



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Aralık 2013



Dünya

Türkiye

- ◆ OECD 19 Kasım'da yayımladığı "Ekonomik Görünüm" raporunda küresel büyümenin ılımlı ancak dalgalı bir seyir izlediğini belirtmiş, küresel büyüme tahminini düşürmüştür.
- ◆ ABD ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde beklentilerin oldukça üzerinde bir büyüme performansı sergilemiş ve son 1 yılın en iyi dönemini geride bırakmıştır.
- ◆ Fed'in son toplantısının tutanaklarında kurul üyelerinin önümüzdeki aylarda ekonomik aktivitedeki toparlanmanın istikrara kavuştuğuna işaret eden veri açıklamalarının ardından varlık alım programının daraltılabileceğini düşündükleri gözlenmiştir.
- ◆ Euro Alanı ekonomisi yılın 3. çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla sınırlı oranda büyüme kaydetmiştir.
- ◆ Standard and Poor's Fransa'nın kredi notunu bir basamak indirerek AA seviyesine düşürmüş, kredi notu görünümünü ise negatiften durağana çevirmiştir.
- ◆ Küresel krizin olumsuz etkilerinin devam ettiği Euro Alanı'nda politika yapıcılar ekonomiyi destekleme yönünde adım atmaya devam etmektedir. Nitekim, ECB Kasım ayındaki toplantısında politika faizini 25 baz puan indirerek %0,25 düzeyinde belirlemiştir.
- ◆ Fed'in varlık alım programına yönelik belirsizlikler paralelinde gelişmekte olan ülkelerde faiz artırımları devam etmektedir.
- ◆ İran ile BM Güvenlik Konseyi daimi üyesi beş ülke ve Almanya, İran'ın nükleer faaliyetlerini kısıtlamasına karşılık, ülkenin maruz kaldığı yaptırımlardan kısmi muafiyet alması konusunda uzlaşmıştır.
- ◆ Çin, 2020 yılına kadar gerçekleştirilmesi hedeflenen 60 maddelik reform paketi açıklamıştır.
- ◆ Ağustos ayındaki düşüşten sonra Eylül ayında sanayi üretimi endeksi hızlı bir yükseliş kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Eylül ayında bir önceki aya göre %5,8 oranında artarak yaklaşık son 7 yılın en hızlı artışını sergilemiştir.
- ◆ Markit'in açıkladığı verilere göre imalat PMI endeksi Kasım ayında 55 düzeyinde gerçekleşerek Mart 2011'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır.
- ◆ Kasım ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak 111,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Tüketici güven endeksi ise bir önceki aya göre 2 puan yükselmiş ve 77,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Ağustos ayında işsizlik oranı %9,8 ile son beş ayın en yüksek seviyesine çıkmıştır.
- ◆ 2013 yılının ilk 10 aylık döneminde, ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,2 ile sınırlı ölçüde daralırken, ithalat %5,8 artış kaydetmiştir.
- ◆ Cari açık Eylül'de 3,3 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşmiş, 2013'ün ilk 9 ayı itibarıyla ise bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %27,7 oranında artarak 49 milyar USD düzeyine ulaşmıştır.
- ◆ Kasım ayında mevsimlik ürünler ile işlenmemiş gıda ürünlerindeki fiyat gelişmeleri TÜFE'nin bir önceki aya göre %0,01 ile beklentilerin altında artış kaydetmesinde etkili olmuştur.
- ◆ TCMB, bir ay vadeli repo ihalelerine son verildiğini açıklamıştır. Böylece, bankalararası para piyasasındaki faiz oranlarının faiz koridorunun üst bandı olan %7,75'e yakın seviyelerde oluşacağı belirtilerek sıkılaştırma sinyali verilmiştir.
- ◆ BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 22 Kasım 2013 itibarıyla mevduat hacmi yılsonuna göre %17, kredi hacmi %26,1 oranında artış kaydetmiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	12
Grafikler	14
Tablolar	17

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

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

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

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

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

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

OECD küresel büyüme tahminlerini düşürdü.

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) 19 Kasım'da yayımladığı "Ekonomik Görünüm" raporunda küresel büyümenin ılımlı ancak dalgalı bir seyir izlediğini belirtmiştir. Bu gelişmede özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerindeki yavaşlamanın etkili olduğunu belirten OECD, alışla gelmişin dışındaki para politikalarından çıkış sürecinde gelişmekte olan ülkelerde oluşabilecek finansal istikrarsızlık ortamının yaratacağı risklerin son dönemde ön plana çıktığına dikkat çekmiştir. Ayrıca OECD, ABD'de önümüzdeki dönemde yeniden gündeme gelmesi beklenen borç tavanına ilişkin görüşmelerin de söz konusu riskleri artıran bir unsur olduğunu vurgulamıştır. Bir önceki rapor dönemine kıyasla (Mayıs 2013) küresel iktisadi faaliyetin yıl içerisinde öngörülenden daha zayıf bir görünüm sergilediğini belirten OECD bu çerçevede 2013 ve 2014 yılları için küresel büyüme tahminini 0,4'er puan düşürerek sırasıyla %2,7 ve %3,6'ya revize etmiştir. Bununla birlikte OECD, para politikası stratejilerindeki belirsizliklerin ortadan kalkacağı, ekonomiyi destekleyici politikaların devam edeceği ve mali konsolidasyon sürecinin etkilerinin azalacağı varsayımları altında 2014 ve 2015 yıllarında küresel büyümenin 2013 yılına kıyasla daha güçlü bir görünüm sergileyeceğini belirtmiştir. Türkiye için ise 2013 tahminini %3,1'den %3,6'ya yükselten OECD, ekonominin 2014 yılında %3,8 oranında büyüyeceğini öngörmektedir.

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

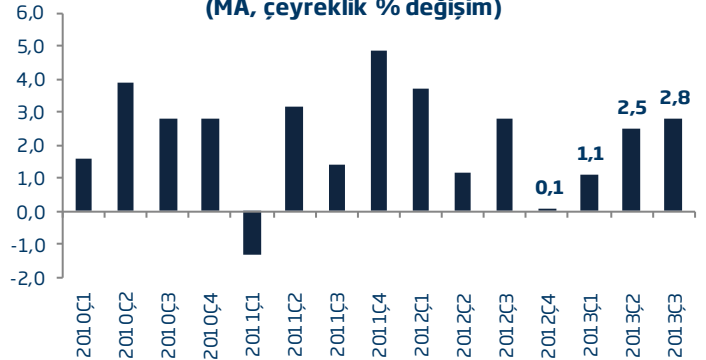
(T) Tahmin

(*) OECD ülkeleri ortalaması

ABD ekonomisindeki toparlanma devam ediyor.

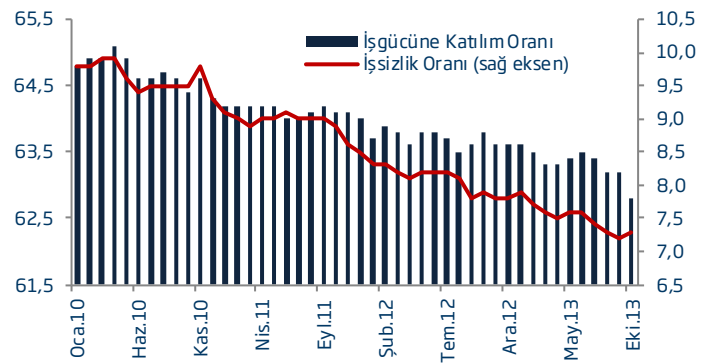
ABD ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde beklentilerin oldukça üzerinde bir büyüme performansı sergilemiştir. Nitekim bu dönemde ABD'de iktisadi faaliyet bir önceki çeyreğe göre yıllıklandırılmış bazda %2,8 artış kaydederek son 1 yılın en iyi performansını sergilemiştir. Piyasalar ABD Merkez Bankası'nın (Fed) para politikalarına yönelik belirsizlikler nedeniyle yükselen faizlerin üçüncü çeyrekte ekonomik aktivite üzerinde baskı yarattığını dikkate alarak ABD'nin ilgili dönemde %2 civarında büyüdüğünü tahmin etmekteydi.

ABD'de Büyüme
(MA, çeyreklik % değişim)



Fed'in para politikası stratejisine referans oluşturan işgücü piyasalarındaki gelişmeler de olumlu seyrini sürdürmektedir. Nitekim, Ekim ayında bütçe kesintileri nedeniyle kamu harcamalarında aksamaların meydana gelmesine karşın ülkede işgücü piyasaları bu gelişmeden sınırlı ölçüde etkilenmiştir. Ekim ayında ABD'de tarım dışı istihdam 204 bin kişi ile beklentilerin oldukça üzerinde artış kaydetmiştir. İşsizlik oranı ise bu dönemde %7,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, gerileme eğilimini sürdüren işgücüne katılım oranı %62,8 ile 1978'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiş ve işgücü piyasalarındaki toparlanmanın henüz arzu edilen düzeyde olmadığına işaret etmiştir.

ABD'de İşgücü Piyasaları (MA, %)



Fed tutanakları...

Fed'in Ekim ayının sonunda gerçekleştirdiği para politikası toplantısının 19 Kasım'da yayımlanan tutanaklarında kurul üyelerinin önümüzdeki aylarda ekonomik aktivitedeki toparlanmanın istikrara kavuştuğuna işaret eden veri açıklamalarının ardından varlık alım programının daraltılabileceğini düşündükleri gözlenmiştir. Öte yandan, tutanaklarda üyelerin söz konusu hamlenin ardından faiz oranlarının iktisadi faaliyeti olumsuz yönde etkileyecek bir düzeye yükselmesinin önüne geçebilmek için neler yapılacağını da tartıştığı görülmüştür.

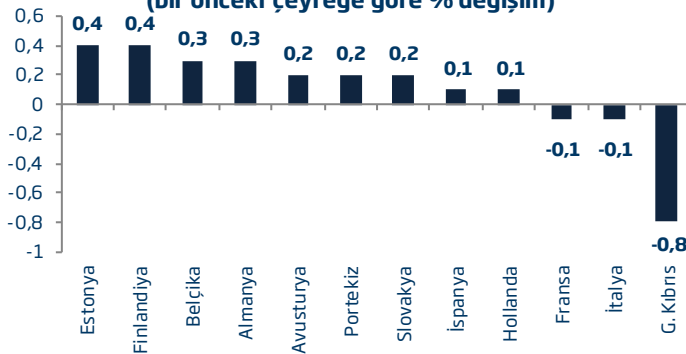
Kaynak: OECD, Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis

Şubat 2014'te görev süresi dolan Fed Başkanı Ben Bernanke'nin yerini alması beklenen Janet Yellen de genişletici yöndeki para politikasından erken çıkışın olumsuz sonuçlar doğuracağını ifade etmiş ve işsizliğin halen yüksek seviyelerde olduğunu vurgulamıştır. Yellen, söz konusu politikaların getirisinin risklerinden fazla olduğunu, ancak risklerin yakından izlenmeye devam edildiğini belirtmiştir.

Euro Alanı 3. çeyrekte beklentilerin altında büyüdü.

Euro Alanı ekonomisi yılın 3. çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla %0,1 ile piyasa beklentisinin bir miktar altında büyüme kaydetmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre ise bölge ekonomisi %0,4 daralmıştır. Bu gelişmede, bölgedeki büyük ekonomilerin zayıf performansları etkili olmuş, Fransa ve İtalya %0,1 küçülmüş Almanya'nın büyümesi hız keserek %0,3'e gerilemiştir. Öte yandan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's (S&P) 8 Kasım'da Fransa'nın kredi notunu bir basamak indirerek AA seviyesine düşürmüş, kredi notu görünümünü ise negatiften durağana çevirmiştir. S&P'nin raporunda ülkedeki yüksek işsizlik oranına ve ihtiyaç duyulan yapısal reformlara dikkat çekilmiştir. Moody's ise Yunanistan'ın kredi notunu iki basamak birden yükselterek "C"den "Caa3" seviyesine çıkarmıştır. Moody's, ülkenin kredi notunun görünümünü de "durağan" olarak belirlemiştir. Böylece Yunanistan'ın kredi notu 19 ay sonra ilk defa yükseltilmiştir. Moody's yaptığı açıklamada Yunanistan hükümetinin AB ve IMF'nin kurtarma programı çerçevesinde istikrarlı bir ekonomi politikası izlediğini belirtmiştir.

Seçilmiş EA Ülkelerinde 3.Çeyrek Büyümesi
(bir önceki çeyreğe göre % değişim)



ECB politika faizini indirdi.

Küresel krizin olumsuz etkilerinin devam ettiği Euro Alanı'nda politika yapıcılar ekonomiyi destekleme yönünde adım atmaya devam etmektedir. Nitekim, Avrupa Merkez Bankası (ECB) Kasım ayındaki toplantısında politika faizini 25 baz puan indirerek %0,25 düzeyinde belirlemiştir. ECB Başkanı Draghi toplantı sonrasında yaptığı açıklamada iktisadi faaliyetin zayıf da olsa toparlanma eğiliminde

olduğunu belirtmiştir. Ayrıca Draghi, enflasyon üzerindeki baskıların gıda ve enerji fiyatlarındaki gelişmelerin etkisiyle hafiflediğine işaret ederek, enflasyondaki aşağı yönlü seyrin faiz indirimine uygun zemin hazırladığını dile getirmiştir. Bu gelişmelere ek olarak ECB'nin uzun bir süre daha politika faizini düşük seviyelerde tutacağını ifade eden Draghi gerek duyulması halinde faiz indiriminin yanı sıra yeni politika uygulamalarının da gündeme gelebileceğini vurgulamıştır. Söz konusu açıklamalar uzun vadeli refinansman operasyonlarının (LTRO) yeniden gündeme gelebileceği yönünde algılanmıştır.

Japonya ekonomisi...

Japonya ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde %1,9 ile beklentilerin üzerinde büyüme kaydetmiştir. Bununla birlikte, yılın ilk çeyreği (%4,3) ve ikinci çeyreğindeki (%3,8) güçlü büyüme rakamlarına kıyasla ülkede GSYH artışının düşük düzeyde kaldığı görülmüştür. Bu gelişmede, ihracat artışındaki ivme kaybı ve şirketlerin yatırım harcamalarındaki yavaşlama etkili olmuştur.

Çin yeni reform paketi açıkladı.

Kasım ayında piyasalar tarafından yakından takip edilen bir diğer gelişme ise Çin Komünist Partisi'nin uzun vadeli programına ışık tutması açısından önem arz eden toplantısı olmuştur. Toplantıda 2020 yılına kadar gerçekleştirilmesi hedeflenen 60 maddelik reform paketi açıklanmıştır. Paket kapsamında, özel sektörün ekonomik aktivite üzerindeki etkisinin artırılmasının amaçlandığı ifade edilirken, yerel yönetimlerin altyapı harcamalarını finanse etmek amacıyla menkul kıymet ihraç etmelerine izin verilmesi ve demografik yapıdaki bozulma nedeniyle tek çocuk uygulamasının kapsamının gevşetilmesi gibi düzenlemelerin hayata geçirilmesi planlanmaktadır.

Ayrıca, Çin'de imalat sektörü satınalma yöneticileri endeksi (HSBC-PMI) Kasım ayında 50,8 düzeyinde gerçekleşirken, üretim ve toplam yeni sipariş alt kalemlerinde son 8 ayın en hızlı artışının kaydedildiği görülmüştür.

Gelişmekte olan ülkeler faiz artırmaya devam ediyor.

Fed'in varlık alım programına yönelik belirsizlikler gelişmekte olan ülkelerin bir bölümünde faizlerin yükselmesine neden olmaktadır. Geçtiğimiz dönemde, ABD'de 10 yıllık Hazine tahvillerinin faizi yukarı yönlü bir seyir izlerken, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketlerindeki yavaşlama bu ülkelerin yerel para birimlerinin Dolar karşısında değer kaybetmesine neden olmuştur. Bu gelişmenin enflasyon ve cari açık üzerindeki baskıları artırması nedeniyle Endonezya Merkez Bankası Kasım ayındaki toplantısında da politika faizini yükseltmiştir. Böylece, ülkede politika faizi %7,50'ye çıkarken Haziran ayından bu yana toplam artış 175 baz puana ulaşmıştır. Ayrıca, Brezilya Merkez Bankası da gecelik

borç verme faizi olan politika faizini 50 baz puan artırarak %10'a çıkarmıştır. Böylece, Brezilya Merkez Bankası bu yıl içinde politika faizini altıncı kez yükselterek toplamda 275 baz puanlık artış gerçekleştirmiştir. Yurt içinde de TCMB son toplantısında aylık repo ihalelerine son vermiş, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin faiz koridorunun üst bandı olan %7,75 düzeyine yakın düzeye getirileceğini açıklamıştır.

Küresel sermaye akımlarının önümüzdeki dönemdeki seyrine dair belirsizliklerin artması gelişmekte olan ülkelere yönelik yapılan analizlerin de bölgeler arasında farklılık teşkil etmesine neden olmaktadır. Nitekim, The Institute of International Finance (IIF) Kasım ayında yayımlanmış olduğu raporunda gelişmekte olan Avrupa ülkelerine dair risklerin arttığına atıfta bulunarak ilgili ülkelerin dış finansman koşullarına karşı yüksek duyarlılığı bu duruma gerekçe olarak göstermiştir.

İran üzerindeki yaptırımlar kısmi olarak kaldırıldı.

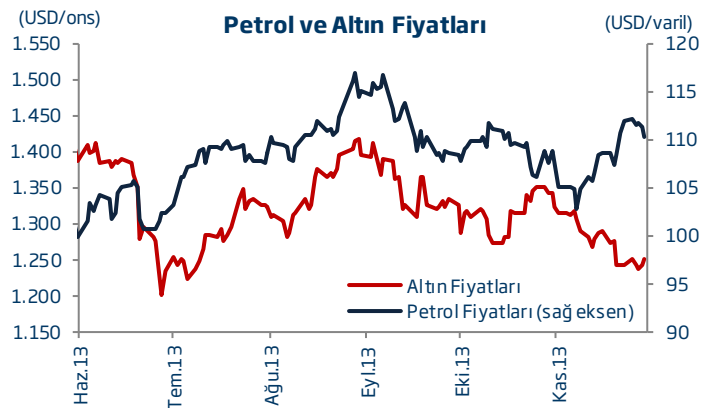
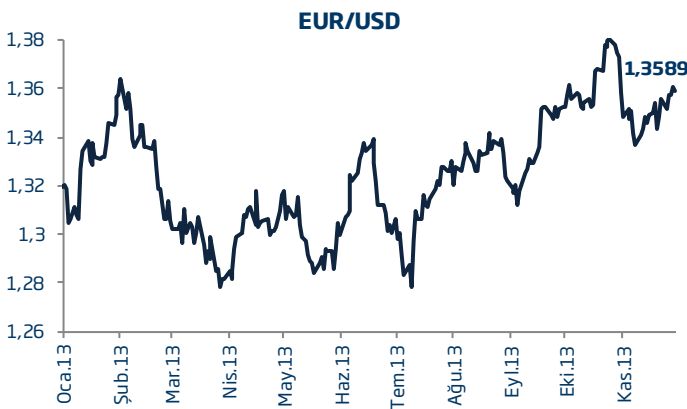
İran ile BM Güvenlik Konseyi daimi üyesi beş ülke (ABD, Fransa, İngiltere, Çin, Rusya) ve Almanya 24 Kasım'da Cenevre'de İran'ın nükleer faaliyetlerini kısıtlamasına karşılık ülkenin maruz kaldığı yaptırımlardan kısmi muafiyet alması konusunda uzlaşmıştır. Bu çerçevede İran, yüksek düzeyde uranyum zenginleştirme faaliyetini sınırlandırmış, nükleer santrallerin işletimi için yeterli düzey olan %5'in üzerinde zenginleştirme yapmama koşulunu kabul etmiştir. Buna karşılık İran üzerindeki petrol, otomobil parçaları, altın ve değerli metaller konusundaki yaptırımlar hafifletilmiştir. İran'ın ham petrol ihracatı ve uluslararası bankacılık sistemine erişiminin engellenmesine dayanan yaptırımların büyük bölümü yürürlükte kalırken, bu konular nihai anlaşma sağlanıp İran'ın nükleer silah imal etmesi olasılığının ortadan kalkmasından sonra ele alınacaktır.

EUR/USD paritesi Kasım'da dalgalı bir seyir izledi.

Kasım ayının ilk haftasında ABD'de açıklanan olumlu verilerin Fed'in varlık alım programını beklentilerden daha önce daraltabileceği yönündeki görüşleri desteklemesi Dolar'ın Euro karşısında değer kazanmasında etkili olmuştur. Ayrıca, ECB'nin faiz indirim kararı da EUR/USD paritesinin aşağı yönlü seyrinde önemli rol oynamış, parite bu dönemde 1,33 düzeyine kadar gerilemiştir. İzleyen günlerde ise yeniden yükseliş eğilimine giren EUR/USD paritesi 29 Kasım itibarıyla 1,36 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Altın fiyatları aşağı yönlü bir seyir izledi.

ABD'de açıklanan veriler ve ECB'nin faiz indirim kararı ile piyasalarda oluşan iyimser havaya paralel petrol talebinin artacağı beklentisi Kasım ayı genelinde petrol fiyatlarının yukarı yönlü bir seyir izlemesinde etkili olmuştur. 29 Kasım itibarıyla Brent türü ham petrolün varil fiyatı 110 USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Altın fiyatları ise ABD ekonomisindeki toparlanma paralelinde yatırımcıların daha riskli varlıklara yönelmesiyle Kasım ayı genelinde aşağı yönlü bir seyir izlemiş, 29 Kasım itibarıyla 1.252 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir.



Eylül ayında sanayi üretimi hızlı yükseldi.

Sanayi üretimi, Ağustos ayındaki düşüşten sonra Eylül ayında hızlı bir yükseliş kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Eylül ayında bir önceki aya göre %5,8 oranında artarak yaklaşık son 7 yılın en hızlı artışını sergilemiştir. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi de bir önceki yılın aynı ayına göre %6,4 oranında artış kaydetmiştir. Bu dönemde imalat sanayini oluşturan 24 alt kalemden 19'unda üretim artışı kaydedilmiştir. Çeyreklik olarak değerlendirildiğinde ise takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin üçüncü çeyrekte geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında artışı gözlenmiştir.

Markit'in açıkladığı verilere göre imalat PMI endeksi Kasım ayında 55 düzeyinde gerçekleşerek Mart 2011'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Endekse göre yeni siparişler son iki buçuk yıldan fazla bir sürenin en hızlı artışını kaydetmiş ve iç talepteki toparlanmayı teyit etmiştir.

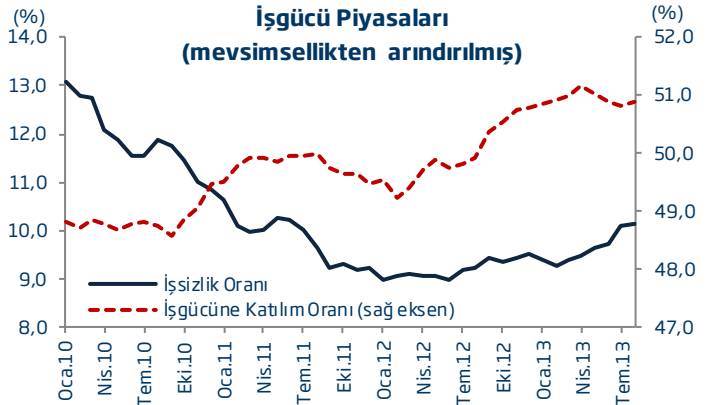
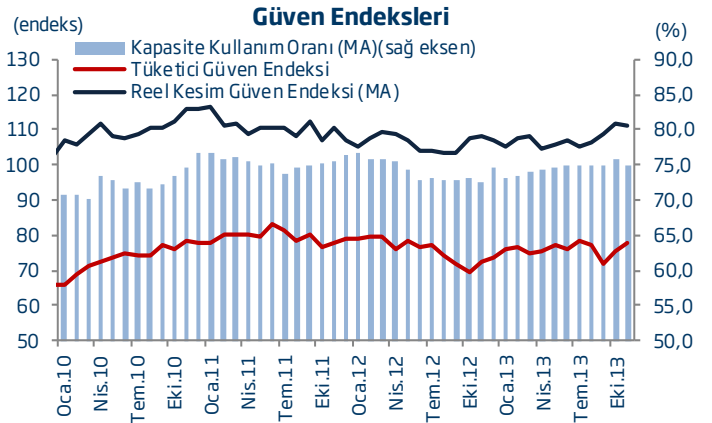
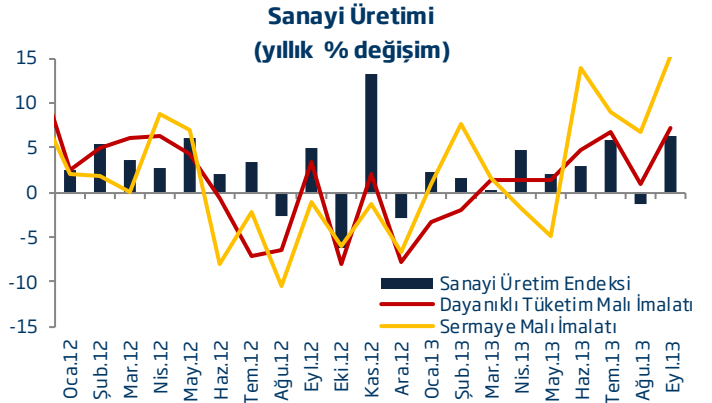
Tüketici güveninde artış...

Ekim ayında yukarı yönlü bir seyir izleyen tüketici güven endeksi Kasım ayında da yurt içinde ekonomik aktivitenin canlı bir seyir izlediğine işaret etmiştir. Bu dönemde tüketici güven endeksi bir önceki aya göre 2 puan yükselerek 77,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeksi oluşturan alt kalemler bazında bakıldığında, tüketici güvenindeki iyileşmenin genele yayıldığı dikkat çekerken tüketicilerin dayanıklı mal talebinde kaydedilen artış bu dönemde belirginleşmiştir.

Öte yandan, TCMB tarafından açıklanan verilere göre, Kasım ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak 111,3 seviyesine gerilemiştir. Kasım ayında mevsimsellikten arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı da bir önceki aya göre 0,8 puan azalarak %74,9 seviyesine inmiştir.

İşsizlik oranı son 5 ayın zirvesinde...

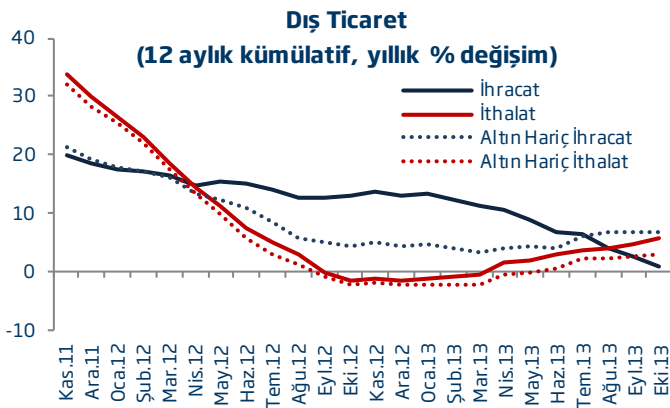
TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Ağustos ayında işsizlik oranı %9,8 ile son beş ayın en yüksek seviyesine çıkmıştır. İşsiz sayısı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre 361 bin kişi artış kaydederken, işgücüne katılım oranı aynı dönemde 0,9 puan yükselerek %51,6 seviyesine ulaşmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise bir önceki aya göre değişim göstermeyerek %10,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde tarım dışı işsizlik oranı da %12,5 seviyesinde yatay seyretmiştir.



Dış ticaret açığı Ekim ayında 7,4 milyar USD ile beklentiler seviyesinde...

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Ekim ayında ihracat hacmi bir önceki yılın aynı ayına göre %8,2 oranında azalarak 12,1 milyar USD olurken, ithalat hacmi %3,7 oranında artış kaydederek 19,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, dış ticaret açığı söz konusu dönemde %31,8 oranında genişlemiş ve piyasa beklentisine paralel olarak 7,4 milyar USD düzeyine yükselmiştir. Ekim 2012'de %70,2 seviyesinde olan ihracatın ithalatı karşılama oranı da Ekim 2013'te 8,1 puanlık hızlı bir düşüşle %62,1 düzeyine gerilemiştir.

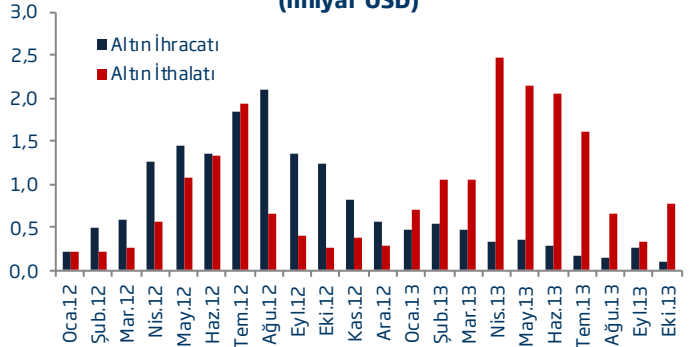
2013 yılının ilk 10 aylık dönemi ele alındığında, ihracat hacminin bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,2 oranında sınırlı ölçüde daraldığı, ithalat hacminin ise %5,8 oranında genişlediği görülmektedir. Dış ticaret açığı da aynı dönemde %18,5 oranında büyüyerek 82,6 milyar USD düzeyine çıkmıştır.



Altın hariç ihracat Ocak-Ekim döneminde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %6,3 oranında arttı.

Altın ticareti hariç tutulduğunda ihracat hacmi Ocak-Ekim döneminde yıllık bazda bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,3 oranında artarken, ithalat hacminde artış oranı %2,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde altın hariç dış ticaret açığı da %2,4 oranında daralmıştır. Yaklaşık bir yıldır ivme kaybetme eğiliminde olan altın ihracatının yanı sıra altın ithalatı da Ekim ayında 786 milyon USD ile 2013

Altın Dış Ticareti (milyar USD)

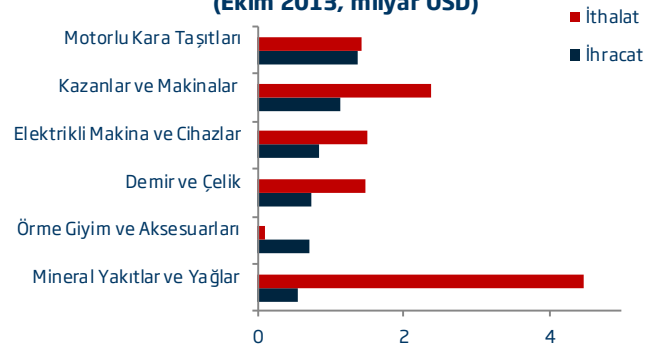


yılının ilk 9 aylık ortalaması olan 1,3 milyar USD seviyesinin yaklaşık yarısına inmiştir. Altın ticaretinin dış ticaret verileri üzerindeki etkisinin önümüzdeki dönemde de azalmaya devam etmesi beklenmektedir.

Ekim ayında da en çok ihracat yapılan fasıl 1,4 milyar USD ile motorlu kara taşıtları oldu.

Ekim ayında motorlu kara taşıtlarının ihracatı bir önceki yılın aynı ayına göre %5,1 artarak 1,4 milyar USD seviyesine ulaşmıştır. Söz konusu dönemde en çok ihracat yapılan ikinci fasıl olan kazanlar ve makinalarda ise yıllık artış %1,8 olmuştur. En çok ihracat yapılan dördüncü fasıl olan demir çelik ise art arda altıncı ayında da yüksek oranda gerilemiştir. Demir çelik ihracatının Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %23,2 oranında azaldığı görülmektedir.

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



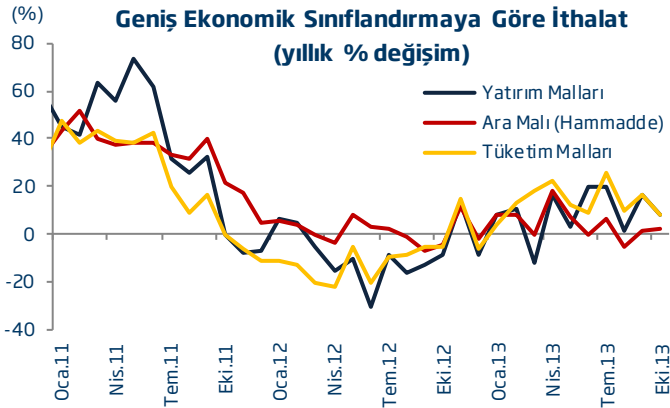
Dış Ticaret Dengesi

	Ekim		Değişim (%)	Ocak-Ekim		Değişim (%)
	2012	2013		2012	2013	
İhracat	13,2	12,1	-8,2	126,1	124,5	-1,2
İthalat	18,8	19,5	3,7	195,8	207,1	5,8
Dış Ticaret Dengesi	-5,6	-7,4	31,8	-69,7	-82,6	18,5
Karşılama Oranı (%)	70,2	62,1	-	64,4	60,1	-

Kaynak: TÜİK

İthalat verileri iç talepteki ivme kaybına işaret ediyor.

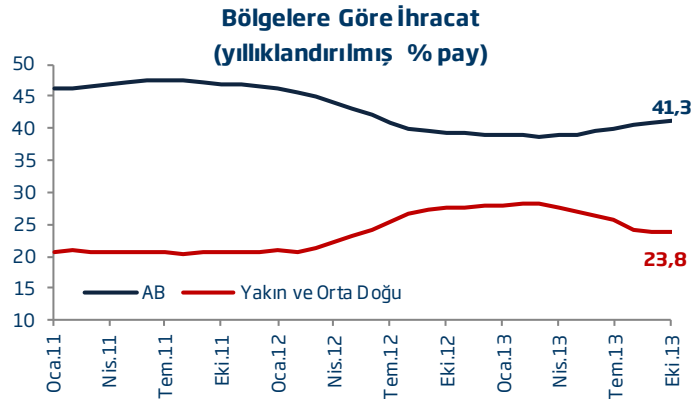
Ara malı ithalatı Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %2 oranında artmıştır. Tüketim malı ithalatındaki artış da 2013 yılının ilk 9 ayında sergilenen ortalama artış oranının oldukça altında kalmıştır. Önümüzdeki dönemde yurt içi yatırımların nasıl bir seyir izleyeceğine ilişkin ipucu veren yatırım malı ithalatı da bir önceki aya göre yavaşlamış ve yıllık bazda %8 oranında artış kaydetmiştir. Söz konusu veriler değerlendirildiğinde iç talepteki artışın ivme kaybettiği görülmektedir.



Avrupa Birliği ülkelerinin ihracattaki payı Ekim ayında %43,8'e yükseldi.

Avrupa Birliği ülkelerinin Türkiye'nin toplam ihracatındaki payı Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre 3,7 puan artarak %43,8'e yükselmiştir. Aynı dönemde Yakın ve Orta Doğu ülkelerinin payı da 0,4 puan azalarak %22,5'e gerilemiştir.

Ülke bazında dış ticaret verilerine bakıldığında ise, en büyük ihracat pazarının Ekim ayında da %9,6'lık payıyla Almanya, en çok ithalat yapılan ülkenin de %10,1'lik payıyla Çin olduğu görülmektedir. Ekim ayında Almanya'ya yapılan ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %4,8 oranında, Çin'den yapılan ithalat ise %13,2 artmıştır.



Beklentiler...

Altın hariç incelendiğinde Nisan 2012'den bu yana ihracat performansının ithalat performansının üzerinde seyrettiği görülmektedir. Ayrıca, AB ülkeleri başta olmak üzere küresel talebin toparlanma eğiliminde olması ihracat hacmi üzerinde son birkaç aydır olumlu etki yaratmaktadır. İran'ın batılı ülkelerle yaptığı nükleer program anlaşmasının da Türkiye'nin dış ticaretine olumlu yönde yansıtılabileceği düşünülmektedir. Öte yandan, TCMB'nin izlediği sıkılaştırıcı yöndeki para politikasının ve BDDK'nın son dönemdeki uygulamalarının önümüzdeki dönemde iç talep ve ithalat hacmi üzerinde muhtemel aşağı yönlü etkileri önem taşımaya devam edecektir.

Cari açık Eylül ayında beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşti.

Cari açık Eylül'de 3,3 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşmiş, 2013'ün ilk 9 ayı itibarıyla ise bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %27,7 oranında artarak 49 milyar USD düzeyine ulaşmıştır. Cari açığın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde turizm gelirlerinde yapılan revizyon da etkili olmuştur. Son aylarda yükselme eğiliminde olan 12 aylık kümülatif cari açık bu dönemde 59,1 milyar USD ile Temmuz 2012'den bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Ancak, altın ticareti hariç tutulduğunda 12 aylık kümülatif cari açığın 51,8 milyar USD ile yatay seyrini sürdürdüğü görülmüştür.

Eylül'de altın ticaretinin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi azalmaya devam etti.

Yılın ilk dokuz ayında 9 milyar USD'lik açık veren parasal olmayan net altın ticareti Eylül ayında 78 milyon USD'lik açık ile 2013 yılının en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, altın ticaretinin ödemeler dengesi üzerindeki olumsuz etkisi Eylül ayı itibarıyla neredeyse ortadan kalkmıştır.

Turizm gelirlerinde sınırlı artış...

Eylül ayında turizm gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %5'lik sınırlı bir artış kaydetmiş ve 3,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk 9 aylık döneminde ise turizm gelirleri 2012'nin aynı dönemine göre %13 oranında yükselmiş ve 21,3 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Portföy yatırımlarında sermaye girişi Eylül ayında da devam etti.

Haziran ve Temmuz aylarında kaydedilen çıkışın ardından Ağustos ayında küresel risk algısındaki toparlanma paralelinde portföy yatırımlarında gerçekleşen sermaye girişinin Eylül ayında da devam ettiği görülmektedir. Bu çerçevede, portföy yatırımlarında Eylül ayında net 2,2 milyar USD'lik giriş kaydedilmiştir. 3 aylık çıkışın ardından Eylül ayında hisse senetleri piyasasında 733 milyon USD'lik net

alım gerçekleşirken, borç senetlerinde 1,5 milyar USD tutarında net sermaye girişi kaydedilmiştir. Böylece, ilk 9 aylık dönemde, yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü 326 milyon USD tutarında azalırken, borç senetlerindeki bakiyesi 17 milyar USD artış kaydetmiştir. Ayrıca, bankaların yurt dışında gerçekleştirdiği Eurobond ihraçları Eylül ayında da devam etmiş ve yılın ilk 9 ayında 5,8 milyar USD'ye ulaşmıştır.

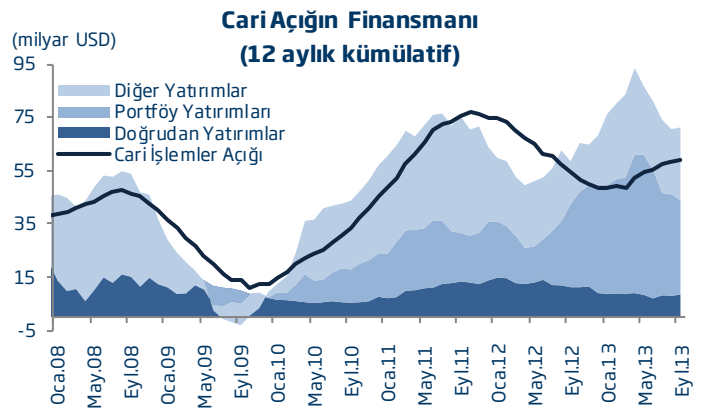
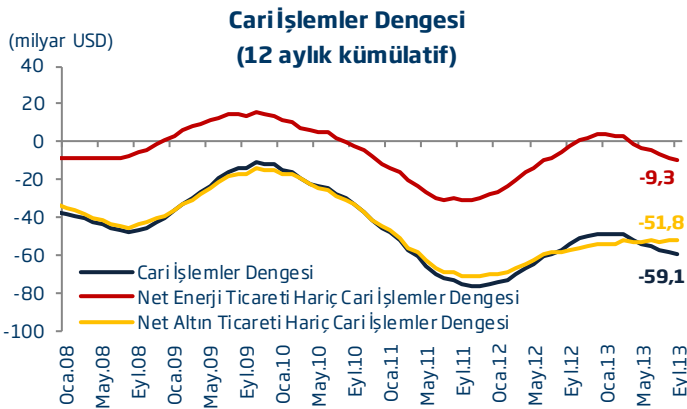
Öte yandan, cari açığın finansmanında doğrudan yatırımların düşük düzeyini korumaya devam ettiği görülmektedir. Nitekim, Eylül ayında doğrudan yatırımlarda net 596 milyon USD tutarında giriş kaydedilirken, yılın ilk 9 aylık döneminde bu kalemden kaydedilen toplam net sermaye girişi bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %8'lik düşüşle 6,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Diğer yatırımlar kaleminde sermaye çıkışı...

Diğer yatırımların varlık kalemi incelendiğinde, Eylül ayında Türk bankalarının ve reel sektörün yurt dışındaki muhabirleri nezdinde bulunan efektif ve mevduatından 1,9 milyar USD'lik tutarı yurt içine getirdiği görülmektedir.

Yükümlülükler tarafında ise, bankacılık sektörünün Eylül ayında uzun vadeli kredi kullanımına yeniden ağırlık verdiği dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, Ağustos ayında 40 milyon USD düzeyinde gerçekleşen sektörün uzun vadeli net kredi kullanımı Eylül ayında 937 milyon USD düzeyine ulaşırken, kısa vadeli kredi kullanımı da 1 milyar USD ile yüksek düzeyini korumuştur. Diğer taraftan, 12 aylık kümülatif veriler dikkate alınarak hesaplanan bankacılık sektörü uzun vadeli borç çevirme oranının Eylül ayında artış eğilimini sürdürdüğü ve %162 seviyesine kadar yükseldiği dikkat çekmektedir.

Bankacılık dışı kesim ise Eylül ayında net kredi ödeyicisi konumunda bulunmaktadır. 12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde, bankacılık dışı kesimin uzun vadeli borç çevirme oranının %101 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.



Kaynak: TCMB

Eylül ayında yurt dışı bankaların yurt içi bankalar nezdinde tuttıkları mevduatı 2,5 milyar USD tutarında azalttıkları görülmektedir. Bu tutarın ,1,7 milyar USD'lik bölümü yabancı para, 815 milyon USD'lik bölümü ise Türk Lirası cinsi yükümlülüklerden oluşmaktadır.

Eylül'de rezervlerde sınırlı artış.

Eylül ayında rezervlerde 641 milyon USD'lik artış gerçekleşirken, ilk 9 ay itibarıyla rezervler özellikle ilk 5 aydaki güçlü sermaye girişlerine bağlı olarak 9,4 milyar USD tutarında artmıştır. Eylül'de net hata ve noksan kaleminde de 1,7 milyar USD'lik giriş kaydedilmiştir.

Beklentiler...

ABD Merkez Bankası'nın (Fed) varlık alım programını kısa vadede azaltmaya başlayabileceği endişesi yurt içine yönelik sermaye akımlarının dalgalı bir seyir izlemesine neden olmaktadır. Bu çerçevede, cari açığın finansman tarafında önümüzdeki dönemde Fed'in alacağı kararlar önem arz etmeye devam edecektir.

TCMB'nin sürdürmekte olduğu sıkılaştırıcı yöndeki para politikası uygulamalarının da yılın son çeyreğinde iktisadi faaliyet üzerinde baskı yaratabileceği düşünülmektedir. Bu çerçevede, cari açığa yılın son çeyreğinde önemli bir bozulma beklenmemektedir. Ayrıca, altın ticaretinin ödemeler dengesi üzerindeki olumsuz etkisi Eylül ayı itibarıyla asgari düzeye inmiş olup kısa vadede cari açığa altın ticaretine bağlı bir artış beklenmemektedir.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Eylül 2013	Ocak-Eylül 2012	Ocak-Eylül 2013	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-3.281	-38.370	-49.000	27,7	-59.135
Dış Ticaret Dengesi	-5.988	-50.843	-60.600	19,2	-75.092
Hizmetler Dengesi	3.383	17.231	18.272	6,0	23.642
Turizm (net)	3.087	16.011	17.878	11,7	23.118
Gelir Dengesi	-787	-5.716	-7.434	30,1	-8.872
Cari Transferler	111	958	762	-20,5	1.187
Sermaye ve Finans Hesapları	1.563	33.797	43.891	29,9	57.433
Doğrudan Yatırımlar (net)	596	7.368	6.779	-8,0	8.361
Portföy Yatırımları (net)	2.206	24.343	19.073	-21,6	35.519
Varlıklar	-8	1.766	2.428	37,5	3.319
Yükümlülükler	2.214	22.577	16.645	-26,3	32.200
Hisse Senetleri	733	2.680	-326	-	3.268
Borç Senetleri	1.481	19.897	16.971	-14,7	28.932
Diğer Yatırımlar (net)	-585	18.632	27.478	47,5	27.304
Varlıklar	1.439	2.451	489	-80,0	-2.527
Efektif ve Mevduat	1.875	3.228	1.686	-47,8	-370
Yükümlülükler	-2.024	16.181	26.989	66,8	29.831
Ticari Krediler	-921	1.698	3.834	125,8	3.158
Krediler	1.367	6.812	13.881	103,8	16.786
Bankacılık Sektörü	1.945	2.766	14.543	425,8	16.941
Bankacılık Dışı Sektörler	-448	5.451	-69	-	1.126
Mevduat	-2.562	7.205	8.739	21,3	9.333
Yurtdışı Bankalar	-2.489	6.351	7.365	16,0	8.143
Yabancı Para	-1.674	4.604	8.281	79,9	8.922
Türk Lirası	-815	1.747	-916	-	-779
Yurtdışı Kişiler	243	2.595	2.871	10,6	3.189
Rezerv Varlıklar (net)	-641	-16.503	-9.363	-43,3	-13.674
Net Hata ve Noksan	1.718	4.573	5.109	11,7	1.702

Merkezi yönetim bütçe açığı 3,2 milyar TL düzeyinde...

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre Ekim ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı ayına göre %4,5 artarak 33,2 milyar TL'ye, bütçe gelirleri ise %9,8 oranında artarak 30 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Gelirlerde yaşanan artış oranının harcamaların üstünde gerçekleşmesiyle Ekim 2013'te bütçe açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %28 azalarak 3,2 milyar TL seviyesine gerilemiştir.

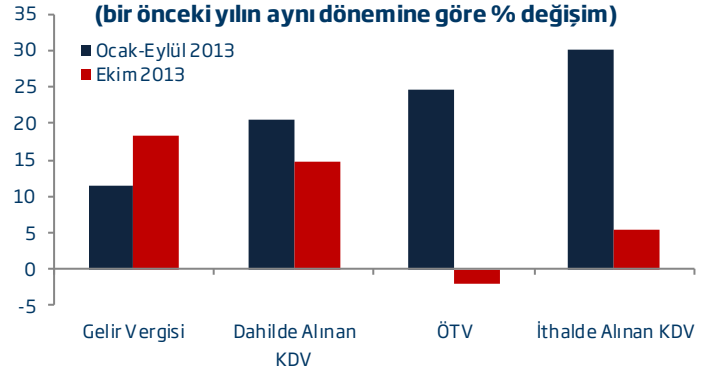
2013 yılının ilk 10 ayı itibarıyla ise, bütçe harcamaları ve gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %13,1 ve %18,1 oranında artış kaydetmiştir. Aynı dönemde, bütçe açığı yıllık bazda %59,1 oranında azalarak 7,7 milyar TL düzeyine gerilerken, faiz dışı fazla %57,5 artarak 38,6 milyar TL düzeyine ulaşmıştır.

Vergi gelirlerinde ivme kaybı...

Yılın ilk 9 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %19 artış kaydeden vergi gelirleri, Ekim ayında yıllık bazda %7,4 artarak 26 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ekim ayında gelir vergisi dışındaki diğer önemli vergi kalemlerindeki artışın yılın ilk 9 ayına kıyasla ivme kaybettiği dikkat çekmiştir. Bu dönemde dahilde alınan KDV %15,2 artarak nispeten olumlu bir görüntü sergilerken, özel tüketim vergisi bir önceki yılın aynı ayına göre %2 gerilemiştir. ÖTV gelirlerinin gerilemesinde tütün mamullerinden sağlanan ÖTV gelirinin bir önceki yılın aynı ayına göre %28,6 gerilemesi etkili olmuştur. İthalat hacminin seyrine ilişkin en önemli göstergelerden kabul edilen ve Ocak-Eylül döneminde yıllık bazda %30,1 artan ithalde alınan KDV'nin de Ekim ayında sadece %5,3 oranında yükselmesi ithalat talebinin Ekim ayında nispeten zayıf bir görünüm çizdiğine işaret etmektedir. Diğer gelirler kaleminde gözlenen artışın ise önemli ölçüde Hazine portföyü ve iştirak gelirleri kaleminde kaydedilen yükselişten kaynaklandığı görülmektedir.

Yılın ilk 10 ayı değerlendirildiğinde ise, merkezi yönetim bütçesi gelirlerinin olumlu seyrini sürdürdüğü görülmektedir. Nitekim, bu dönemde bütçe gelirleri 320,1 milyar TL seviyesi ile yılsonu hedefinin %86,5'ine, vergi gelirleri ise %83,8'ine ulaşmıştır.

Seçilmiş Vergi Gelirleri Kalemleri (bir önceki yılın aynı dönemine göre % değişim)



Bütçe harcamaları...

Ekim ayında faiz dışı bütçe giderleri bir önceki yılın aynı ayına göre %9,8 oranında artarak 30,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Faiz harcamaları ise bir önceki yılın aynı ayına göre %35,3 oranında gerileyerek bütçe harcamalarındaki artışı sınırlandırmıştır. Bu gelişmede, cari transferler altında izlenen sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderlerindeki artış belirleyici olmuştur.

Yılın ilk 10 ayı değerlendirildiğinde ise, merkezi yönetim giderlerinin olumlu bir görünüm sergilediği görülmektedir. Bu dönemde bütçe harcamaları 327,7 milyar TL ile yılsonu hedefinin %81,1'ine ulaşmıştır. Aynı dönemde, faiz ve faiz dışı harcamalardaki yıllık artışların sırasıyla %6,9 ve %14,2 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Beklentiler...

Yılın ilk 10 ayında sergilenen bütçe performansı OVP ile güncellenen yılsonu tahminlerinin ulaşılabilir olduğunu teyit etmektedir. Öte yandan, Ekim ayında bütçe gelirlerinde gözlenen ivme kaybının önümüzdeki aylarda ne ölçüde kalıcı olacağı mali disiplinin sürdürülebilirliği açısından önem taşımaktadır. Harcama tarafında ise özellikle sermaye hareketlerinin oynak bir seyir izlemesi beklenen önümüzdeki dönemde Türkiye'ye yönelik risk priminin düşük seviyesini koruyabilmesi için mali disiplinden taviz verilmeyeceği düşünülmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ekim			Ocak-Ekim			(milyar TL)		
	2012	2013	% Değişim	2012	2013	% Değişim	Bütçe Hedefi	Gerç./ Hedef (%)	OVP Gerç. Tahmini
Harcamalar	31,7	33,2	4,5	289,8	327,7	13,1	404,0	81,1	406,6
Faiz Harcamaları	3,7	2,4	-35,3	43,3	46,2	6,9	53,0	87,3	50,5
Faiz Dışı Harcamalar	28,0	30,8	9,8	246,5	281,5	14,2	351,0	80,2	356,1
Gelirler	27,3	30,0	9,8	271,0	320,1	18,1	370,1	86,5	387,2
Vergi Gelirleri	24,2	26,0	7,4	226,2	266,3	17,7	317,9	83,8	325,1
Diğer Gelirler	3,1	4,0	28,6	44,9	53,8	19,9	52,1	103,1	62,0
Bütçe Dengesi	-4,4	-3,2	-28,0	-18,8	-7,7	-59,1	-34,0	22,6	-19,4
Faiz Dışı Denge	-0,7	-0,8	11,7	24,5	38,6	57,5	19,0	202,5	31,1

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Kasım ayında TÜFE beklentilerin altında gerçekleşti.

Kasım ayında bir önceki aya göre TÜFE ve ÜFE sırasıyla %0,01 ve %0,62 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,5 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Kasım ayında %0,59 artış kaydetmesini beklemekteydi.

Yıllık TÜFE artışındaki gerileme devam ediyor.

Kasım ayında baz etkisinin yanı sıra aylık bazda TÜFE'nin beklentilerin altında gerçekleşmesiyle enflasyondaki yıllık artış %7,32 düzeyine gerilemiştir. ÜFE'deki yıllık artış ise Kasım ayında %5,67 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Gıda fiyatlarındaki düşüş enflasyonu sınırladı.

Kasım ayında enflasyonun beklentilerin altında gerçekleşmesinde gıda ve alkolsüz içecekler fiyatlarında kaydedilen düşüş etkili olmuştur. Nitekim, bu dönemde ilgili grubun fiyatlarında kaydedilen %1,34'lük düşüş enflasyonu 11 baz puan sınırlandırmıştır. Öte yandan, giyim ve ayakkabı grubunda mevsimsel faktörler nedeniyle yükselen fiyatların enflasyonu artırıcı yönde 7 baz puan etkilediği gözlenmiştir. Kasım ayında konut, lokanta ve oteller, ev eşyası, eğlence ve kültür ile sağlık gruplarındaki fiyat artışları da TÜFE'yi yukarı yönde etkilemiştir.

Yıllık çekirdek enflasyon göstergelerinde gerileme...

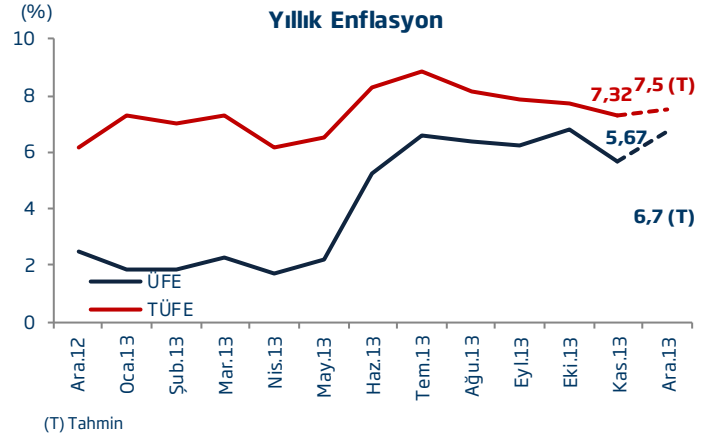
Kasım ayında TÜFE'nin beklentilerin altında gerçekleşmesinde mevsimlik ürünler ile işlenmemiş gıda ürünlerindeki fiyat gelişmeleri etkili olmuştur. Nitekim, TÜFE'nin aylık bazda mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda 0,35, işlenmemiş gıda fiyatları hariç tutulduğunda ise %0,46 oranında artış kaydederek beklentilere paralel bir görünüm sergilediği görülmektedir. Haziran ayından bu yana artış eğiliminde olan ve TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerinde yıllık artışlar ise Kasım ayında bir miktar gerileyerek sırasıyla %7,28 ve %7,22 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kasım ayında ÜFE %0,62 oranında yükseldi.

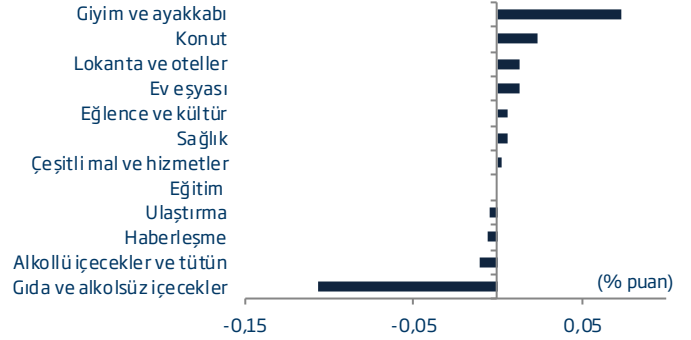
Kasım ayında imalat sanayinin alt gruplarından özellikle makine ve teçhizat imalatı ile ana metal sanayi fiyatlarındaki artış ÜFE'deki aylık yükselişte etkili olmuştur. Öte yandan, madencilik ve taş ocakçılığı ile elektrik, gaz ve su fiyatlarının aylık bazda gerilediği gözlenmiştir.

Beklentiler...

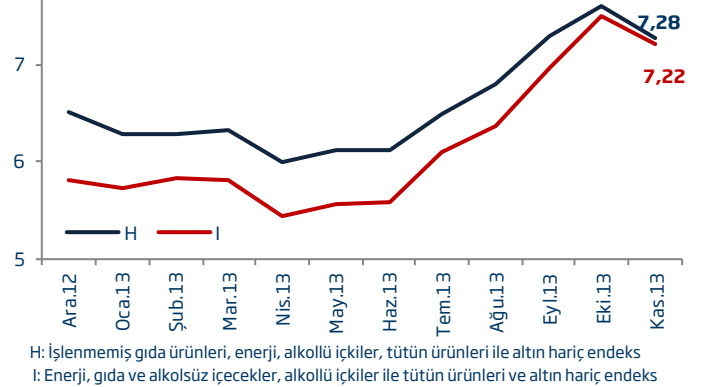
Aralık ayında döviz kurlarının seyrinin yanı sıra gıda ve alkolsüz içecekler ile giyim fiyatlarındaki gelişmelerin TÜFE üzerinde belirleyici olacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede, 2013 yılının son ayında TÜFE ve ÜFE'nin sırasıyla %0,55 ve %0,85 oranında artacağını, yıllık bazda artışların TÜFE'de %7,5, ÜFE'de ise %6,7 düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz.



Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (yıllık % değişim)



TCMB daha fazla sıkılaştırma sinyali verdi.

TCMB'nin 19 Kasım'da gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında, 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 katsayılarında da bir değişiklik yapılmamıştır.

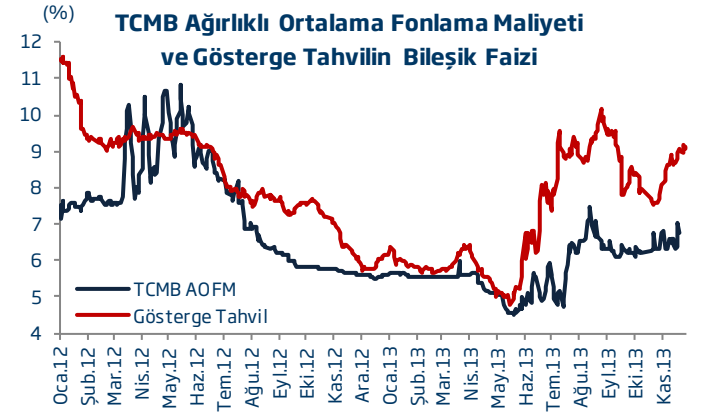
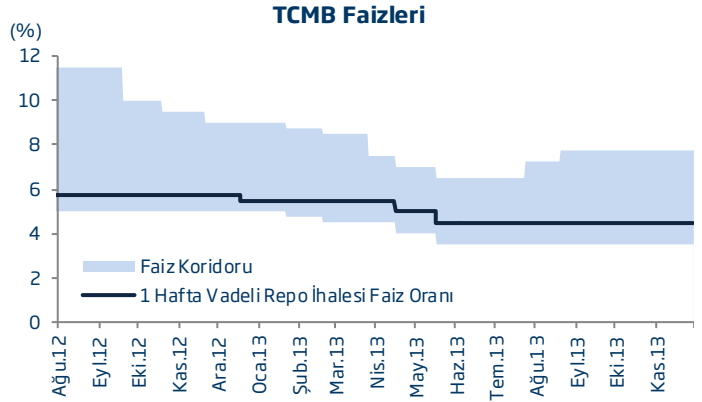
TCMB son aylarda yaşanan döviz kuru oynaklığına bağlı olarak enflasyon göstergelerinin bir süre daha hedefin üzerinde seyredeceğini tahmin etmektedir. Bu durumun fiyatlama davranışları üzerindeki etkilerinin sınırlandırılması için temkinli duruşun güçlendirilmesine ve para piyasası faiz oranlarındaki oynaklığın azaltılmasına karar verilmiştir.

Bu çerçevede, TCMB bir ay vadeli repo ihalelerine son verildiğini açıklamıştır. Böylece, bankalararası para piyasasındaki faiz oranlarının faiz koridorunun üst bandı olan %7,75'e yakın seviyelerde oluşacağı belirtilerek sıkılaştırma sinyali verilmiştir. Mayıs ayından bu yana para politikasında yapılan toplam sıkılaştırmanın 350 baz puanına ulaştığına vurgu yapılmıştır. Ayrıca, TCMB toplantı sonrasında yayımladığı açıklamada bir hafta vadeli repo ihale faizi için daha önce kullandığı "politika faizi" ifadesine de yer vermemiştir.

TCMB Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı.

TCMB, 28 Kasım'da yayımladığı Finansal İstikrar Raporu'nda yurt içinde finansal istikrara ilişkin olumlu görünümün alınan tedbirler çerçevesinde korunduğunu belirtmiştir. Raporda Türkiye'nin, gelişmekte olan ülkeler arasında 2009 yılından bu yana kredi hacmi/GSYH oranının en çok artış kaydettiği ülkelerden biri olduğu ifade edilmiştir. Kredi hacminde kaydedilen bu hızlı artışın rekor düzeydeki düşük faizden kaynaklandığı vurgulanırken, küresel piyasalarda oynaklığın artış eğiliminde olmasının söz konusu artış hızını bir miktar sınırlandıracağı vurgulanmıştır.

Raporda, bankacılık sektörünün aktif kalitesi, likidite ve sermaye yeterliliğine atıfta bulunan TCMB, sektörün mali yapısının kısa vadeli dış şoklara karşı dirençli olduğunu belirtmiştir. Öte yandan, son dönemde alınan tedbirlerin hanehalkının tüketim harcamaları üzerinde etkili olacağı vurgulanırken, TCMB'nin BDDK tarafından yapılan düzenlemeleri olumlu karşıladığı ifade edilmiştir.



Mevduat hacmi yılsonuna göre %17 oranında genişledi.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 22 Kasım 2013 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %17 oranında artış kaydederek 955,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde TP mevduat %10,5, YP mevduatın USD karşılığı da %14,5 oranında artmıştır. Kur etkisinden arındırıldığında mevduat hacmindeki yılsonuna göre artışın %11,4 düzeyinde olduğu gözlenmektedir.

Tüketici kredileri ve kredi kartlarına ilişkin önlemler...

22 Kasım 2013 itibarıyla toplam kredi hacmi yılsonuna göre %26,1 oranında genişleyerek 1.015,8 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde, TP krediler %24,3, YP kredilerin USD karşılığı %16,1 oranında artış sergilemiştir. Kur etkisinden arındırıldığında ise kredi hacmindeki yılsonuna göre artış %22,9 düzeyine gerilemektedir.

Tüketici kredileri türleri itibarıyla incelendiğinde, yılsonuna göre konut kredilerinde %25,9, ihtiyaç kredilerinde %26 oranında bir artış gözlenmiştir. Aynı dönemde, taşıt kredilerindeki artış ise %4,4 ile nispeten düşük seyrini devam ettirmiştir.

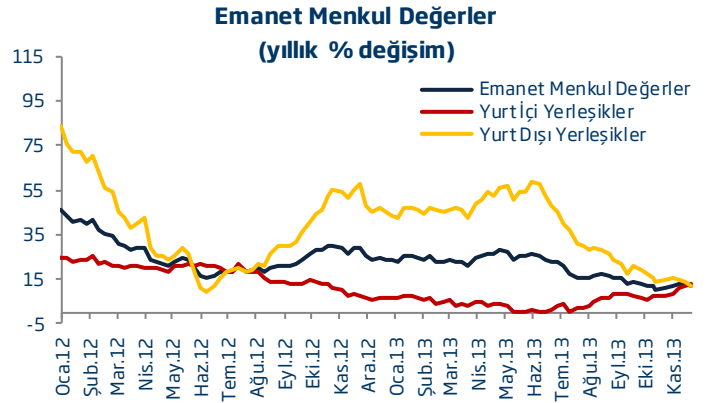
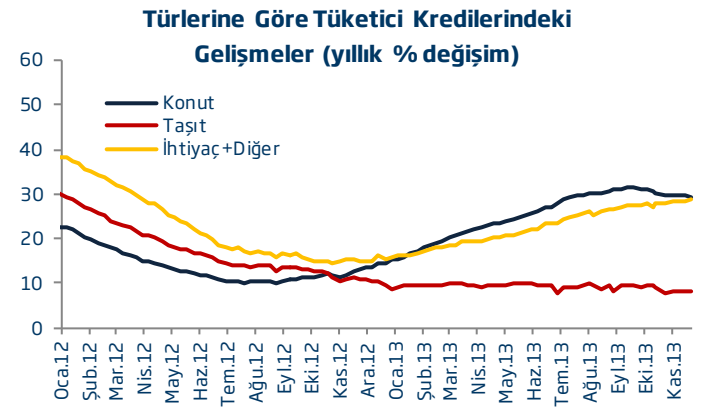
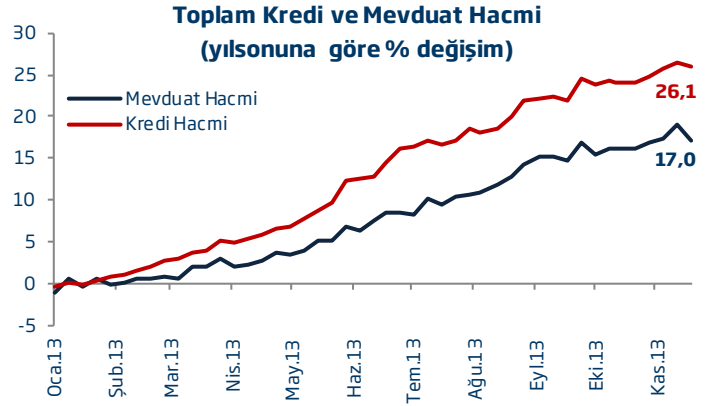
BDDK, Ekim ayında bankaların sermaye yeterliliği oranının hesabında yaptığı düzenlemelere ek olarak Kasım ayında, kredi kartlarında genel taksit sayısını, taşıt kredilerinde kredilendirme oranını ve tüketici kredilerinin vadesini sınırlandırmaya yönelik bir taslak hazırlandığını açıklamıştır. Söz konusu düzenlemelerin önümüzdeki dönemde tüketici kredilerindeki artışı sınırlandırabileceği tahmin edilmektedir.

Menkul kıymetler portföyü...

Bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyü 22 Kasım 2013 itibarıyla yılsonuna göre %3,9 oranında genişlemiştir. Bu dönemde, bankaların satılmaya hazır menkul kıymetler portföyü %24,8, vadeye kadar elde tutulacak menkul kıymetler portföyü %18,9 oranında daralırken, repo konusu menkul kıymetler portföyü ise %47,8 oranında artmıştır.

Emanet menkul değerler portföyü...

22 Kasım 2013 itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna göre nominal bazda %10,7 oranında artmıştır. Aynı dönemde, yurt dışı yerleşiklerin emanet menkul kıymetler portföyü %9,6 artmış ve 109 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Yurt içi yerleşiklerin portföyü ise yılsonuna göre %12 oranında artarak 98,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.



Yabancı para net genel pozisyonu...

22 Kasım 2013 itibarıyla yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-) 28.362 milyon USD, bilanço dışı kalemlerde ise (+) 29.731 milyon USD seviyesinde bulunmaktadır. Böylece, bankaların yabancı para net genel pozisyonu (+) 1.369 milyon USD fazla vermiştir.

ABD ekonomisindeki toparlanma eğilimi küresel ekonomik büyüme açısından değerlendirildiğinde olumlu bir görünüme işaret etmekte ancak Fed'in varlık alım programını azaltmaya başlayacağı yönündeki beklentileri desteklemesi nedeniyle gelişmekte olan ülkelere ilişkin risk algısını artırmaktadır. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde küresel finans piyasalarının söz konusu politika kararlarına bağlı olarak dalgalı seyrini sürdürmesi beklenmektedir. Öte yandan, Euro Alanı'nda ve Japonya'da gevşek para politikalarının uzun bir süre daha gündemde olacağı anlaşılmaktadır. Bu durumun, Fed'in alacağı kararların olumsuz etkilerini bir miktar sınırlandırabileceği öngörülmektedir.

Türkiye açısından değerlendirildiğinde, sanayi üretiminde kaydedilen güçlü artış ve imalat PMI endeksindeki olumlu seyir ekonomideki toparlanmanın devam ettiğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, TCMB'nin son toplantısında para politikası koşullarını bir kademe daha sıkılaştırdığı gözlenmektedir. TCMB'nin, söz konusu uygulamalara enflasyon görünümü uzun vadeli hedeflerle uyumlu hale gelinceye kadar devam edeceği anlaşılmakta, bu gelişmenin ekonomik aktivitedeki iyileşmeyi bir miktar sınırlandıracağı düşünülmektedir.

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

(*) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz (G) Gerçekleşme (T) Tahmin
Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

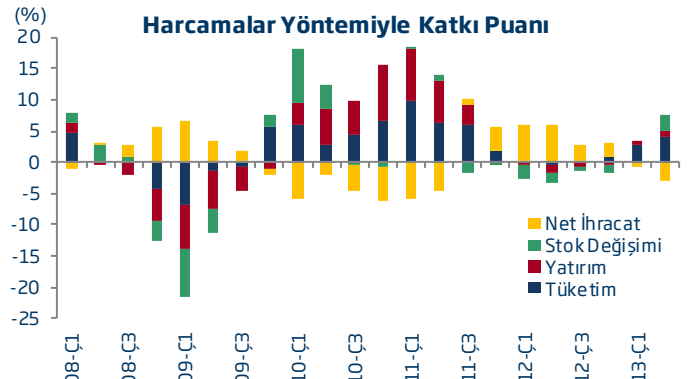
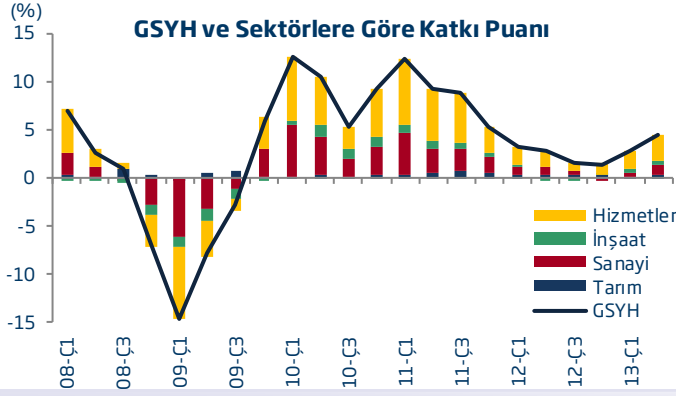
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

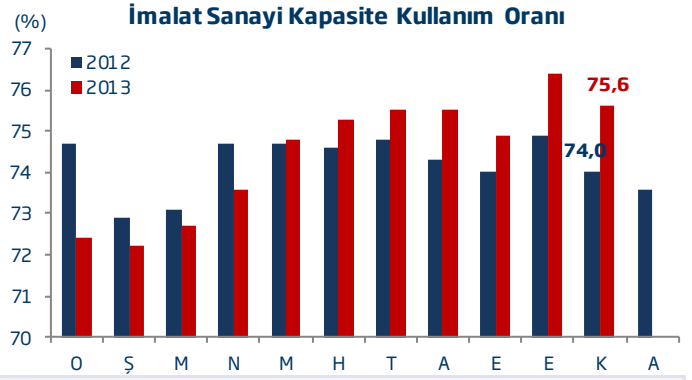
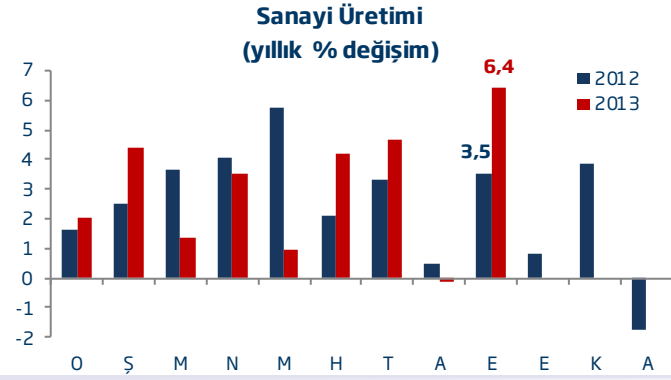
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

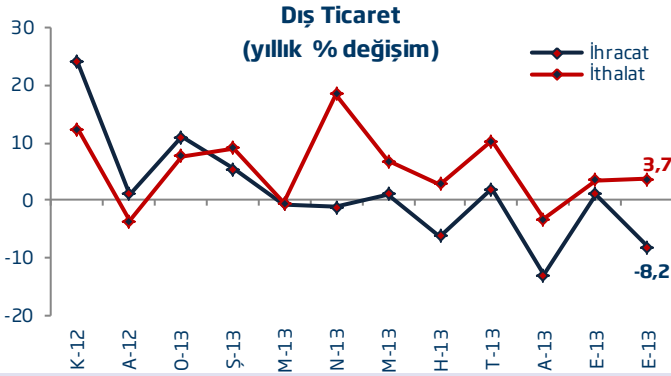
Büyüme



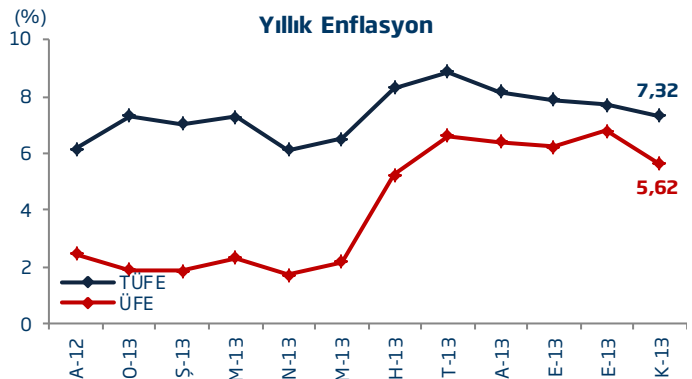
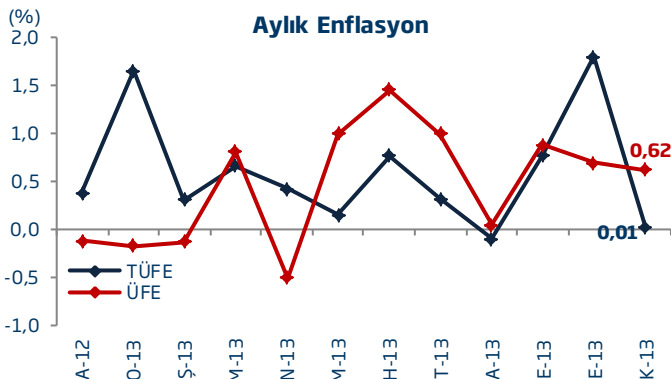
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

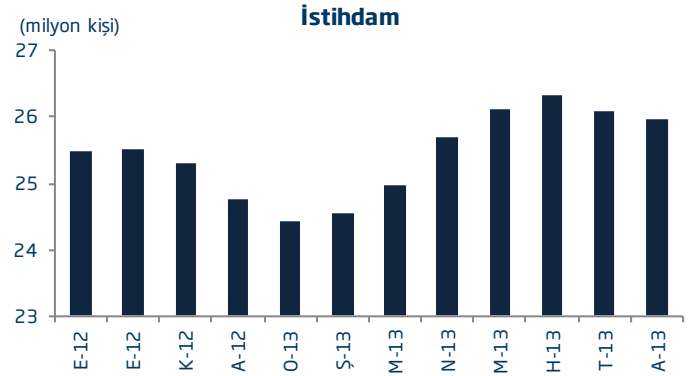
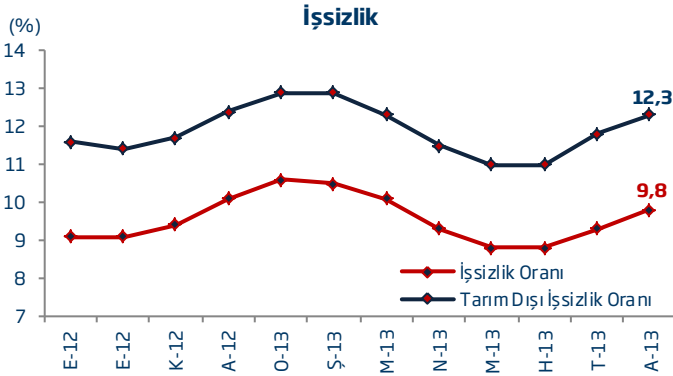


Enflasyon

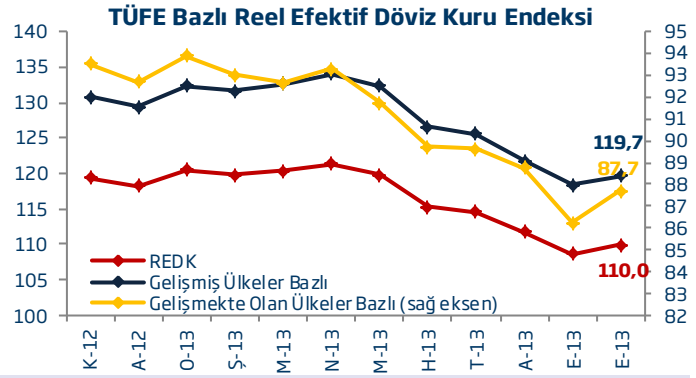
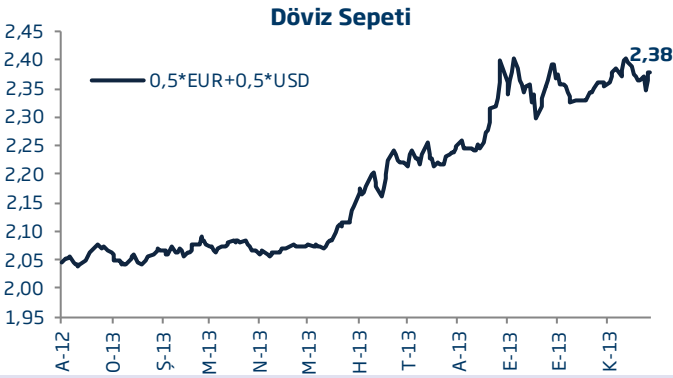


Kaynak: TÜİK, TCMB

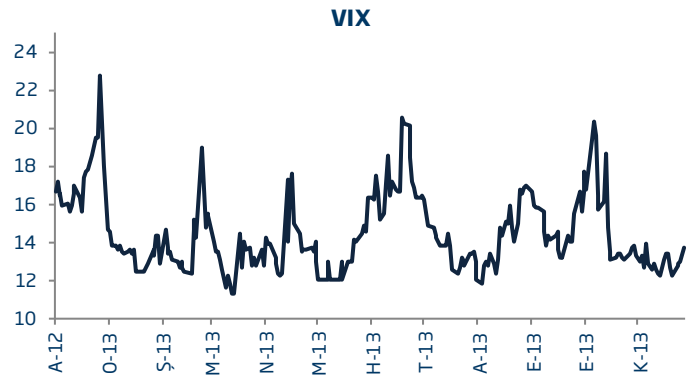
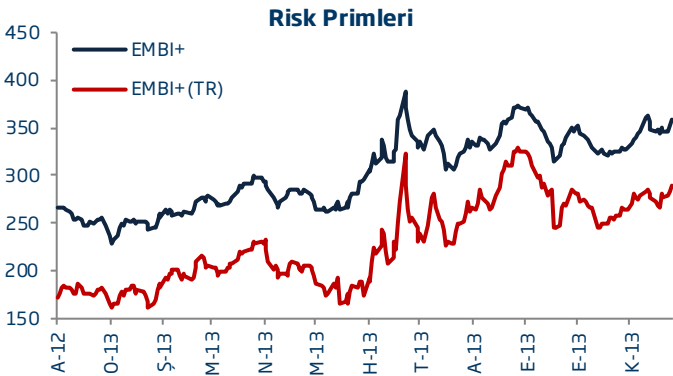
İşgücü Piyasaları



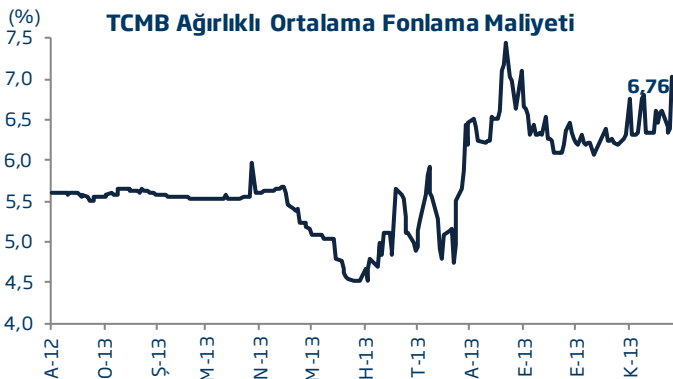
Döviz



Risk Göstergeleri

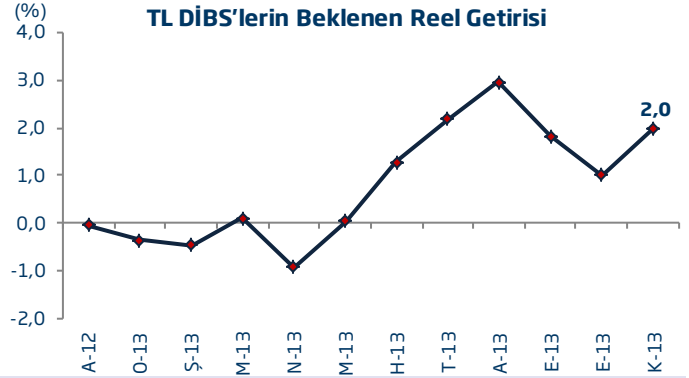
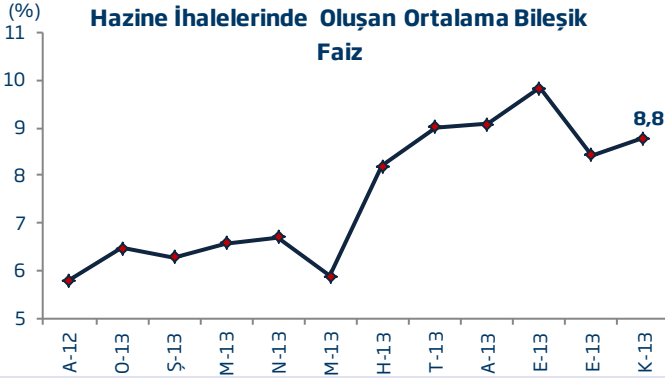


Faizler

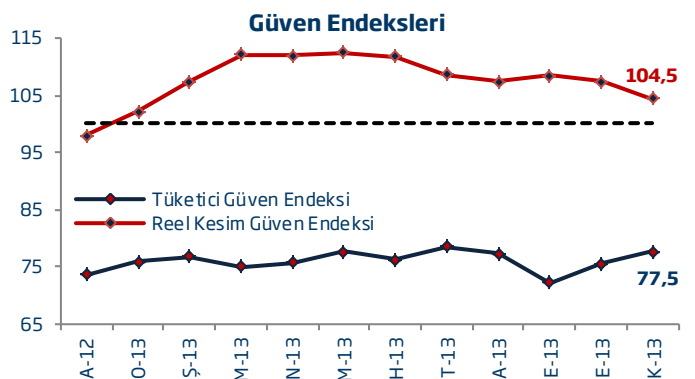
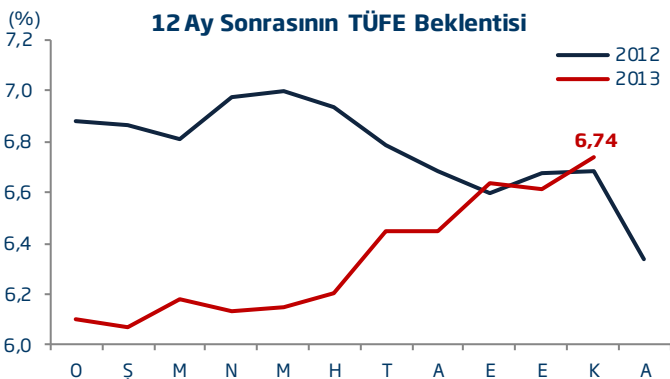
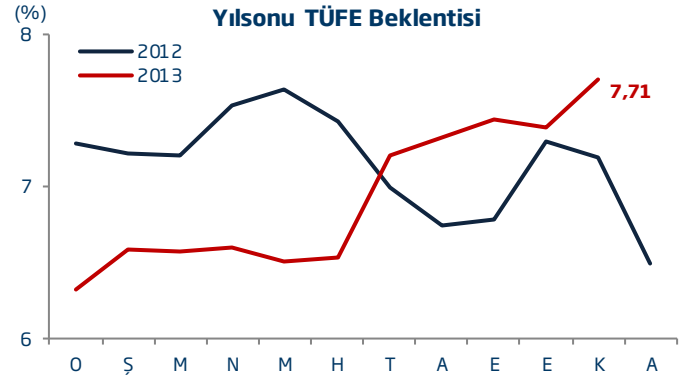
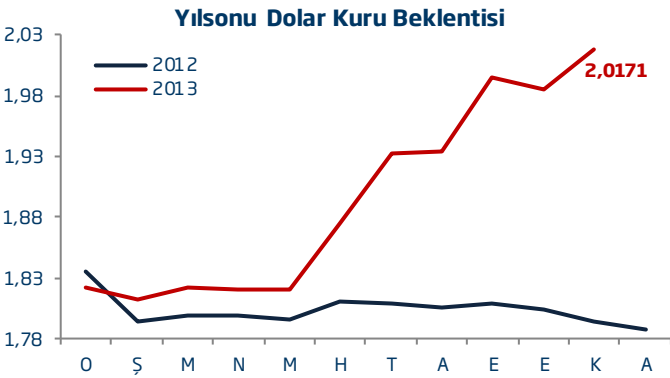
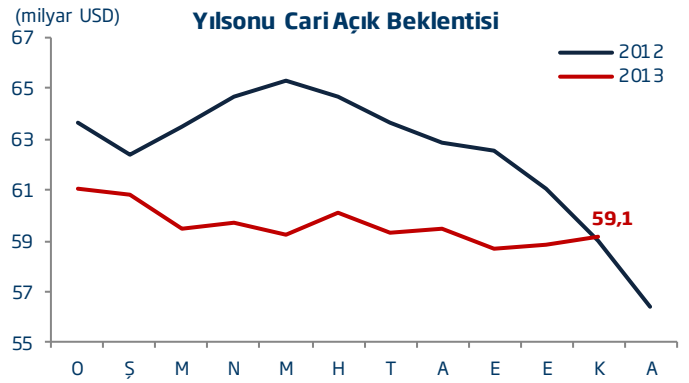
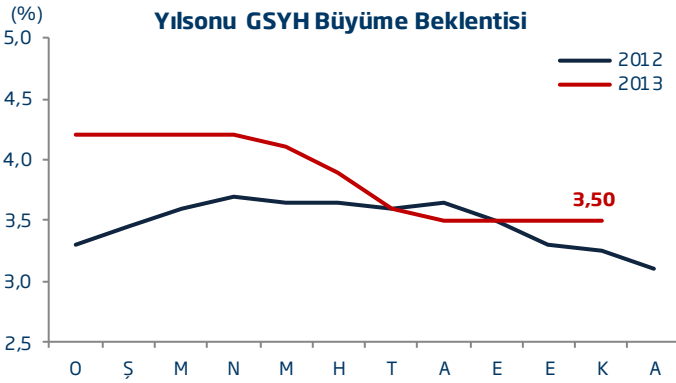


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Bono-Tahvil



Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



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

Makroekonomik Göstergeler

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	2,9	4,4	-
Enflasyon (%)						Eyl.13	Eki.13	Kas.13
TÜFE (yıllık)	10,1	6,5	6,4	10,4	6,2	7,9	7,7	7,3
ÜFE (yıllık)	8,1	5,9	8,9	13,3	2,5	6,2	6,8	5,6
İşgücü Piyasaları						Haz.13	Tem.13	Ağu.13
İşsizlik Oranı (%)	11,0	14,0	11,9	9,8	9,2	8,8	9,3	9,8
İstihdam (bin kişi)	21.194	21.277	22.594	24.110	24.821	26.319	26.099	25.960
Döviz Kurları						Eyl.13	Eki.13	Kas.13
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	114,9	116,8	125,7	109,5	118,2	111,8	108,6	110,0
USD/TL	1,5123	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,0342	1,9888	2,0166
EUR/TL	2,1408	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,7484	2,7361	2,7423
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8266	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,3913	2,3625	2,3795
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Ağu.13	Eyl.13	Eki.13
İhracat	132,0	102,1	113,9	134,9	152,5	151,9	152,0	150,9
İthalat	202,0	140,9	185,5	240,8	236,5	246,5	247,2	247,9
Dış Ticaret Dengesi	-69,9	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-94,6	-95,2	-97,0
Karşılama Oranı (%)	65,4	72,5	61,4	56,0	64,5	61,6	61,5	60,9
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Tem.13	Ağu.13	Eyl.13
Cari İşlemler Dengesi	-40,4	-12,2	-45,4	-75,1	-48,5	-57,4	-58,5	-59,1
Sermaye ve Finans Hesapları	37,4	9,3	44,0	65,7	47,3	57,3	56,7	57,4
Doğrudan Yatırımlar (net)	17,2	7,1	7,6	13,7	9,0	8,1	8,0	8,4
Portföy Yatırımları (net)	-5,0	0,2	16,1	22,0	40,8	38,4	38,1	35,5
Diğer Yatırımlar (net)	24,2	2,1	33,2	28,2	18,5	27,5	24,5	27,3
Rezerv Varlıklar (net)	1,1	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-16,7	-13,8	-13,7
Net Hata ve Noksan	3,0	2,9	1,4	9,4	1,2	0,1	1,8	1,7
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-5,4	-2,0	-6,2	-9,7	-6,2	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Ağu.13	Eyl.13	Eki.13
Harcamalar	227,0	268,2	294,4	314,6	360,5	259,7	294,5	327,7
Faiz Harcamaları	50,7	53,2	48,3	42,2	48,4	37,7	43,8	46,2
Faiz Dışı Harcamalar	176,4	215,0	246,1	272,4	312,1	222,0	250,7	281,5
Gelirler	209,6	215,5	254,3	296,8	331,7	259,9	290,0	320,1
Vergi Gelirleri	168,1	172,4	210,6	253,8	278,8	216,0	240,3	266,3
Bütçe Dengesi	-17,4	-52,8	-40,1	-17,8	-29,4	0,2	-4,5	-7,7
Faiz Dışı Denge	33,2	0,4	8,2	24,4	19,6	38,0	39,3	38,6
Bütçe Dengesi/GSYH	-1,8	-5,5	-3,6	-1,4	-2,1	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Ağu.13	Eyl.13	Eki.13
İç Borç Stoku	274,8	330,0	352,8	368,8	386,5	404,4	407,9	406,9
Dış Borç Stoku	105,5	111,5	120,7	149,6	145,7	167,2	168,2	168,0
Toplam Borç Stoku	380,3	441,5	473,6	518,4	532,2	571,6	576,2	574,9

(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	Ağu.13	Eyl.13 Değişim ⁽¹⁾	
AKTİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1611,2	1649,1	20,3
Krediler	367,4	392,6	525,9	682,9	794,8	965,2	990,4	24,6
TP Krediler	262,1	288,2	383,8	484,8	588,4	700,2	721,3	22,6
Pay (%)	71,3	73,4	73,0	71,0	74,0	72,5	72,8	-
YP Krediler	105,3	104,4	142,1	198,1	206,4	265,0	269,1	30,4
Pay (%)	28,7	26,6	27,0	29,0	26,0	27,5	27,2	-
Takipteki Alacaklar	14,1	21,9	20,0	19,0	23,4	27,5	28,0	19,5
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	5,3	3,7	2,7	2,9	2,8	2,7	-
Menkul Değerler	194,0	262,9	287,9	285,0	270,0	283,7	288,2	6,7
PASİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1611,2	1649,1	20,3
Mevduat	454,6	514,6	617,0	695,5	777,2	880,8	902,7	16,1
TP Mevduat	294,1	341,4	433,5	460,0	520,4	564,0	582,5	11,9
Pay (%)	64,7	66,3	70,3	66,1	67,4	64,0	64,5	-
YP Mevduat	160,5	173,2	183,5	235,5	251,8	316,8	320,2	27,1
Pay (%)	35,3	33,7	29,7	33,9	32,6	36,0	35,5	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,0	0,1	3,1	18,4	37,9	52,0	52,8	39,4
Bankalara Borçlar	92,7	86,1	122,4	167,4	173,4	227,7	229,7	32,4
Repodan Sağlanan Fonlar	40,8	60,7	57,5	97,0	79,9	126,5	117,4	47,0
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	86,4	110,9	134,5	144,6	181,9	183,2	188,8	3,8
Net Dönem Kârı/Zararı	13,4	20,2	22,1	19,8	23,5	17,9	19,8	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	50,2	47,1	52,2	56,1	58,0	59,9	60,1	-
Menkul Kıymet/Aktifler	26,5	31,5	28,6	23,4	19,7	17,6	17,5	-
Mevduat/Pasifler	62,1	61,7	61,3	57,1	56,3	54,7	54,7	-
Mevduat/Krediler	123,7	131,1	117,3	101,8	97,2	91,3	91,1	-
Sermaye Yeterliliği (%)	18,0	20,6	19,0	16,6	17,9	15,5	15,7	-

(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.
