



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Mart 2014



Dünya

Türkiye

- ◆ Son dönemde gelişmiş ülke ekonomilerinde toparlanma eğilimi genel olarak devam ederken, gelişmekte olan ülkelerin bir kısmında gerçekleştirilen faiz artırımlarının ve çeşitli gelişmekte olan ülkelerde artan politik risklerin küresel ekonomik büyümeyi sınırlandırabileceği endişesi gündeme gelmektedir.
- ◆ G20 toplantısında alınan kararlar da önceki toplantıların ana gündem maddesini oluşturan ekonomik krizle mücadele konusunun artık geride kaldığına ve ülkelerin önümüzdeki dönemde sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlamaya odaklanacaklarına işaret etmiştir.
- ◆ 19 Şubat'ta yayımlanan Fed'in toplantı tutanaklarında politika faizinin belirlenmesinde işgücü piyasası ve enflasyon görünümünün yanı sıra finansal istikrarın da gözetilmesi gerektiğini belirten görüşler ön plana çıkmıştır.
- ◆ ABD'de kötü hava koşulları Ocak ayında ekonomi üzerinde etkili olurken, Senato'nun Hazine'ye borçlanma yetkisi tanımasıyla borç üst limiti sorunu Mart 2015'e kadar ortadan kalkmıştır.
- ◆ Euro Alanı ekonomisi 2013 yılının 4. çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla %0,3 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu dönemde, Almanya ve Fransa ekonomileri beklentilerin üzerinde büyümüştür.
- ◆ Avrupa Merkez Bankası Şubat'ta gerçekleştirdiği para politikası toplantısında uzun vadede oluşabilecek deflasyon riski karşısında ek önlemler alınabileceği vurgusunu yinelemiştir.
- ◆ Japonya Merkez Bankası, Mart ayında sona erecek olan büyümeyi desteklemek ve kredi koşullarını iyileştirmek için bankalara ve finansal kuruluşlara sağlanan özel kredi kolaylığı programını 1 yıl süre ile uzatma kararı almıştır.
- ◆ Ukrayna'da hükümetin devrilmesinin ardından ülkede tansiyon yükselmiştir.

- ◆ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's 7 Şubat'ta Türkiye'nin "durağan" olan kredi notu görünümünün "negatif" seviyesine düşürüldüğünü duyurmuştur.
- ◆ Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %7,1 artmıştır. Çeyreklik bazda sanayi üretimi incelendiğinde ise, sanayi üretiminin arındırılmamış verilere göre 2013 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %3,8 oranında artış kaydettiği görülmektedir.
- ◆ Markit'in açıkladığı verilere göre Ocak ayında imalat PMI endeksi 53,4 düzeyine yükselmiştir.
- ◆ Şubat ayında tüketici güven endeksi Şubat 2010'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir.
- ◆ Kasım 2013 itibarıyla işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 0,5 puan artarak %9,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde tarım dışı işsizlik oranı 0,3 puan artış ile %12, 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da 0,5 puan artışla %19,3 olmuştur.
- ◆ Ocak ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %8,6 artış kaydederek son bir yılın en hızlı yükselişini sergilemiş, ithalat ise %2,6 oranında artmıştır.
- ◆ Cari açık Aralık ayında 8,3 milyar USD ile beklentilerin üzerinde gerçekleşerek aylık bazda yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Böylece, 2013 yılında cari açık bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %34 oranında artarak 65 milyar USD seviyesine yükselmiştir.
- ◆ 2013 yılının Kasım ayında %7,32 düzeyine kadar gerileyen yıllık TÜFE artışı, art arda üçüncü ayında da yükselerek Şubat ayında %7,89 oranında gerçekleşmiştir.
- ◆ 28 Ocak'taki ara toplantısında faiz oranlarını hızlı bir şekilde artıran TCMB, Şubat ayı toplantısında enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini vurgulamıştır.

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

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

Doğuhan Atış - II. Müdür

doguhan.atish@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

Küresel ekonomik görünüm...

Son dönemde gelişmiş ülke ekonomilerinde toparlanma eğilimi genel olarak devam ederken, gelişmekte olan ülkelerin bir kısmında gerçekleştirilen faiz artırımlarının ve çeşitli gelişmekte olan ülkelerde artan politik risklerin küresel ekonomik büyümeyi sınırlandırabileceği endişesi gündeme gelmektedir. Özellikle, Dünya'nın ikinci büyük ekonomisine sahip olan Çin'de iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybı dikkat çekmektedir.

G20 toplantısında alınan kararlar krizle mücadelenin geride kaldığına işaret etti.

Avustralya'nın Sidney kentinde 22-23 Şubat tarihlerinde gerçekleştirilen G20 toplantısında, ülkelerin maliye bakanları ve merkez bankası başkanları önümüzdeki dönemde global ekonomik büyümeye hız kazandırılması için kendi ülkelerinde somut politikalar ve yapısal reformlar uygulanması konusunda anlaşmaya varmıştır. Alınan kararlar, önceki toplantıların ana gündem maddesini oluşturan ekonomik krizle mücadele konusunun artık geride kaldığına ve ülkelerin önümüzdeki dönemde sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlamaya odaklanacaklarına işaret etmiştir. Bu çerçevede, teşvik programlarıyla küresel ekonomideki toparlanmanın sağlam bir temele oturtulmasının hedeflendiği vurgulanırken, dünya genelinde iyileşme emareleri görülmesine rağmen talep tarafındaki toparlanmanın henüz yeterli olmadığı ifade edilmiştir.

Fed'in toplantı tutanakları açıklandı.

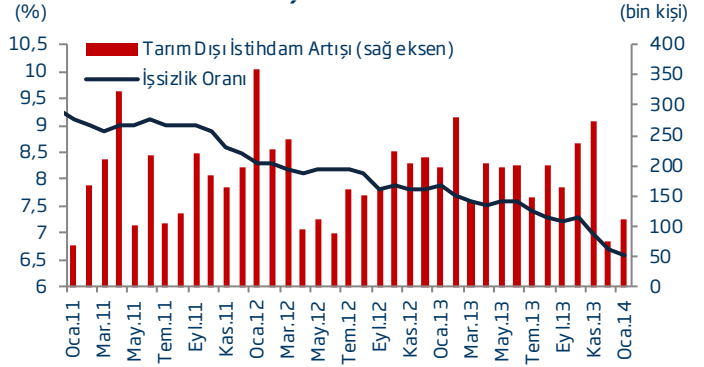
Fed'in 28-29 Ocak'ta gerçekleştirdiği toplantısının 19 Şubat'ta açıklanan tutanaklarında birçok üyenin tahvil alımlarını azaltma hızının her toplantıda 10 milyar USD olması konusunda görüş bildirdiğine yer verilmiştir. Öte yandan tutanaklarda, Aralık ayında işsizlik oranının %6,5 olan eşik düzeyine yakınsamasının ardından üyelerin Fed'in "ileriye dönük sözlü yönlendirme" politikasının gözden geçirilmesi yönünde görüş birliğine vardığı görülmüştür. Politika faizinin belirlenmesinde işgücü piyasası ve enflasyon görünümünün yanı sıra finansal istikrarın da gözetilmesi gerektiğini belirten görüşler de ön plana çıkmıştır.

Fed Başkanı Janet Yellen de Kongre'de yaptığı konuşmada işsizlik oranı ve enflasyon gelişmelerine bağlı olarak tahvil alımlarının ölçülü adımlarla azaltılmaya devam edileceğini belirtirken, Bernanke'nin liderliğinde uygulanan politikaların sürdürüleceğine vurgu yapmıştır.

ABD'de kötü hava koşulları Ocak ayında ekonomi üzerinde etkili oldu.

ABD'de olumsuz hava koşullarının Ocak ayında sanayi üretiminde aksamalara neden olduğu görülmektedir. Bu dönemde, sanayi üretimi bir önceki aya göre artış

beklentilerine karşın %0,3 oranında düşüş kaydederken, imalat sanayi üretiminde düşüş %0,8 oranında gerçekleşmiştir. Ayrıca, ISM imalat endeksi de Ocak ayında sert düşüş kaydetmiş ve 56,5 düzeyinden 51,3'e gerilemiştir. Bununla birlikte endeks 50 eşik değerinin üzerindeki seyri sürdürmüş ve üretim faaliyetlerinde ılımlı bir artışa işaret etmiştir.

ABD'de işsizlik ve istihdam

işgücü verilerinin ise Ocak ayında karışık sinyaller verdiği görülmektedir. Nitekim, bir önceki ay belirgin bir şekilde öngörülerin altında kalan tarım dışı istihdam artışı Ocak ayında da 113.000 kişi ile beklentilerin oldukça altında gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, art arda iki ay zayıf bir görünüm sergileyen istihdam artışına rağmen işgücüne katılım oranının düşük seviyesine bağlı olarak Ocak ayında işsizlik oranı %6,6 seviyesine gerilemiş ve Fed'in para politikası kararlarında referans olarak belirlediği hedef düzey olan %6,5'e yakınsamıştır.

ABD'de borç üst limiti sorunu Mart 2015'e kadar ortadan kalktı.

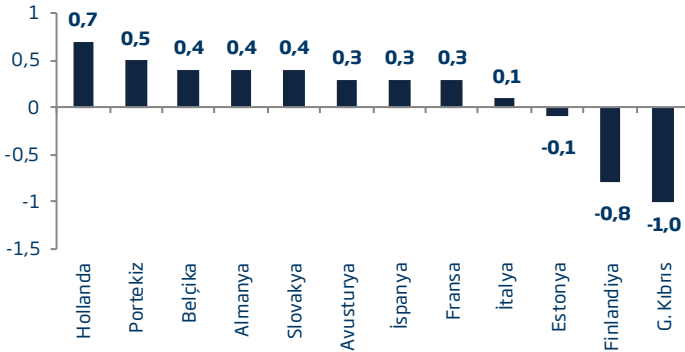
ABD'de Senato, Hazine'ye Mart 2015'e kadar borçlanma yetkisi tanıyan yasayı onaylamıştır. Böylece borç üst limitine ulaşılması ve kamu harcamalarının aksamaması ihtimali önümüzdeki 1 yıllık süre için ortadan kalkmıştır.

Euro Alanı ekonomisinde toparlanma sürüyor.

Euro Alanı ekonomisi 2013 yılının 4. çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla %0,3 oranında büyüme kaydetmiştir. Bu dönemde, Almanya ve Fransa ekonomileri beklentilerin üzerinde büyüme kaydederken, bölgedeki borç krizinden önemli ölçüde etkilenen İspanya ve Portekiz ekonomilerindeki iyileşmenin devam ettiği görülmüştür.

Markit'in açıkladığı verilere göre Euro Alanı'nda Şubat ayında imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) 53 seviyesinde gerçekleşmiş ve üretim faaliyetlerinde artışın devam ettiğine işaret etmiştir. Bu dönemde, yeni sipariş endeksi Haziran 2011'den bu yana en hızlı artışını

Seçilmiş EA Ülkelerinde 4.Çeyrek Büyümesi
(bir önceki çeyreğe göre % değişim)



kaydetmiştir. Öte yandan, Ocak ayı itibarıyla işsizlik oranı %12 ile yüksek düzeyini korumaktadır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's İspanya'nın kredi notunu "Baa3"ten "Baa2"ye yükseltirken, görünümü 'pozitif' olarak belirlemiştir. Moody's karara gerekçe olarak, İspanya ekonomisindeki dengelenmenin sürdürülebilir bir büyümeye işaret etmesini, kapsamlı yapısal reformların uygulamaya geçirilmesinde ilerleme kaydedilmesini ve Euro Alanı'nda yaşanan borç krizinden bu yana kamu finansman şartlarında iyileşme sağlanmasını göstermiştir.

ECB para politikasında değişikliğe gitmedi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 6 Şubat'ta gerçekleştirdiği toplantısında mevcut para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. ECB Başkanı Mario Draghi toplantı sonrası yaptığı açıklamada Euro Alanı ekonomisindeki toparlanmanın sürdüğünü, enflasyonun ise baskı altında kalmaya devam ettiğini belirtmiştir. Draghi daha önce enflasyon için %1 düzeyinin altını "tehlikeli bölge" olarak tanımlamıştı. Bu çerçevede, Draghi uzun vadede oluşabilecek deflasyon riski karşısında ECB'nin ek önlemler alabileceği vurgusunu yinelemiştir. Ancak, Şubat ayında bölge genelinde beklentileri bir miktar aşarak %0,8 düzeyinde gerçekleşen enflasyon faiz indirim beklentilerini zayıflatmıştır.

Boj özel kredi kolaylığı programının süresini uzattı.

Japonya Merkez Bankası (BOJ) 18 Şubat'ta sona eren toplantısında para politikasında bir değişikliğe gitmemiştir. Bununla birlikte BOJ, Mart ayında sona erecek olan büyümeyi desteklemek ve kredi koşullarını iyileştirmek için bankalara ve finansal kuruluşlara sağlanan özel kredi kolaylığı programını 1 yıl süre ile uzatma kararı almıştır. Toplantı sonrası yapılan açıklamada Japonya ekonomisinin ılımlı şekilde toparlanmaya devam ettiği değerlendirilmesini tekrarlayan BOJ, istihdam piyasasındaki iyileşmenin sürdüğünü vurgulamıştır. Ayrıca, satış vergisi artırımını

öncesinde önden yüklemeli bir talep artışı görülebileceğini belirten BOJ, enflasyon beklentilerinin genel olarak yükselişte olduğunu ifade etmiştir.

Çin ekonomisinde yavaşlama sinyalleri...

Çin'de sanayi üretimi artışındaki yavaşlama sürmüş ve Aralık ayında sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %9,7 artarak Haziran 2013'den bu yana en düşük artışını gerçekleştirmiştir. Ayrıca, Şubat ayına ilişkin imalat sanayi PMI endeksi de 48,3 ile eşik değer altındaki seyrini sürdürerek üretim faaliyetlerinde azalışa işaret etmiştir. Sanayi üretimi ve PMI endeksindeki gerilemeye rağmen perakende satışlar Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %13,6 düzeyinde artış kaydetmiş ve 2013 yılının ikinci en yüksek artışını gerçekleştirerek iç talep koşullarında henüz belirgin bir yavaşlamaya işaret etmemiştir.

Çin'de yüksek talebin de etkisiyle kredi hacmi artış eğilimini sürdürmektedir. Bu durum, özellikle konut piyasasında sağlıksız fiyatlamaların ortaya çıkabileceği endişelerine neden olmaktadır. Son dönemde, bankalararası piyasada faizlerin tarihi düşük seviyelere yakın bir düzeye gerilemesi paralelinde Çin Merkez Bankası Şubat ayında 8 ayın ardından ilk defa repo aracılığı ile piyasadaki likidite çekme yoluna gitmiştir. Merkez Bankası'nın sıkılaştırıcı yöndeki bu hamleleri dünyanın ikinci büyük ekonomisinde yavaşlamanın devam edebileceğine ilişkin endişelerin gündeme gelmesine neden olmaktadır.

Ukrayna'da hükümetin devrilmesinin ardından tansiyon yükseldi.

Ukrayna'da hükümet karşıtı gösterilerin ardından, Yanukovich iktidarı devrilirken, Rusya'nın Karadeniz filosuna ev sahipliği yapan Kırım bölgesinde etnik gruplar arasında gerginlik meydana gelmiştir. Rusya da askeri birliklerini Ukrayna yakınlarındaki tatbikat için teyakkuza geçirdiğini duyurmuştur. İzleyen günlerde, Rusya parlamentosunun Ukrayna'ya yönelik askeri bir operasyon için orduya yetki tanınması bölgede tansiyonun yükselmesine neden olurken, gerilimin artmaya devam etmesinin yakın çevredeki ülkeleri de olumsuz yönde etkileyebileceği düşünülmektedir. Bu gelişmelerin yanında, Ukrayna Merkez Bankası ülkede sabit kur rejiminin terk edilerek esnek kur rejimine geçildiğini duyurmuştur. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's (S&P) ise ülkenin kredi notunu "CCC+" düzeyinden "CCC"ye indirirken not görünümünü negatif olarak belirlemiştir.

Brezilya ve Rusya Merkez Bankaları faiz artırdı.

Ocak ayındaki 50 baz puanlık artışın ardından Brezilya Merkez Bankası 26 Şubat'ta gerçekleştirdiği toplantısında da politika faiz oranını 25 baz puan artırarak %10,75 düzeyine çıkarmıştır. Toplantı sonrası yapılan açıklamada önümüzdeki

dönemde enflasyonla mücadele kapsamında faizlerin artırılmaya devam edilebileceği sinyali verilmiştir. Rusya Merkez Bankası da 3 Mart'ta gerçekleştirdiği olağanüstü toplantısında politika faizini 150 baz puan artırarak %7 düzeyine yükseltmiştir. Karara gerekçe olarak enflasyondaki yukarı yönlü baskı ve mali istikrara ilişkin riskler gösterilmiştir.

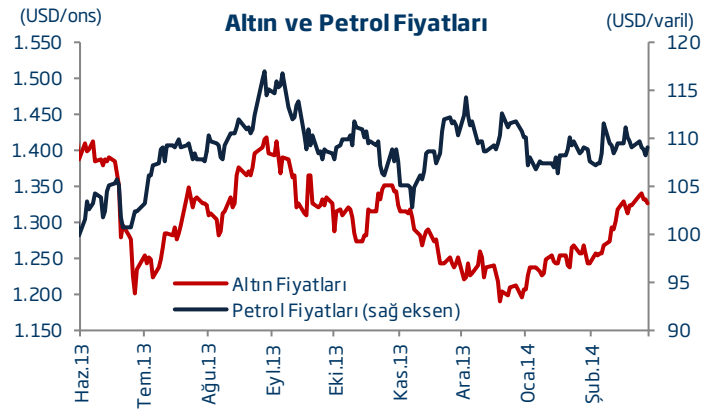
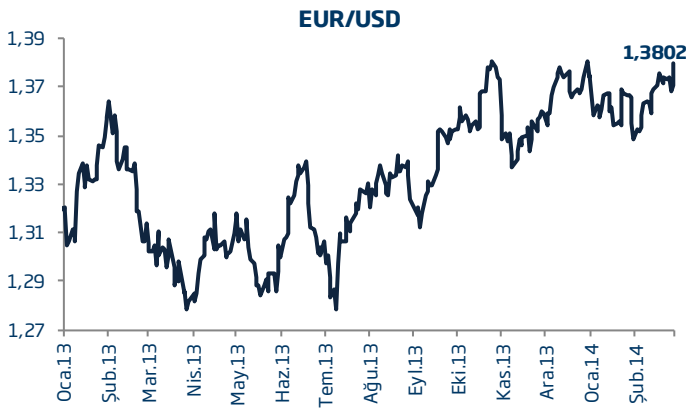
Dolar Euro karşısında değer kaybetti.

ABD ekonomisinde kötü hava koşullarının etkisiyle iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybı Şubat ayında Dolar'ın Euro karşısında değer kaybetmesine neden olmuştur. Fed'in varlık alımlarını azaltma konusunda aceleci davranmayacağı beklentisinin güçlenmesi de Dolar'daki değer kaybında etkili olmuştur. Euro Alanı'nda beklentilerin bir miktar üzerinde

gelen Şubat ayı enflasyon verisi ise faiz indirimi beklentilerini zayıflatmak suretiyle Euro'yu desteklemiştir. Bu çerçevede, EUR/USD paritesi 28 Şubat 2014 itibarıyla 1,3802 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Altın fiyatlarında yükseliş...

Altın fiyatları Dolar'daki değer kaybı ve küresel ekonominin yavaşlayabileceği beklentisi ile yukarı yönlü bir seyir izleyerek Şubat ayında 1.300 USD/ons düzeyinin üzerine çıkmıştır. 28 Şubat 2014 itibarıyla altın fiyatları 1.326 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir. Brent türü ham petrolün fiyatı ise nispeten yatay seyrini sürdürmüş ve 28 Şubat 2014 itibarıyla 109 USD olmuştur.



S&P Türkiye'nin kredi notu görünümünü negatife çevirdi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's 7 Şubat'ta Türkiye'nin "durağan" olan kredi notu görünümünün "negatif" seviyesine düşürüldüğünü duyurmuştur. S&P, yatırım yapılabilir seviye olan kredi notunun bir kademe altında olan BB+ olan kredi notunda ise herhangi bir değişiklik yapmamıştır. Politik ortama ilişkin öngörülebilirliğin azaldığını belirten S&P, ekonomide sert iniş riskine dikkat çekerek 2014 yılına ilişkin büyüme tahminini de %3,4'ten %2,2'ye indirmiştir. Yurt içinde finansal piyasaların karara tepkisi sınırlı düzeyde kalmıştır.

Türkiye'ye yönelik risk algısı bir miktar iyileşti.

Geçtiğimiz iki aylık süreçte genel olarak bozulma eğiliminde olan Türkiye'ye yönelik risk algısı Şubat ayında bir miktar iyileşmiştir. Bu gelişmede, TCMB'nin politika bileşiminde sadeleştirmeye giderek faizleri hızlı bir şekilde artırması etkili olmuştur. Bununla birlikte, Şubat ayının son haftasında siyasi istikrarı bozabilecek gelişmelerin gündeme gelmesi yurt içine yönelik risk algısının yeniden artmasına neden olmuştur. Şubat ayı geneli incelendiğinde Türkiye gelişmekte olan piyasalardan olumlu yönde ayrışırken, EMBI -TR ve EMBI+ endeksleri bir önceki aya göre sırasıyla 51 ve 46 baz puan düşmüştür. Bu dönemde, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primleri de benzer bir seyir izleyerek aylık bazda 36 baz puan gerilemeyle 230 puan seviyesinde gerçekleşmiştir.

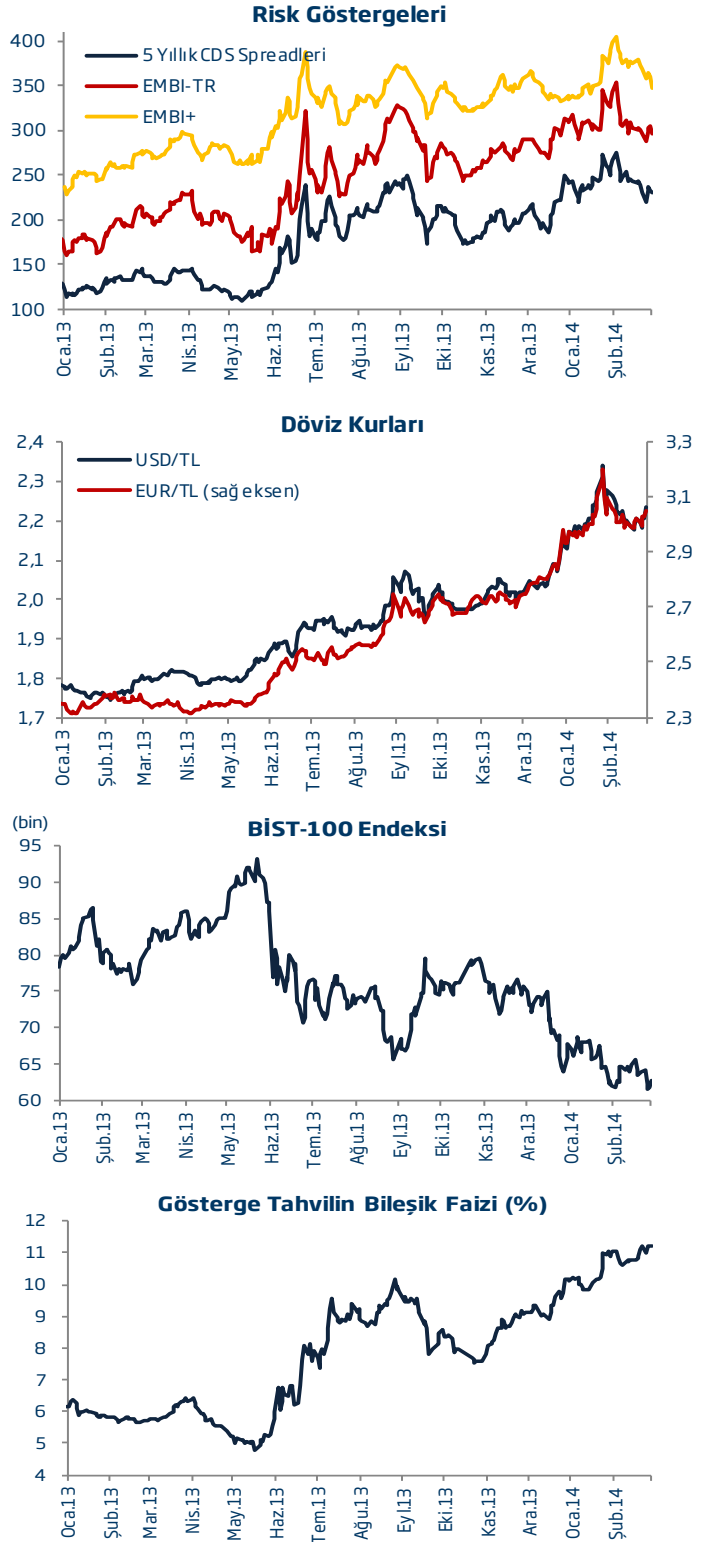
Döviz kurlarında nispeten sakin seyir...

TCMB'nin faiz kararının ardından döviz kurları gerilerken, kurdaki oynaklık da azalmıştır. Öte yandan, ayın son haftasında yurt içinde artan siyasi belirsizliklerin ve Ukrayna'daki gelişmelerin çevre ülkelere ilişkin risk algısını da artırmasının etkisiyle Türk Lirası yabancı para birimleri karşısında bir miktar değer kaybetmiştir. Nitekim, ay içerisinde 2,17'ye kadar gerileyen USD/TL, 28 Şubat itibarıyla 2,2342 düzeyinde gerçekleşmiş, EUR/TL ise Şubat ayını 3,0508 seviyesinden tamamlamıştır.

Borsa İstanbul Şubat ayında dalgalı bir seyir izledi.

Şubat ayının ilk yarısında yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmalarına bağlı olarak yukarı yönlü bir seyir izleyen BİST-100 endeksi izleyen dönemde kazançlarını geri vermiştir. Nitekim, 26 Şubat tarihinde son 18 ayın en düşük seviyesine gerileyen endeks ay sonunda 62.553 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, borsa endeksi son 3 aylık dönemde %17 civarında gerilemiştir.

Gösterge tahvilin bileşik faizi ise son iki yılın en yüksek düzeyine yakın seyrini sürdürmüş ve 28 Şubat itibarıyla %11,23 seviyesinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Sanayi üretimi Aralık ayında hızlı yükseldi.

Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %7,1 artmıştır. Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde sermaye malı ile dayanıklı tüketim malı imalatındaki iyileşme dikkat çekmektedir. Öte yandan, sanayi üretiminin beklentilerin üzerinde artış kaydetmesinde mevsimsel faktörlerin etkili olduğu gözlenmektedir. Nitekim, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksinin Aralık ayında aylık bazda değişim kaydetmediği görülmektedir.

Çeyreklik bazda sanayi üretimi incelendiğinde ise, sanayi üretiminin arındırılmamış verilere göre 2013 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %3,8 oranında artış kaydettiği görülmektedir. Bu çerçevede 2013 yılının son çeyreğinde büyümenin %4 düzeyinde gerçekleştiğini tahmin etmekteyiz.

Markit'in açıkladığı verilere göre Şubat ayında imalat PMI endeksi 53,4 düzeyine yükselerek 50 eşik değerinin üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Bu dönemde, yeni siparişler, ihracat ve satın alma miktarları yılbaşına nazaran ivme kazanmıştır. Bununla birlikte son anket verileri TL'deki değer kaybına bağlı olarak hem girdi hem de çıktı maliyetlerine ilişkin enflasyon baskısının önemli ölçüde devam ettiğine işaret etmiştir.

Tüketici güveninde sert düşüş...

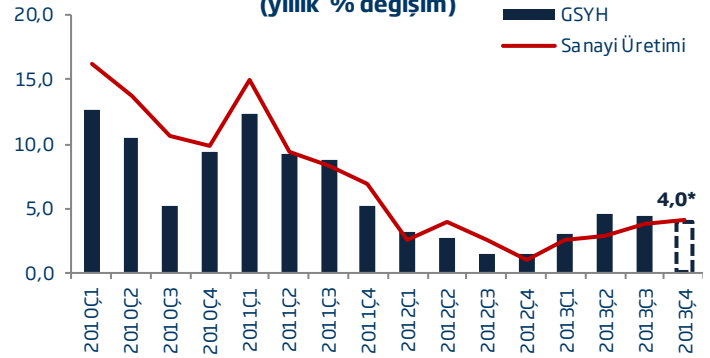
TÜİK'in açıkladığı verilere göre Şubat ayında tüketici güveni bir önceki aya göre 3,2 puan gerileyerek 69,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, endeks Şubat 2010'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Tüketici güven endeksinin oluşturan tüm endekslerde bir önceki aya göre gerileme göze çarparken, özellikle tasarruf etme ihtimalindeki azalış endeksteki sert düşüşte etkili olmuştur.

Tüketici Güven Endeksi'ndeki düşüşe karşın Reel Kesim Güven Endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre 3,2 puan artarak 104,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış endeks de bir önceki aya kıyasla 0,4 puan artış kaydetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ise Şubat ayında bir önceki aya kıyasla 0,2 puan azalarak 74,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

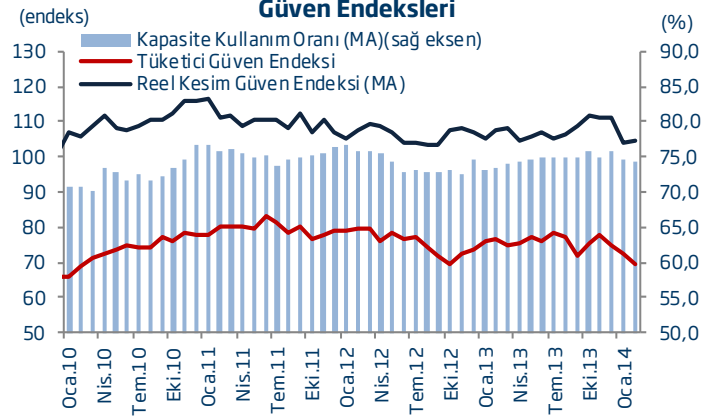
İşsizlik oranı %9,9'a yükseldi.

Kasım 2013 itibarıyla işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 0,5 puan artarak %9,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde tarım dışı işsizlik oranı 0,3 puan artış ile %12, 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da 0,5 puan artışla %19,3 olmuştur. Ayrıca, Kasım ayında işgücüne katılım oranının 2012 yılının aynı ayına göre 0,2 puan gerileyerek %50,5 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise Kasım ayında bir önceki aya göre değişim kaydetmeyerek %9,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.

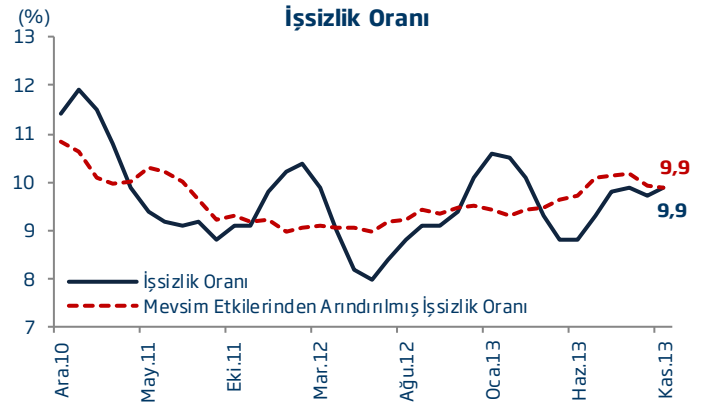
Sanayi Üretimi ve GSYH
(yıllık % değişim)



Güven Endeksleri

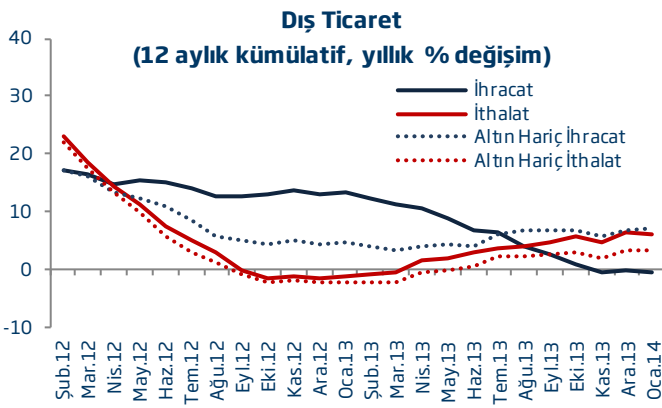


İşsizlik Oranı

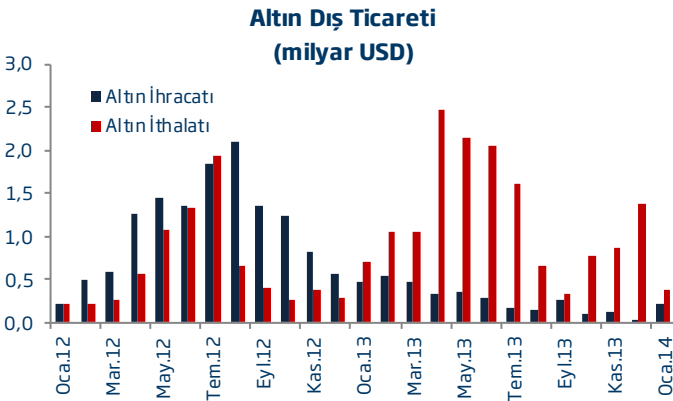


Yılın ilk ayında ihracat %8,6, ithalat %2,6 arttı.

Ocak ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %8,6 artış kaydederek son bir yılın en hızlı yükselişini sergilemiş ve 12,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ithalat ise %2,6 oranında artarak 19,3 milyar USD'ye yükselmiştir. İhracatın ithalatın üzerinde artış kaydetmesiyle, dış ticaret açığı dokuz ay aradan sonra ilk defa yıllık bazda daralmış ve 6,8 milyar USD ile beklentilerin bir miktar altında açıklanmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı da Ocak ayında daralan dış ticaret açığı paralelinde geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 3,6 puan yükselerek %64,7 düzeyine ulaşmıştır.



Dış ticaret verileri mevsim ve takvim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde de dış ticaret açığında olumlu yönde gelişme kaydedildiği görülmektedir. Nitekim, söz konusu verilere göre Ocak ayında ihracat bir önceki aya kıyasla %4,5 artarken, ithalat %1,2 gerilemiştir.

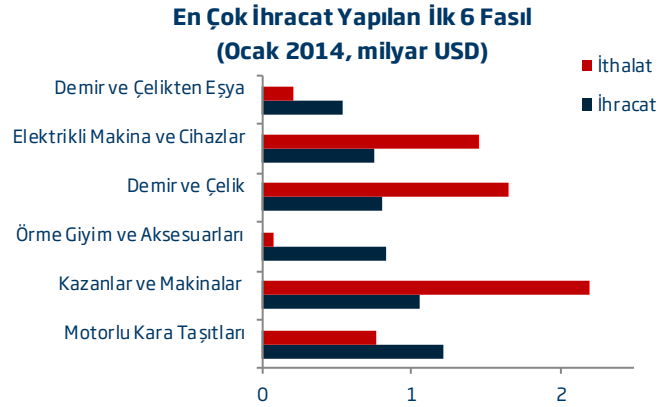


Dış Ticaret Dengesi	(milyar USD)		
	Ocak 2013	Ocak 2014	Değişim (%)
İhracat	11,5	12,5	8,6
İthalat	18,8	19,3	2,6
Dış Ticaret Dengesi	-7,3	-6,8	-6,8
Karşılama Oranı (%)	61,1	64,7	-

Son yıllarda dalgalı bir seyir izleyerek dış ticaret açığı üzerinde etkili olan altın ticareti, Ocak ayında nispeten dengeli bir görünüm sergilemiştir. Yılın ilk ayında altın ihracatı 212 milyon USD, altın ithalatı da 387 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 2013 yılında aylık ortalama altın ihracatı 279 milyon USD, ithalatı da 1,3 milyar USD seviyesindeydi.

Ocak ayında motorlu kara taşıtları ihracatı yıllık bazda %12,4 oranında arttı.

Ocak ayında 1,2 milyar USD ile en fazla ihracatın gerçekleştirildiği fasıl olan motorlu kara taşıtlarında yıllık bazda %12,4 oranında artış kaydedilmiştir. Bu faslı, 1,1 milyar USD tutarında ihracat hacmiyle kazanlar ve makineler izlerken, üçüncü sırada da örme giyim eşyası ihracatı yer almıştır.



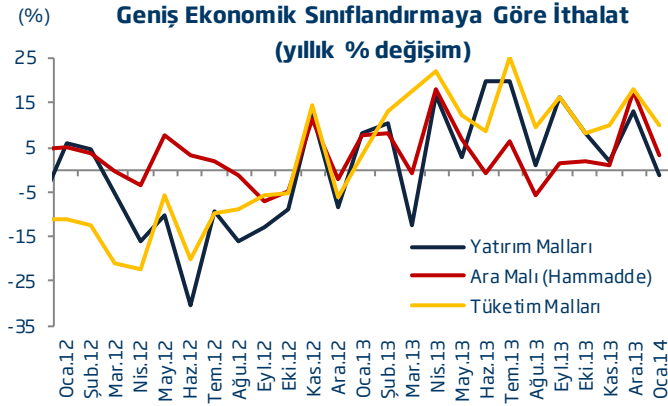
Ocak ayında enerji ithalatı 4,9 milyar USD...

Mineral yakıtlar ve mineral yağlar faslında ithalat bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %6,2 oranında artarak 4,9 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Toplam ithalatın %25'ini oluşturan söz konusu faslı 2,2 milyar USD ile kazanlar ve makinalar takip etmiştir.

Ocak ayında tüketim malı ithalatı artışı 2013 yılı ortalamasının altında...

Son dönemde Türkiye'de TL'deki değer kaybıyla birlikte ivme kaybetmesi beklenen tüketim malı ithalatı Ocak ayında %10,1 ile 2013 yılı ortalamasının altında artış kaydetmiştir. Yatırım malı ithalatında ise dokuz ayın ardından ilk defa düşüş gözlenmiştir. Yatırım malı ithalatı Ocak ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,2 oranında azalmıştır. Diğer

tarafından, Türkiye'nin ihracat performansı için de önemli bir gösterge olan ara malı ithalatı %3,2 oranında artış kaydetmiştir.



Yüksek teknoloji ürünlerin ihracattaki payı %2,7...

Ocak ayında yüksek teknoloji ürünlerin toplam ihracat içindeki payı %2,7 seviyesinde gerçekleşirken, orta teknoloji ürünlerin payı %55,1 olmuştur. Aynı dönemde yüksek teknoloji ürünlerin toplam ithalat içindeki payı ise %10,1 düzeyinde bulunmaktadır.

Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracat %13,7 oranında arttı.

Avrupa Birliği ülkelerinde iktisadi faaliyetin toparlanma eğilimine girmesiyle birlikte Ocak ayında bölgeye yönelik ihracat yıllık bazda %13,7 artış kaydetmiş ve bölgenin Türkiye'nin toplam ihracat hacmindeki payı %44 seviyesine

yükselmiştir. Türkiye'nin son on yılda önemli bir ticaret ortağı haline gelen Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracat ise yıllık bazda %5,1 oranında artış göstermiş ancak söz konusu ülkelerin toplam ihracattaki payı önceki yıl bulunduğu %23,4 düzeyinden %22,6 düzeyine gerilemiştir.

Yılın ilk ayında en fazla ihracat gerçekleştirilen ülke 1,3 milyar USD ile yine Almanya olurken, bu ülkeyi 1 milyar USD ile Irak izlemiştir. İngiltere de 783 milyon USD'lik hacimle en çok ihracat yapılan üçüncü ülke olmuştur. Bu dönemde, en fazla ithalat gerçekleştirilen ülke ise 2,4 milyar USD ile Rusya olurken, bu ülkeyi 2,1 milyar USD ile Çin ve 1,6 milyar USD ile Almanya izlemiştir.

Beklentiler...

Avrupa Birliği ülkeleri başta olmak üzere son dönemde gelişmiş ülke ekonomilerinde gözlenen toparlanma işaretlerinin 2014 yılında dış ticaret verileri üzerinde olumlu etki etmeye devam edeceği öngörülmektedir. TL'de son dönemde kaydedilen değer kaybının da ihracat artışını desteklemesi beklenmektedir. Ayrıca, enflasyonda belirgin bir iyileşme gerçekleşene kadar sürdürüleceği ifade edilen sıkılaştırıcı yöndeki para politikasının iç talebi, dolayısıyla ithalat artışını, sınırlandıracağı öngörülmektedir. Bu paralelde dış ticaret açığının 2014 yılında 2013 yılına kıyasla daralacağı tahmin edilmektedir.

Cari açık 2013 yılında 65 milyar USD'ye yükseldi.

Cari açık Aralık ayında 8,3 milyar USD ile beklentilerin üzerinde gerçekleşerek aylık bazda yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Böylece, 2013 yılında cari açık bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %34 oranında artarak 65 milyar USD seviyesine yükselmiştir. 2013 yılında GSYH'nin %4 oranında artacağı tahminimiz dikkate alındığında, cari açık/GSYH oranının %7,8 ile %7,1 olan OVP öngörüsünün oldukça üzerinde gerçekleştiğini tahmin ediyoruz. Öte yandan, cari açığa görülen artışta parasal olmayan altın ticareti önemli rol oynamıştır. Nitekim, 2012 yılında 5,7 milyar USD fazla veren net altın ticaretinin 2013 yılında 11,8 milyar USD'lik açık verdiği dikkate alındığında, altın ticareti hariç cari açığın nispeten yatay bir seyir izlediği görülmektedir. Parasal olmayan altın ticareti hariç tutulduğunda cari açık/GSYH oranının 2012 yılındaki %6,9 seviyesinden %6,4 seviyesine gerilediğini tahmin ediyoruz.

Net turizm gelirleri yıllık bazda %9,1 arttı.

Mevsimsel faktörler nedeniyle son aylarda yavaşlama eğiliminde olan turizm gelirleri Aralık ayında da bu eğilimini sürdürmüştür. Yıl genelinde ise, net turizm gelirleri 2012 yılına kıyasla %9,1 oranında artış kaydederek 23,2 milyar USD seviyesine ulaşmıştır.

Portföy yatırımları %41,8 daraldı.

Aralık ayında portföy yatırımlarında gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısındaki artış ve yurt içinde gündeme gelen yolsuzluk soruşturmasının etkisiyle 181 milyon USD'lik net çıkış gözlenmiştir. 2013 yılı genelinde ise, net artışı beklentisinin sermaye girişlerini desteklediği 2012 yılına göre net portföy yatırımları %41,8 oranında daralarak 23,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu portföy girişlerinin %74'lük kısmının Türkiye'nin kredi notunun ikinci bir kredi kuruluşu tarafından yatırım yapılabilir seviyeye yükseltileceği beklentisinin gerçekleştiği ve Fed'in varlık alım programında daraltmaya gideceği endişesinin ağırlık kazanmaya başladığı Mayıs ayına kadar gerçekleştiği görülmektedir.

Net doğrudan yatırımlarda sınırlı artış...

Aralık ayında doğrudan yatırımlar 1,5 milyar USD ile yıl ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir. 2013 yılı genelinde ise, net doğrudan yatırımlar 2012 yılına göre %4,7 oranında artış kaydetmiş ve cari açığın finansmanına sınırlı katkıda bulunmaya devam etmiştir. Yurt içinde doğrudan yatırımlar incelendiğinde, 2013 yılında sermaye yatırımlarının 2012 yılına kıyasla %5 oranında daraldığı, net gayrimenkul yatırımlarının ise %15,7 artarak 3 milyar USD düzeyine ulaştığı görülmektedir.

2013 yılında en önemli finansman kaynağı diğer yatırımlar oldu.

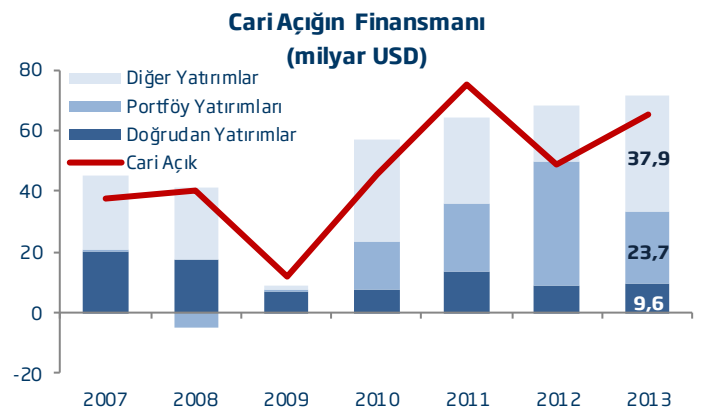
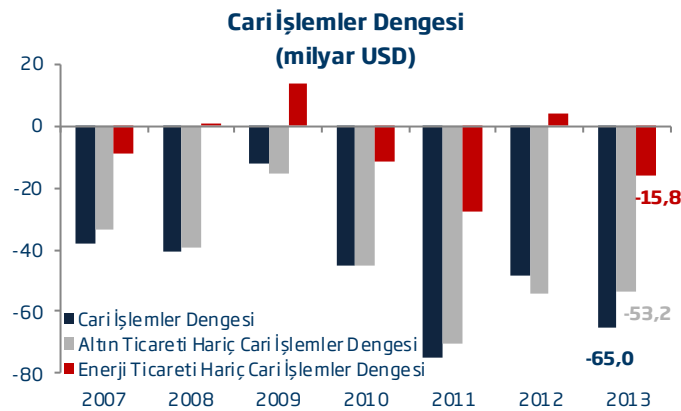
Özellikle yılın ikinci yarısında gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının arttığı ve yurt içinde yaşanan gelişmelerin Türkiye'nin risk primini artırdığı bir ortamda diğer yatırımlar 2013 yılında cari açığın finansmanında önemli bir rol oynamıştır. Nitekim, yıl genelinde diğer yatırımlar 37,9 milyar USD ile rekor seviyeye yükselmiş ve 2012 yılına göre %106 oranında bir artış kaydetmiştir. Diğer yatırımlarda gözlenen artışta, uzun vadeli borç çevirme oranını 2012 yılındaki %103 seviyesinden %205 seviyesine yükselten bankacılık sektörü etkili olmuştur. 2013 yılında bankacılık sektörünün yurt dışından sağladığı toplam net kredi tutarı 21 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bankacılık dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranı ise %100 seviyesindedir.

Rezerv varlıklar...

Aralık ayında rezerv varlıklar 3,7 milyar USD tutarında azalırken, yıl genelinde yaklaşık 10 milyar USD'lik artış kaydetmiştir. Net hata ve noksan kaleminde ise, Aralık ayında 1,6 milyar USD'lik giriş kaydedilmiş ve 2013 yılında kaynağı belirlenemeyen sermaye girişleri 3,8 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Beklentiler...

2013 yılında parasal olmayan net altın ticaretinde yaşanan gelişmeler paralelinde cari açık hızlı bir artış kaydetmiştir.



Kaynak: TCMB

Nitekim, altın ticareti hariç tutulduğunda cari açığın %1,8 oranında gerilediği görülmektedir. Bu durum, iç ve dış talep arasındaki dengelenmenin tedrici olmakla birlikte devam ettiği yönündeki görüşleri teyit etmektedir. 2014 yılında, en önemli ihracat pazarımız olan AB ekonomisindeki toparlanmanın devam edeceği beklentisi ile reel efektif döviz kurunun gerilemesinin Türkiye'nin ihrac pazarlarında rekabet gücünü artırması ihracat hacmimizi olumlu yönde etkileyecektir. Ayrıca, TCMB'nin uyguladığı sıkılaştırıcı yöndeki para politikasının ve BDDK tarafından alınan makroihtiyati tedbirlerin iç talebi sınırlaması beklenmektedir. Bu çerçevede, iç ve dış talepteki dengelenmenin 2014 yılında da süreceğini ve cari açık/GSYH oranının %5,5 seviyesine gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

Öte yandan, Fed'in varlık alım programının büyüklüğünü azaltmaya başlamasının yanı sıra yurt içinde başlatılan yolsuzluk soruşturmasının Türkiye'ye yönelik risk algısını bozması paralelinde son dönemde özellikle portföy yatırımlarında zayıf bir görünüm dikkat çekmektedir. Ancak, portföy yatırımlarında gözlenen zayıf seyre rağmen, bankacılık sektörünün yurt dışından kredi temin etmekte sıkıntı yaşamadığı ve cari açığın finansmanına artan oranda katkı sağladığı görülmektedir. Bu kapsamda, 2014 yılında Türkiye'nin cari açığın finansmanında önemli bir sorun yaşamayacağını ve gerekli görüldüğü takdirde TCMB'nin rezerv satışları ile piyasaya destek olacağını düşünüyoruz.

	(milyon USD)			
	Aralık 2013	Ocak-Aralık		%
		2012	2013	Değişim
Cari İşlemler Dengesi	-8.322	-48.497	-65.004	34,0
Dış Ticaret Dengesi	-7.990	-65.331	-79.817	22,2
Hizmetler Dengesi	471	22.562	23.064	2,2
Turizm (net)	919	21.251	23.180	9,1
Gelir Dengesi	-955	-7.161	-9.447	31,9
Cari Transferler	152	1.433	1.196	-16,5
Sermaye ve Finans Hesapları	6.708	47.438	61.204	29,0
Doğrudan Yatırımlar (net)	1.486	9.150	9.579	4,7
Portföy Yatırımları (net)	-181	40.789	23.743	-41,8
Varlıklar	-36	2.657	2.653	-0,2
Yükümlülükler	-145	38.132	21.090	-44,7
Hisse Senetleri	-246	6.274	841	-86,6
Borç Senetleri	101	31.858	20.249	-36,4
Diğer Yatırımlar (net)	1.683	18.365	37.881	106,3
Varlıklar	-1.664	-707	2.034	-
Efektif ve Mevduat	-1.562	1.023	4.346	324,8
Yükümlülükler	3.347	19.072	35.847	88,0
Ticari Krediler	1.358	1.008	5.601	455,7
Krediler	3.718	9.780	22.087	125,8
Bankacılık Sektörü	3.469	5.162	20.983	306,5
Bankacılık Dışı Sektörler	338	6.710	2.018	-69,9
Mevduat	-1.745	7.799	7.579	-2,8
Yurtdışı Bankalar	-1.559	7.129	6.309	-11,5
Yabancı Para	-595	5.245	6.371	21,5
Türk Lirası	-964	1.884	-62	-
Yurtdışı Kişiler	-16	2.913	3.270	12,3
Rezerv Varlıklar (net)	3.720	-20.814	-9.911	-52,4
Net Hata ve Noksan	1.614	1.059	3.800	258,8

Merkezi yönetim bütçesi Ocak ayında fazla verdi.

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre, 2013 yılı Ocak ayında 5,9 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi 2014 yılının ilk ayında 1,9 milyar TL fazla vermiştir. Bütçe fazlasında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla kaydedilen gerilemede, büyük ölçüde faiz dışı harcamalarda kaydedilen artışa bağlı olarak bütçe giderlerinin söz konusu dönemde bütçe gelirlerinden daha hızlı yükselmesi etkili olmuştur. Ayrıca, vergi gelirleri dışında kalan diğer gelirlerdeki düşüş de dikkat çekmektedir. Bu dönemde, faiz dışı fazla da %38 oranında azalarak 6,9 milyar TL olmuştur.

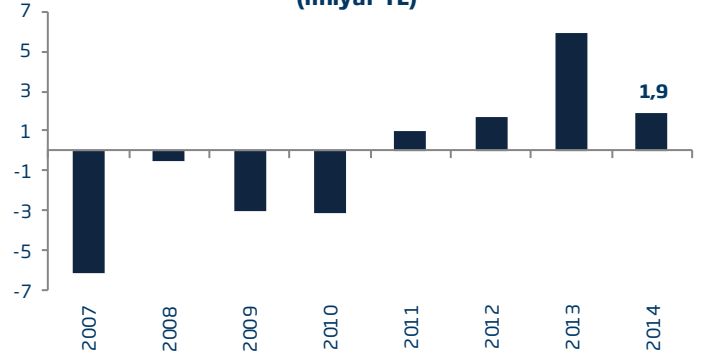
Vergi gelirleri arttı...

Ocak ayında vergi gelirleri bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %15 artış kaydetmiştir. Bu dönemde, Özel Tüketim Vergisi'nden (ÖTV) elde edilen gelirlerin bütününde önemli bir değişim gözlenmemiştir. ÖTV'nin alt kalemleri incelendiğinde, Ocak ayında otomotiv satışlarında gerçekleşen düşüğe rağmen, yılbaşında vergi oranlarında yapılan düzenlemelerin motorlu taşıtlardan elde edilen ÖTV gelirlerinde artışa neden olduğu gözlenmiştir. Söz konusu düzenlemeler bütün mamullerinden elde edilen ÖTV gelirlerinin de yükselmesinde etkili olmuştur. Ayrıca, yılbaşında döviz kurlarındaki hızlı artış paralelinde İthalde Alınan KDV'den elde edilen gelirler de %38,7 oranında yükselmiştir. %15,7 oranında artan Dahilde Alınan KDV de vergi gelirlerine olumlu etkide bulunmuştur. Ayrıca, Ocak ayında özelleştirmelerden 551 milyon TL gelir elde edilmiştir.

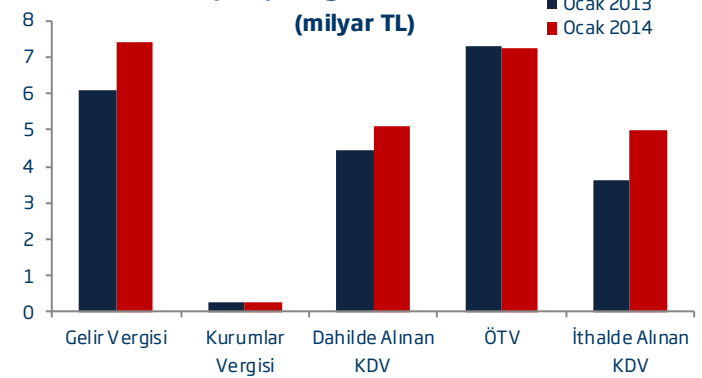
Bütçe harcamalarında artış büyük ölçüde cari transferlerden kaynaklandı.

Bütçe giderleri incelendiğinde ise, harcamaların bir önceki yılın aynı ayına göre %16,4 oranında artış kaydettiği görülmektedir. Bu gelişmede, büyük ölçüde personel giderlerindeki ve cari transferlerdeki artış etkili olmuştur. Cari transferlerin %60'lık bölümünü oluşturan sosyal güvenlik sisteminin finansmanına aktarılan kaynak bir önceki

Yıllar İtibarıyla Ocak Ayında Bütçe Dengesi (milyar TL)



Seçilmiş Vergi Geliri Kalemleri (milyar TL)



yılın aynı ayına kıyasla %16,4'lük artışla 7,8 milyar TL olmuştur.

Beklentiler...

Merkezi yönetim bütçesi 2014 yılının ilk ayında nispeten olumlu bir performans sergilemiştir. Önümüzdeki dönemde ise iç talep koşullarında beklenen ivme kaybının vergi gelirlerini bir miktar baskı altında bırakabileceği, bununla birlikte, yılsonu bütçe dengesi hedefine ulaşılmasında sorun yaşanmayacağı düşünülmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ocak		% Değişim	2014 Bütçe	
	2013	2014		Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	30,9	36,0	16,4	436,4	8,2
Faiz Harcamaları	5,2	5,0	-4,0	52,0	9,6
Faiz Dışı Harcamalar	25,7	31,0	20,5	384,4	8,1
Gelirler	36,9	37,9	2,8	403,2	9,4
Vergi Gelirleri	28,4	32,7	15,0	348,4	9,4
Diğer Gelirler	8,4	5,2	-38,3	54,8	9,5
Bütçe Dengesi	5,9	1,9	-67,9	-33,3	-
Faiz Dışı Denge	11,2	6,9	-38,0	18,7	36,9

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyecebilir.

Şubat ayında TÜFE beklentilere paralel gerçekleşti.

Şubat ayında bir önceki aya göre TÜFE ve Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) sırasıyla %0,43 ve %1,38 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,4 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Şubat ayında %0,69 artış kaydetmesini beklemekteydi.

Yıllık TÜFE %7,89 düzeyinde...

2013 yılının Kasım ayında %7,32 düzeyine kadar gerileyen yıllık TÜFE artışı, art arda üçüncü ayında da yükselerek Şubat ayında %7,89 oranında gerçekleşmiştir. 2014 yılının ilk ayında içeriği güncellenen Yİ-ÜFE, TL'deki değer kaybının baskısıyla bir önceki yılın aynı ayına göre %12,4 ile son 26 ayın en yüksek artışını kaydetmiştir.

Ulaştırma grubu fiyatlarındaki artış 2014 yılı başında enflasyon üzerinde etkili oluyor.

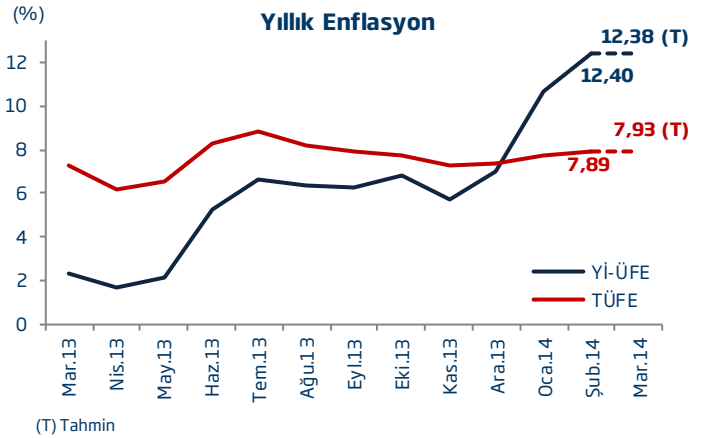
Ana harcama gruplarına göre TÜFE'nin seyri incelendiğinde Şubat ayında sezonluk indirimler nedeniyle sadece giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarında gerileme olduğu gözlenmiştir. Söz konusu grupta fiyatlar Şubat ayında aylık bazda %5,06 oranında gerileyerek TÜFE'deki artışı 39 baz puan sınırlandırmıştır. Öte yandan, aynı dönemde ulaştırma grubu fiyatlarında kaydedilen %2,29'luk artış enflasyona 39 baz puanlık katkı sağlamıştır. Ocak ayında da sert bir yükseliş kaydeden ulaştırma grubu fiyatları böylece, Aralık 2013'e göre %4,85 oranında yükselmiş ve bu dönemde enflasyona 80 baz puan katkı yapmıştır.

Yıllık çekirdek enflasyon göstergelerinde sert artış...

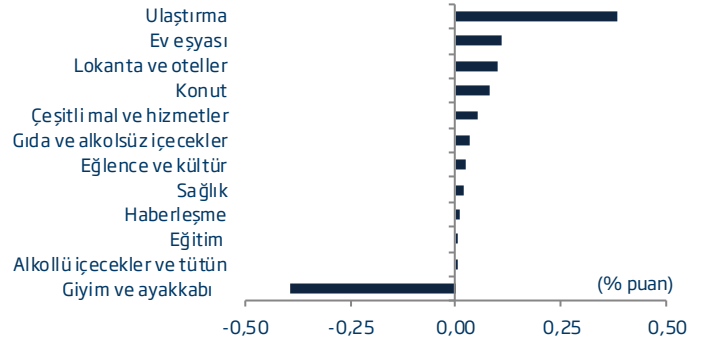
Şubat ayında mevsimlik ürünlerdeki fiyat gelişmelerinin TÜFE'deki artışı sınırlandırdığı görülmektedir. Enerji fiyatları hariç tutulduğunda TÜFE'deki yıllık artışın %8,43 olması, ulaştırma grubu fiyatlarındaki artışın enerji fiyatlarındaki gelişmelerden ziyade vergi ve fiyat düzenlemelerinden kaynaklandığını göstermektedir. Öte yandan, TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerinde yıllık artışlar Şubat ayında belirgin bir şekilde ivme kazanarak sırasıyla %8,63 ve %8,43 düzeyinde gerçekleşmiştir. I endeksindeki yıllık artışın ise Mayıs 2007'den bu yana en yüksek düzeyde gerçekleşmesi dikkat çekmektedir.

Şubat ayında Yİ-ÜFE %1,38 oranında yükseldi.

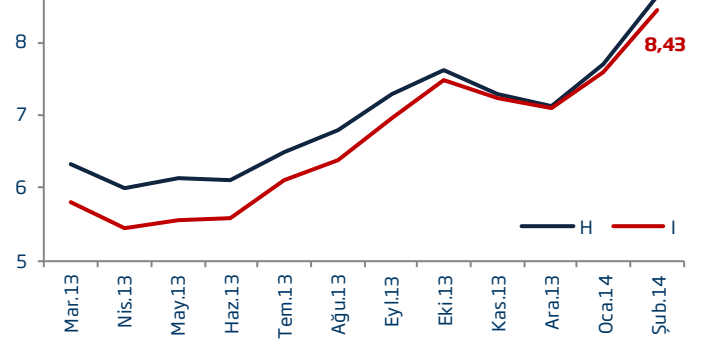
Döviz kurundaki değişimlere duyarlılığın fazla olduğu Yİ-ÜFE endeksi, Şubat ayında özellikle gıda, tekstil ve motorlu kara taşıtları sektörlerindeki fiyat artışlarının etkisiyle öngörülerin üzerinde bir yükseliş kaydetmiştir. Şubat ayında gıda ürünleri fiyatlarının aylık bazda %2,58 yükselmesi Yİ-ÜFE'ye 53 baz puan katkı yaparken, elektrik gaz üretim ve dağıtım fiyatlarındaki %2,97'lik düşüş endeksteeki artışı 27 baz puan sınırlandırmıştır.



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

Beklentiler...

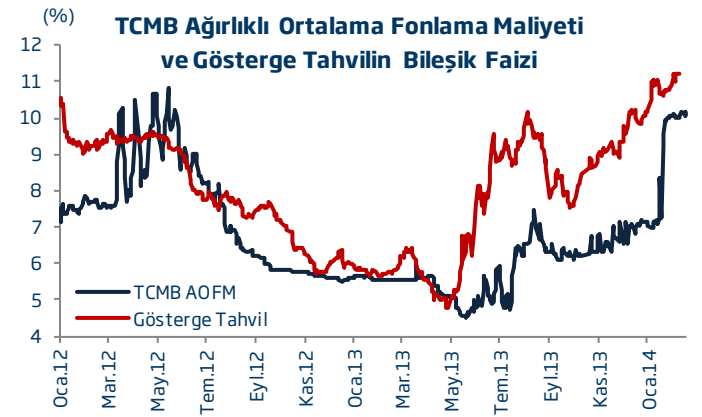
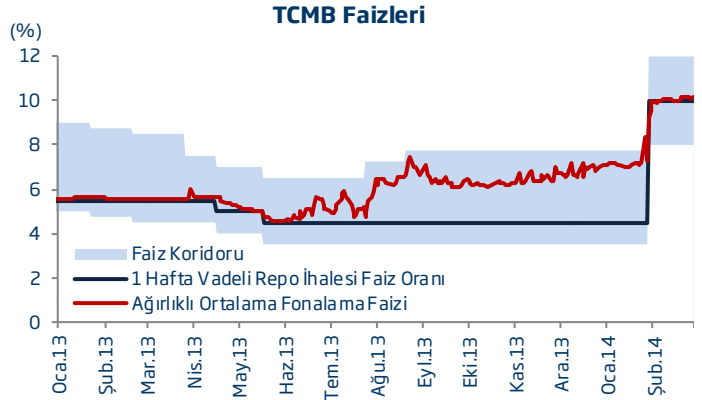
2014 yılı başında TCMB'nin ve BDDK'nın aldığı tedbirlerin önümüzdeki dönemde talep kaynaklı enflasyonu sınırlandıracağı öngörülmektedir. Öte yandan, döviz kurlarındaki gelişmeler ile mevsimsel faktörlerin enflasyon üzerindeki etkileri göz önüne alındığında Mart ayında TÜFE ve Yİ-ÜFE'nin sırasıyla %0,70 ve %0,80 civarında artacağını tahmin ediyoruz.

TCMB faizlerde değişikliğe gitmedi.

TCMB'nin 18 Şubat'ta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında, 1 hafta vadeli repo faizi oranı %10, gecelik borçlanma faizi %8, borç verme faizi ise %12 seviyesinde bırakılmıştır. Zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyon katsayılarında da bir değişiklik yapılmamıştır.

Kurul son dönemde enflasyon görünümünü ve beklentilerde gerçekleşen bozulmayı dikkatle takip ettiğini dile getirirken, yakın dönemde yapılan vergi ayarlamalarına, döviz kuru hareketlerinin etkilerine ve gıda fiyatlarındaki olumsuz seyre bağlı olarak enflasyon göstergelerinin bir süre daha %5 hedefinin üzerinde seyredeceğinin tahmin edildiğini belirtmiştir. Ayrıca Kurul, 28 Ocak 2014 tarihli ara toplantısında enflasyon beklentilerindeki ve fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın kontrol altına alınması için güçlü ve önden yüklemeli bir parasal sıkılaştırmaya gittiğini belirtmiş, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini vurgulamıştır.

TCMB, sıkı para politikası duruşunun, alınan makroihtiyati önlemlerin ve zayıf seyreden sermaye akımlarının etkisiyle kredi büyüme hızının kademeli bir yavaşlama eğilimine girdiğini ifade etmiş, 2014 yılı ilk çeyreğine dair açıklanan öncü verilerin özel kesimin yurt içi nihai talebinde ivme kaybına işaret ettiğine dikkat çekmiştir. Bu gelişmeler ışığında TCMB cari açığın 2014 yılında belirgin bir daralma kaydetmesini beklemektedir.



YP mevduat yılsonuna kıyasla 6,4 milyar USD arttı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 14 Şubat 2014 itibarıyla mevduat hacmi yılsonuna kıyasla %0,6 oranında artarak 1.020,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiş, yıllık bazda artış ise %24,4 olmuştur. Kur etkisinden arındırıldığında, yıllık mevduat hacmi artışının %14,4 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. 14 Şubat 2014 itibarıyla yılsonuna göre TP mevduat %2,7 azalırken, YP mevduatın USD karşılığı ise %3,4 genişlemiştir.

Krediler...

14 Şubat 2014 itibarıyla toplam kredi hacmi yılsonuna göre %1,9 oranında genişleyerek 1.085,4 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde, TP krediler %1,6 oranında genişlerken, YP kredilerin USD karşılığı ise %0,7 oranında artmıştır. Yıllık bazda kredi hacminde gözlenen artış %32,7 düzeyinde gerçekleşmiş, kur etkisinden arındırıldığında ise artışın %25,3 olduğu görülmüştür. Kredi türleri itibarıyla incelendiğinde, tüketici kredilerinin yıllık bazda %23,1, ticari ve kurumsal kredilerin de %37,1 artış kaydettiği görülmektedir.

Kredi bakiyesindeki gelişmeler banka grupları itibarıyla incelendiğinde ise, 2013 yılsonuna kıyasla kamu bankalarının kredi bakiyesinin %2,6'lık artışla 286,9 milyar TL'ye yükseldiği, özel ve yabancı bankaların kredilerinin ise %1,6 yükselerek 680,7 milyar TL düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Öte yandan, 2013 yılsonunda %2,7 seviyesinde gerçekleşen tahsili gecikmiş alacaklar oranı 14 Şubat 2014 itibarıyla %2,8 olmuştur.

Menkul kıymetler portföyü...

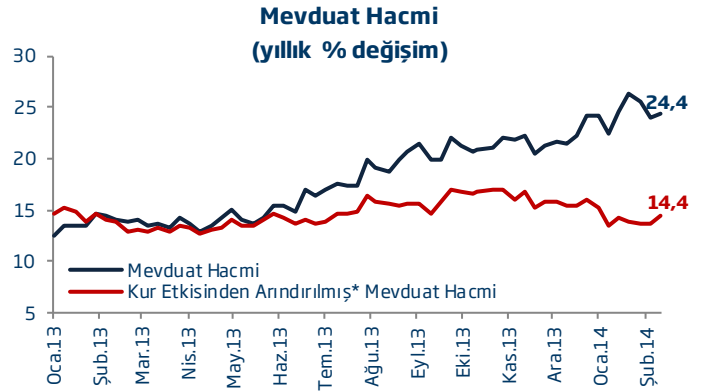
Bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyü 14 Şubat 2014 itibarıyla yılsonuna göre %1,4 oranında genişlemiştir. Bu dönemde, bankaların satılmaya hazır menkul kıymetler portföyü %4, vadeye kadar elde tutulacak menkul kıymetler portföyü %19,2 oranında daralırken, repo konusu menkul kıymetler portföyü ise %11,4 oranında artmıştır.

Emanet menkul değerler portföyü...

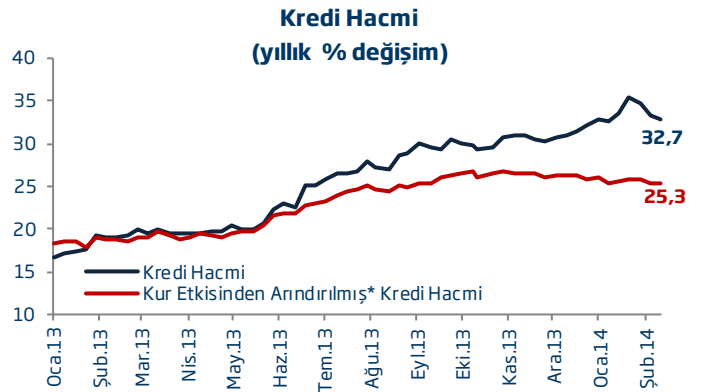
14 Şubat 2014 itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna göre nominal bazda %1,1 oranında azalmıştır. Yurt dışı yerleşiklerin emanet menkul kıymetler portföyü aynı dönemde %1 artmış ve 101,2 milyar TL olmuştur. Yurt içi yerleşiklerin portföyü ise %3,1 oranında azalarak 103,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

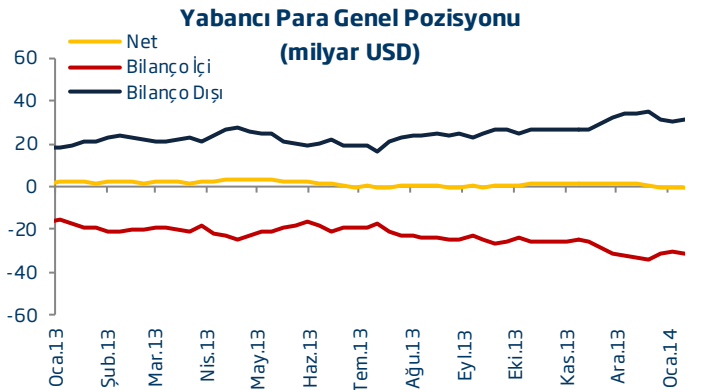
14 Şubat 2014 itibarıyla yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-) 36.603 milyon USD, bilanço dışı kalemlerde ise (+) 36.659 milyon USD seviyesindedir. Bunun sonucunda, bankaların yabancı para net genel pozisyonu (+) 56 milyon USD fazla vermiştir.



(* 2012 yılsonu kuru kullanılmıştır.)



(* 2012 yılsonu kuru kullanılmıştır.)



ABD'de olumsuz hava koşullarına bağlı olarak Ocak ayında gözlenen ivme kaybının geçici olduğu, bu çerçevede önümüzdeki dönemde gelişmiş ülkelerin ekonomilerindeki toparlanmanın devam edeceği düşünülmektedir. Fed'in son yayımlanan toplantı tutanaklarından varlık alım programının büyüklüğünün tedrici bir şekilde azaltılmaya devam edileceği anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarındaki oynaklığın yıl boyunca devam etmesi beklenmektedir. Ancak, varlık alımlarına ilişkin adımların piyasalarda önemli ölçüde fiyatlandığı göz önünde bulundurulduğunda oynaklığın görece daha düşük olabileceği öngörülmektedir. Diğer taraftan, tutanaklarda Fed'in politika faizinin belirlenmesinde işgücü piyasası ve enflasyon görünümünün yanı sıra finansal istikrarın da gözetilmesi gerektiğini belirten görüşler de ön plana çıkmıştır.

Türkiye ekonomisi açısından değerlendirildiğinde, Aralık ayına ilişkin güçlü sanayi üretimi verisiyle birlikte 2013 yılının son çeyreğinde büyümenin %4 civarında gerçekleştiği tahmin edilmektedir. 2014 yılında ise TCMB'nin para politikasında güçlü bir sıkılaştırmaya gitmesinin ekonomik aktiviteyi baskı altında bırakabileceği düşünülmektedir. Bu çerçevede, büyümenin 2014 yılında özellikle tüketim harcamalarında beklenen yavaşlama paralelinde 2013 yılının altında kalacağı ve cari açığa da belirgin bir düşüş gözlenebileceği öngörülmektedir.

Tahminlerimiz

	2013	2014 (T)
Büyüme (%)	4,0 (T)	2,5
Cari Açık/GSYH (%)	7,8 (T)	5,5
Enflasyon (%)	7,4	8,5
DİBS Faizi* (%)	7,6	11,0

(*) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz

(T) Tahmin

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

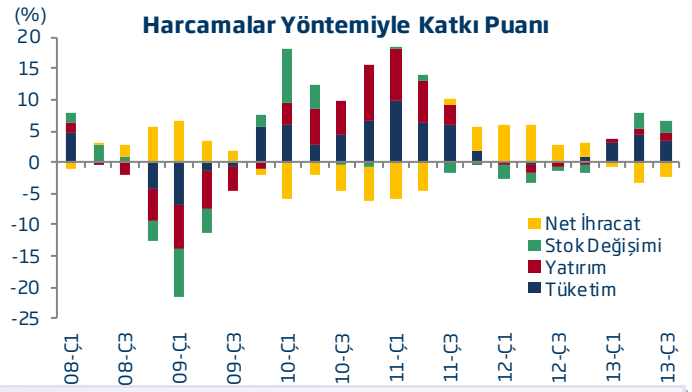
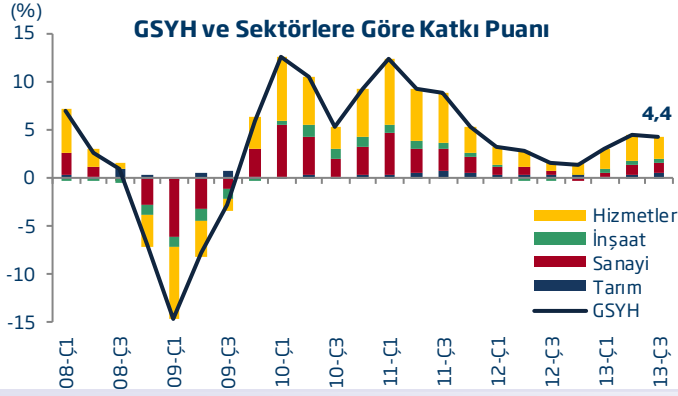
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

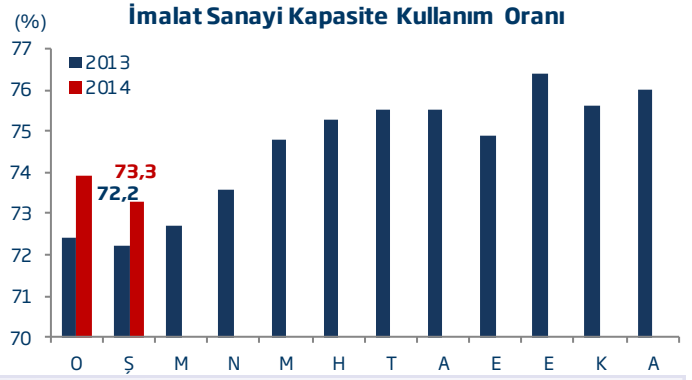
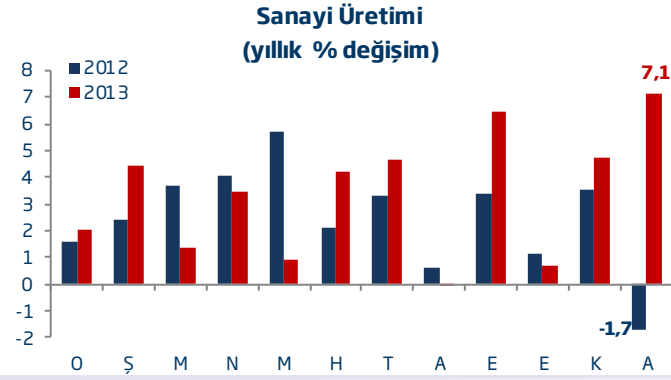
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

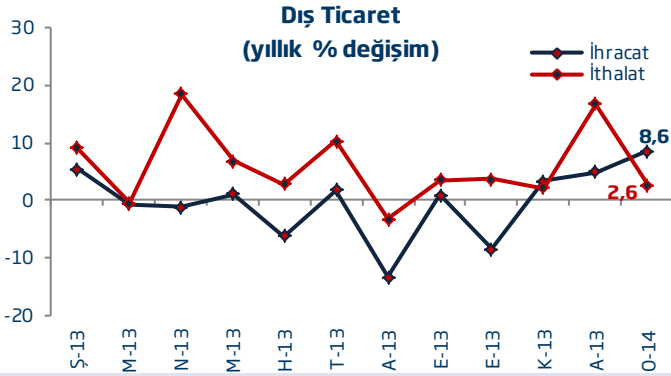
Büyüme



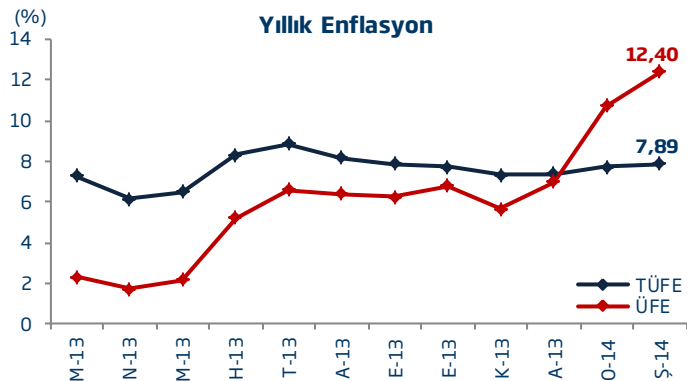
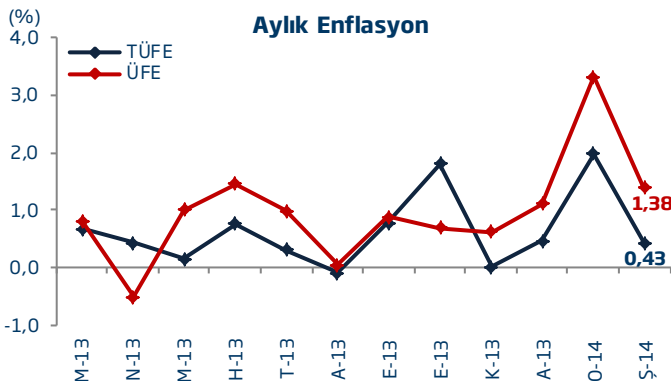
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

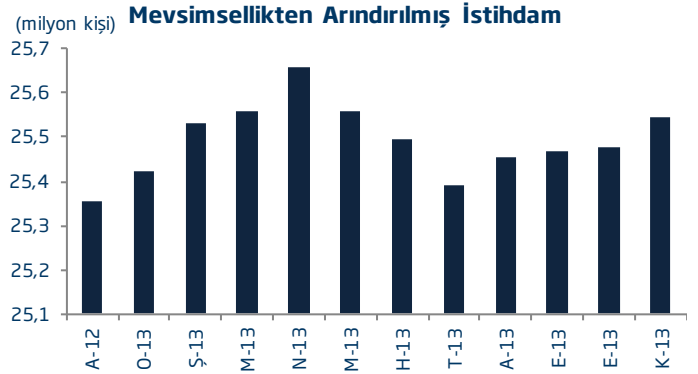
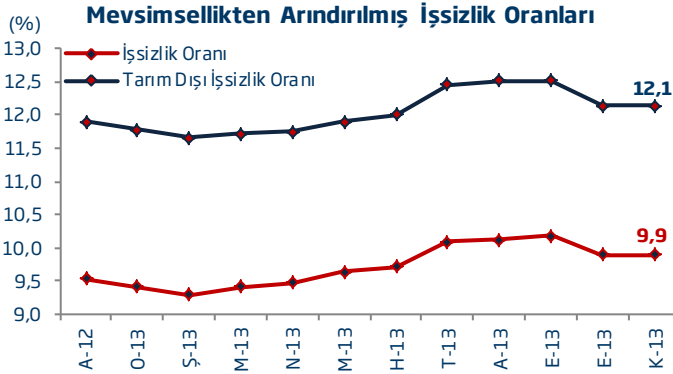


Enflasyon

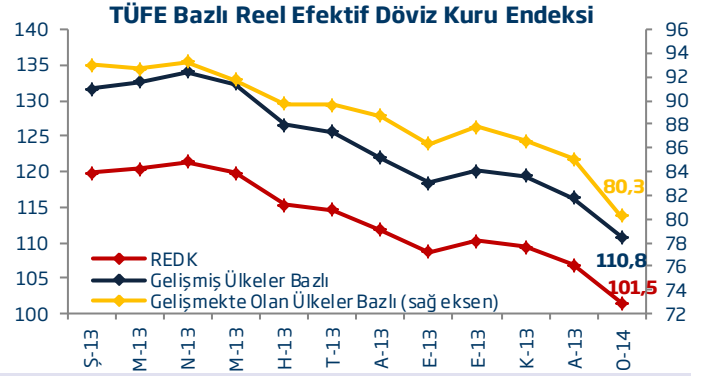
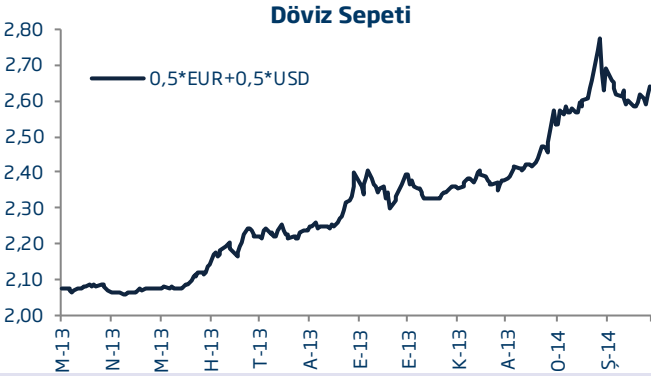


Kaynak: TÜİK, TCMB

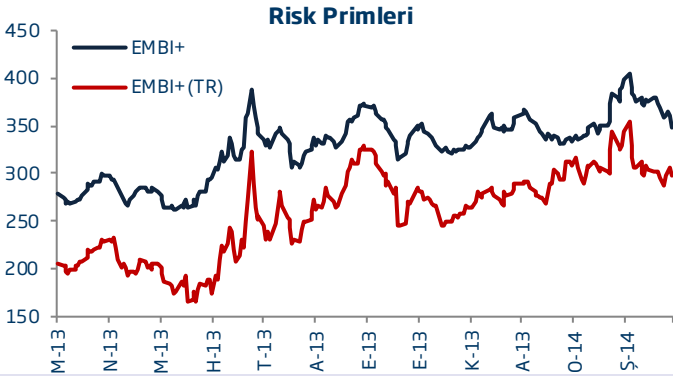
İşgücü Piyasaları



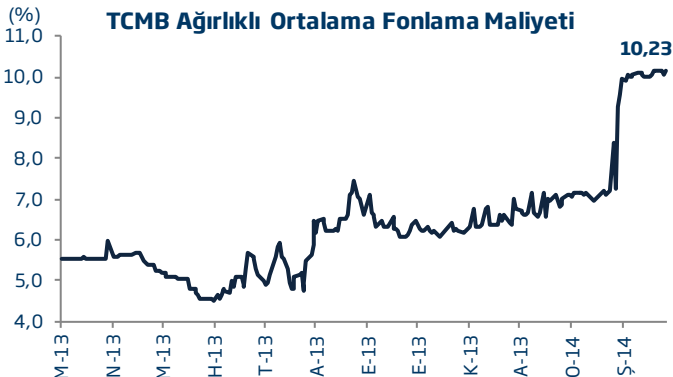
Döviz



Risk Göstergeleri

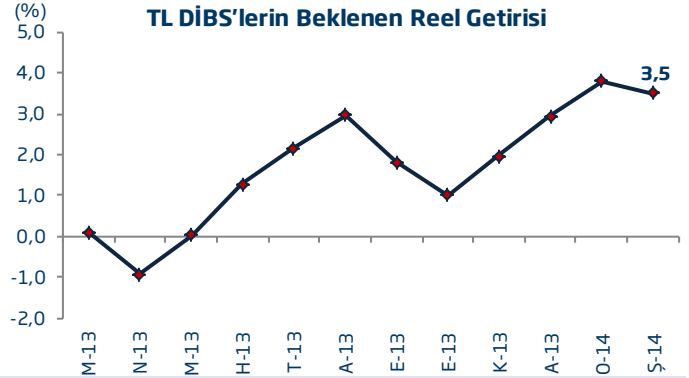
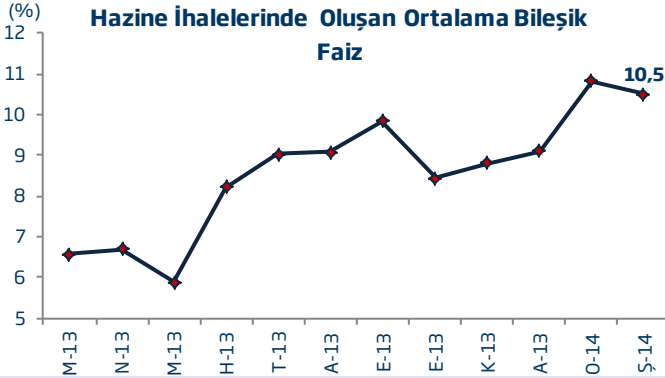


Faizler

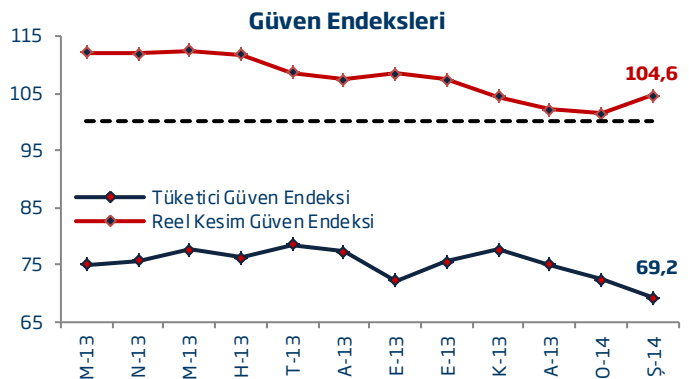
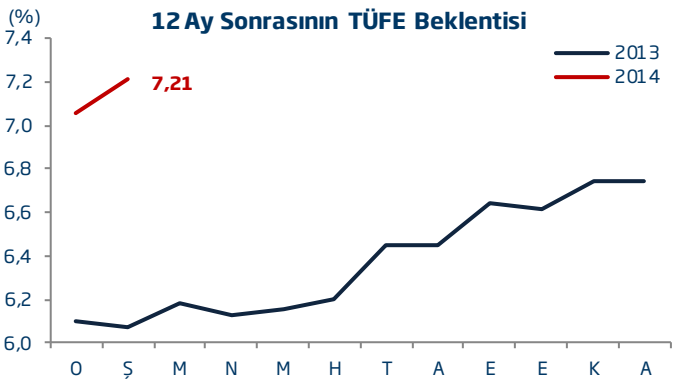
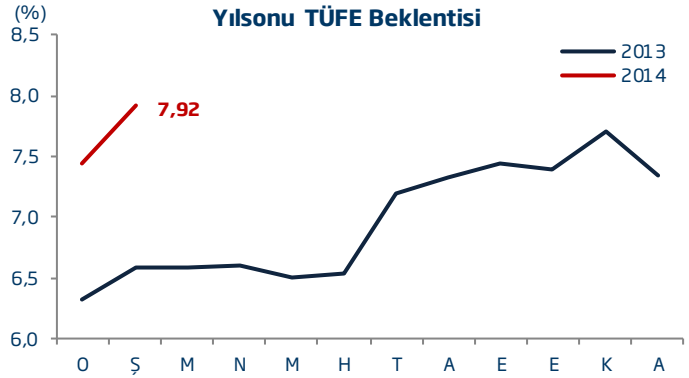
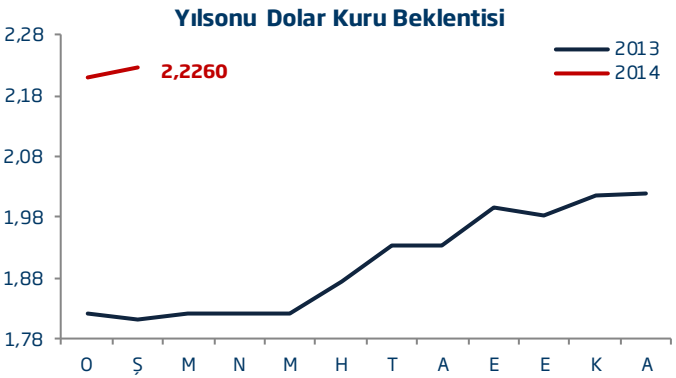
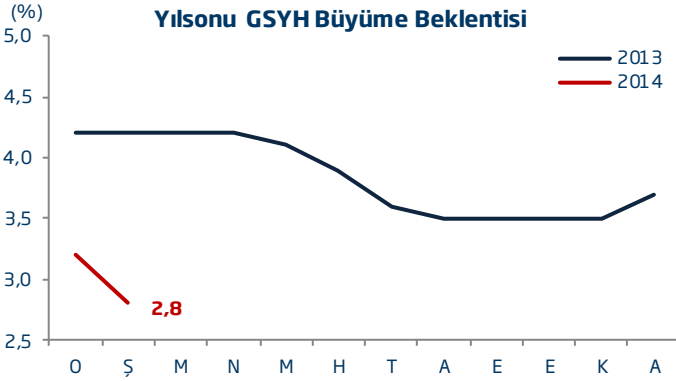


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

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 (%)						Ara.13	Oca.14	Şub.14
TÜFE (yıllık)	10,1	6,5	6,4	10,4	6,2	7,4	7,8	7,9
ÜFE (yıllık)	8,1	5,9	8,9	13,3	2,5	7,0	10,7	12,4
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Eyl.13	Eki.13	Kas.13
İşsizlik Oranı (%)	13,1	12,7	10,7	9,2	9,5	10,2	9,9	9,9
İstihdam (bin kişi)	21.044	22.100	23.387	24.302	25.353	25.469	25.476	25.546
Döviz Kurları						Ara.13	Oca.14	Şub.14
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	114,9	116,8	125,7	109,5	118,2	106,8	101,5	
USD/TL	1,5123	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,1343	2,2795	2,2342
EUR/TL	2,1408	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,9365	3,1003	3,0508
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8266	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,5354	2,6899	2,6425
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Kas.13	Ara.13	Oca.14
İhracat	132,0	102,1	113,9	134,9	152,5	151,2	151,8	152,8
İthalat	202,0	140,9	185,5	240,8	236,5	248,3	251,7	252,1
Dış Ticaret Dengesi	-69,9	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-97,1	-99,8	-99,3
Karşılama Oranı (%)	65,4	72,5	61,4	56,0	64,5	60,9	60,3	60,6
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eki.13	Kas.13	Ara.13
Cari İşlemler Dengesi	-40,4	-12,1	-45,4	-75,1	-48,5	-61,5	-61,5	-65,0
Sermaye ve Finans Hesapları	37,5	9,0	44,5	65,9	47,4	62,9	60,3	61,2
Doğrudan Yatırımlar (net)	17,2	7,1	7,6	13,8	9,2	8,6	8,8	9,6
Portföy Yatırımları (net)	-5,0	0,2	16,1	22,0	40,8	33,2	29,5	23,7
Diğer Yatırımlar (net)	24,3	1,9	33,7	28,4	18,4	32,5	35,0	37,9
Rezerv Varlıklar (net)	1,1	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-11,4	-12,9	-9,9
Net Hata ve Noksan	2,9	3,1	0,9	9,1	1,1	-1,4	1,2	3,8
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-5,4	-2,0	-6,2	-9,7	-6,2	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Ara.13	Oca.14	
Harcamalar	227,0	268,2	294,4	314,6	360,5	407,9	36,0	
Faiz Harcamaları	50,7	53,2	48,3	42,2	48,4	50,0	5,0	
Faiz Dışı Harcamalar	176,4	215,0	246,1	272,4	312,1	357,9	31,0	
Gelirler	209,6	215,5	254,3	296,8	331,7	389,4	37,9	
Vergi Gelirleri	168,1	172,4	210,6	253,8	278,8	326,1	32,7	
Bütçe Dengesi	-17,4	-52,8	-40,1	-17,8	-29,4	-18,4	1,9	
Faiz Dışı Denge	33,2	0,4	8,2	24,4	19,6	31,5	6,9	
Bütçe Dengesi/GSYH	-1,8	-5,5	-3,6	-1,4	-2,1	-	-	
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Kas.13	Ara.13	Oca.14
İç Borç Stoku	274,8	330,0	352,8	368,8	386,5	405,4	403,0	406,3
Dış Borç Stoku	105,5	111,5	120,7	149,6	145,7	172,6	182,8	196,2
Toplam Borç Stoku	380,3	441,5	473,6	518,4	532,2	578,0	585,8	602,5

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı, Reuters

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(Milyar TL)	2008	2009	2010	2011	2012	Kas.13	Ara.13 Değişim ⁽¹⁾	
AKTİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1653,6	1732,4	26,4
Krediler	367,4	392,6	525,9	682,9	794,8	1010,0	1047,4	31,8
TP Krediler	262,1	288,2	383,8	484,8	588,4	736,7	752,7	27,9
Pay (%)	71,3	73,4	73,0	71,0	74,0	72,9	71,9	-
YP Krediler	105,3	104,4	142,1	198,1	206,4	273,2	294,7	42,8
Pay (%)	28,7	26,6	27,0	29,0	26,0	27,1	28,1	-
Takipteki Alacaklar	14,1	21,9	20,0	19,0	23,4	28,9	29,6	26,4
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	283,2	286,7	6,2
PASİF TOPLAMI	732,5	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1653,6	1732,4	26,4
Mevduat	454,6	514,6	617,0	695,5	772,2	910,9	945,8	22,5
TP Mevduat	294,1	341,4	433,5	460,0	520,4	578,6	594,1	14,2
Pay (%)	64,7	66,3	70,3	66,1	67,4	63,5	62,8	-
YP Mevduat	160,5	173,2	183,5	235,5	251,8	332,3	351,7	39,7
Pay (%)	35,3	33,7	29,7	33,9	32,6	36,5	37,2	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,0	0,1	3,1	18,4	37,9	56,1	60,6	60,0
Bankalara Borçlar	92,7	86,1	122,4	167,4	173,4	234,3	254,2	46,6
Repodan Sağlanan Fonlar	40,8	60,7	57,5	97,0	79,9	116,8	119,1	49,1
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	86,4	110,9	134,5	144,6	181,9	193,7	193,7	6,5
Net Dönem Kârı/Zararı	13,4	20,2	22,1	19,8	23,5	23,3	24,7	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	50,2	47,1	52,2	56,1	58,0	61,1	60,5	-
Menkul Kıymet/Aktifler	26,5	31,5	28,6	23,4	19,7	17,1	16,6	-
Mevduat/Pasifler	62,1	61,7	61,3	57,1	56,3	55,1	54,6	-
Mevduat/Krediler	123,7	131,1	117,3	101,8	97,2	90,2	90,3	-
Sermaye Yeterliliği (%)	18,0	20,6	19,0	16,6	17,9	15,6	15,3	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



YASAL UYARI

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

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