



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Şubat 2014



Dünya

Türkiye

- ◆ IMF ve Dünya Bankası 2014 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etmiştir.
- ◆ IMF bir önceki tahminlerin yapıldığı Ekim ayından bu yana gelişmiş ülkelerde talebin beklendiği üzere yukarı yönlü bir seyir izlediğini belirtirken, gelişmekte olan ülkelerde ihracattaki canlanmanın iç talep üzerindeki baskının olumsuz etkilerini sınırlandırdığı vurgulanmıştır.
- ◆ Dünya Bankası da son dönemde gelişmiş ekonomilerde toparlanma eğiliminin belirginleştiğini belirtmiş, söz konusu toparlanmada finansal yapıdaki iyileşmenin etkisiyle hem reel sektör hem de kamu sektöründeki canlanmanın etkili olduğuna dikkat çekmiştir.
- ◆ Fed 29 Ocak'ta sona eren toplantısında varlık alım programının büyüklüğünü 10 milyar USD daha azaltma kararı almıştır. Böylece, Fed aylık bazda gerçekleştirdiği varlık alımlarını 65 milyar USD'ye düşürmüştür.
- ◆ ABD'de işsizlik oranı Aralık ayında %6,7 ile Ekim 2008'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Böylece, Fed'in varlık alım programının süresi ve boyutuna ilişkin kararlarında gösterge niteliği taşıyan işsizlik oranı Fed'in uzun dönemde ulaşmayı hedeflediği %6,5'lik düzeye yakınsamıştır.
- ◆ Enflasyondaki zayıf seyre bağlı olarak 2013 yılında iki defa faiz indirimine giden ECB, 9 Ocak 2014'te gerçekleştirilen para politikası toplantısında politika faizinde değişiklik gerçekleştirilmemiştir.
- ◆ Moody's 18 Ocak'ta İrlanda'nın kredi notunu "Ba1" düzeyinden yatırım yapılabilir seviye olan "Baa3"e yükseltirken, not görünümünü de pozitif olarak belirlemiştir.
- ◆ Kırılgan beşli olarak nitelendirilen ülkeler arasında bulunun Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye'de merkez bankaları Ocak ayında politika faizini artırmıştır.

- ◆ 17 Aralık'ta başlayan yolsuzluk soruşturmasının ardından yaşanan siyasi gelişmeler, Ocak ayında da gündemdeki yerini korumuş ve yurt içi piyasalardaki risk algısı üzerinde belirleyici olmuştur.
- ◆ Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Kasım ayında bir önceki aya göre %2,9 artmıştır. Ana sanayi gruplarına göre bu dönemde en yüksek artış %4,5 ile ara malı imalatında kaydedilmiştir.
- ◆ Markit'in açıkladığı verilere göre Ocak ayında imalat PMI endeksindeki düşüş devam etmiş ve endeks 52,7 düzeyine gerilemiştir.
- ◆ Tüketici Güven Endeksi ile Reel Kesim Güven Endeksi Ocak ayında bir önceki aya göre gerilemiştir.
- ◆ Ekim 2013 itibarıyla işsizlik oranı 2012 yılının aynı ayına kıyasla 0,6 puan artarak %9,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde tarım dışı işsizlik oranı 0,5 puan artış ile %11,9, 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da 1,2 puan artışla %19,3 olmuştur.
- ◆ 2013 yılında Türkiye'de ihracat 151,9 milyar USD olurken, ithalat 251,7 milyar USD'ye yükselmiştir. Bu dönemde, dış ticaret açığı 99,8 milyar USD olmuştur.
- ◆ Cari açık Kasım ayında 3,9 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar altında gerçekleşmiştir. Ocak-Kasım 2013 dönemine bakıldığında cari açığın bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %28,3 artışla 56 milyar USD'ye ulaştığı görülmektedir.
- ◆ 2013 yılında merkezi yönetim bütçe açığı bir önceki yıla kıyasla %37,3 düşüşle 18,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ 2013'ün ikinci yarısında genel olarak gerileme eğiliminde olan yıllık TÜFE, Aralık ayından sonra Ocak ayında da yükseliş kaydetmiş ve %7,75 düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ TCMB gerçekleştirdiği ara toplantıda faiz artırım kararı almıştır.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	13
Grafikler	15
Tablolar	18

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

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

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

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

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

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

IMF ve Dünya Bankası 2014 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etti.

IMF, Ocak ayında yayımladığı "Küresel Ekonomik Görünüm" (World Economic Outlook) raporunun güncellenmesinde 2014 yılına ilişkin küresel büyüme tahminini yukarı yönlü revize etmiştir. Raporda, bir önceki tahminlerin yapıldığı Ekim ayından bu yana gelişmiş ülkelerde talebin beklendiği üzere yukarı yönlü bir seyir izlediği belirtilirken, gelişmekte olan ülkelere ihracattaki canlanmanın iç talep üzerindeki baskının olumsuz etkilerini sınırlandırdığı vurgulanmıştır. Ayrıca, ABD'de iç talepte sağlanan toparlanmaya ek olarak bütçe üzerindeki anlaşma ile birlikte harcama kesintilerindeki azalmanın ekonomik aktiviteyi olumlu yönde etkileyeceği belirtilmiş, Euro Alanı'nda ise ekonominin resesyondan çıkarak toparlanma sürecine girdiği vurgulanmıştır. Öte yandan, IMF 2014 ve 2015 yıllarında dünya ticaret hacmindeki büyümenin önceki tahmin dönemindeki beklentilerin altında bir performans sergileyeceğini öngörmektedir.

Dünya Bankası da Ocak ayında yayımladığı "Küresel Ekonomik Beklentiler" (Global Economic Prospects) raporunda dünya ekonomisinin bir dönüm noktasına ulaştığını ve son dönemde gelişmiş ekonomilerde toparlanma eğiliminin belirginleştiğini belirtmiştir. Raporda, söz konusu toparlanmada finansal yapıdaki iyileşmenin etkisiyle hem reel sektör hem de kamu sektöründeki canlanmanın etkili olduğuna dikkat çekilmiştir. Gelişmiş ülkelerde kaydedilen iyileşmenin önümüzdeki dönemde küresel talep koşullarını da olumlu yönde etkileyeceği ve bu durumun ihracat kanalıyla gelişmekte olan ülkelere olumlu etkide bulunacağı vurgulanmıştır. Bu çerçevede büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize eden Dünya Bankası, 2014 yılında küresel ekonominin %3,2, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin de sırasıyla %2,2 ve %5,3 oranında büyüyeceğini tahmin etmiştir. Türkiye ekonomisinin ise 2013 yılında %4,3 büyüdüğünü öngören Dünya Bankası, 2014 yılında büyümenin %3,5'e geriledikten sonra 2015'te

yeniden yükselme eğilimine girerek %3,9'a ulaşacağını tahmin etmektedir. Dünya Bankası'nın bir önceki raporunda Türkiye için 2014 yılı büyüme öngörüsü %4,5 düzeyindeydi.

Fed varlık alım programının büyüklüğünü 10 milyar USD daha azalttı.

Fed 29 Ocak'ta sona eren toplantısında varlık alım programının büyüklüğünü 10 milyar USD daha azaltma kararı almıştır. Böylece, Fed aylık bazda gerçekleştirdiği varlık alımlarını Şubat ayından itibaren 65 milyar USD'ye düşürmüştür. Toplantı sonrası yapılan açıklamada ABD'de işgücü göstergelerinin karışık ancak dengeli sinyaller verdiği ve son dönemde olumlu yönde gelişim sergilediği belirtilmiştir. Bununla birlikte, işsizlik oranının halen yüksek düzeyde bulunduğu dikkat çekilmiştir. Açıklamada, hanehalkı harcamalarının ve reel sektörün sabit sermaye harcamalarının son aylarda hızlı bir artış kaydettiği, konut piyasasına ilişkin verilerin ise sektörde bir miktar yavaşlamaya işaret ettiği belirtilmiştir. Ayrıca, Fed işsizlik oranı %6,5'in altına gerilese dahi uzun vadeli enflasyon beklentileri %2'nin altında seyrettiği sürece faiz oranlarının düşük tutulmaya devam edeceği söylemini yinelemiştir.

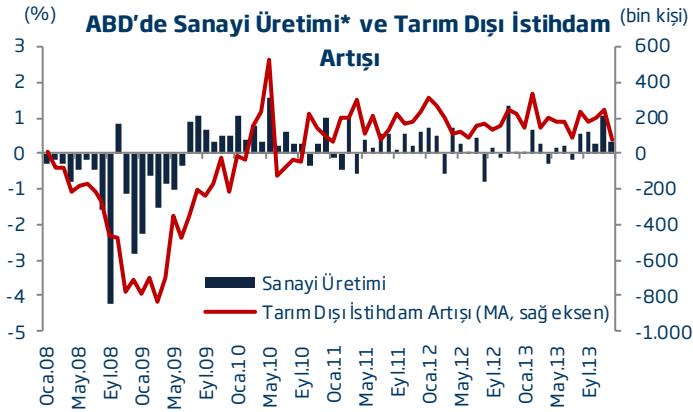
ABD ekonomisine ilişkin olumlu veriler...

ABD'de 2013 yılının son çeyreğinde GSYH %3,2 ile beklentilere paralel artış kaydetmiştir. Bu dönemde, tüketim harcamalarında son 3 yılın en hızlı artışı gerçekleşmiştir. Ayrıca, Kasım ayında fabrika siparişleri beklentilerin üzerinde yükselirken, Aralık ayına yönelik perakende satışlar verisi de öngörülerin üzerinde bir performansla işaret etmiştir. Aralık ayında sanayi üretimindeki artış da ekonomik aktivitedeki toparlanmayı teyit etmiştir.

ABD'de Aralık ayına ilişkin istihdam verileri ise işgücü piyasalarındaki toparlanmanın seyrine yönelik karışık sinyaller vermiştir. Nitekim, Aralık ayında özel sektör istihdamında artış 238 bin kişi ile öngörülerini aşarken, tarım dışı istihdam artışı 74 bin ile 200 bin kişi olan beklentilerin oldukça altında kalmıştır. Aynı dönemde işsizlik oranı ise

	IMF Tahminleri (Ocak 2014 itibarıyla)			Ekim Ayı Tahminlerinden Farkı (%)	
	2013	2014	2015	2014	2015
Büyüme					
Dünya	3,0	3,7	3,9	0,1	0,0
Gelişmiş Ekonomiler	1,3	2,2	2,3	0,2	-0,2
ABD	1,9	2,8	3,0	0,2	-0,4
Euro Alanı	-0,4	1,0	1,4	0,1	0,1
Japonya	1,7	1,7	1,0	0,4	-0,2
Gelişmekte Olan Ekonomiler	4,7	5,1	5,4	0,0	0,1
Çin	7,7	7,5	7,3	0,3	0,2
Brezilya	2,3	2,3	2,8	-0,2	-0,4
Enflasyon					
Gelişmiş Ülkeler	1,4	1,7	1,8	-0,1	0,0
Gelişmekte Olan Ülkeler	6,1	5,6	5,3	0,0	0,1
Dünya Ticaret Hacmi Artışı	2,7	4,5	5,2	-0,5	-0,3

Kaynak: IMF



(*) Bir önceki aya göre değişim

%6,7 ile Ekim 2008'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Böylece, Fed'in varlık alım programının süresi ve boyutuna ilişkin kararlarında gösterge niteliği taşıyan işsizlik oranı Fed'in uzun dönemde ulaşmayı hedeflediği %6,5'lik düzeye yakınsamıştır. Ancak, söz konusu dönemde işsizlik oranının gerilemesinde istihdam piyasasındaki toparlanmadan ziyade iş gücüne katılım oranının %62,8 ile son 35 yılın en düşük seviyesine yaklaşmasının etkili olduğu görülmektedir. Öte yandan, enflasyon oranının da Aralık ayında yıllık bazda %1,5 ile halen Fed'in uzun dönemli hedefi olan %2 seviyesinin altında seyretmesi genişletici para politikasından çıkışın tedrici olacağına ilişkin görüşleri güçlendirmektedir.

ECB para politikasında değişikliğe gitmedi.

Enflasyondaki zayıf seyre bağlı olarak 2013 yılında iki defa faiz indirimine giden ECB, 9 Ocak 2014'te gerçekleştirilen para politikası toplantısında %0,25 düzeyinde bulunan politika faizinde değişikliğe gitmemiştir. ECB Başkanı Draghi, toplantı sonrasında yaptığı açıklamada para politikasının ihtiyaç olduğu sürece gevşek tutulacağını belirtirken, büyümeye yönelik aşağı yönlü risklere dikkat çekmiştir. Draghi ayrıca, enflasyonun da bölge genelinde en az 2 yıl boyunca %2'nin altında kalmasını beklediklerini ifade etmiştir.

Moody's İrlanda'nın kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye yükseltti.

Moody's 18 Ocak'ta İrlanda'nın kredi notunu "Ba1" düzeyinden yatırım yapılabilir seviye olan "Baa3"e yükseltirken, not görünümünü de pozitif olarak belirlemiştir. Moody's not artırımına gerekçe olarak İrlanda ekonomisinin olumlu bir büyüme potansiyeli sergilemesini gösterirken, kurtarma programından çıkış sürecinde ülkenin borç ödeme yeterliliği ile sermaye piyasalarına ulaşım imkanlarını iyileştirdiğini ve programın planlanan takvimde sona erdirildiğini belirtmiştir.

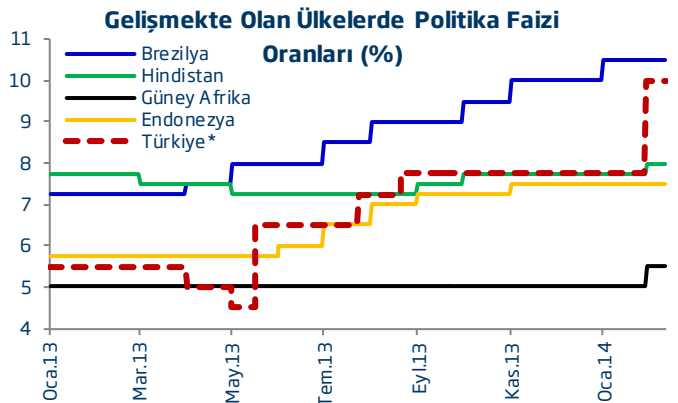
Çin ekonomisi...

Çin'de açıklanan verilere göre GSYH 2013 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,7 artış kaydetmiştir. Üçüncü çeyrekte %7,8 düzeyinde gerçekleşen büyümenin yavaşlaması ülkeye yönelik endişelerin güçlenmesine neden olurken, yıllık sanayi üretimi artışı da Aralık ayında Kasım ayındaki %10 seviyesinden %9,7'ye gerilemiştir.

Çin Merkez Bankası özellikle konut fiyatlarındaki artış ile kredi büyümesini kontrol altına almak amacıyla likidite koşullarını sıkılaştırmaktadır. Bununla birlikte, Çin Merkez Bankası zaman zaman söz konusu sıkılaştırmanın faiz oranları üzerinde sert artışlara neden olması nedeniyle gün içinde piyasalara ek likidite sağlamaktadır. Öte yandan, ülkede finansal piyasalara yönelik alınan önlemler ile iç talepteki görece zayıf seyrin etkisiyle tüketici fiyatları endeksi Aralık'ta aylık bazda %0,3, yıllık bazda %2,5 ile beklentilerin altında artmıştır.

Gelişmekte olan ülkeler...

Fed'in para politikasında değişikliğe gitmesinin uluslararası sermaye akımlarında meydana getirdiği oynaklık nedeniyle gelişmekte olan ülkelerin yerel para birimlerindeki değer kaybetme eğilimi devam etmektedir. Bu durum, söz konusu ülkelerin bir kısmında merkez bankalarının para politikalarını sıkılaştırmalarına neden olmaktadır. Bu çerçevede, Ocak ayında Hindistan Merkez Bankası politika faizini 25 baz puan artırarak %8 düzeyine yükseltirken, Güney Afrika Merkez Bankası da uzun bir süredir %5 düzeyinde bulunan politika faizini 50 baz puan artırma kararı almıştır. Benzer şekilde, Türkiye'de de TCMB bir hafta vadeli repo ihalesi faiz oranını %10 düzeyine yükseltirken önümüzdeki dönemde finansal piyasaların ağırlıklı olarak bir hafta vadeli repo ihalesi yoluyla fonlanacağını belirtmiştir. Öte yandan Rusya Merkez Bankası, Rus Rublesi'nin döviz sepeti karşısında belirlenen hareket bandının dışına çıkması durumunda döviz piyasasına müdahalede bulunacağını ve para biriminde istikrar



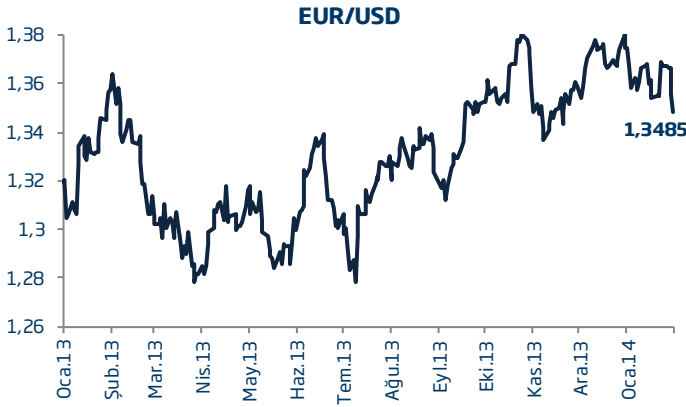
(*) 17 Mayıs 2013 - 28 Ocak 2014 arasında politika faizi olarak TCMB'nin gecelik borç verme oranı kullanılmıştır

Kaynak: Datastream

sağlanan kadar benzer yönde adım atacağını duyurmuştur. Arjantin'de ise yerel para biriminde devalüasyon gerçekleştirilmiş ve Arjantin Pesosu bir haftada %15 değer kaybetmiştir. Ayrıca, ülkede uygulanan sermaye kontrolleri de gevşetilmiştir.

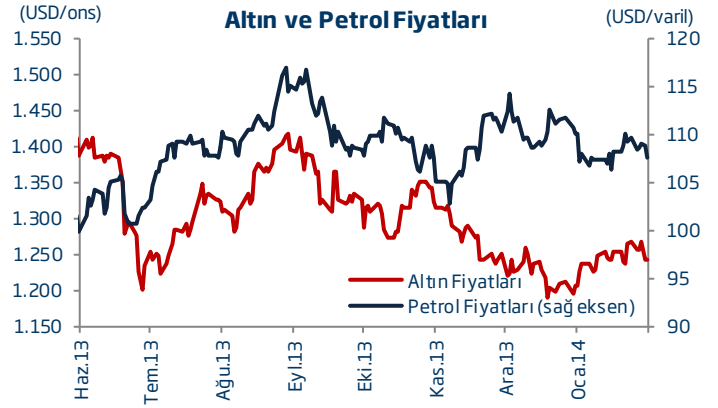
EUR/USD paritesinde gerileme...

ABD ekonomisindeki toparlanmanın devam etmesi ve iktisadi faaliyete yönelik iyimser beklentiler Dolar'ın gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kazanmasına neden olmaktadır. Bu çerçevede Aralık ayının son haftasından itibaren gerileme eğilim sergileyen EUR/USD paritesi 31 Ocak 2014 itibarıyla 1,3485 seviyesinde gerçekleşmiştir.



Petrol fiyatları bir miktar geriledi...

Brent türü ham petrolün fiyatı, İran'ın batı dünyası ile uzlaşmacı bir tavır sergilemesine bağlı olarak azalan arz yönlü endişelerle Aralık ayının sonundan itibaren aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Bununla birlikte, özellikle gelişmiş ülke ekonomilerinde belirginleşen toparlanma işaretleri petrol fiyatlarında yukarı yönlü baskı yaratmaktadır. Bu çerçevede, 31 Ocak 2014 itibarıyla Brent türü ham petrolün varil fiyatı 108 USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Fed'in para politikası kararlarına yönelik endişelere bağlı olarak Ekim-Aralık 2013 döneminde aşağı yönlü bir seyir izleyen altın fiyatları ise düşük seviyeden gelen alımların desteğiyle son bir aylık dönemde bir miktar yükselmiş ve 31 Ocak 2014 itibarıyla 1.243 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir.



Siyasi belirsizliklere ilişkin endişeler yurt içi piyasalarda etkili olmaya devam ediyor.

17 Aralık'ta başlayan yolsuzluk soruşturmasının ardından yaşanan siyasi gelişmeler, Ocak ayında da gündemdeki yerini korumuş ve yurt içi piyasalardaki risk algısı üzerinde belirleyici olmuştur. Nitekim, Aralık ayı sonunda 242 baz puan ile yaklaşık son 18 ayın en yüksek seviyesini gören Türkiye'nin 5 yıllık CDS spreadleri Ocak ayı içinde TL'nin aşırı değer kaybetmesinin de etkisiyle 280 düzeyine kadar yükselmiştir. Türk eurotahvillerinin risk primi de (EMBI-TR) aynı dönemde benzer bir görünüm sergilemiştir. TCMB'nin faiz artırımı kararı sonrasında ise risk göstergeleri bir miktar gerilemiş, sonrasında ise yeniden yükselerek 31 Ocak 2014 itibarıyla sırasıyla 266 ve 343 baz puan düzeyinde gerçekleşmiştir.

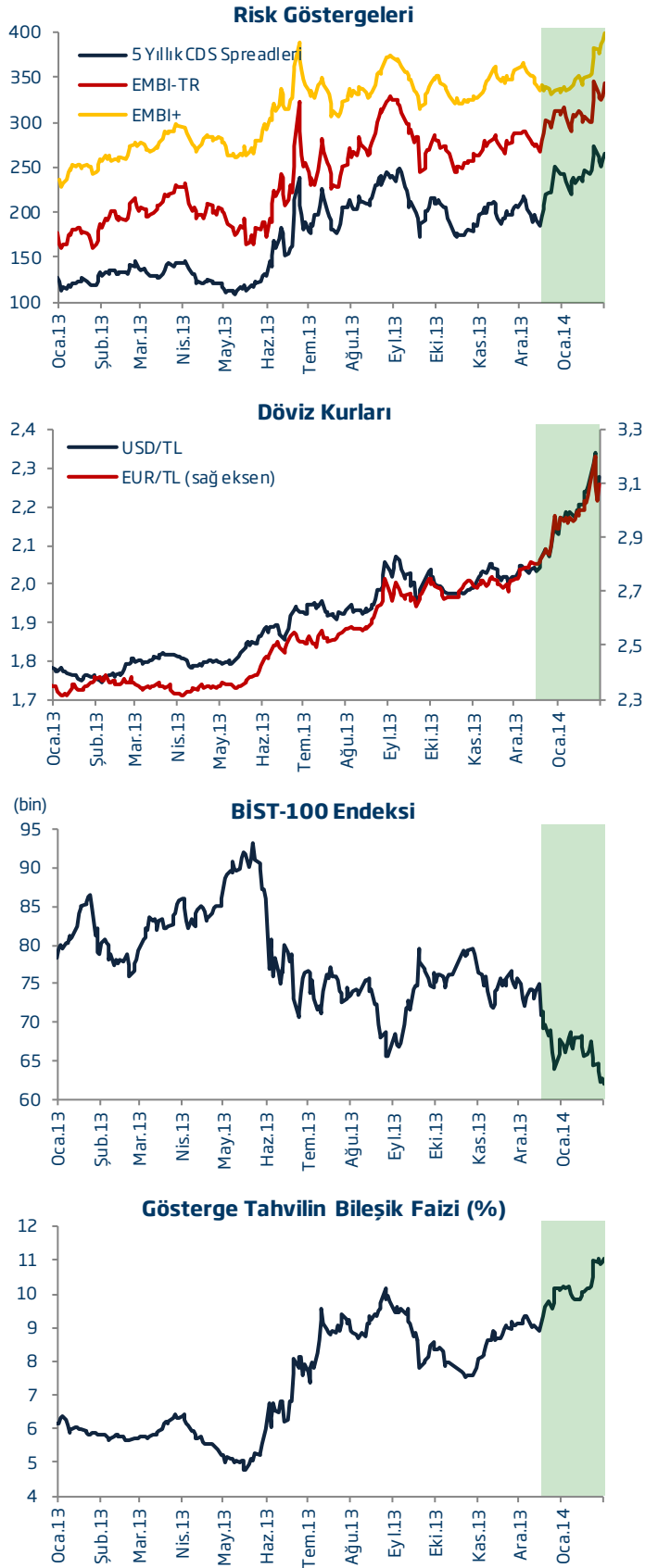
Döviz kurlarında yüksek volatilité...

TCMB'nin Ocak ayında ek parasal sıkılaştırma politikaları çerçevesinde aldığı önlemler ve döviz piyasasına yaptığı doğrudan müdahaleler TL'deki değer kaybının önüne geçememiş ve 27 Ocak'ta USD/TL 2,3900 ve EUR/TL 3,2723 ile tarihi rekor seviyelerine yükselmiştir. Bu çerçevede TCMB, olağanüstü toplantı kararı almış, 28 Ocak'ta gerçekleştirilen toplantıda alınan faiz artırımı kararları sonrasında USD/TL 2,1619, EUR/TL 2,9559 düzeyine kadar gerilemiştir. Ancak, küresel piyasalarda gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının artış kaydetmesiyle TL yeniden değer kaybetme eğilimine girmiş ve 31 Ocak 2014 itibarıyla USD/TL 2,2595, EUR/TL 3,0484 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Borsa İstanbul düşüş eğiliminde...

2013 yılını 67.802 puandan kapatan BİST-100 endeksi Ocak ayının ilk yarısında gerek yurt içindeki siyasi belirsizliklerin gerekse Fed'in para politikasına ilişkin beklentilerin etkisiyle gerileme eğilimi sergilemiştir. 21 Ocak'taki TCMB toplantısının ardından TL'deki değer kaybının derinleşmesiyle birlikte endeksteği aşağı yönlü seyir de belirginleşmiştir. İzleyen günlerde düşük seviyeden gelen tepki alımları ve TCMB'nin ara toplantısında aldığı faiz artırımının orta vadede finansal kırılganlığı azaltacağına yönelik beklentiler endeksteği satış baskısını bir miktar sınırlandırsa da, endeks 31 Ocak 2014 itibarıyla aylık bazda %8,8 düşüşle 61.858 puan seviyesine gerilemiştir.

Yurt içi piyasalara yönelik risk algısındaki bozulma paralelinde gösterge tahvilin bileşik faizi de Ocak ayı içinde %11'i aşmıştır.



Sanayi üretimi Kasım ayında hız kazandı.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Kasım ayında bir önceki aya göre %2,9 artmıştır. Ana sanayi gruplarına göre bu dönemde en yüksek artış %4,5 ile ara malı imalatında kaydedilmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına kıyasla ise, takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi %4,7 artış kaydetmiştir.

Markit'in açıkladığı verilere göre Ocak ayında imalat PMI endeksindeki düşüş devam etmiş, ve endeks 52,7 düzeyine gerilemiştir. Bununla birlikte, endeksin halen eşik seviye olan 50'nin üzerinde gerçekleşmesi imalat sektöründe üretim faaliyetlerinde artışa işaret etmektedir.

Tüketici güveninde azalış...

TÜİK'in açıkladığı verilere göre Ocak ayında tüketici güveni bir önceki aya göre 2,6 puan gerilemiştir. Endeksin gerilemesinde işsiz sayısı, genel ekonomik durum ve hanenin maddi durum beklentilerine ilişkin değerlendirmelerdeki bozulmanın etkili olduğu görülürken, hanenin tasarruf etme ihtimaline yönelik olumlu beklentilerin endekste gerilemeyi sınırlandırdığı görülmüştür.

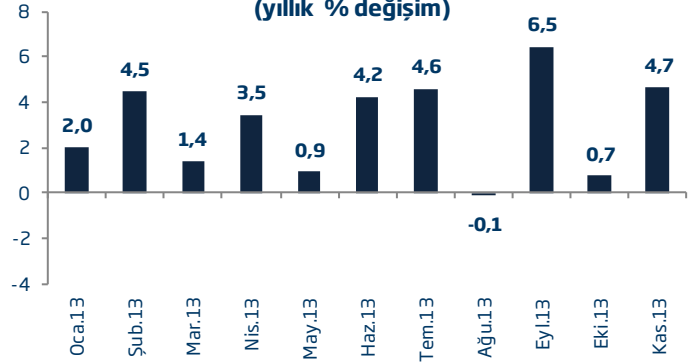
TCMB'nin açıkladığı verilere göre reel kesim güven endeksi Ocak ayında bir önceki aya kıyasla 0,7 puan azalarak 101,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre değerlendirildiğinde reel kesim güven endeksindeki düşüşün daha belirgin olduğu görülmektedir. Nitekim, mevsimsellikten arındırılmış endeks bir önceki aya göre 6,4 puan düşüş kaydederek 104,2 seviyesine gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış Kapasite kullanım oranı (KKO) da Ocak ayında bir önceki aya göre düşüş kaydetmiş ve %74,5 olmuştur.

İşsizlik oranı %9,7'ye yükseldi.

Ekim 2013 itibarıyla işsizlik oranı 2012 yılının aynı ayına kıyasla 0,6 puan artarak %9,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde tarım dışı işsizlik oranı 0,5 puan artış ile %11,9, 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da 1,2 puan artışla %19,3 olmuştur.

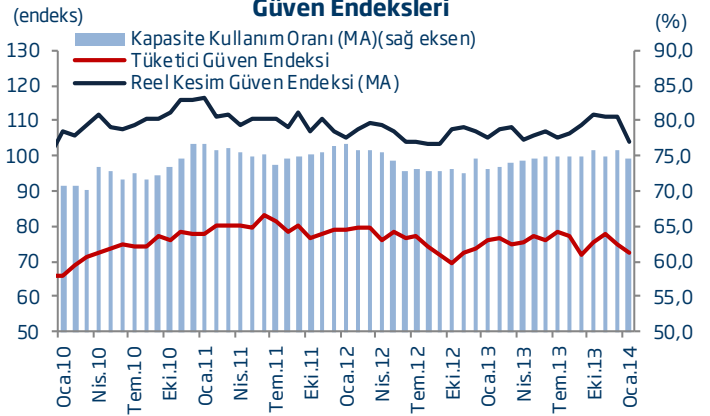
Hanehalkı İşgücü Anketi'ne göre öne çıkan diğer bir gelişme de kayıt dışı istihdamda kaydedilen belirgin gerilemedir. Herhangi bir sosyal güvenlik kuruluşuna kayıtlı olmadan çalışanların oranı Ekim 2013'te bir önceki yılın aynı dönemine göre 3,4 puan azalarak %36,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tarım dışı sektörlerdeki kayıt dışı çalışan oranı da %21,9 seviyesine kadar gerilemiştir.

Sanayi Üretim Endeksi* (yıllık % değişim)

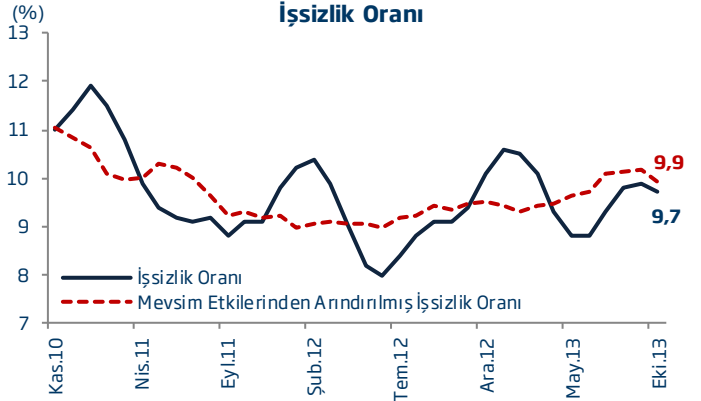


(*) Takvim etkilerinden arındırılmıştır.

Güven Endeksleri



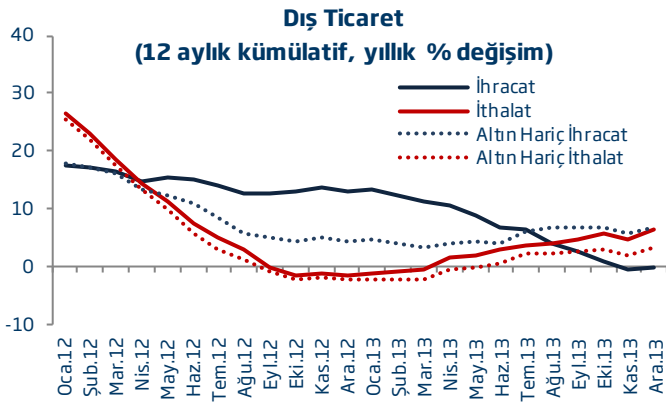
İşsizlik Oranı



2013 yılında ihracat hacmi 152 milyar USD oldu.

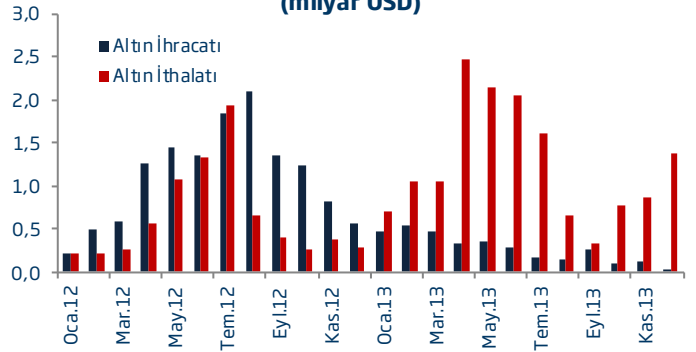
2013 yılında Türkiye'de ihracat bir önceki yıla göre %0,4 düşüş kaydederek 151,9 milyar USD olurken, ithalat %6,4 oranında artarak 251,7 milyar USD'ye yükselmiştir. Bu dönemde, dış ticaret açığı %18,7 genişlemiş ve 2013 sonu itibarıyla 99,8 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı da 2012'ye kıyasla 4,2 puan azalarak %60,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

2013 yılı bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında dış ticaret istatistiklerinde altın ticaretinin etkili olmaya devam ettiği görülmektedir. 2012 yılında yüksek miktarda altın ihracatı gerçekleştiren Türkiye, 2013 yılında net altın ithalatçısı konumuna gelmiştir. 2012 yılında kaydedilen 13,3 milyar USD tutarındaki altın ihracatına karşılık, 2013 yılında 3,3 milyar USD'lik altın ihracatı gerçekleştirilmiştir. Altın ithalatı ise, 2012 yılındaki 7,6 milyar USD düzeyinden 2013 yılında 15,1 milyar USD düzeyine yükselmiştir. Altın ticareti hariç tutulduğunda dış ticaret istatistikleri daha olumlu bir görünüm sergilemektedir. Nitekim, altın hariç tutulduğunda ihracat hacminin bir önceki yıla kıyasla %6,8 oranında arttığı, ithalat hacmindeki artışın ise %3,3 ile ihracat hacmi artışının altında kaldığı görülmektedir. Böylece, altın hariç dış ticaret açığı 2013 sonunda bir önceki yıla kıyasla %2 oranında azalmıştır.



Ayrıca, Ağustos-Eylül aylarında nispeten yavaşlayan altın ithalatında Ekim ayından itibaren gözlenen artış eğiliminin Aralık ayı itibarıyla belirginleştiği dikkat çekmektedir. Aralık ayında 1,4 milyar USD'lik altın ithalatı gerçekleştirilirken, söz konusu tutar 2013 yılı altın ithalatı ortalamasının bir miktar üzerindedir.

Altın Dış Ticareti (milyar USD)



Aralık ayında ithalat hacminde hızlı artış...

Aralık ayında yıllık bazda ithalat hacmi artışı %16,7 ile altın ithalatının tepe noktasına ulaştığı Nisan ayından bu yana en yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, altın hariç tutulduğunda dahi Aralık ayında ithalat hacmi artışının %11,4 ile yüksek seviyede gerçekleştiği görülmektedir. Bu durum, 2013 yılının son aylarında döviz kurlarında kaydedilen yükseliş eğilimi nedeniyle ithalat talebinin öne çekilmiş olabileceğine işaret etmektedir. Nitekim, ara malı ve tüketim malı ithalatı Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla sırasıyla %17,7 ve %18,1 oranında artış kaydetmiştir. Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %4,9 olarak gerçekleşen ihracat artışı ise altın hariç tutulduğunda %9,5 olmuştur.

2013 yılında enerji ithalatı geriledi.

2013 yılında enerji ithalatının bir önceki yıla kıyasla %7 oranında gerilemekle birlikte 56 milyar USD ile yüksek düzeyini koruduğu ve toplam ithalatın %22'sini oluşturarak en fazla ithalatın gerçekleştirildiği sektör olmaya devam ettiği gözlenmiştir.

İhracatın alt kalemleri incelendiğinde ise motorlu kara taşıtları ihracatının bir önceki yıla kıyasla %12,3 artarak 17 milyar USD'ye ulaştığı ve en fazla ihracat gerçekleştirilen fasıl olduğu görülmektedir. Söz konusu kalem, toplam ihracatın %11'ini oluşturmuştur. Bu faslı, sırasıyla kazanlar ve makineler ile elektrikli makine ve cihazlar takip etmiştir.

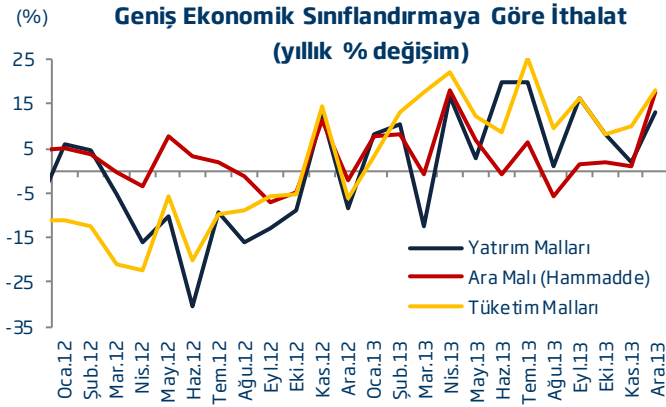
2013'te tüketim malı ithalatı artış kaydetti.

2013 yılında ara malı ithalatının toplam ithalat içindeki payı bir miktar gerilese de %73 ile yüksek düzeyini korumuştur.

Dış Ticaret Dengesi

	Aralık		Değişim (%)	Ocak-Aralık		Değişim (%)
	2012	2013		2012	2013	
İhracat	12,6	13,2	4,9	152,5	151,9	-0,4
İthalat	19,8	23,1	16,7	236,5	251,7	6,4
Dış Ticaret Dengesi	-7,2	-9,9	37,3	-84,1	-99,8	18,7
Karşılama Oranı (%)	63,6	57,1	-	64,5	60,3	-

Diğer taraftan, 2013 yılında bir önceki yıla kıyasla iç talep koşullarında kaydedilen iyileşme paralelinde tüketim malı ithalatı %13,9 oranında artış kaydetmiş ve toplam ithalat içindeki payı %12,1'e yükselmiştir. Yatırım malı ithalatında ise %8,4'lük artış olduğu görülmektedir.



Avrupa Birliği ülkelerinin ihracattaki payı arttı.

Avrupa Birliği ülkelerinin Türkiye'nin toplam ihracatındaki payı, Türkiye'nin Ortadoğu'ya yönelik altın ihracatındaki gerileme ve Avrupa ülkelerinde talebin güçlenmeye başlaması paralelinde yeniden artış kaydetmiş ve 2012 yılındaki %39 seviyesinden 2013'te %41,5 düzeyine yükselmiştir. Yakın ve Ortadoğu ülkelerinin payı ise bu dönemde 4,4 puan azalarak %23,4 düzeyinde gerilemiştir.

2013 yılsonu itibarıyla en fazla ihracat gerçekleştirilen ülke 13,7 milyar USD ile Almanya olurken, bu ülkeyi 12 milyar USD ile Irak ve 8,7 milyar USD ile İngiltere izlemiştir. Bu üç ülke toplam ihracat hacminin %22,7'sini oluşturmuştur. Bu dönemde, en fazla ithalat gerçekleştirilen ülke ise 25 milyar USD ile Rusya olurken, bu ülkeyi 24,7 milyar USD ile Çin ve 24,2 milyar USD ile Almanya izlemiştir. Bu üç ülke toplam ithalat hacminin %29,4'ünü oluşturmuştur.

Beklentiler...

Gelişmiş ülkelerde kaydedilen toparlanma eğiliminin önümüzdeki dönemde dış ticaret kanalıyla gelişmekte olan ülkeleri olumlu yönde etkileyeceği tahmin edilmektedir. Bu durum TL'deki değer kaybı ile birlikte değerlendirildiğinde Türkiye'nin ihracat artışının hızlanmasına olanak verecektir. Ayrıca, TCMB'nin son dönemde almış olduğu sıkılaştırıcı yöndeki politika kararlarının iç talep koşullarını da bir miktar sınırlandıracağı göz önünde bulundurulduğunda, dış ticaret açığının önümüzdeki aylardan itibaren daralma eğiliminde olacağı tahmin edilmektedir.

Kasım ayında cari açık 3,9 milyar USD düzeyinde...

Cari açık Kasım ayında 3,9 milyar USD ile piyasa beklentisinin bir miktar altında gerçekleşmiştir. Ocak-Kasım 2013 dönemine bakıldığında cari açığın bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %28,3 artışla 56 milyar USD'ye ulaştığı görülmektedir. 12 aylık kümülatif cari açık ise Kasım'da yatay bir seyir izlemiş ve 60,8 milyar USD olmuştur.

2013 genelinde altın ticareti ödemeler dengesi üzerinde etkili olmuştur. Nitekim, 2012 yılının ilk 11 ayında 5,4 milyar USD fazla veren parasal olmayan net altın ticareti, 2013 yılında 10,4 milyar USD açık vermiştir. Bu çerçevede, altın ticareti hariç tutulduğunda 12 aylık kümülatif cari işlemler açığının 50,7 milyar USD düzeyine gerilediği ve nispeten yatay bir seyir izlediği görülmektedir.

Turizm gelirleri Kasım'da ivme kaybetti.

Turizm gelirleri mevsimsel faktörler nedeniyle Kasım ayında yavaşlama eğilimine girmiştir. Bununla birlikte, yılın ilk 11 ayı değerlendirildiğinde turizm gelirlerinin bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %12 oranında artış kaydettiği görülmektedir.

Portföy yatırımlarında ivme kaybı...

Ağustos-Ekim 2013 döneminde artış eğiliminde olan portföy yatırımları Kasım ayında ivme kaybetmiş ve 1,2 milyar USD seviyesine gerilemiştir. Bu gelişmede, özellikle yurt dışı yerleşiklerin devlet iç borçlanma senetleri piyasasında yaptığı 1,2 milyar USD tutarındaki net satış etkili olmuştur. Öte yandan, genel hükümet yurt dışında tahvil ihracı ile 1,7 milyar USD borçlanmıştır. Yılın ilk 11 ayı itibarıyla ise, gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısındaki artış paralelinde geçtiğimiz yıla kıyasla daha zayıf bir seyir izleyen portföy yatırımları bir önceki yıla göre %32,1 oranında azalmıştır.

Doğrudan yatırımlardaki zayıf seyir devam ediyor.

Doğrudan yatırımların cari açığın finansmanına katkısı halen düşük düzeyde bulunmaktadır. Kasım ayında doğrudan yatırımlarda net 409 milyon USD'lik giriş kaydedilirken, bu

tutar son 1 yılın en düşük düzeyine işaret etmektedir. Ocak-Kasım 2013 döneminde bu kalemde kaydedilen toplam net sermaye girişi bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5,9 gerileyerek 7,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Diğer yatırımlar...

Kasım ayında bankacılık sektörü yurt dışından 588 milyon USD tutarında uzun vadeli kredi kullanmıştır. Böylece, bankacılık sektörünün 12 aylık kümülatif veriler dikkate alınarak hesaplanan uzun vadeli borç çevirme oranı Kasım ayında artış eğilimini sürdürerek %192 seviyesine yükselmiştir. Öte yandan, Kasım ayında sektörün yurt dışından sağladığı kısa vadeli kredilerin 2,7 milyar USD ile Mart ayından bu yana en yüksek düzeyde gerçekleştiği de dikkat çekmektedir.

Bankacılık dışı sektörler ise, Kasım ayında 2,1 milyar USD tutarında uzun vadeli kredi kullanımına karşılık 1,9 milyar USD'lik geri ödeme gerçekleştirmiştir. Böylece, 12 aylık kümülatif verilere göre bankacılık dışı kesimin uzun vadeli borç çevirme oranı %99 seviyesinde gerçekleşmiştir.

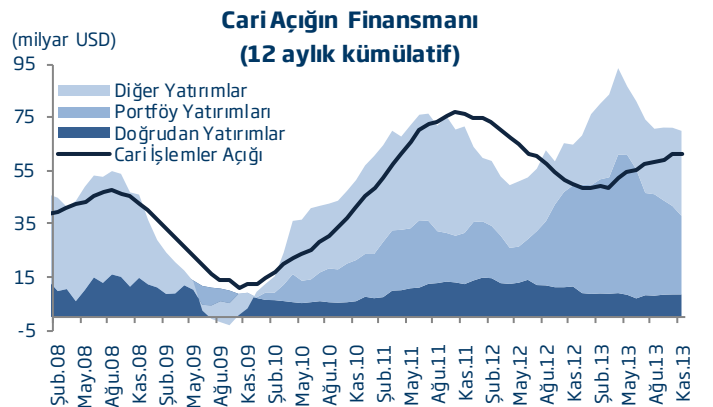
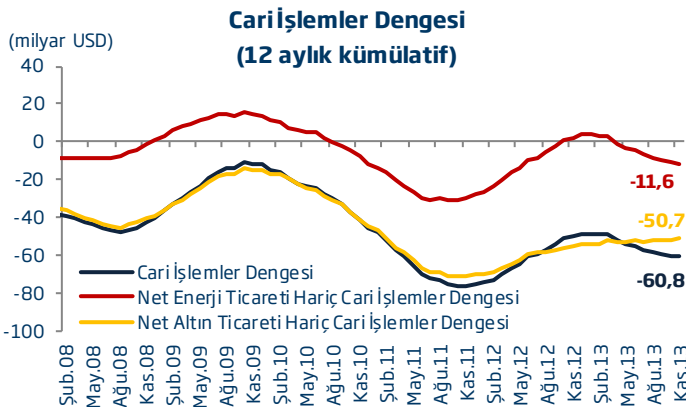
Rezervlerde artış...

Kasım ayında rezerv varlıklar 2,1 milyar USD artarken, Ocak-Kasım 2013 döneminde rezervler 13,6 milyar USD tutarında genişlemiştir. Kasım ayında net hata ve noksan kaleminde ise 1 milyar USD'lik giriş kaydedilmiştir.

Beklentiler...

Fed'in varlık alım programını daraltmaya devam etmesi ve politik gelişmelerin Türkiye'ye yönelik risk algısını bozması paralelinde özellikle portföy yatırımlarında önümüzdeki dönemde dalgalanmalar meydana gelebilecektir.

Öte yandan, 2014 yılında en önemli ihracat pazarımız durumundaki Avrupa Birliği'nde ekonomik aktivitenin toparlanma sürecinde olmasının, reel efektif döviz kurundaki gelişmeler ile birlikte değerlendirildiğinde ihracat hacmimizi olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir. Ayrıca, Türkiye gibi net enerji ithalatçısı olan bir ülke için enerji fiyatlarının önümüzdeki dönemdeki seyri büyük önem arz



Kaynak: TCMB

etmektedir. Birçok uluslararası kuruluşun 2014 yılında enerji ve emtia fiyatlarının yatay bir seyir izleyeceği öngörülerini dikkate alındığında, Türkiye'nin enerji faturasındaki artışın sınırlı düzeyde kalacağı tahmin edilmektedir. Bu çerçevede, gerek AB ülkelerindeki gelişmelerin ihracat hacmimizi desteklemesinin gerekse enerji fiyatlarının ithalat hacmi üzerinde baskı yaratmamasının dış ticaret açığımızın ve dış finansman ihtiyacımızın kontrol altında kalmasına katkı

sağlayacağı düşünülmektedir. TCMB'nin uyguladığı sıkılaştırıcı yöndeki para politikasının ve tüketici kredilerine ilişkin son dönemde BDDK tarafından alınan önlemlerin de iç tüketimi sınırlandırmak suretiyle ödemeler dengesine olumlu yönde etki yapacağı tahmin edilmektedir.

					(milyon USD)
	Kasım 2013	Ocak-Kasım 2012 2013		% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-3.935	-43.628	-55.962	28,3	-60.838
Dış Ticaret Dengesi	-5.154	-59.953	-71.493	19,2	-76.872
Hizmetler Dengesi	1.423	21.925	23.017	5,0	23.694
Turizm (net)	1.377	20.330	22.335	9,9	23.256
Gelir Dengesi	-335	-6.710	-8.475	26,3	-8.922
Cari Transferler	131	1.110	989	-10,9	1.262
Sermaye ve Finans Hesapları	2.980	41.483	51.123	23,2	56.947
Doğrudan Yatırımlar (net)	409	8.215	7.728	-5,9	8.455
Portföy Yatırımları (net)	1.208	35.222	23.924	-32,1	29.491
Varlıklar	-122	2.298	2.689	17,0	3.048
Yükümlülükler	1.330	32.924	21.235	-35,5	26.443
Hisse Senetleri	772	5.422	1.087	-80,0	1.939
Borç Senetleri	558	27.502	20.148	-26,7	24.504
Diğer Yatırımlar (net)	3.462	19.666	33.178	68,7	31.946
Varlıklar	-1.306	2.316	1.188	-48,7	-1.697
Efektif ve Mevduat	9	4.424	3.407	-23,0	151
Yükümlülükler	4.768	17.350	31.990	84,4	33.643
Ticari Krediler	693	1.173	4.242	261,6	4.091
Krediler	3.307	7.674	17.864	132,8	19.887
Bankacılık Sektörü	2.948	3.885	17.534	351,3	18.811
Bankacılık Dışı Sektörler	569	5.933	1.193	-79,9	1.888
Mevduat	764	8.022	9.315	16,1	9.092
Yurtdışı Bankalar	688	7.437	7.859	5,7	7.551
Yabancı Para	-220	5.931	6.957	17,3	6.271
Türk Lirası	908	1.506	902	-40,1	1.280
Yurtdışı Kişiler	233	2.707	3.286	21,4	3.492
Rezerv Varlıklar (net)	-2.099	-21.576	-13.631	-36,8	-12.869
Net Hata ve Noksan	955	2.145	4.839	125,6	3.891

Merkezi yönetim bütçesi 2013 yılında 18,4 milyar TL açık verdi.

Yılın son ayında dönemsel olarak yüksek düzeyde açık veren merkezi yönetim bütçesi 2013 yılının Aralık ayında da bu eğilimini sürdürmüş ve 17,2 milyar TL açık vermiştir. Bununla birlikte, yılın ilk 11 ayındaki güçlü performansa bağlı olarak merkezi yönetim bütçe açığı 2013 yılı genelinde bir önceki yıla kıyasla %37,3 düşüşle 18,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2013 yılında bütçe açığının GSYH'ye oranının da 2012 yılındaki %2,1 seviyesinden %1,2'ye gerilediği tahmin edilmektedir.

Aynı dönemde faiz dışı fazla ise %65,9 artarak 31,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. Böylece, bütçe açığı başlangıç ödeneğinin %54,3'ü düzeyinde gerçekleşirken, faiz dışı fazla yılsonu hedefinin oldukça üzerine çıkarak güçlü bir görünüme işaret etmiştir.

2013 yılında bütçe harcamaları %12,7 oranında artarken, bütçe gelirleri %17,1 ile harcamalardan daha hızlı artmıştır.

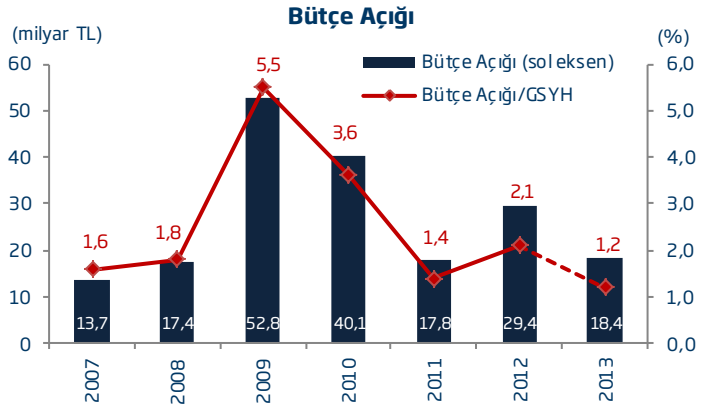
Vergi gelirleri...

Aralık ayındaki 26,7 milyar TL tutarındaki vergi tahsilatı ile 2013 yılında 326 milyar TL'ye ulaşan vergi gelirleri başlangıç hedefinin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir. 2013 yılında Dahilde Alınan KDV, Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) ve İthalde Alınan KDV'den elde edilen gelirler sırasıyla %20,3, %19,2 ve %25,5 oranında artış kaydetmiştir. Söz konusu üç kalem toplam vergi gelirlerinin %57,1'ini oluşturmuştur.

Bütçe hedefleri itibarıyla değerlendirildiğinde, alkollü içkilerden alınan ÖTV dışında kalan vergi gelirleri kalemlerinin yılsonu hedeflerini tutturduğu görülmektedir. Söz konusu kalem ise %87 ile yılsonu hedefinin gerisinde kalmıştır.

Bütçe harcamaları...

Bütçe harcamaları incelendiğinde, yılın son ayında harcamaların 49,7 milyar TL ile geçtiğimiz yıllarda olduğu gibi yılın diğer aylarına kıyasla yüksek bir seviyede



gerçekleştiği görülmektedir. Bu gelişmede, mal ve hizmet alımları ile sermaye giderleri ve transferlerinin önemli bir kısmının yılın son ayında gerçekleştirilmesi etkili olmuştur. Böylece, bütçe harcamaları yılsonu itibarıyla 407,9 milyar TL ile başlangıç ödeneğine paralel bir düzeyde gerçekleşmiştir. Bu dönemde faiz dışı harcamalar %14,2 oranında artarken, faiz harcamaları %3,2 ile sınırlı bir artış kaydetmiştir. 2013 yılında personel giderleri %11,3, cari transferler %14,9 artış kaydederken, bu iki kalem toplam bütçe harcamalarının %60'ını oluşturmuştur.

Beklentiler...

2013 yılı iç talep koşullarının vergi gelirleri aracılığıyla bütçeye olumlu yansıdığı ve bütçe disiplininin korunduğu bir yıl olmuştur. 2014 yılında ise, iç talepte beklenen yavaşlamanın bütçe performansını etkileyebileceğini ancak orta vadeli programda belirlenen 33,2 milyar TL'lik bütçe açığı hedefinin gerçekleştirilebilir olduğunu düşünmekteyiz.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Aralık			Ocak-Aralık			(milyar TL)		
	2012	2013	% Değişim	2012	2013	% Değişim	Bütçe Hedefi	Gerç./ Hedef (%)	OVP Gerç. Tahmini
Harcamalar	44,2	49,7	12,5	361,9	407,9	12,7	404,0	101,0	406,6
Faiz Harcamaları	1,7	2,0	16,9	48,4	50,0	3,2	53,0	94,3	50,5
Faiz Dışı Harcamalar	42,5	47,7	12,3	313,5	357,9	14,2	351,0	102,0	356,1
Gelirler	28,1	32,5	15,6	332,5	389,4	17,1	370,1	105,2	387,2
Vergi Gelirleri	23,1	26,7	15,8	278,8	326,1	17,0	317,9	102,6	325,1
Diğer Gelirler	5,0	5,7	14,8	53,7	63,3	17,9	52,1	121,4	62,0
Bütçe Dengesi	-16,1	-17,2	7,0	-29,4	-18,4	-37,3	-34,0	54,3	-19,4
Faiz Dışı Denge	-14,4	-15,2	5,9	19,0	31,5	65,9	19,0	165,6	31,1

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Ocak ayında TÜFE beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Ocak ayında bir önceki aya göre TÜFE ve yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) sırasıyla %1,98 ve %3,32 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %1,60 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Ocak ayında %1,06 artış kaydetmesini beklemekteydi.

Yıllık TÜFE %7,75 düzeyinde...

2013'ün ikinci yarısında genel olarak gerileme eğiliminde olan yıllık TÜFE, Aralık ayından sonra Ocak ayında da yükseliş kaydetmiştir. 2014 yılının ilk ayında yıllık TÜFE'deki artış %7,75 düzeyinde gerçekleşmiştir. Döviz kurlarındaki gelişmelere karşı duyarlılığın yüksek olduğu Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da Ocak ayında belirginleşerek %10,72 düzeyine ulaşmıştır. Böylece, Yİ-ÜFE'deki yıllık artış 2 yıllık aranın ardından tekrar çift haneli seviyelerde gerçekleşmiştir.

Gıda ve alkolsüz içecekler...

Ocak ayında giyim ve ayakkabı grubu ile haberleşme dışında TÜFE'yi oluşturan tüm gruplarda belirgin fiyat artışları gözlenmiştir. Bu dönemde, gıda ve alkolsüz içecek grubunda fiyatlar mevsimsel faktörlerin de etkisiyle bir önceki aya göre %5,16 oranında artarak ilgili endeksin hesaplanmaya başladığı 2003 yılından bu yana en yüksek artışını kaydetmiştir. Nitekim, bu gelişme enflasyona 126 baz puanlık katkı sağlamıştır. Ulaştırma grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %2,5 oranında artarken, enerji fiyatlarındaki gelişmeler ve toplu taşıma ücretlerine yapılan zamlar bu gelişmede etkili olmuştur. Alkollü içecekler ve tütün fiyatları ise vergi düzenlemeleri nedeniyle aylık bazda %7,45 yükselmiştir. Enflasyondaki yukarı yönlü seyri belirgin bir şekilde sınırlayan giyim ve ayakkabı fiyatları ise mevsimsel faktörlerin etkisiyle %7,59 oranında gerilemiştir.

Yıllık çekirdek enflasyon göstergelerinde artış...

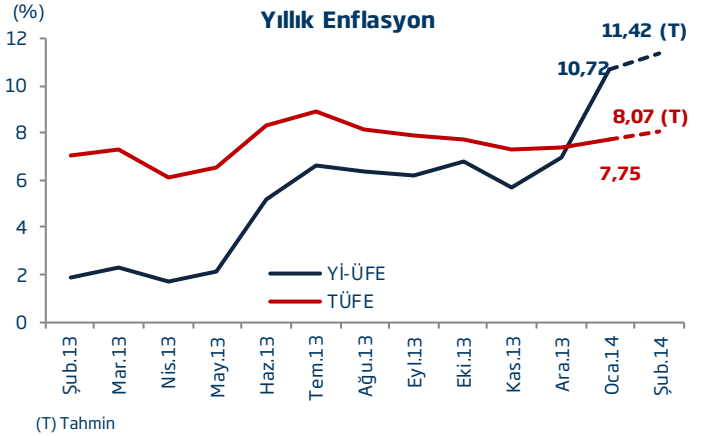
Ocak ayında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gelişmelerin TÜFE'deki artışta etkili olduğu görülmektedir. TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerinde yıllık artışlar Ocak ayında hızlanarak sırasıyla %7,70 ve %7,59 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Aralık ayında Yİ-ÜFE %3,32 oranında yükseldi.

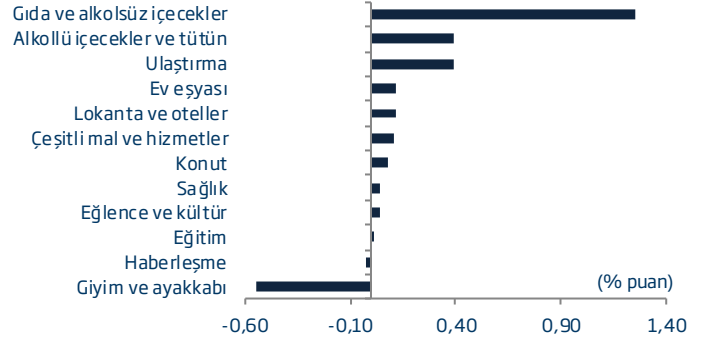
Avrupa Birliği normlarına uyumlu endekslerin üretilmesi amacıyla metodolojisi değiştirilen ve Yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) olarak adlandırılan endeks Ocak ayında %3,32 ile Nisan 2008'den bu yana en yüksek artışını kaydetmiştir. Bu gelişmede, ana metal ile kok ve petrol ürünleri imalatı gibi döviz kurundaki gelişmelere karşı duyarlılığın yüksek olduğu gruplardaki fiyat artışları etkili olmuştur.

Beklentiler...

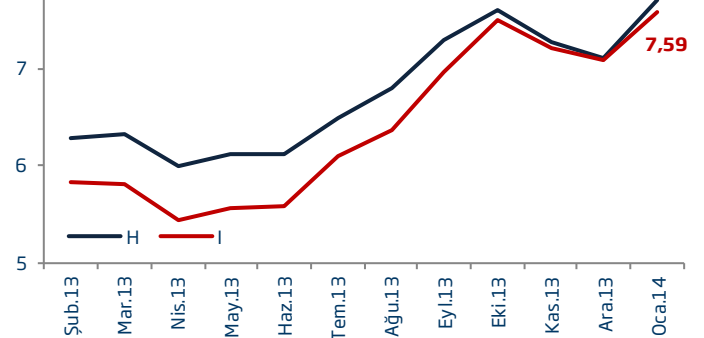
Şubat ayında döviz kurlarının seyri ile bu gelişmenin genel fiyatlamaya davranışlarına yansımalarının enflasyonun



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

seyrinde etkili olacağını düşünüyoruz. Öte yandan, giyim ve ayakkabı grubundaki mevsimlik indirimlerin Şubat ayında da enflasyondaki artışı bir miktar sınırlandırabileceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede, Şubat ayında TÜFE ve Yİ-ÜFE'nin sırasıyla %0,60 ve %0,50 civarında artacağını tahmin ediyoruz.

TCMB'den olağanüstü toplantı kararı...

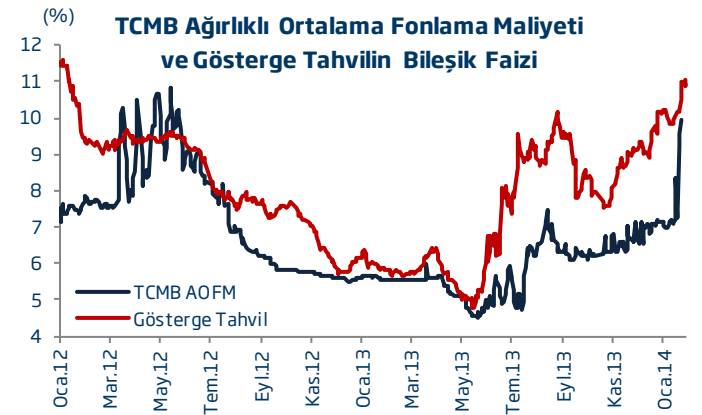
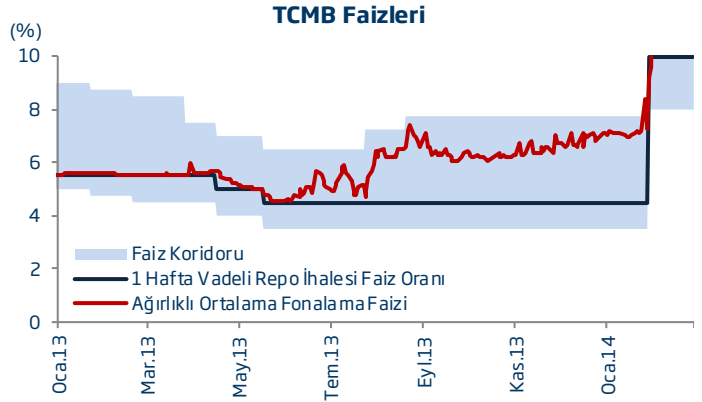
TCMB'nin 21 Ocak tarihindeki olağan toplantısında ek parasal sıkılaştırma günlerinde bankalararası piyasada faizlerin %7,75 yerine %9 civarında oluşmasını sağlayıcı yönünde aldığı kararın piyasalar tarafından para politikasında yeterli bir sıkılaşmaya işaret etmediği yönündeki görüşleri beraberinde getirmesi, Türk Lirası'nda belirgin bir değer kaybına ve risk priminde kayda değer bir artışa neden olmuştur. Bu gelişmeler karşısında TCMB, ilk olarak döviz satarak piyasalara doğrudan müdahale etmiş ancak atılan bu adım da arzu edilen yönde etkiye bulunmamıştır.

28 Ocak tarihinde olağanüstü toplantı kararı alan TCMB Türkiye'ye yönelik artan risk algısının enflasyon ve makroekonomik istikrar üzerindeki olumsuz yansımalarının sınırlandırılması amacıyla politika bileşiminde belirgin değişikliğe giderek güçlü bir parasal sıkılaştırma kararı almış ve para politikasında sadeleştirmeye gitmiştir. Bu doğrultuda TCMB bir hafta vadeli repo faiz oranını %4,5'ten %10'a çıkarmış ve önümüzdeki dönemde Merkez Bankası fonlamasının temel olarak %12'ye yükseltilecek marjinal fonlama oranı yerine bir hafta vadeli repo faiz oranından sağlanacağını ifade etmiştir. Bu açıdan bakıldığında, TCMB'nin uygulamaya koyduğu yeni politika duruşunun gerekli görülmesi halinde fonlama faizinin artırılmasına açık olduğu görülmektedir. TCMB ayrıca 29 Ocak'ta bir önceki günkü toplantıda alınan sadeleştirme kararı doğrultusunda ek parasal sıkılaştırma uygulamasını sona erdirdiğini açıklamıştır.

TCMB 2014 yılına ilişkin enflasyon tahminini yukarı yönlü revize etti.

Ocak ayında yılın ilk Enflasyon Raporu'nu yayımlayan TCMB, enflasyon tahminini orta noktası %6,6 olmak üzere %5,2 ile %8 aralığına revize etmiştir. TCMB geçtiğimiz Ekim ayında %5,3 olan 2014 yılı enflasyon tahmininin 1,3 puan yukarı yönlü revize edilmesinde, TL'nin son dönemde değer kaybetmesinin 0,5 puan, vergi artışlarının 0,5 puan ve gıda fiyatlarındaki artışın da 0,3 puan etkisinin olduğunu ifade etmiştir. TCMB 2015 yılına ilişkin enflasyon öngörüsünün ise %5 olduğunu açıklamıştır.

TCMB ayrıca, son dönemde altın ticaretindeki oynaklık hariç tutulduğunda, cari dengede ana eğilimi yansıtan 12 ay birikimli altın hariç açığın iyileşme eğiliminde olduğunu ve Reel Efektif Kur Endeksi'nde gözlenen gerilemenin önümüzdeki dönemde cari dengedeki iyileşmeye katkı sağlayacağını belirtmiştir.



Mevduat...

BDDK tarafından yayımlanan Bankacılık Sektörü Haftalık Bülten verilerine göre 17 Ocak itibarıyla TP mevduat hacmi 2013 yılsonuna kıyasla 7,3 milyar TL azalmıştır. Aynı dönemde YP mevduatın USD karşılığı da 2,8 milyar USD gerilemiştir. Bununla birlikte, ilgili dönemde döviz kurlarındaki artış nedeniyle YP mevduatın TL karşılığında ise belirgin artış kaydedilmiştir. Geçtiğimiz yılın aynı haftası ile kıyaslandığında ise TP mevduatın %15, YP mevduatın USD karşılığının %13 arttığı görülmektedir.

Krediler...

17 Ocak itibarıyla 2013 yılsonuna göre toplam kredi hacmi 8,8 milyar TL artmıştır. Ancak, bu artış büyük ölçüde döviz kurlarındaki yükselişin YP kredilerin TL karşılığını artırmasından kaynaklanmaktadır. Geçtiğimiz yılın aynı haftası ile kıyaslandığında ise TP kredilerin %28,3, YP kredilerin USD karşılığının %17,7 arttığı görülmektedir.

2013 yılının ikinci yarısından itibaren genel olarak yükseliş eğiliminde olan kredi faizlerinin TCMB'nin 28 Ocak'taki toplantısında para politikasını belirgin bir şekilde sıkılaştırmasının etkisiyle önümüzdeki aylarda da yükselmeye devam edeceği tahmin edilmektedir. BDDK'nın tüketici kredileri ve kredi kartlarına ilişkin aldığı önlemlere ek olarak TCMB'nin yeni aldığı kararların 2014 yılında kredi hacmi artışını yavaşlatacağı tahmin edilmektedir.

Menkul kıymetler portföyü...

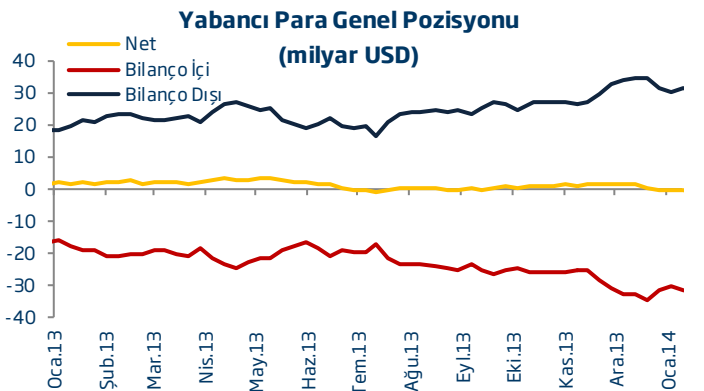
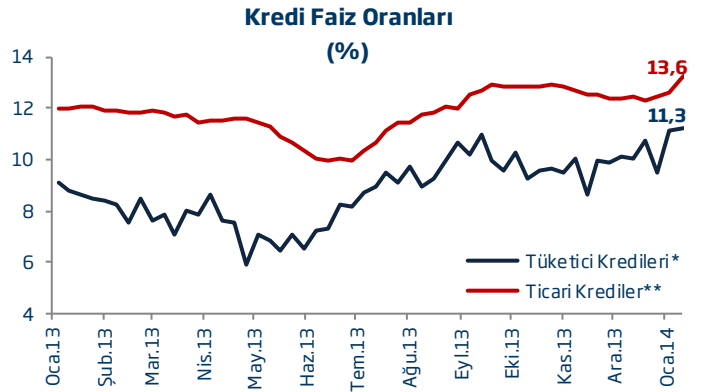
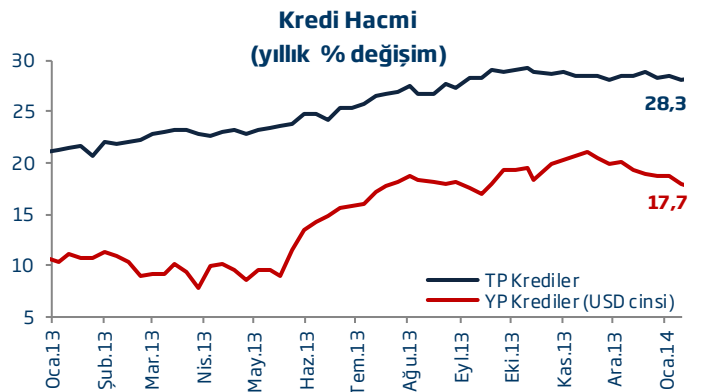
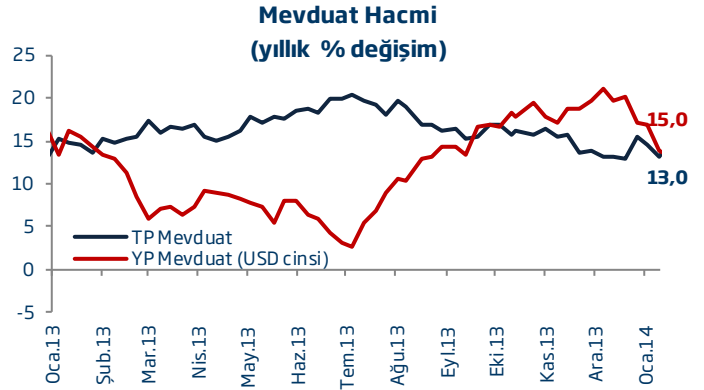
Bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyü 17 Ocak itibarıyla 2013 yılsonuna göre 924 milyon TL genişlemiştir. Bu dönemde, bankaların satılmaya hazır menkul kıymetler portföyü 3,6 milyar TL artarken, vadeye kadar elde tutulacak menkul kıymetler portföyü 4,4 milyar TL azalmıştır.

Emanet menkul değerler portföyü...

17 Ocak itibarıyla emanet menkul değerler portföyü 2013 yılsonuna göre 760 milyon TL azalmıştır. Bu dönemde, yurt dışı yerleşiklerin emanet menkul kıymetler portföyü 28 milyon TL artarken, yurt içi yerleşiklerin portföyü 788 milyon TL azalmıştır.

Yabancı para net genel pozisyonu...

17 Ocak itibarıyla yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-) 31.988 milyon USD, bilanço dışı kalemlerde ise (+) 31.062 milyon USD seviyesinde bulunmaktadır. Böylece, bankaların yabancı para net genel pozisyonu (-) 926 milyon USD olmuştur. Bankaların döviz açık pozisyonundaki ihtiyatlı tutumu TL'deki değer kaybının sektörünün bilançosuna doğrudan olumsuz etkisini sınırlandırmaktadır.



(*) İhtiyaç, taşıt ve konut kredileri

(**) Tüzel KMH ve kurumsal kredi kartları hariç

Kaynak: BDDK Haftalık Bülten, TCMB

ABD ekonomisinde son açıklanan veriler toparlanma eğiliminin 2014 yılında da devam ettiğine işaret etmektedir. Euro Alanı'nda ise iktisadi faaliyet baskı altında olmasına rağmen tedrici olarak iyileşmeye devam etmektedir. Gelişmiş ülkelere yönelik iyimser beklentiler önümüzdeki döneme ilişkin küresel büyüme öngörülerinin de yukarı yönlü güncellenmesini beraberinde getirmektedir. Bu ülkelerdeki toparlanmanın devam etmesinin gelişmekte olan ülkelere de dış ticaret kanalı ile olumlu yansıtacağı ve son dönemde gelişmekte olan ülkelere iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybını bir miktar telafi edeceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, Fed'in varlık alım programına ilişkin kararları gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında dalgalanmalara yol açmakta ve bu gelişmeye karşılık ilgili ülkelerin bir kısmında merkez bankaları faiz artırma yoluna gitmektedir. Bu durum, son dönemde gelişmekte olan ülke ekonomilerinde gözlenen ivme kaybının devam edebileceğine yönelik beklentileri güçlendirmektedir.

Türkiye ekonomisi açısından değerlendirildiğinde, sanayi üretimi ve güven endekslerinin seyri 2013 yılının son çeyreğinde ekonomik aktivitenin olumlu bir görünüm sergilediğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, 2014 yılı başından itibaren öncü göstergelerin bir miktar zayıfladığı görülmektedir. Ayrıca, 17 Aralık'ta başlatılan yolsuzluk soruşturması kapsamında yurt içine yönelik risk algısındaki bozulma finansal piyasaların seyri üzerinde önemli ölçüde etkili olmuştur. Söz konusu eğilimin önümüzdeki dönemde de devam etmesi durumunda ekonomik aktivitenin baskı altında kalabileceği düşünülmektedir. Öte yandan, TCMB'nin para politikasını belirgin bir biçimde sıkılaştırması ve bu tavrını enflasyon görünümünde iyileşme meydana gelmediği sürece devam ettireceğini açıklamasının da makroekonomik risklerin dengelenmesi açısından olumlu olduğu düşünülmektedir.

Tahminlerimiz

	2013	2014 (T)
Büyüme (%)	4,0 (T)	3,0
Cari Açık/GSYH (%)	7,2 (T)	5,0
Enflasyon (%)	7,4	7,5
DİBS Faizi* (%)	7,6	8,9

(*) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz (T) Tahmin

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

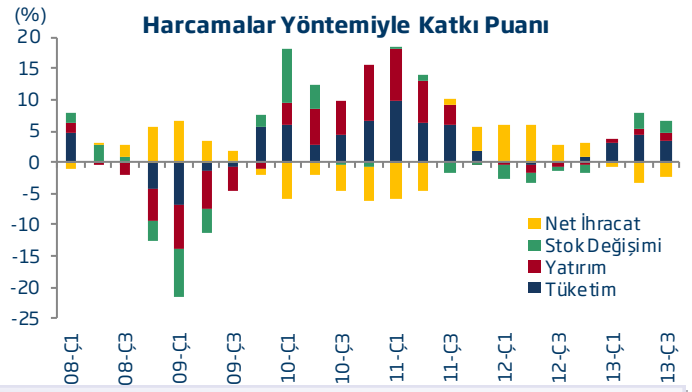
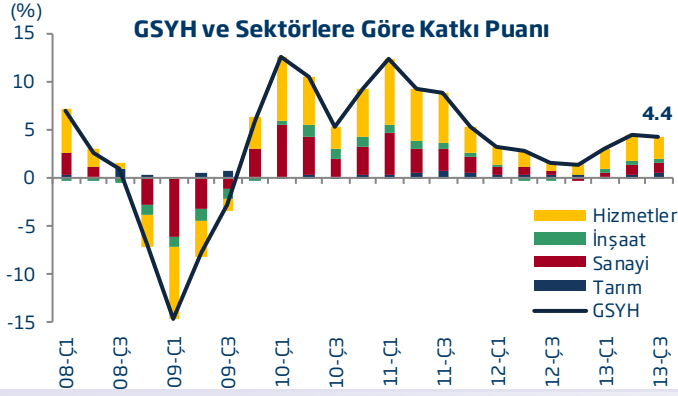
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

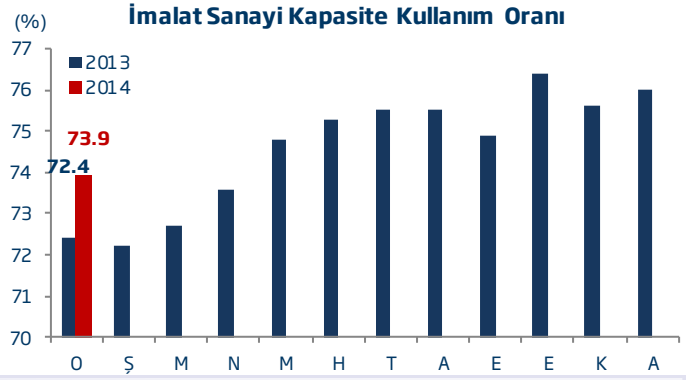
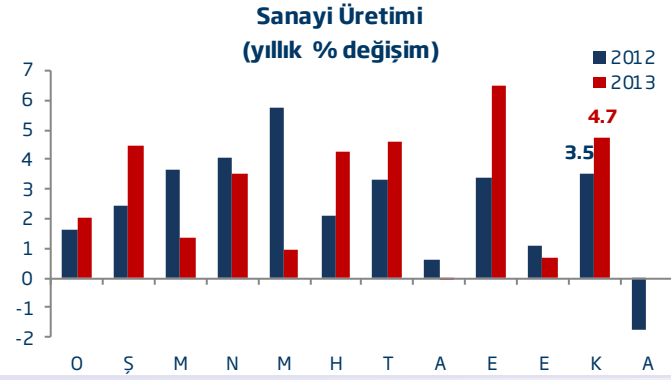
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

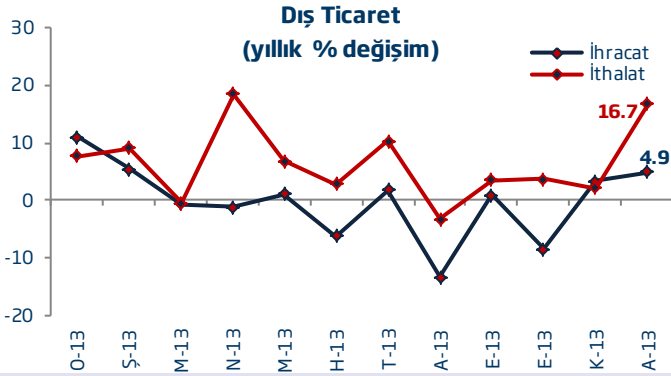
Büyüme



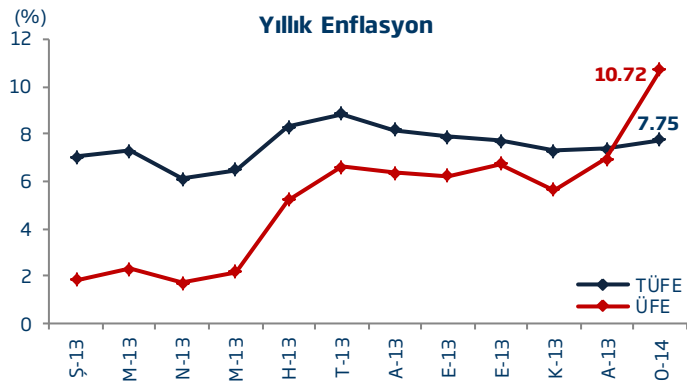
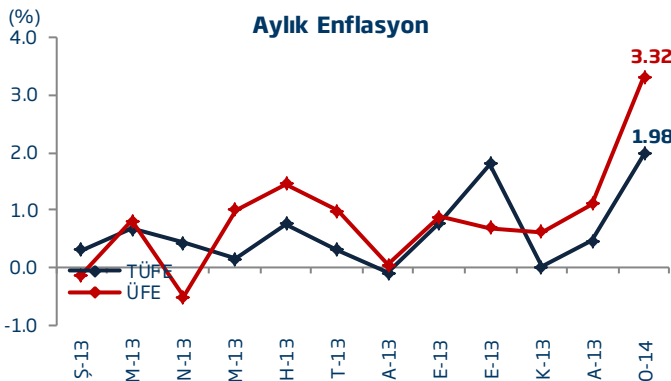
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

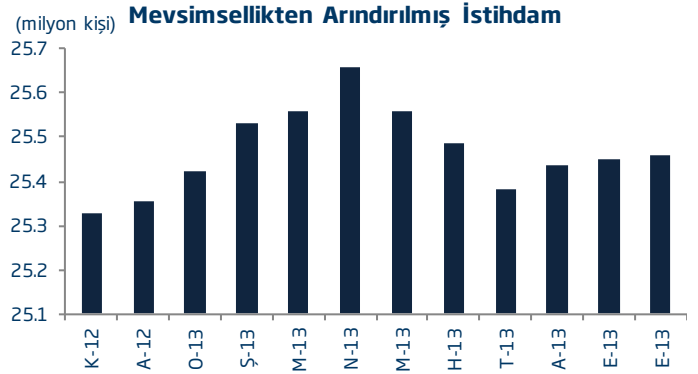
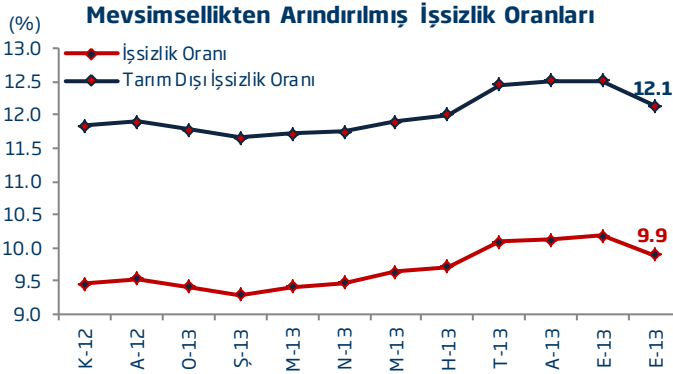


Enflasyon

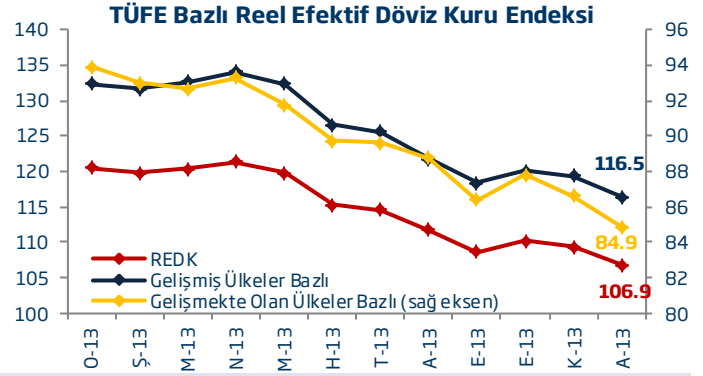
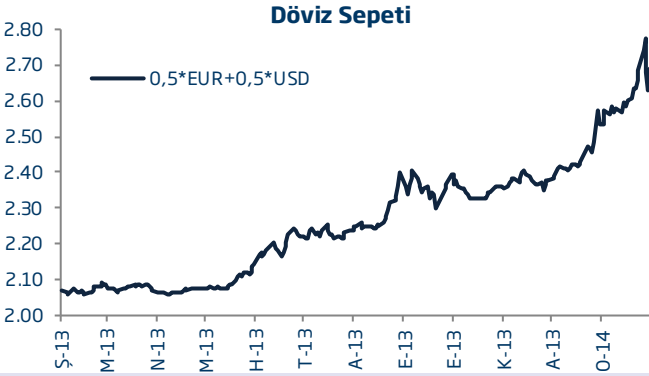


Kaynak: TÜİK, TCMB

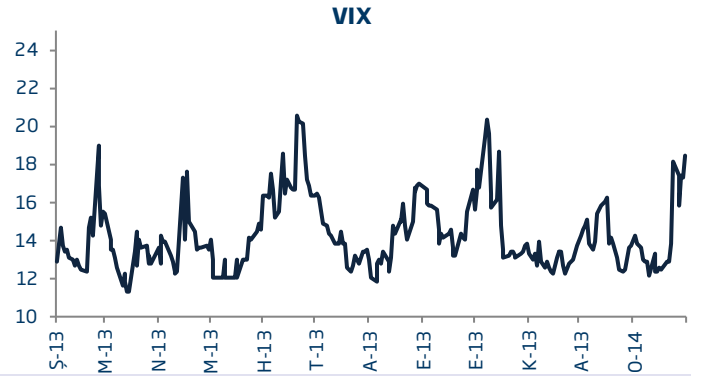
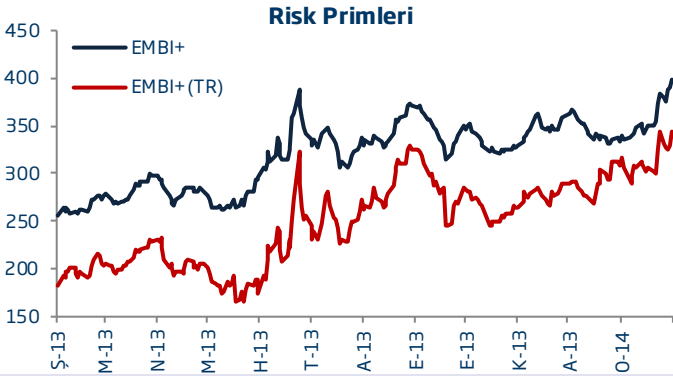
İşgücü Piyasaları



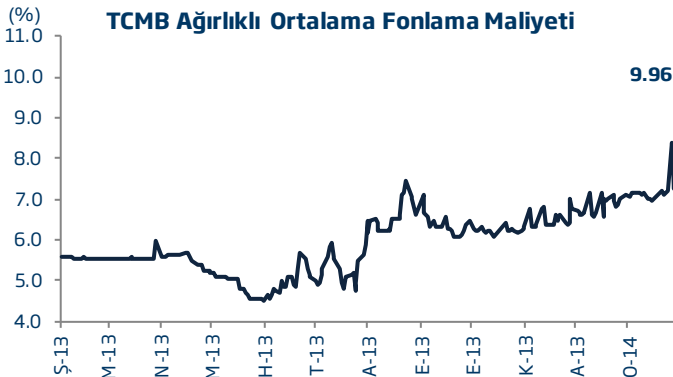
Döviz



Risk Göstergeleri

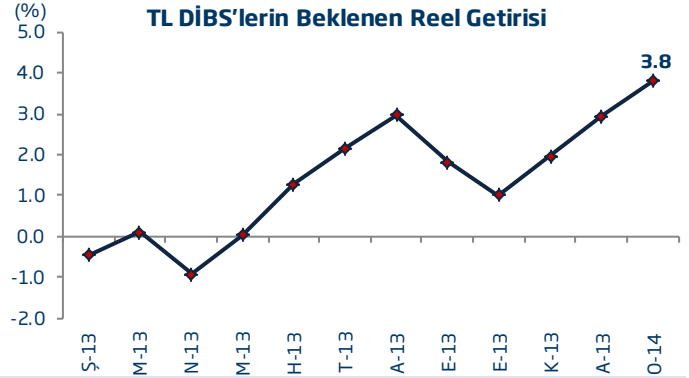
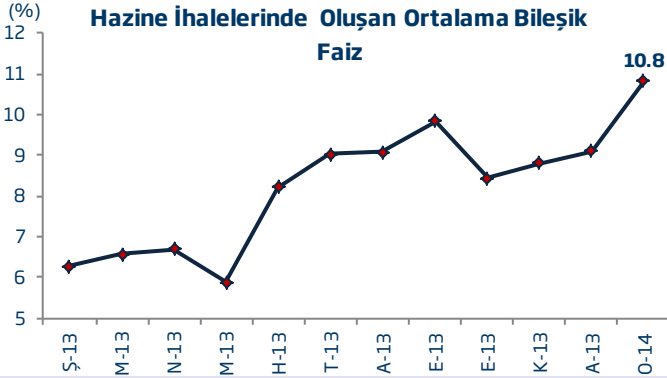


Faizler

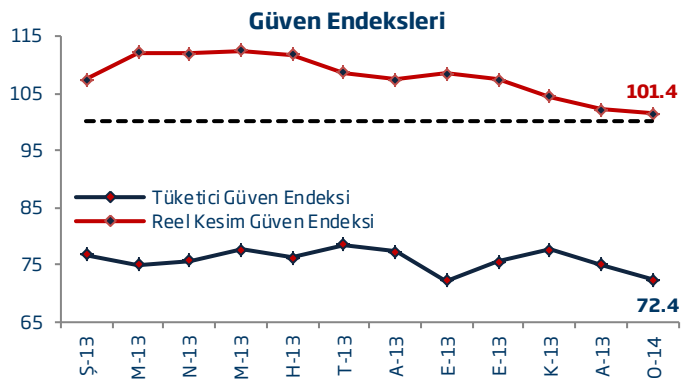
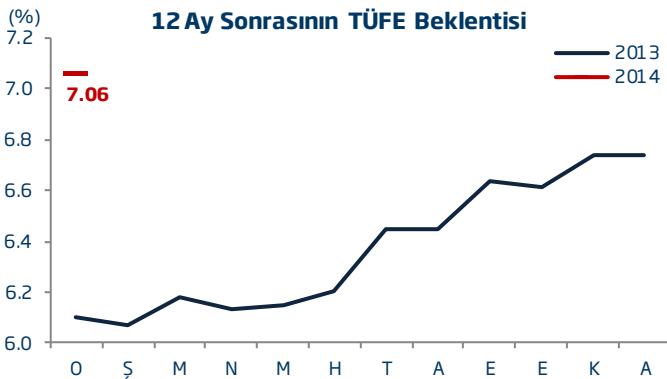
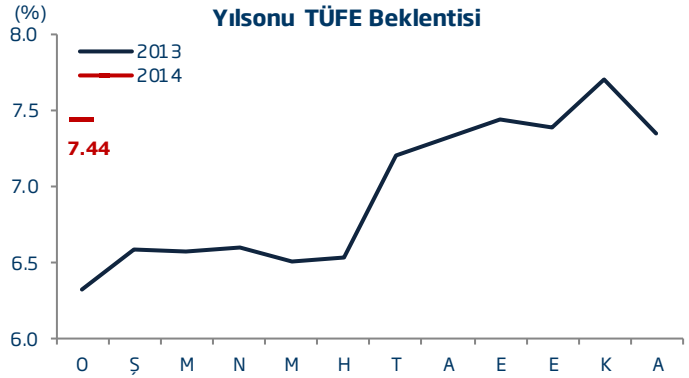
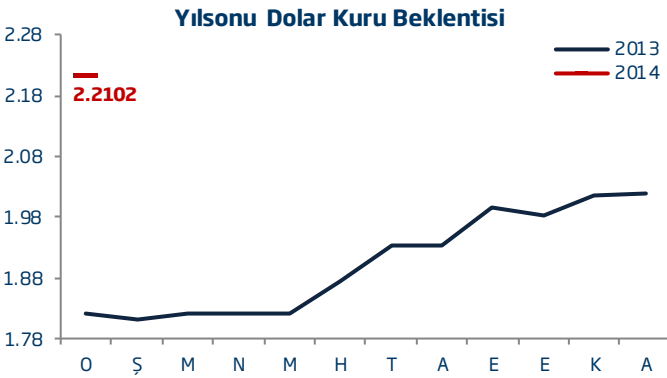
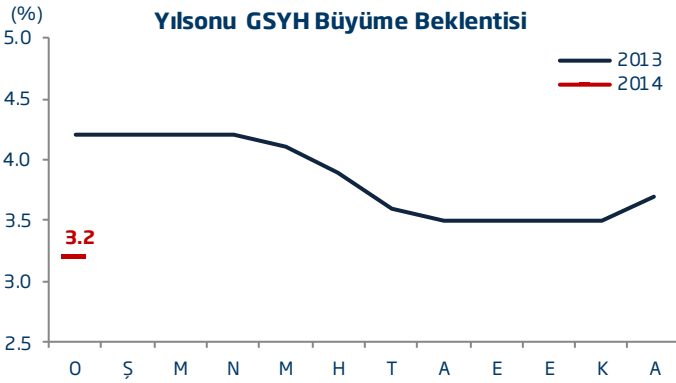


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

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	3,0	4,5	4,4
Enflasyon (%)						Kas.13	Ara.13	Oca.14
TÜFE (yıllık)	10,1	6,5	6,4	10,4	6,2	7,3	7,4	7,8
ÜFE (yıllık)	8,1	5,9	8,9	13,3	2,5	5,7	7,0	10,7
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Ağu.13	Eyl.13	Eki.13
İşsizlik Oranı (%)	13,1	12,7	10,7	9,2	9,5	10,1	10,2	9,9
İstihdam (bin kişi)	21.044	22.100	23.384	24.300	25.355	25.438	25.450	25.457
Döviz Kurları						Kas.13	Ara.13	Oca.14
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	114,9	116,8	125,7	109,5	118,2	109,4	106,9	
USD/TL	1,5123	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,0166	2,1343	2,2795
EUR/TL	2,1408	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,7423	2,9365	3,1003
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8266	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,3795	2,5354	2,6899
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Eki.13	Kas.13	Ara.13
İhracat	132,0	102,1	113,9	134,9	152,5	150,8	151,3	151,9
İthalat	202,0	140,9	185,5	240,8	236,5	247,9	248,3	251,7
Dış Ticaret Dengesi	-69,9	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-97,1	-97,1	-99,8
Karşılama Oranı (%)	65,4	72,5	61,4	56,0	64,5	60,8	60,9	60,3
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Eyl.13	Eki.13	Kas.13
Cari İşlemler Dengesi	-40,4	-12,2	-45,4	-75,1	-48,5	-59,2	-61,0	-60,8
Sermaye ve Finans Hesapları	37,4	9,3	44,0	65,7	47,3	57,4	59,6	56,9
Doğrudan Yatırımlar (net)	17,2	7,1	7,6	13,7	8,9	8,4	8,4	8,5
Portföy Yatırımları (net)	-5,0	0,2	16,1	22,0	40,8	35,5	33,2	29,5
Diğer Yatırımlar (net)	24,2	2,1	33,2	28,2	18,4	27,3	29,4	31,9
Rezerv Varlıklar (net)	1,1	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-13,7	-11,4	-12,9
Net Hata ve Noksan	3,0	2,9	1,4	9,4	1,2	1,9	1,3	3,9
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-5,4	-2,0	-6,2	-9,7	-6,2	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Eki.13	Kas.13	Ara.13
Harcamalar	227,0	268,2	294,4	314,6	360,5	327,7	358,2	407,9
Faiz Harcamaları	50,7	53,2	48,3	42,2	48,4	46,2	48,0	50,0
Faiz Dışı Harcamalar	176,4	215,0	246,1	272,4	312,1	281,5	310,2	357,9
Gelirler	209,6	215,5	254,3	296,8	331,7	320,1	357,0	389,4
Vergi Gelirleri	168,1	172,4	210,6	253,8	278,8	266,3	299,4	326,1
Bütçe Dengesi	-17,4	-52,8	-40,1	-17,8	-29,4	-7,7	-1,2	-18,4
Faiz Dışı Denge	33,2	0,4	8,2	24,4	19,6	38,6	46,8	31,5
Bütçe Dengesi/GSYH	-1,8	-5,5	-3,6	-1,4	-2,1	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Eki.13	Kas.13	Ara.13
İç Borç Stoku	274,8	330,0	352,8	368,8	386,5	406,9	405,4	403,0
Dış Borç Stoku	105,5	111,5	120,7	149,6	145,7	168,1	172,5	182,7
Toplam Borç Stoku	380,3	441,5	473,6	518,4	532,2	575,0	577,9	585,7

(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	Eki.13	Kas.13	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1636,1	1653,6	20,6
Krediler	367,4	392,6	525,9	682,9	794,8	990,5	1010,0	27,1
TP Krediler	262,1	288,2	383,8	484,8	588,4	723,2	736,7	25,2
Pay (%)	71,3	73,4	73,0	71,0	74,0	73,0	72,9	-
YP Krediler	105,3	104,4	142,1	198,1	206,4	267,2	273,2	32,4
Pay (%)	28,7	26,6	27,0	29,0	26,0	27,0	27,1	-
Takipteki Alacaklar	14,1	21,9	20,0	19,0	23,4	28,5	28,9	23,3
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	284,4	283,2	4,9
PASİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1636,1	1653,6	20,6
Mevduat	454,6	514,6	617,0	695,5	777,2	899,5	910,9	17,2
TP Mevduat	294,1	341,4	433,5	460,0	520,4	576,8	578,6	11,2
Pay (%)	64,7	66,3	70,3	66,1	67,4	64,1	63,5	-
YP Mevduat	160,5	173,2	183,5	235,5	251,8	322,7	332,3	32,0
Pay (%)	35,3	33,7	29,7	33,9	32,6	35,9	36,5	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,0	0,1	3,1	18,4	37,9	56,5	56,1	48,2
Bankalara Borçlar	92,7	86,1	122,4	167,4	173,4	225,7	234,3	35,1
Repodan Sağlanan Fonlar	40,8	60,7	57,5	97,0	79,9	112,9	116,8	46,3
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	86,4	110,9	134,5	144,6	181,9	193,5	193,7	6,5
Net Dönem Kârı/Zararı	13,4	20,2	22,1	19,8	23,5	21,7	23,3	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	50,2	47,1	52,2	56,1	58,0	60,5	61,1	-
Menkul Kıymet/Aktifler	26,5	31,5	28,6	23,4	19,7	17,4	17,1	-
Mevduat/Pasifler	62,1	61,7	61,3	57,1	56,3	55,0	55,1	-
Mevduat/Krediler	123,7	131,1	117,3	101,8	97,2	90,8	90,2	-
Sermaye Yeterliliği (%)	18,0	20,6	19,0	16,6	17,9	15,8	15,6	-

(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.
