tahminlerimiz

2012 (G)

2013

	2012 (G)	2013
Büyüme (%)	2,2	4,0
Cari Açık (Milyar USD)	47,8	60
Cari Açık/GSYH (%)	6,1	7,0
Enflasyon (%)	6,2	6,9
DİBS Faiz* (%)	8,7	7,3

(*) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz

(G) Gerçekleşme

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

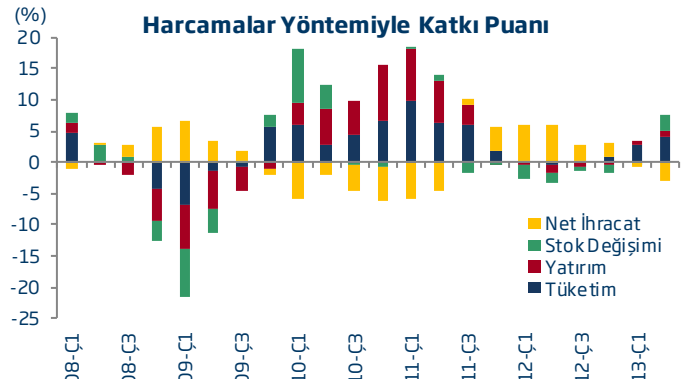
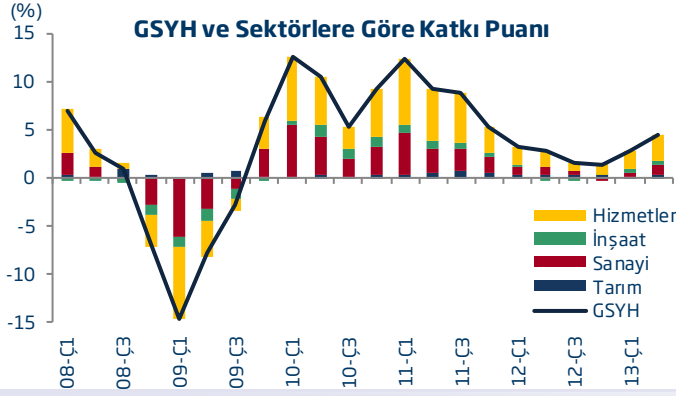
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

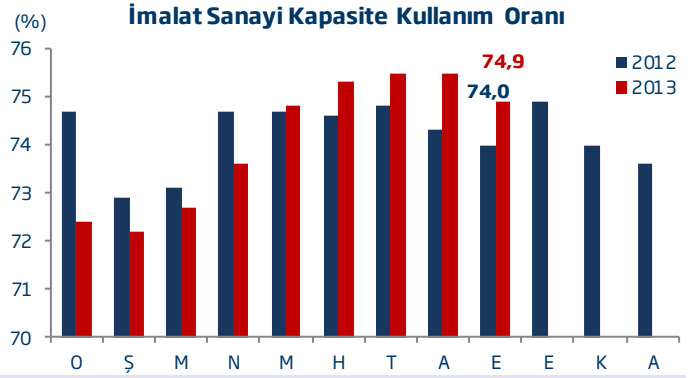
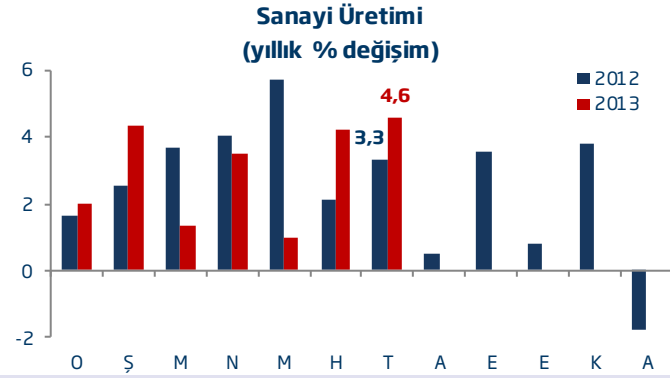
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

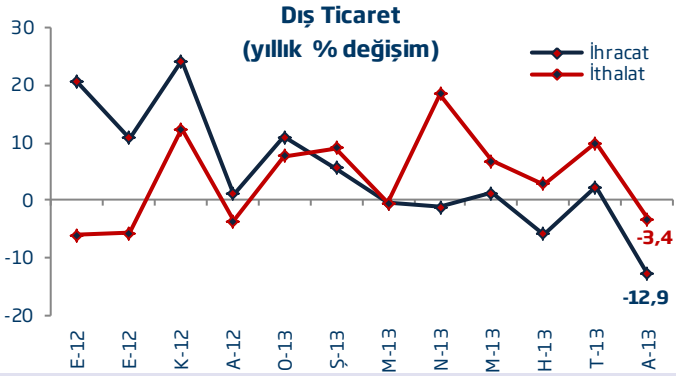
Büyüme



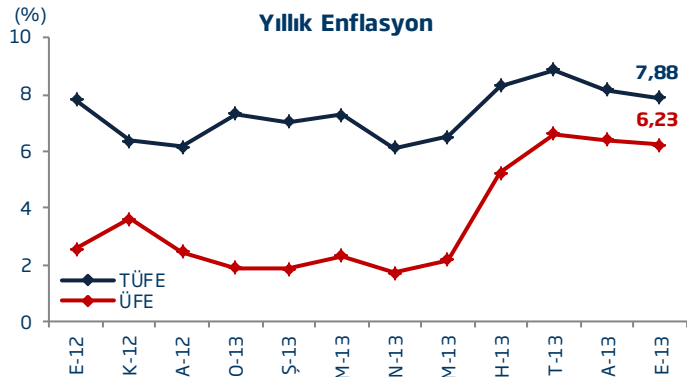
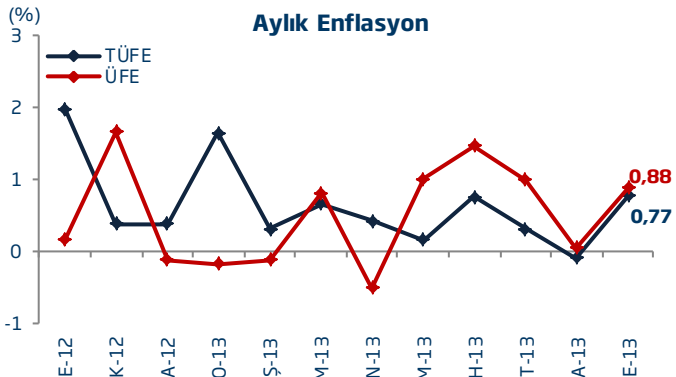
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

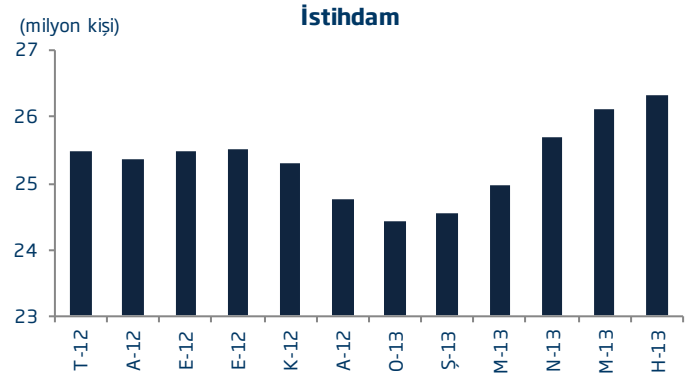
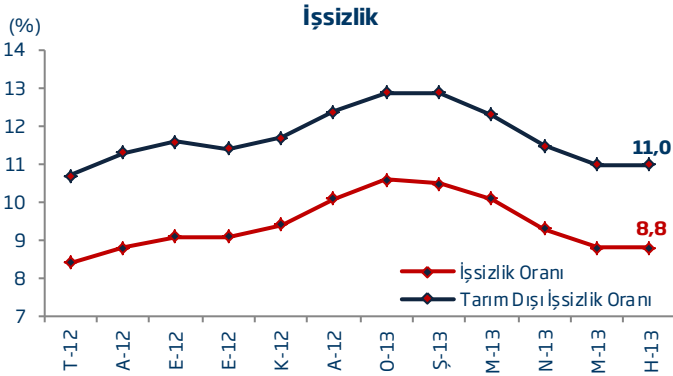


Enflasyon

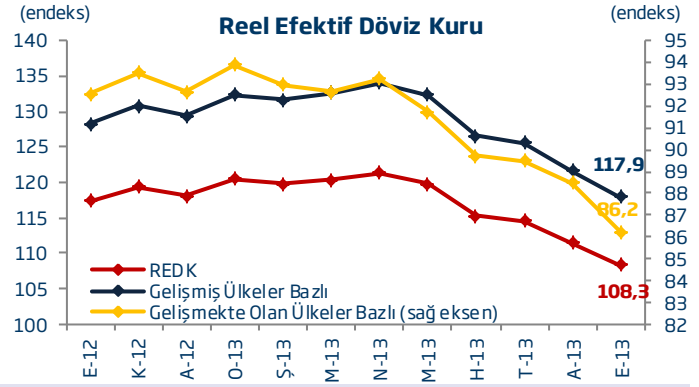
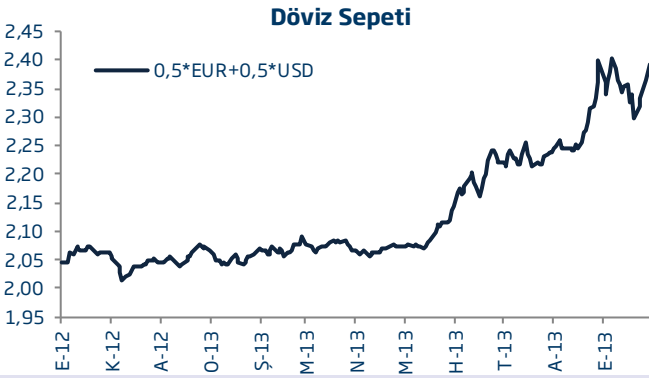


Kaynak: TÜİK, TCMB

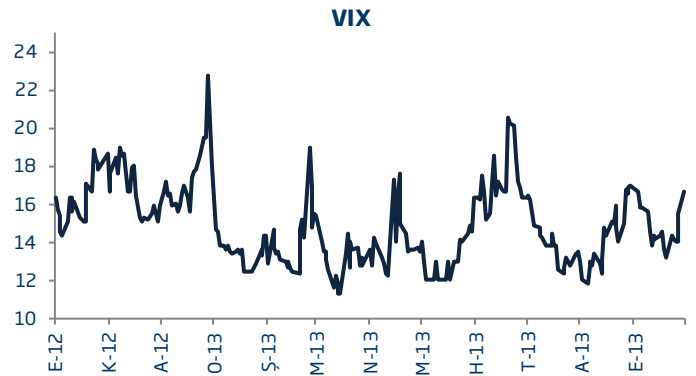
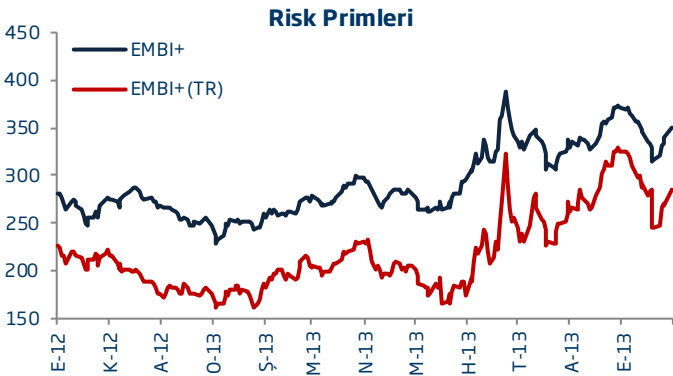
İşgücü Piyasaları



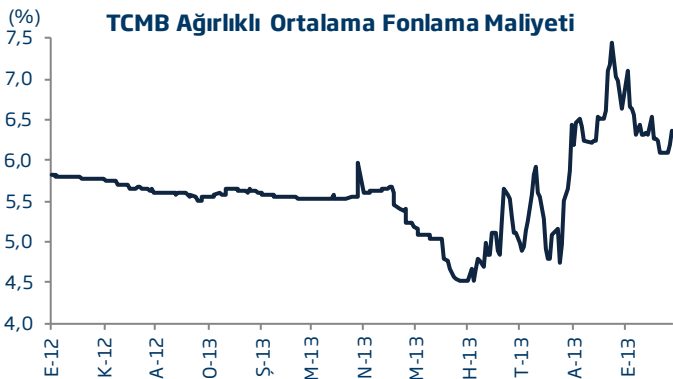
Döviz



Risk Göstergeleri

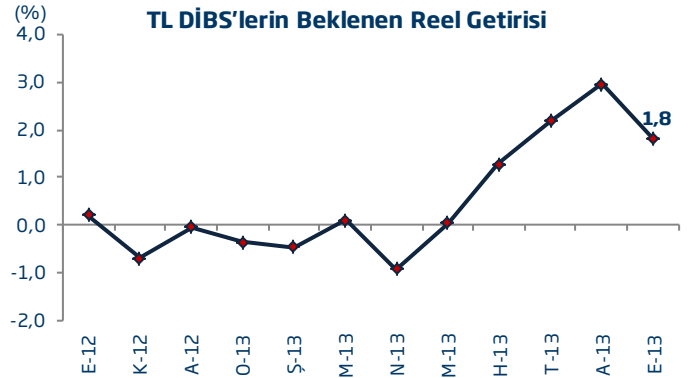
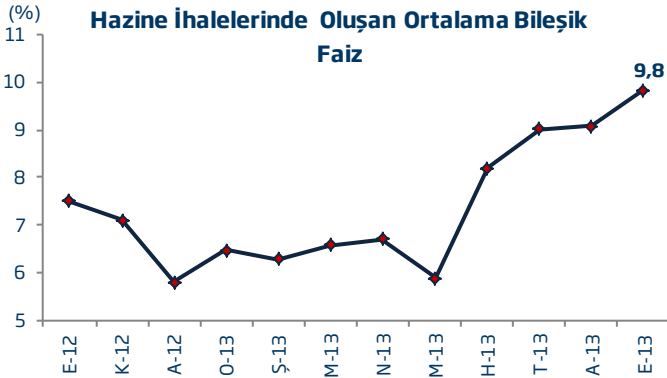


Faizler

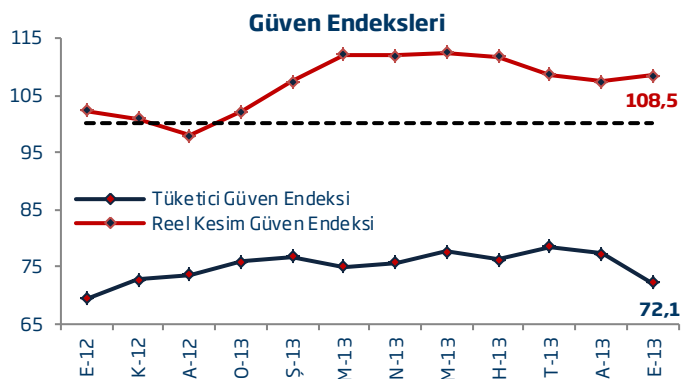
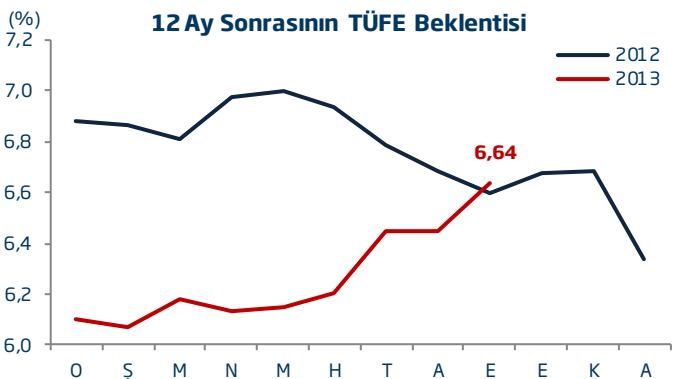
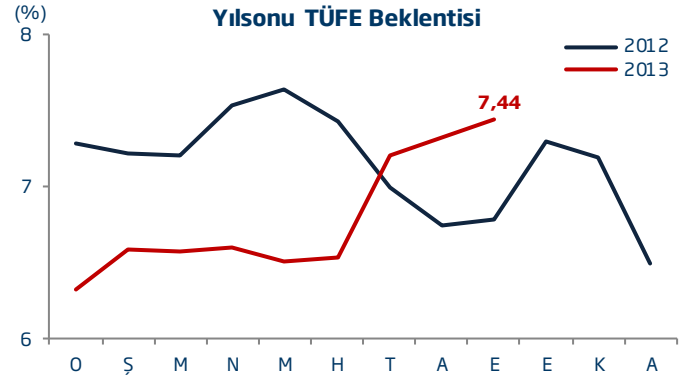
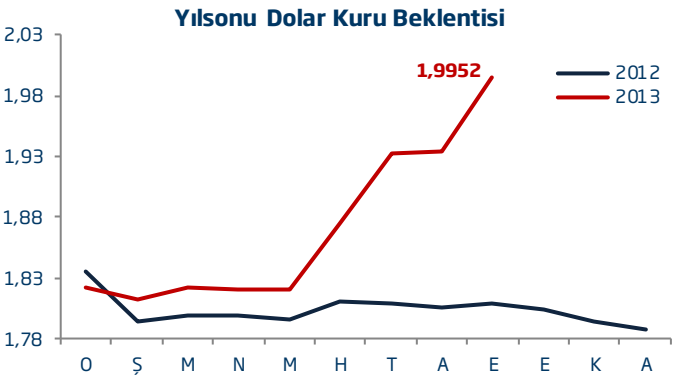
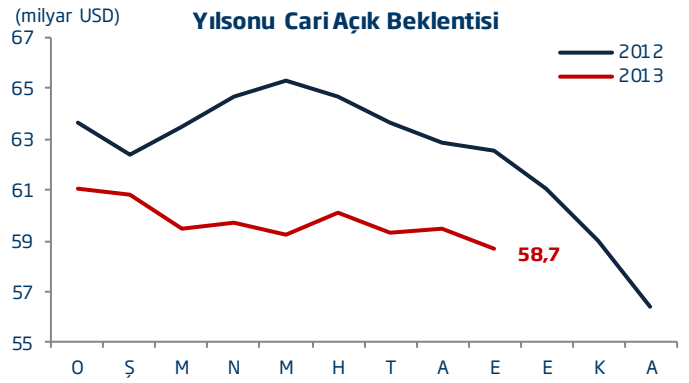
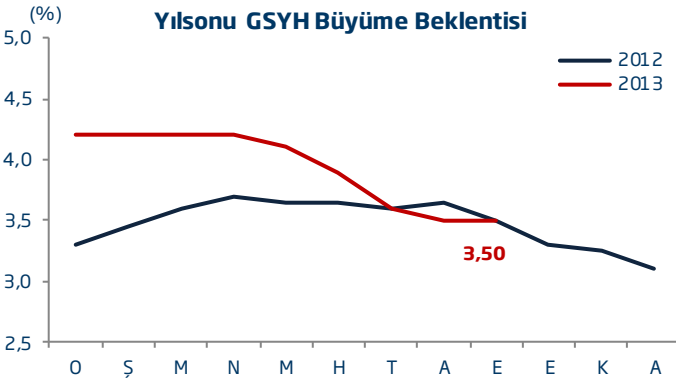


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Bono-Tahvil



Beklemler 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	785,7			
Büyüme Oranı (%)	0,7	-4,8	9,2	8,8	2,2	3,0	4,4	-
Enflasyon (%)						Tem.13	Ağu.13	Eyl.13
TÜFE (yıllık)	10,1	6,5	6,4	10,4	6,2	8,9	8,2	7,9
ÜFE (yıllık)	8,1	5,9	8,9	13,3	2,5	6,6	6,4	6,2
İşgücü Piyasaları						Nis.13	May.13	Haz.13
İşsizlik Oranı (%)	11,0	14,0	11,9	9,8	9,2	9,3	8,8	8,8
İstihdam (bin kişi)	21.194	21.277	22.594	24.110	24.821	25.691	26.130	26.319
Döviz Kurları						Tem.13	Ağu.13	Eyl.13
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	114,9	116,8	125,7	109,5	118,2	114,6	111,6	108,3
USD/TL	1,5123	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	1,9241	2,0557	2,0342
EUR/TL	2,1408	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,5539	2,7470	2,7484
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8266	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,2390	2,4014	2,3913
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Haz.13	Tem.13	Ağu.13
İhracat	132,0	102,1	113,9	134,9	152,5	153,3	153,6	151,9
İthalat	202,0	140,9	185,5	240,8	236,5	245,0	247,1	246,5
Dış Ticaret Dengesi	-69,9	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-91,7	-93,5	-94,6
Karşılama Oranı (%)	65,4	72,5	61,4	56,0	64,5	62,6	62,2	61,6
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						May.13	Haz.13	Tem.13
Cari İşlemler Dengesi	-40,4	-12,2	-45,4	-75,1	-47,8	-53,4	-54,0	-55,8
Sermaye ve Finans Hesapları	37,4	9,3	44,0	65,7	47,0	57,0	59,2	56,0
Doğrudan Yatırımlar (net)	17,2	7,1	7,6	13,7	8,4	7,7	6,3	7,4
Portföy Yatırımları (net)	-5,0	0,2	16,1	22,0	40,8	52,5	48,4	38,5
Diğer Yatırımlar (net)	24,2	2,1	33,2	28,2	18,6	25,5	25,6	26,9
Rezerv Varlıklar (net)	1,1	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-28,7	-21,0	-16,7
Net Hata ve Noksan	3,0	2,9	1,4	9,4	0,8	-3,6	-5,2	-0,2
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-5,4	-2,0	-6,2	-9,7	-6,1	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Haz.13	Tem.13	Ağu.13
Harcamalar	227,0	268,2	294,4	314,6	360,5	187,9	224,6	259,7
Faiz Harcamaları	50,7	53,2	48,3	42,2	48,4	23,3	30,2	37,7
Faiz Dışı Harcamalar	176,4	215,0	246,1	272,4	312,1	164,6	194,4	222,0
Gelirler	209,6	215,5	254,3	296,8	331,7	190,9	228,0	259,9
Vergi Gelirleri	168,1	172,4	210,6	253,8	278,8	158,4	188,0	216,0
Bütçe Dengesi	-17,4	-52,8	-40,1	-17,8	-28,8	3,1	3,4	0,2
Faiz Dışı Denge	33,2	0,4	8,2	24,4	19,6	26,4	33,6	38,0
Bütçe Dengesi/GSYH	-1,8	-5,5	-3,6	-1,4	-2,0	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar USD)						Haz.13	Tem.13	Ağu.13
İç Borç Stoku	181,7	219,2	228,2	195,2	216,8	205,6	208,4	199,1
Dış Borç Stoku	69,8	74,1	78,1	79,2	81,7	81,2	82,3	82,3
Toplam Borç Stoku	251,5	293,2	306,3	274,4	298,6	286,8	290,7	281,4

(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	Haz.13	Tem.13	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1527,7	1562,5	14,0
Krediler	367,4	392,6	525,9	682,9	794,8	921,2	946,9	19,1
TP Krediler	262,1	288,2	383,8	484,8	588,4	675,3	696,7	18,4
Pay (%)	71,3	73,4	73,0	71,0	74,0	73,3	73,6	-
YP Krediler	105,3	104,4	142,1	198,1	206,4	245,8	250,1	21,2
Pay (%)	28,7	26,6	27,0	29,0	26,0	26,7	26,4	-
Takipteki Alacaklar	14,1	21,9	20,0	19,0	23,4	26,1	26,9	14,9
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	5,3	3,7	2,7	2,9	2,8	2,8	-
Menkul Değerler	194,0	262,9	287,9	285,0	270,0	274,2	282,4	4,6
PASİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1527,7	1562,5	14,0
Mevduat	454,6	514,6	617,0	695,5	777,2	837,7	870,8	12,0
TP Mevduat	294,1	341,4	433,5	460,0	520,4	563,5	579,6	11,4
Pay (%)	64,7	66,3	70,3	66,1	67,4	67,3	66,6	-
YP Mevduat	160,5	173,2	183,5	235,5	251,8	274,2	291,2	15,6
Pay (%)	35,3	33,7	29,7	33,9	32,6	32,7	33,4	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,0	0,1	3,1	18,4	37,9	48,9	48,8	28,8
Bankalara Borçlar	92,7	86,1	122,4	167,4	173,4	209,6	216,1	24,6
Repodan Sağlanan Fonlar	40,8	60,7	57,5	97,0	79,9	116,6	99,7	24,8
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	86,4	110,9	134,5	144,6	181,9	184,7	185,5	2,0
Net Dönem Kârı/Zararı	13,4	20,2	22,1	19,8	23,5	13,7	16,6	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	50,2	47,1	52,2	56,1	58,0	60,3	60,6	-
Menkul Kıymet/Aktifler	26,5	31,5	28,6	23,4	19,7	17,9	18,1	-
Mevduat/Pasifler	62,1	61,7	61,3	57,1	56,3	54,8	55,7	-
Mevduat/Krediler	123,7	131,1	117,3	101,8	97,2	90,9	92,0	-
Sermaye Yeterliliği (%)	18,0	20,6	19,0	16,6	17,9	16,3	15,9	-

(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.
