



# Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

## Nisan 2014



### Dünya

### Türkiye

- ◆ Kırım özerk bölgesinde meydana gelen karışıklıkların ardından Rusya'nın bölgeye asker çıkarmasıyla Ukrayna sorunu uluslararası boyuta taşınmış, Avrupa Birliği (AB), ABD ve Rusya arasındaki Ukrayna kaynaklı politik gerginlik küresel piyasalar üzerinde etkili olmuştur. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's de Rusya'nın "Baa1" olan kredi notunu düşürmek üzere gözden geçirme kararı aldığını duyurmuştur.
- ◆ Olumsuz hava koşullarının ABD ekonomisi üzerindeki etkilerinin azaldığı gözlenmektedir.
- ◆ ABD Merkez Bankası 18-19 Mart tarihlerindeki açık piyasa komitesi toplantısında tahvil alım miktarını 65 milyar USD'den 55 milyar USD'ye indirmiştir. Yellen, ilk faiz artırımı kararının verilerdeki gelişmelere bağlı olarak tahvil alım programının sonlandırılmasından makul bir süre sonra alınabileceğini dile getirmiştir.
- ◆ ECB Mart ayında para politikasında değişiklik gerçekleştirmezken, Euro Alanı'nda Mart ayında yıllık enflasyonun %0,5 ile Kasım 2009'dan bu yana en düşük seviyede gerçekleşmesi, önümüzdeki dönemde ECB'nin ekonomiye desteğini artıracığına yönelik beklentileri desteklemiştir.
- ◆ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poors (S&P), Brezilya'nın kredi notunu "BBB"den "BBB-"ye düşürürken, kredi notu görünümünü ise "negatif"ten "durağan"a revize etmiştir.
- ◆ Yavaşlama sinyalleri artan Çin ekonomisinde sanayi üretimi Ocak-Şubat döneminde son 6 ayın en düşük artışını gerçekleştirirken, bu dönemde perakende satışlardaki yıllık artış da son 3 yılın en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Japonya bir yandan mali ve parasal teşvikler ile özel sektör büyümesini destekleyici adımlarla deflasyonla mücadele ederken, diğer yandan borç yükünü kontrol altına almak amacıyla da vergi artışları gerçekleştirmektedir.

- ◆ Yılbaşından bu yana yurt içi piyasalar üzerinde etkili olan politik gündemin yerel seçimlerin geride kalmasının ardından kısa vadede arka planda kalabileceği düşünülmektedir.
- ◆ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Türkiye'nin kredi notunu BBB- olarak teyit ederken, durağan olan görünümü de değiştirmemiştir.
- ◆ Türkiye ekonomisi yılın son çeyreğinde beklentilerin bir miktar üzerinde büyümüştür. 2013 yılında büyüme %4 olmuştur.
- ◆ Sanayi üretimi Aralık ayının ardından Ocak ayında da hızlı bir artış sergilemiştir. Aralık ayında yıllık bazda %7 artan takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi, Ocak ayında da %7,3 artış kaydetmiştir.
- ◆ Markit'in açıkladığı verilere göre Mart ayında imalat PMI endeksi 51,7 düzeyine gerilemiştir, ancak 50 eşik değerinin üzerindeki seyrini sürdürmüştür.
- ◆ TÜİK'in açıkladığı verilere göre Mart ayında tüketici güven endeksi bir önceki aya göre 2,5 puan artarak 72,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeksin tüm alt kalemlerin artış kaydetmesi dikkat çekmiştir.
- ◆ Aralık 2013 döneminde işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı aya göre 0,1 puan düşerek %10 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Yurt içi talepteki yavaşlamanın dış ticaret verileri üzerinde etkileri görülmeye başlanmıştır.
- ◆ 2014 yılının ilk ayında cari açık bir önceki yılın aynı aya göre %16 oranında daralmış ve 4,9 milyar USD düzeyine gerilemiştir.
- ◆ Aralık 2013'ten itibaren yükseliş eğiliminde olan TÜFE'deki yıllık artış Mart ayında da benzer hareketini sürdürmüş ve %8,39 düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ TCMB, 18 Mart'ta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında, faiz oranlarında herhangi bir değişiklik gerçekleştirilmemiştir.

### İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	3
Bankacılık Sektörü	14
Grafikler	16
Tablolar	19

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

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

**Alper Gürlü - Birim Müdürü**  
alper.gurlu@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

### Kırım'da yapılan referandumda Rusya'ya bağlanma kararı çıktı.

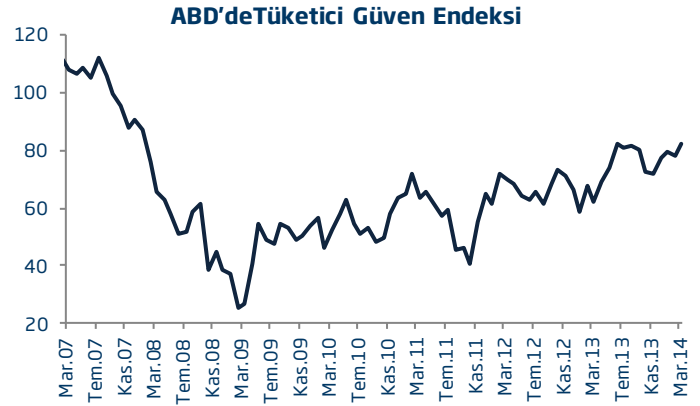
Kırım özerk bölgesinde meydana gelen karışıklıkların ardından Rusya'nın bölgeye asker çıkarmasıyla Ukrayna sorunu uluslararası boyuta taşınmış, Avrupa Birliği (AB), ABD ve Rusya arasındaki Ukrayna kaynaklı politik gerginlik küresel piyasalar üzerinde etkili olmuştur. 27 Şubat'ta Kırım Özerk Cumhuriyet Parlamentosu Kırım'ın hangi ülkeye bağlanacağını belirlemek amacıyla referandum kararı almıştır. 16 Mart'ta gerçekleştirilen referandumdan Rusya'ya bağlanma kararı çıkarken, Rusya da Kırım'ın bu kararını tanıdığını açıklamıştır.

Bu gelişmelerin ardından ABD ve AB ülkeleri Rusya'ya yönelik yaptırım kararı almıştır. Bu çerçevede, Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin'e yakın 20'den fazla üst düzey yetkilinin ABD ve AB'ye seyahatleri yasaklanırken, bu ülkelerdeki mal varlıkları da dondurulmuştur. Rusya'nın AB ülkeleri ile başta enerji ticareti olmak üzere derin iktisadi ilişkilerinin bulunması ve ABD ile küresel siyasetteki rekabeti göz önüne alındığında, tarafların birbirlerine uygulayabileceği yaptırımların önümüzdeki dönemde küresel ekonominin seyri üzerinde etkili olacağı düşünülmektedir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Rusya'nın "Baa1" olan kredi notunu düşürmek üzere gözden geçirme kararı aldığını duyurmuştur.

### ABD ekonomisi olumsuz hava koşullarının etkilerini üzerinden atıyor.

ABD'de açıklanan öncü imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Mart ayında 55,5 düzeyinde gerçekleşerek Şubat ayındaki yaklaşık son 4 yılın en yüksek seviyesinden bir miktar gerilemiştir. İmalat sanayinin büyüme hızında hafif yavaşlamaya işaret eden PMI verisindeki düşüşte ABD'de yılbaşıda meydana gelen kötü hava koşullarının gecikmeli etkilerinin belirleyici olduğu gözlenmiştir. Bununla birlikte, üretim faaliyetlerinde artışın devam etmesi ABD ekonomisindeki toparlanmanın devam ettiğini göstermektedir. Nitekim, ABD'de tüketici güveni Mart ayında 82,3 seviyesinde gerçekleşerek altı yılı aşkın sürenin en iyi performansını sergilemiştir. Philadelphia Fed imalat endeksi de bu dönemde öngörülerin üzerine çıkarak üretim faaliyetlerinde artışla birlikte kötü hava koşullarının ekonomi üzerindeki etkilerinin hafiflediği yönünde sinyal vermiştir. Konut piyasası verileri incelendiğinde, yeni konut satışlarının Şubat ayında bir önceki aya göre gerilediği ancak yüksek düzeyini koruduğu, Case Shiller konut fiyatları endeksinin ise geçen yılın aynı ayına kıyasla yatay bir seyir izlediği görülmektedir. İşgücü piyasaları da istihdamdaki nispeten olumlu gelişimin devam ettiğine işaret etmektedir. Mart ayında tarım dışı istihdam artışı 192.000 kişi olurken,



işsizlik oranı %6,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.

ABD'de daha önce %3,2'den %2,4'e revize edilen 2013 yılının son çeyreğine ilişkin GSYH büyüme verisi nihai olarak %2,6 düzeyinde ilan edilmiştir. Büyüme verisi beklentilerin bir miktar altında kalsa da, özellikle sağlık ve altyapı hizmetleri sektörlerine yönelik tüketim harcamalarındaki artışa bağlı olarak toplam tüketim harcamalarının yükseliş kaydetmesi, iç talep koşullarındaki iyileşme ile birlikte ülkede iktisadi faaliyetin ivme kazanacağına yönelik görüşleri desteklemiştir.

### Fed Mart ayı toplantısında varlık alımlarını azaltmaya devam etti.

ABD Merkez Bankası (Fed), 18-19 Mart tarihlerindeki açık piyasa komitesi toplantısında tahvil alım miktarını beklentiler paralelinde 65 milyar USD'den 55 milyar USD'ye indirmiştir. Toplantıda ilk faiz artırımının 2015 yılında yapılması yönündeki görüşlerin ağırlık kazandığı görülürken, Fed yetkilileri enflasyonun yakın bir dönem içerisinde %2'lik hedef seviyesini test etmesini beklemediklerini belirtmişlerdir. Fed, ileriye dönük faiz yönlendirmesine esas olan %6,5'lik işsizlik oranı eşiğini ise karar metninden çıkarmış; enflasyon ve istihdam piyasasındaki genel şartlar ile diğer finansal gelişmeler gibi daha geniş çaplı göstergelerin takip edileceğini ifade etmiştir.

Fed Başkanı Janet Yellen, ilk defa liderlik ettiği açık piyasa komitesi toplantısının ardından yaptığı açıklamada, istihdam piyasasındaki olumlu gelişimin öngörülenden hızlı şekilde devam ettiğini, ancak enflasyon ve istihdam göstergelerine dair alınacak çok yol olduğunu belirtmiştir. İlk faiz artırım kararının verilerdeki gelişmelere bağlı olarak parasal genişlemenin bitmesinden makul bir süre sonrasında alınabileceğini dile getiren Yellen, varlık alım programının azaltılması konusunda önceden çizilmiş bir rotanın bulunmadığını ancak önümüzdeki sonbahara kadar varlık alımlarının sonlandırılacağını belirtmiştir.

Kaynak: Reuters

**ECB para politikasında değişiklik yapmadı.**

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 3 Nisan'da gerçekleştirdiği para politikası toplantısında %0,25 düzeyinde bulunan politika faizinde değişiklik yapmamıştır. Karar sonrası açıklamalarda bulunan ECB Başkanı Draghi, daha fazla parasal genişleme olasılığını göz ardı etmediklerini ifade etmiştir. Orta ve uzun vadeli enflasyon beklentilerinin hedefin altındaki seyirini sürdürdüğünü belirten Draghi, bununla birlikte uzun süreli düşük enflasyonu yukarı yönlü kademeli bir hareketin takip etmesini beklediklerini vurgulamıştır. Öte yandan, bazı IMF yetkililerinin yaptığı değerlendirmelerde ECB'nin faiz indirimine gitmesi ve sisteme daha fazla likidite sağlaması yönünde ifadelere yer vermesinin yanında Mart ayında yıllık enflasyonun %0,5 ile Kasım 2009'dan bu yana en düşük seviyede gerçekleşmesi, önümüzdeki dönemde ECB'nin ekonomiye desteğini artıracığına yönelik beklentileri desteklemiştir.

Euro Alanı'nda Mart ayında imalat PMI 53 düzeyinde gerçekleşerek üretim faaliyetlerinin artmaya devam ettiğine işaret etmiştir. Bu dönemde tüketici güven endeksi de öngörülerin oldukça üzerinde gerçekleşmiş ve bölge ekonomisindeki toparlanmanın devam ettiğine yönelik görüşlerin ağırlık kazandığını göstermiştir. Bölge genelinde işsizlik oranı ise Şubat ayında %11,9 düzeyine gerilemiş ancak yüksek düzeyini korumuştur.

**S&P Brezilya'nın kredi notunu düşürdü.**

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poors (S&P), Brezilya'nın kredi notunu "BBB"den "BBB-"ye düşürürken, kredi notu görünümünü "negatif"ten "durağan"a revize etmiştir. S&P, kararın zayıf ekonomik büyüme görünümü ve artan kamu borcunun Brezilya'nın dış şoklarla başa çıkma kabiliyetini zayıflatması nedeniyle alındığını belirtmiştir. Brezilya ekonomisinde büyümenin son 3 yıldır keskin şekilde zayıfladığına işaret eden S&P, ülkede büyümenin 2014 yılında %1,8, 2015 yılında %2,0 seviyesinde gerçekleşeceğinin tahmin edildiğini belirtmiştir.

**Çin ekonomisinde yavaşlama sinyalleri artıyor.**

Çin'de, sanayi üretimi Ocak-Şubat döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,6 ile son 6 ayın en düşük artışını gerçekleştirmiştir. Bu dönemde, perakende satışlardaki yıllık artış da son 3 yılın en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir. Markit'in açıkladığı verilere göre Çin'de imalat sanayi PMI verisi 48 ile art arda üçüncü ayında da 50 olan eşik seviyesinin altında kalarak üretim faaliyetlerinde daralmaya işaret etmiştir. Veriyi oluşturan alt kalemlere bakıldığında üretim ve yeni siparişlerin azaldığı görülürken, ihracat siparişlerinin dört ayın ardından ilk kez yükseliş kaydetmesi olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir. Çin'de açıklanan verilerin genel olarak olumsuz bir görünüme işaret etmesi

ülkede yeni bir teşvik programının devreye alınması gerektiğine yönelik görüşlerin güçlenmesine neden olmuştur.

**Japonya'da vergi düzenlemesinin ekonomik performans üzerinde etkili olması bekleniyor.**

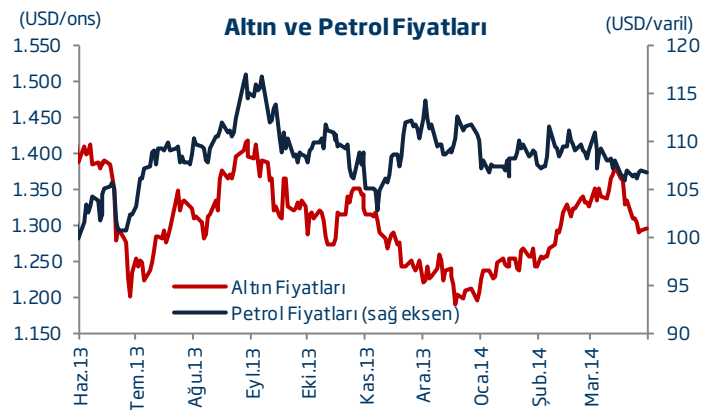
Japonya bir yandan mali ve parasal teşvikler ile özel sektör büyümesini destekleyici adımlarla deflasyonla mücadele ederken, diğer yandan borç yükünü kontrol altına almak amacıyla da vergi artışları gerçekleştirmektedir. 1 Nisan itibarıyla Japonya'da satış vergisi %5 düzeyinden %8'e yükseltilmiştir. Söz konusu artışla birlikte Japonya ekonomisinin yılın ikinci çeyreğinde daralabileceği öngörülmektedir. Japonya Merkez Bankası (BoJ) 11 Mart'ta gerçekleştirdiği toplantısında para politikasında bir değişiklik gerçekleştirmezken, piyasada Nisan ayında yapılan satış vergisi artışının ardından %2'lik enflasyon hedefini korumak için BoJ'un ekonomiye daha fazla teşvik sağlaması gerektiği hususunun Mayıs ayı içerisinde değerlendirilebileceği görüşleri ön plana çıkmıştır.

**Dolar Euro karşısında değer kazandı.**

Euro Alanı'nda ECB'nin faiz indirimine gideceği beklentisinin artması Euro'nun Mart ayının ikinci yarısında Dolar karşısında değer kaybetmesine neden olmuştur. Ay sonunda açıklanan enflasyon verisinin beklenmedik şekilde düşüş kaydetmesi Euro'daki değer kaybının sürmesinde etkili olurken, 31 Mart itibarıyla EUR/USD paritesi 1,3790 düzeyinde gerçekleşmiştir.

**Altın fiyatları geriledi.**

Ukrayna ve Rusya arasındaki gerginliğin de etkisiyle son dönemde yükseliş eğilimi sergileyen altın fiyatları, söz konusu gerginliklerin hafiflemesinin yanı sıra Dolar'daki değer kazancıyla birlikte Mart ayının ikinci yarısında yeniden düşüş kaydetmiş ve 31 Mart itibarıyla 1.300 USD/ons düzeyinin altına inmiştir. Brent türü ham petrolün varil fiyatı ise Mart ayı genelinde yatay bir seyir izlemiş ve 31 Mart itibarıyla 107 USD/varil düzeyinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: Reuters

## Yatırımcıların seçim sonrası süreci olumlu bir şekilde fiyatlamasıyla Türk eurotahvillerinin risk primi gerileme eğilimine girdi.

Mart ayı başında Rusya ve Ukrayna kaynaklı jeopolitik endişeler yurt içinde de risk algısının yükselmesine neden olmuştur. Ayrıca, seçim öncesinde yurt içi siyasi gelişmeler yatırımcıların Türk eurotahvillerine yönelik ihtiyatlı bir tutum sergilemesine neden olmuştur. Nitekim 24 Mart itibarıyla Şubat ayı sonuna göre Türk eurotahvillerinin risk primi 31 baz puan yükselmiştir. Ancak, ayın son haftasında yatırımcıların seçim sonrası süreci olumlu fiyatlamaya başlamaları ile Mart ayının son haftasında risk primleri hızlı bir düşüş kaydetmiş ve 31 Mart itibarıyla Şubat sonuna göre 26 baz puan gerilemiştir. Benzer seyir Türkiye'nin 5 yıllık CDS primlerinde de izlenmiştir.

## Mart ayı sonunda USD/TL 2014 yılının en düşük seviyesine geriledi.

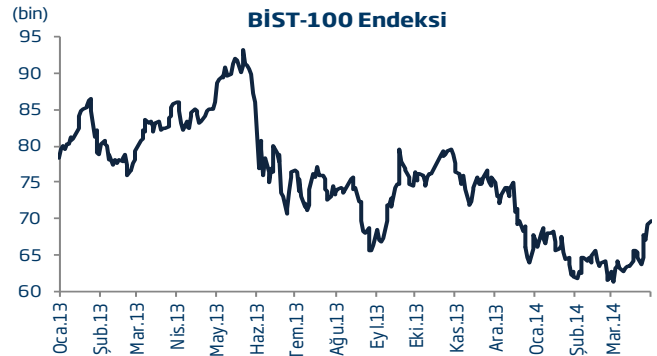
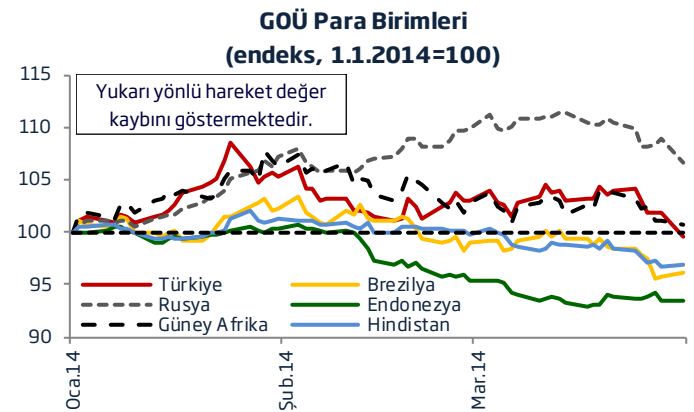
Ukrayna ve Rusya'daki gerginliğin etkisiyle USD/TL 12 Mart'ta 2,26 seviyesini test etmiştir. EUR/TL de Mart ayının ilk yarısında genel olarak yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Mart ayının son haftasına kadar 2,20 - 2,23 bandında hareket eden USD/TL, yatırımcıların ayın son günlerinden itibaren seçim sonuçlarını olumlu bir şekilde değerlendirmeye başlamasıyla 2,20 seviyesinin altına gerilemiş, yerel seçimlerin ardından da 31 Mart itibarıyla 2014 yılının en düşük seviyesi olan 2,1389 seviyesinde gerçekleşmiştir. Türkiye'nin de içinde bulunduğu kırılan beşli olarak tanımlanan ülkelerin ve Rusya'nın para birimlerinin Dolar karşısındaki seyri değerlendirildiğinde, TL'nin son dönemde olumlu bir performans sergilediği görülmektedir.

## BİST-100 endeksi Mart ayını %11'in üstünde primle tamamladı.

Küresel piyasalarda artan risk algısına ve yurt içinde yerel seçimler öncesi zaman zaman yükselen siyasi gerilime karşılık BİST-100 endeksi Mart ayında genel olarak yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Endeksteeki yükseliş özellikle Mart ayının son haftasında belirginleşmiş ve endeks ayı %11,5 yükselişle 69.736 puanda kapatmıştır. BİST-100 endeksinin piyasa değerinde yabancı yatırımcıların payının yeniden artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun açıkladığı verilere göre 3 Mart itibarıyla %61,1'e gerileyen yabancı yatırımcıların payı 17 Mart itibarıyla %61,9'a yükselmiştir.

## Gösterge tahvilin faizi son iki yılın zirve seviyelerinden geri geldi.

24 Mart'ta son iki yılın en yüksek seviyesine çıkarak kapanışta %11,6 düzeyinde gerçekleşen gösterge tahvilin bileşik faizi 31 Mart itibarıyla seçimlere ilişkin sonuçların olumlu algılanması paralelinde %10,69'a gerilemiştir.



## Türkiye ekonomisi yılın son çeyreğinde beklentilerin bir miktar üzerinde büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2013 yılının son çeyreğinde de büyüme eğilimini sürdürmüştür ve GSYH reel bazda bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,4 oranında artmıştır. Piyasa beklentisi yılın son çeyreğinde GSYH'nin %4 artacağı yönündeydi. Böylece, 2013 yılında Türkiye ekonomisi %4 büyümüştür. 2013 yılı sonunda Türkiye ekonomisi 820 milyar USD'lik büyüklüğe ulaşırken, kişi başı GSYH 2012 yılındaki 10.459 USD seviyesinden 10.782 USD'ye yükselmiştir. TÜİK geçmiş döneme ilişkin büyüme verilerinde de güncellemeye gitmiştir. Bu çerçevede, 2012 yılı büyümesi %2,2'den %2,1'e revize edilmiştir.

Takvim etkilerinden arındırıldığında da, GSYH yılın son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,7'lik artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %0,5 oranında artış kaydederken, yılın üçüncü çeyreğinden itibaren gözlenmeye başlanan ivme kaybının sürdüğü dikkat çekmiştir.

### GSYH Gelişmeleri (1998 fiyatlarıyla)

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

\*Bir önceki yılın aynı dönemine göre değişim

\*\*Bir önceki çeyreğe göre değişim

## Yılın son çeyreğinde iç tüketim yeniden hız kazandı.

Yılın üçüncü çeyreğinde ivme kaybeden yurt içi talep koşulları yılın son çeyreğinde yeniden hız kazanmıştır. Yurt içi özel tüketim harcamaları büyümeye %3,5'lük katkı sağlarken, kamu tüketim harcamalarının katkısı dönemsel olarak yükselmiş ve %0,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Tüketim harcamalarının son çeyrekte hız kazanması ile birlikte %4'lük 2013 yılı büyümesine tüketim harcamalarının katkısı %3,7 olmuştur.

## Özel sektörün yatırım harcamalarındaki artış trendi sürüyor.

2012 yılının ilk çeyreğinden 2013'ün üçüncü çeyreğine kadar GSYH artışını sınırlayıcı yönde etkide bulunan özel sektörün yatırım harcamaları üçüncü çeyrekle beraber ekonomik aktiviteyi desteklemeye başlamış, yılın son çeyreğinde de bu eğilimin sürdüğü gözlenmiştir. Özel sektörün yatırım harcamaları 2013 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre reel bazda %4,9 oranında artış kaydetmiştir. Kamunun yatırım harcamaları ise ivme kaybetmesine rağmen büyümeye 0,6 puanlık katkı sağlamıştır. Yılın tamamında ise, yatırım harcamalarının ekonomik büyümeye 1,1 puan katkı sağladığı görülmüştür.

## Net ihracat büyümeye negatif katkı sağlamaya devam ediyor.

Yılın son çeyreğinde, altın ihracatının normalleşme eğilimini sürdürmesinin yanı sıra artan iç talebin etkisiyle ithalat hacminin genişlemesine bağlı olarak net ihracatın büyüme üzerindeki negatif etkisi artmıştır.

2013 yılı geneline bakıldığında ise, büyümeye en yüksek katkının özel tüketim ve yatırım harcamalarından kaynaklandığı görülmekte, net ihracatın hızlı büyüme yıllarında olduğu gibi GSYH artışını düşürücü yönde etkilediği dikkat çekmektedir. Bu durum, 2013 yılında 2012 yılına kıyasla büyümenin kompozisyonunda tüketim ve yatırım harcamaları lehinde belirgin bir değişim olduğunu teyit etmektedir.

### Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 fiyatlarıyla)

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

Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TÜİK



## Hizmetler sektörü son çeyrekte %4,7 büyüdü.

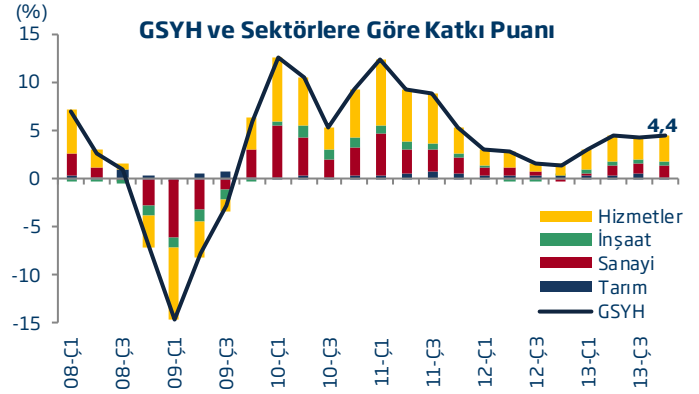
Üretim yöntemine göre GSYH incelendiğinde, yurt içi hasılda en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörünün yılın son çeyreğinde yıllık bazda %4,7 büyüdüğü görülmektedir. Söz konusu artışın büyümeye katkısı ise 2,7 puan düzeyindedir. Sanayi ve inşaat sektörleri ise bu dönemde reel olarak %4,6 ve %6,2 büyümüş ve GSYH büyümesine sırasıyla 1,2 ve 0,4 puan katkı sağlamıştır.

2013 yılı genelinde ise, %7,1'lik reel artışla inşaat sektörü en hızlı büyüyen sektör olmuştur. Hizmetler sektörü söz konusu dönemde reel bazda %4,2, sanayi sektörü %3,4 büyümüştür.

## 2014 yılında büyümenin %2,5 düzeyinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

2013 yılında Fed'in para politikasına ilişkin belirsizliklerin sermaye akımlarını etkilediği bir ortamda, en büyük ticari ortağımız AB'de büyümenin tedrici gerçekleşmesine, artan siyasi belirsizliklere ve yurt içi finansal piyasalardaki dalgalanmalara rağmen Türkiye ekonomisi, tahminlerimize paralel ancak OVP tahmininin üzerinde, %4'lük bir büyüme oranını yakalamıştır.

2014 yılının ilk çeyreğine ilişkin öncü göstergeler iç talepteki yavaşlamaya rağmen artan ihracat performansı ile ekonomik aktivitedeki ılımlı toparlanma eğiliminin yılın ilk çeyreğinde de devam ettiğine işaret etmektedir. 2014 yılı genelinde ise, TCMB'nin sıkılaştırıcı yöndeki para politikası uygulamalarının ve BDDK'nın tüketici kredileri ve kredi kartlarına ilişkin aldığı tedbirlerin büyüme üzerinde bir miktar sınırlandırıcı etkide bulunacağı düşünülmektedir. Türkiye'nin ihracat



pazarlarında beklenen toparlanmanın ise net ihracat kanalıyla ekonomik büyümeye olumlu katkı sağlaması beklenmektedir. Bu beklentiler çerçevesinde, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin %2,5 civarında bir büyüme kaydedeceğini öngörüyoruz.

## Sanayi üretimi güçlü seyrini koruyor.

Sanayi üretimi Aralık ayının ardından Ocak ayında da hızlı bir artış sergilemiştir. Aralık ayında yıllık bazda %7 artan takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi, Ocak ayında da %7,3 artış kaydetmiştir. Ocak ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi de bir önceki aya göre %1,1 artmıştır. Ana sanayi gruplarına göre üretim incelendiğinde bir önceki aya göre en yüksek artışın %3,4 ile ara malı imalatında kaydedildiği görülmektedir. Öte yandan, dayanıklı tüketim malı imalatı bir önceki aya göre %3,5 gerilemiştir. Aralık ve Ocak aylarında yüksek oranlı artış kaydeden sanayi üretiminin, TCMB'nin Ocak ayı sonunda yaptığı faiz artırımının iç talep üzerinde baskı oluşturmaya paralel önümüzdeki aylarda hız kesmesi beklenmektedir. Bununla birlikte, ihracatçı şirketlerin performanslarını korumaları sanayi üretiminde beklenen yavaşlamayı sınırlayabilecektir.

Markit'in açıkladığı verilere göre Mart ayında imalat PMI endeksi 51,7 düzeyine gerilemiştir. Endeks 50 eşik değerinin üzerindeki seyrini sürdürmesine rağmen nihai ürünlerde ve yeni siparişlerde Ağustos ayından bu yana en zayıf artışın gerçekleşmesi dikkat çekmiş, bu durum, istihdamın güçlü seviyelerde büyüme göstermeye devam etmesi ile kısmen dengelenmiştir.

## Tüketici güveninde toparlanma...

TÜİK'in açıkladığı verilere göre Mart ayında tüketici güven endeksi bir önceki aya göre 2,5 puan artarak 72,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeksin tüm alt kalemlerinin artış kaydetmesi dikkat çekmiştir.

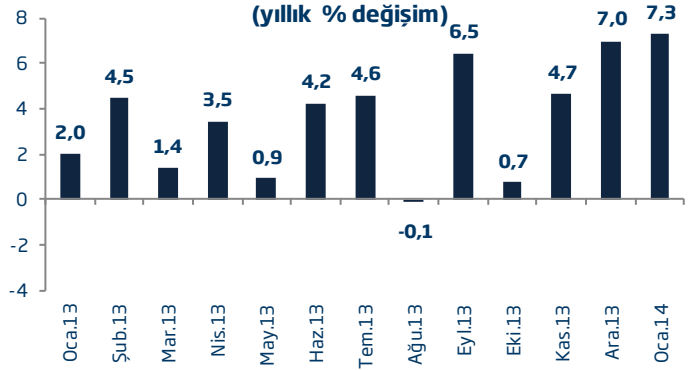
Reel Kesim Güven Endeksi de Tüketici Güven Endeksi'ne paralel bir seyir izlemiş ve 4 puan artışla 108,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, reel kesim güveni son sekiz ayın en yüksek seviyesine yükselmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış endeks de bir önceki aya kıyasla 1 puan artış kaydetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ise Mart ayında bir önceki aya kıyasla 0,1 puan azalarak 74,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

## İşsizlik oranı %10 düzeyinde...

Aralık 2013 döneminde işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 0,1 puan düşerek %10 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde tarım dışı işsizlik oranı 0,3 puan düşüş ile %12,1, 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da 1,1 puan düşüşle %18,7 olmuştur. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da Aralık ayında bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak %9,4 düzeyinde gerçekleşmiştir.

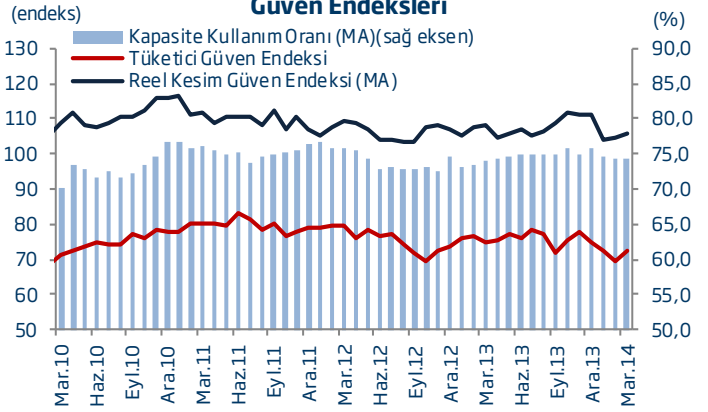
## Sanayi Üretim Endeksi\*

(yıllık % değişim)

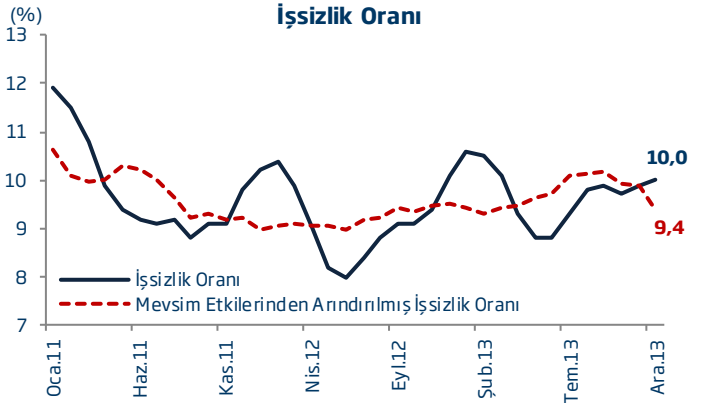


(\*) Takvim etkilerinden arındırılmış

## Güven Endeksleri

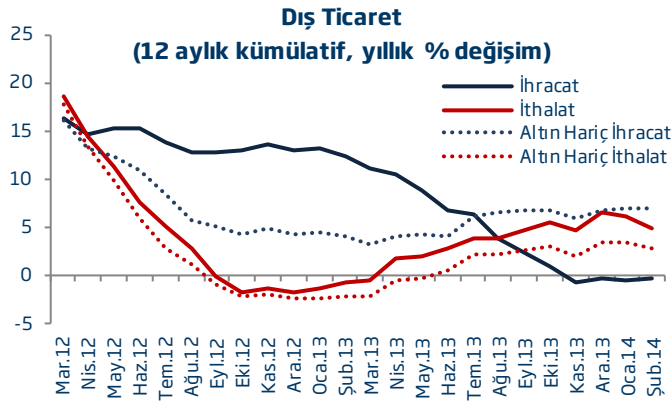


## İşsizlik Oranı



## Şubat ayında ihracat %6,2 artarken, ithalat %5,9 azaldı.

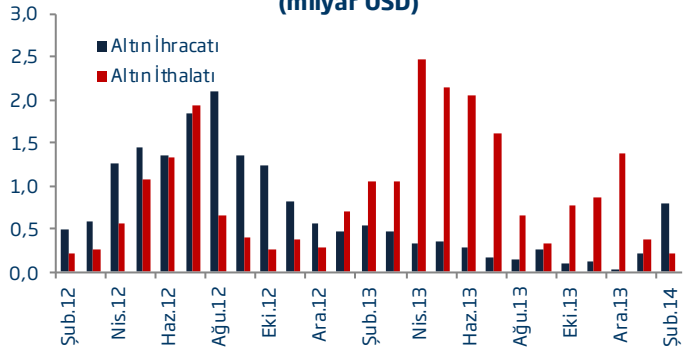
Yurt içi talepteki yavaşlamanın dış ticaret verileri üzerinde etkileri görülmeye başlanmıştır. Şubat ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %6,2 artarak 13,2 milyar USD, ithalat ise %5,9 oranında gerileyerek 18,3 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu paralelde, dış ticaret açığı yıllık bazda daralmaya devam etmiş ve 5,1 milyar USD olarak açıklanmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise daralan dış ticaret açığı paralelinde geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 8,2 puan yükselerek %72,1 düzeyine ulaşmıştır. Yılın ilk iki ayı itibarıyla dış ticaret verileri değerlendirildiğinde de ihracat hacminin artış kaydettiği, ithalatın gerilediği görülmektedir. Bu çerçevede, Ocak-Şubat'ta dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemindeki 14,3 milyar USD'lik seviyesinden 11,9 milyar USD'ye gerilemiştir.



Dış ticaret verileri mevsim ve takvim etkilerinden arındırılarak incelendiğinde de dış ticaret açığında olumlu yönde gelişme kaydedildiği görülmektedir. Bu çerçevede, söz konusu verilere göre Şubat ayında ihracat bir önceki aya kıyasla %4,5 artarken, ithalat %2,9 gerilemiştir.

Son yıllarda dalgalı bir seyir izleyerek dış ticaret görünümü üzerinde etkili olan altın ticareti, Şubat ayında dış ticaret açığının daralmasına katkı sağlamıştır. Şubat ayında altın ihracatı 797 milyon USD, ithalat ise 209 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 2013 yılında aylık ortalama altın ihracatı 279 milyon USD, ithalatı da 1,3 milyar USD seviyesindeydi.

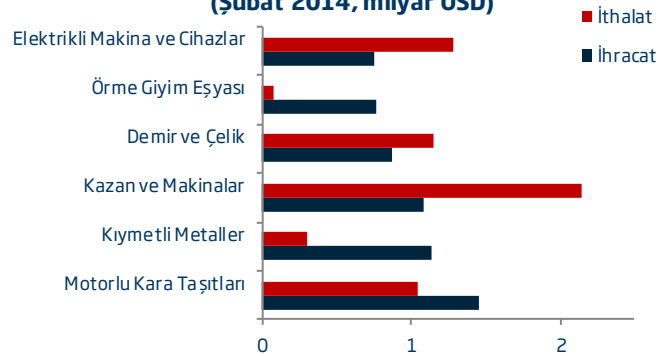
## Altın Dış Ticareti (milyar USD)



## Şubat ayında motorlu kara taşıtları ihracatı yıllık bazda %0,9 oranında arttı.

Şubat ayında 1,5 milyar USD ile en fazla ihracatın gerçekleştirildiği fasıl olan motorlu kara taşıtlarında yıllık bazda %0,9 oranında artış kaydedilmiştir. Bu faslı, 1,1 milyar USD tutarında ihracat hacmiyle kıymetli metaller ve taşlar takip ederken, üçüncü sırada da kazanlar ve makinalar ihracatı yer almıştır.

## En Çok İhracat Yapılan İlk 6 Fasıl (Şubat 2014, milyar USD)



## Şubat ayında enerji ithalatı 4,6 milyar USD...

Mineral yakıtlar ve mineral yağlar faslında ithalat bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %0,8 oranında artarak 4,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, toplam ithalatın %24,9'unu oluşturan söz konusu faslı 2,1 milyar USD ile kazanlar ve makinalar takip etmiştir.

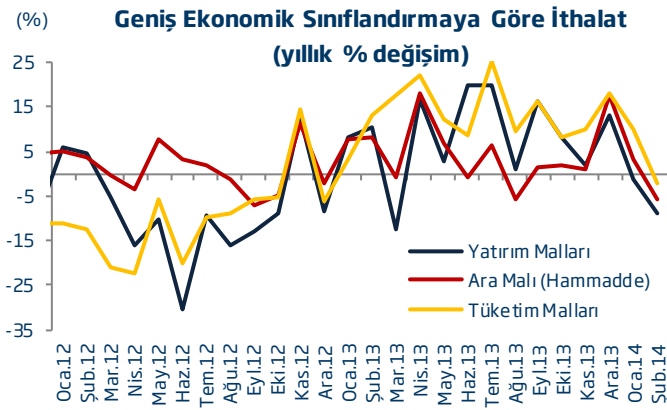
## Dış Ticaret Dengesi

	Şubat		Değişim (%)	Ocak-Şubat		Değişim (%)
	2013	2014		2013	2014	
İhracat	12,4	13,2	6,2	23,9	25,6	7,2
İthalat	19,4	18,3	-5,9	38,2	37,5	-1,7
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-7,0</b>	<b>-5,1</b>	<b>-27,2</b>	<b>-14,3</b>	<b>-11,9</b>	<b>-16,6</b>
Karşılama Oranı (%)	63,9	72,1	-	62,5	68,2	-



## Şubat ayında tüketim malı ithalatı %2,3 geriledi...

Tüketim malı ithalatı Şubat ayında geçen yılın aynı ayına kıyasla %2,3 gerilemiştir. Aynı dönemde, yatırım ve ara malı ithalatında da düşüşler gözlemlenmiş, söz konusu kalemlerde sırasıyla %8,8 ve %5,9 oranında gerileme kaydedilmiştir. Özellikle, ithalatın %70'inden fazlasını oluşturan ara malı ithalatının son altı ayda ilk defa düşüş kaydetmesi yurt içi ekonomik aktivitede ivme kaybına işaret etmektedir.



## Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracat %7,5 oranında arttı.

Avrupa Birliği ülkelerinde iktisadi faaliyetin toparlanma eğiliminin devam etmesi ile birlikte Şubat ayında bölgeye yönelik ihracat yıllık bazda %7,5 artış kaydetmiş ve bölgenin Türkiye'nin toplam ihracat hacmindeki payı %41,6 olmuştur. Türkiye'nin son on yılda önemli bir ticaret ortağı haline gelen Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracat ise yıllık bazda %1,6 oranında artış göstermiş ve bu ülkelerin toplam ihracattaki payı %22,6 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yılın ikinci ayında en fazla ihracat gerçekleştirilen ülke 1,2 milyar USD ile Almanya olurken, bu ülkeyi 1 milyar USD ile Irak izlemiştir. İngiltere de 729 milyon USD'lik hacimle en çok ihracat yapılan üçüncü ülke olmuştur. Bu dönemde, en fazla ithalat gerçekleştirilen ülke ise 2 milyar USD ile Rusya olurken, bu ülkeyi 1,9 milyar USD ile Çin ve 1,7 milyar USD ile Almanya izlemiştir.

## Beklentiler...

Avrupa Birliği ülkeleri başta olmak üzere son dönemde gelişmiş ülke ekonomilerinde gözlenen toparlanma işaretlerinin 2014 yılında dış ticaret verilerini olumlu etkilemeye 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 Türkiye'nin dış ticaret performansının 2014 yılı genelinde olumlu olmaya devam edeceği tahmin edilmektedir.

## Ocak ayında cari açık beklentilerin bir miktar altında...

2014 yılının ilk ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %16 oranında daralmış ve 4,9 milyar USD düzeyine gerilemiştir. Piyasa beklentisi Ocak ayında cari açığın 5 milyar USD düzeyinde gerçekleşeceği yönündeydi. Son 2 yıllık dönemde dış ticaret verileri üzerinde etkili olan parasal olmayan altın ticareti ise Ocak ayında önemli ölçüde ivme kaybetmiştir. Nitekim, Ocak 2014'te parasal olmayan altın dış ticaret hacmi önceki 24 ayın ortalamasına göre %63,7 oranında gerilemiş ve parasal olmayan altın ihracatı 212 milyon USD, ithalatı ise 387 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

## Turizm gelirlerinde artış...

Hizmetler dengesinde önemli bir paya sahip olan turizm gelirlerindeki artış Ocak ayında da sürmüştür. Yılın ilk ayında net turizm gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,8 oranında artmış ve 966 milyon USD'ye ulaşmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre ise net turizm gelirleri 23,3 milyar USD düzeyindedir.

## Portföy yatırımlarında belirgin ivme kaybı...

Ocak ayında küresel piyasalarda artan belirsizliklerin yanı sıra Türkiye'ye yönelik politik risk algısındaki bozulma portföy yatırımlarının düşük bir seviyede gerçekleşmesine neden olmuştur. Nitekim, Aralık ayında 215 milyon USD çıkış kaydeden portföy yatırımlarında Ocak ayında net 72 milyon USD ile oldukça düşük düzeyde giriş kaydedilmiştir. Bu dönemde, yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında 319 milyon USD, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında da 1.105 milyon USD net satış yapmıştır. Buna karşılık, yurt dışında gerçekleştirilen tahvil ihraçları yoluyla Ocak ayında genel hükümet 2,5 milyar USD, bankalar 503 milyon USD borçlanmıştır.

## Net doğrudan yatırımlarda artış...

Aralık ayının ardından Ocak ayında da doğrudan yatırımlar kalemindeki artış göze çarpmaktadır. Ocak ayında net doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı ayına göre %52,1

oranında artmış ve 917 milyon USD düzeyine ulaşmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre ise Ocak ayında yıllık bazda %13,9 oranında artan net doğrudan yatırımlar 10,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

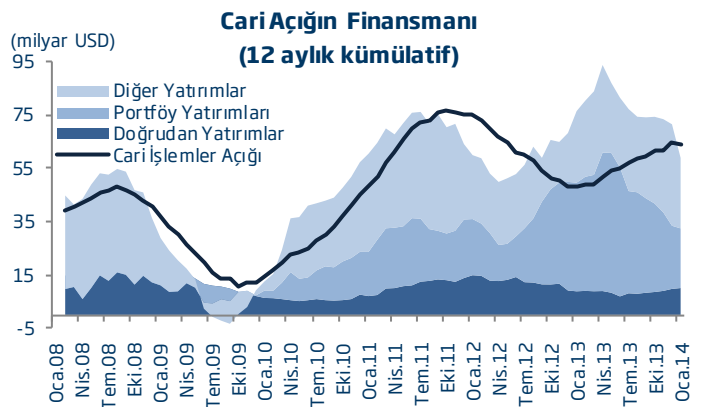
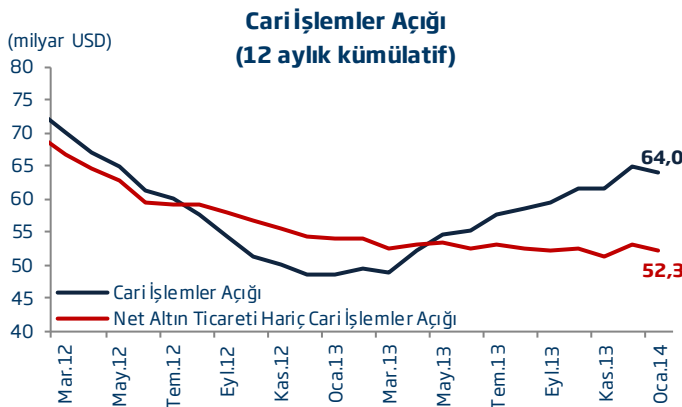
## Diğer yatırımlar kaleminde 4,1 milyar USD tutarında sermaye çıkışı...

Ocak ayında yurt içi piyasalara yönelik risk algısındaki bozulma diğer yatırımlar kaleminin 4,1 milyar USD'lik sermaye çıkışı ile Aralık 2011'den bu yana en kötü ayını geride bırakmasına neden olmuştur. Bu dönemde, Türk bankalarının ve reel sektörün yurt dışındaki muhabirleri nezdinde bulunan efektif ve mevduat varlıklarının 1.888 milyon USD arttığı görülmektedir. Yurt dışı yerleşik bankaların yurt içi bankalardaki mevduatı da 911 milyon USD'lik düşüş kaydetmiştir.

Bankacılık sektörünün Ocak ayında yurt dışından kullandığı 767 milyon USD'lik uzun vadeli krediye karşılık 260 milyon USD uzun vadeli kredi geri ödemesi gerçekleştirdiği ve net kredi kullanıcısı konumunda bulunduğu görülmektedir. Banka dışı kesimin de bu dönemde yurt dışından 1.958 milyon USD'lik uzun vadeli kredi sağladığı, bununla birlikte uzun vadeli kredilerinden 1.668 milyon USD geri ödeme gerçekleştirdiği dikkat çekmektedir. 12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde ise, bankaların ve banka dışı kesimin uzun vadeli borç çevirme oranı sırasıyla %252 ve %98 seviyesinde gerçekleşmiştir.

## Rezerv varlıklar...

Ocak ayında TCMB'nin döviz piyasalarına tarihinin en yüksek doğrudan müdahalesini gerçekleştirmesinin de etkisiyle rezerv varlıklar 5,8 milyar ile hızlı düşüş kaydetmiştir. TCMB'nin rezervleri, 12 aylık kümülatif verilere göre ise sadece 408 milyon USD tutarında artış kaydetmiştir. Ocak ayında net hata ve noksan kaleminde de 2,2 milyar USD'lik giriş kaydedilmiştir.



Kaynak: TCMB

## Beklentiler...

2014 yılında gelişmiş ülke merkez bankalarının politika kararları küresel sermaye akımlarının seyrinde önemli bir rol oynamaya devam edecektir. Bu dönemde yurt içindeki ekonomik aktivitenin seyri ile Türkiye'nin ihracat performansı ödemeler dengesi verileri üzerinde etkili olacaktır. Türkiye'nin en önemli ihracat pazarı olan Euro Alanı ekonomisindeki toparlanmanın devam edeceği beklentisi ile reel efektif döviz kurunun gerilemesinin Türkiye'nin ihraç pazarlarında rekabet gücünü artırması, ihracat hacmimizi olumlu yönde etkileyecektir. Öte yandan, iç tüketimi kontrol altına almayı amaçlayan makroihtiyadi tedbirlerin ithalat artışını ve dolayısıyla cari açığı genişlemeyi sınırlandıracağını tahmin ediyoruz. Bu

dönemde, TCMB'nin faiz artırımı kararı almasının da portföy yatırımlarını desteklemesi açısından önemli olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca, yıl genelinde bankacılık sektörünün yurt dışından kredi temin etmekte sıkıntı yaşamayacağını ve cari açığın finansmanına artan oranda katkı sağlamaya devam etmesini bekliyoruz. Bu çerçevede, 2014 yılında cari açık/GSYH oranının %5,5 civarında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

	(milyon USD)			
	Ocak		%	12 Aylık
	2013	2014	Değişim	Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-5.809</b>	<b>-4.877</b>	<b>-16,0</b>	<b>-64.008</b>
Dış Ticaret Dengesi	-5.869	-5.239	-10,7	-79.229
Hizmetler Dengesi	632	888	40,5	23.323
Turizm (net)	896	966	7,8	23.250
Gelir Dengesi	-601	-544	-9,5	-9.287
Cari Transferler	29	18	-37,9	1.185
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>5.800</b>	<b>2.660</b>	<b>-54,1</b>	<b>58.449</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	603	917	52,1	10.072
Portföy Yatırımları (net)	1.375	72	-94,8	22.406
Varlıklar	53	318	500,0	2.884
Yükümlülükler	1.322	-246	-	19.522
Hisse Senetleri	235	-319	-	287
Borç Senetleri	1.087	73	-93,3	19.235
Diğer Yatırımlar (net)	7.539	-4.113	-	26.473
Varlıklar	2.344	-1.530	-	-2.020
Efektif ve Mevduat	2.078	-1.888	-	74
Yükümlülükler	5.195	-2.583	-	28.493
Ticari Krediler	1.392	-743	-	3.465
Krediler	1.425	-832	-	20.254
Bankacılık Sektörü	595	-1.216	-	19.567
Bankacılık Dışı Sektörler	945	523	-44,7	1.581
Mevduat	2.370	-1.040	-	4.170
Yurtdışı Bankalar	2.246	-911	-	3.155
Yabancı Para	1.060	-648	-	4.666
Türk Lirası	1.186	-263	-	-1.511
Yurtdışı Kişiler	215	-10	-	3.043
Rezerv Varlıklar (net)	-3.703	5.800	-	-408
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>9</b>	<b>2.217</b>	<b>24.533,3</b>	<b>5.559</b>

## Merkezi yönetim bütçesi Şubat ayında 1,7 milyar TL fazla verdi.

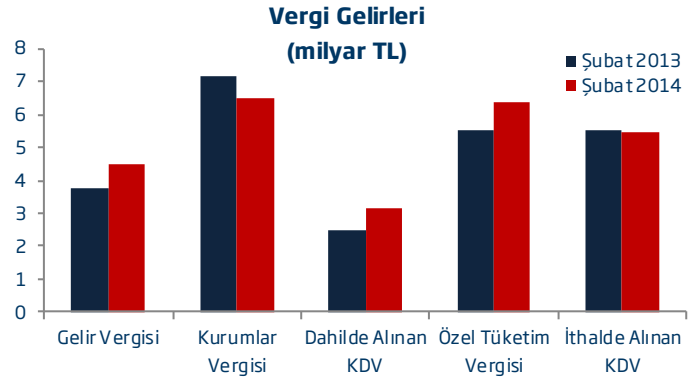
Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Şubat ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı ayına kıyasla azalırken, bütçe gelirleri artış kaydetmiştir. Bu çerçevede, 2013 yılının Şubat ayında 1,4 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi 2014 yılında 1,7 milyar TL fazla vermiştir. Bu dönemde, faiz dışı fazla da %40,7 oranında artarak 5 milyar TL olmuştur.

### Vergi gelirlerindeki artış Şubat'ta ivme kaybetti.

Son 6 ayda ortalama bazda yıllık %13 artış kaydeden vergi gelirleri Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %7 oranında artmıştır. İthalde alınan KDV'den elde edilen gelirler bu dönemde düşüş kaydetmiş ve döviz kurlarındaki artışın gecikmeli etkisinin Şubat ayında ithalatta ivme kaybına neden olduğuna işaret etmiştir. Ayrıca, kurumlar vergisindeki gerileme de vergi gelirlerinin nispeten zayıf performansında etkili olmuştur. Öte yandan, gelir vergisi ve dahilde alınan katma değer vergisinden elde edilen gelirlerin sırasıyla %20,5 ve %24,9 oranında artması Şubat ayında vergi gelirlerindeki ivme kaybını sınırlandırmıştır. Vergi dışı gelirlerde ise Şubat ayında özelleştirmelerden elde edilen 455 milyon TL'lik gelir bütçeye destek sağlamıştır.

### Bütçe harcamaları Şubat ayında azaldı.

Bütçe giderleri incelendiğinde ise, harcamaların bir önceki yılın aynı ayına göre %3,5 oranında düşüş kaydettiği görülmektedir. Bütçe harcamalarının gerilemesinde faiz harcamalarındaki düşüş etkili olmuştur. Bu dönemde, personel giderleri ile mal ve hizmet alım giderlerindeki artışın cari transferlerde meydana gelen azalışı dengelemesiyle bütçe harcamalarının %90'ını oluşturan faiz dışı harcamalar yatay bir seyir izlemiştir.



### Beklentiler...

Merkezi yönetim bütçesi 2014 yılının Şubat ayında da olumlu seyrini sürdürmüştür. Bu dönemde, döviz kurlarındaki artışın vergi gelirleri üzerindeki etkisinin belirginleştiği görülmekle birlikte vergi gelirlerinde iç tüketim kaynaklı bir bozulma gözlenmemiştir. Kısa vadede döviz kurlarındaki yükselişin etkisinin ithalata konu olan ürünler üzerinden bütçe gelirlerini baskı altında tutabileceği ancak orta ve uzun vadede bu etkinin yeniden normale döneceği düşünülmektedir. İç talep koşullarında önümüzdeki dönemde gerçekleşmesi beklenen ivme kaybının ise vergi gelirlerini olumsuz yönde etkileyebileceği öngörülmektedir. Yılın ilk iki ayındaki gerçekleştirmeler incelendiğinde bütçe kalemlerinin yılsonu hedeflerine uyumlu bir seyir izlediği görülmektedir.

### Merkezi Yönetim Bütçesi

	Şubat			Ocak-Şubat			2014 Bütçe	
	2013	2014	% Değişim	2013	2014	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
<b>Harcamalar</b>	<b>33,9</b>	<b>32,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>64,9</b>	<b>68,8</b>	<b>6,0</b>	<b>436,4</b>	<b>15,8</b>
Faiz Harcamaları	5,0	3,3	-33,4	10,2	8,3	-18,4	52,0	16,0
Faiz Dışı Harcamalar	29,0	29,4	1,7	54,7	60,4	10,5	384,4	15,7
<b>Gelirler</b>	<b>32,5</b>	<b>34,4</b>	<b>5,9</b>	<b>69,4</b>	<b>72,3</b>	<b>4,3</b>	<b>403,2</b>	<b>17,9</b>
Vergi Gelirleri	27,6	29,5	7,0	56,0	62,2	11,1	348,4	17,9
Diğer Gelirler	4,9	4,9	-0,3	13,3	10,1	-24,3	54,8	18,4
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>-</b>	<b>4,5</b>	<b>3,6</b>	<b>-20,4</b>	<b>-33,3</b>	<b>-</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>3,5</b>	<b>5,0</b>	<b>40,7</b>	<b>14,7</b>	<b>11,9</b>	<b>-19,0</b>	<b>18,7</b>	<b>63,6</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

## Mart ayında TÜFE beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Mart ayında bir önceki aya göre TÜFE ve Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) sırasıyla %1,13 ve %0,74 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,86 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Şubat ayında %0,65 artış kaydetmesini beklemekteydi.

## TÜFE'deki yıllık artış belirginleşti.

Aralık 2013'ten itibaren yükseliş eğiliminde olan TÜFE'deki yıllık artış Mart ayında da benzer hareketini sürdürmüş ve %8,39 düzeyinde gerçekleşmiştir. Döviz kurlarındaki gelişmelere karşı duyarlılığın daha yüksek olduğu Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da Mart ayında %12,31 ile çift haneli seviyelerdeki seyrini sürdürmüştür.

## Mart ayında enflasyona en fazla katkıyı gıda ve alkolsüz içecekler grubu sağladı.

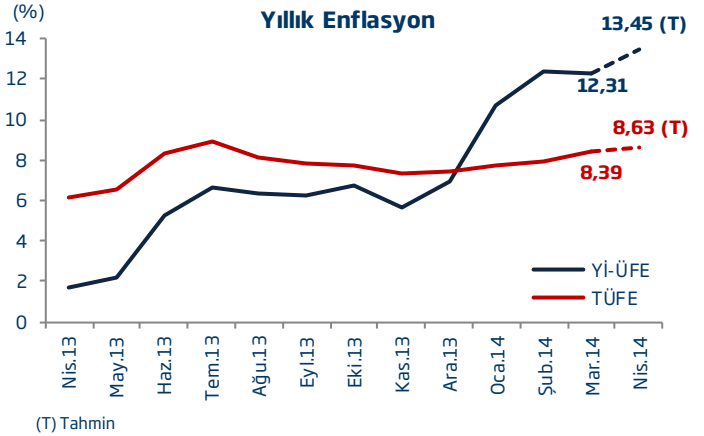
Ana harcama gruplarına göre TÜFE'nin seyri incelendiğinde, Mart ayında alkollü içecekler ve tütün hariç diğer tüm grupların enflasyonu artırıcı etkide bulunduğu görülmektedir. Bu dönemde, aylık bazda fiyatların %2,10 oranında artış kaydettiği gıda ve alkolsüz içecekler grubunun enflasyona 51 baz puan ile en fazla katkıyı sağladığı gözlenmiştir. Mevsimsel faktörler nedeniyle giyim ve ayakkabı grubu da yukarı yönlü bir seyir izlerken, otomobil fiyatlarındaki gelişmeler ulaştırma grubundaki artışta etkili olmuştur.

## Yıllık çekirdek enflasyon göstergelerinde sert yükseliş...

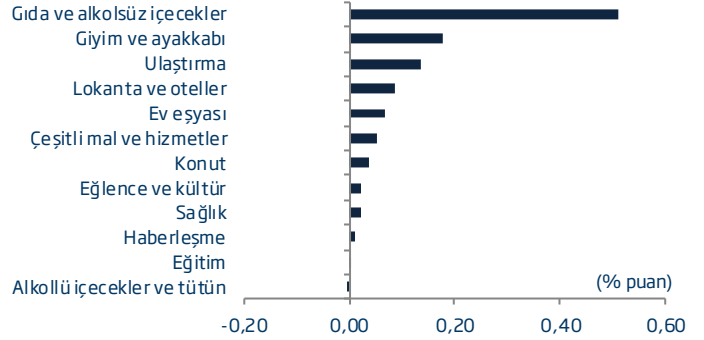
Mart ayında TÜFE'deki artışın ürün gruplarının geneline yayıldığı dikkat çekerken, enerji ve alkollü içecekler ile tütün fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyondaki yükselişi sınırlandırdığı görülmektedir. Öte yandan, döviz kurlarındaki gelişmelerin etkilerinin yakından görüldüğü çekirdek enflasyon göstergelerindeki sert yükseliş Mart ayında da devam etmiştir. TCMB tarafından yakından takip edilen H endeksindeki yıllık artış %9,52 ile Ekim 2008'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Enflasyonun genel trendini yansıtması açısından önem teşkil eden bir diğer gösterge olan I endeksindeki yıllık artış ise %9,32 ile son 7 yılın en yüksek düzeyine yaklaşmıştır.

## Mart ayında Yİ-ÜFE %0,74 oranında yükseldi.

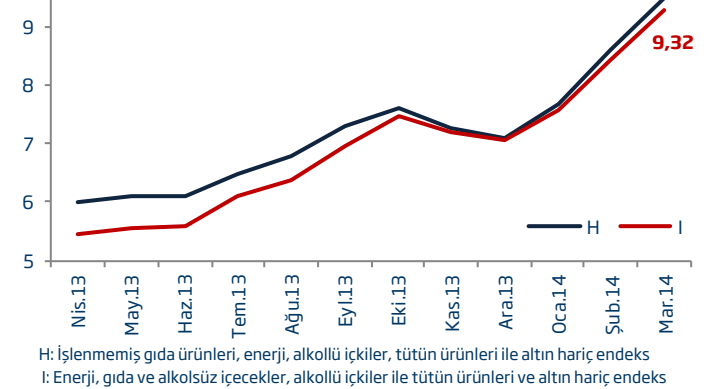
Mart ayında Yİ-ÜFE'deki yükselişe gıda ile metalik olmayan mineral ve tekstil ürünleri imalatında kaydedilen fiyat artışları en fazla katkıyı sağlamıştır. Öte yandan, bu dönemde enerji fiyatlarının gerilemesi endeksteki yükselişi sınırlandırmıştır. Nitekim, Mart ayında elektrik, gaz üretimi ve dağıtım grubundaki gelişmeler enflasyonu 16 baz puanlık düşürücü yönde etkide bulunmuştur.



## 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...

Türkiye'de yerel seçimlerin ardından azalan siyasi tansiyon paralelinde yerel para biriminin değer kazanmasının önümüzdeki dönemde enflasyon üzerindeki baskıyı hafifleteceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte, giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarının mevsimsel faktörler nedeniyle Nisan ayında da yükselmeye devam edeceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede, Nisan ayında TÜFE ve Yİ-ÜFE'nin sırasıyla %0,65 ve %0,50 civarında artacağını tahmin ediyoruz.

Kaynak: TÜİK



## TCMB faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

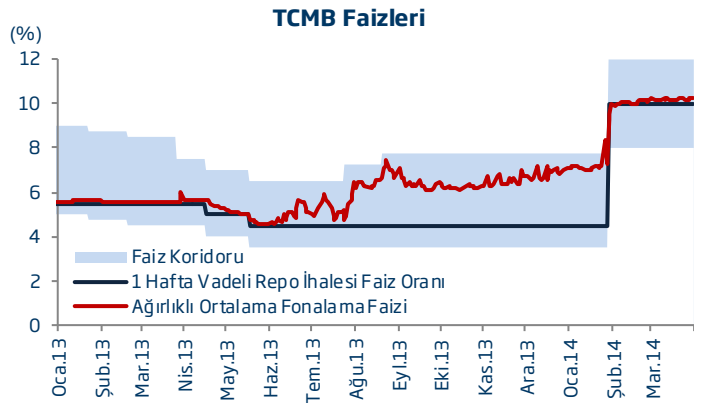
TCMB, 18 Mart'ta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında, 1 hafta vadeli repo faizi oranını %10, gecelik borçlanma faizini %8, borç verme faizini ise %12 seviyesinde bırakarak faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Ayrıca, zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyon katsayılarında da herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

TCMB, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklerin varlığını koruduğunu, Ocak ayında gerçekleştirilen güçlü parasal sıkılaştırmanın ise orta vadeli enflasyon beklentisine yönelik algıyı olumlu yönde etkilediğini ifade etmiştir. Haziran ayına kadar enflasyondaki yükselişin devam edeceğini öngören TCMB, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana değin sıkı para politikasının sürdürüleceğini belirtmiştir.

TCMB, alınan makroihtiyati tedbirler ve zayıf seyreden sermaye akımlarının kredi büyümesini yavaşlattığını, ayrıca yurt içi özel kesimin nihai talebinde de gerileme olduğunu vurgulamıştır. Net ihracatın dış talepteki artışa bağlı olarak önümüzdeki dönemde büyümeye olumlu katkı yapmasının beklendiğini belirten TCMB, 2014 yılında toplam talep koşullarının enflasyon baskılarını sınırlandıracağını ve cari işlemler açığında kayda değer bir iyileşme gözleneceğini öngörmüştür.

## TCMB, gerekli görüldüğü takdirde TL cinsi zorunlu karşılıklara faiz ödenebileceğini açıkladı.

25 Mart'ta yayımlanan PPK toplantısının özet metninde gerekmesi halinde TL cinsi zorunlu karşılıklara faiz ödenebileceği belirtilmiştir. Bu açıklamadan bir gün sonra Resmi Gazete'de zorunlu karşılıklara faiz ödenebilmesinin önünü açan tebliğ yayımlanmıştır. Söz konusu gelişme, bankaların kârlılık seviyelerine ilişkin olumlu beklentileri güçlendirmiştir. TCMB Eylül 2010'da zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi politikasını terk etmişti.



**Mevduat hacmindeki yıllık artış %24,6 seviyesinde...**

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 21 Mart 2014 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %2,3 oranında artarak 1.038 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Aynı dönemde TP mevduat %2,8 oranında düşerken, YP mevduatın USD karşılığı ise %5,7 oranında genişleme kaydetmiştir. Yıllık bazda değerlendirildiğinde de toplam mevduat hacmindeki artış %24,6 ile yatay bir seyir izlediği, TP mevduat artışının %9,6'ya gerilediği, YP mevduatın USD karşılındaki artışın ise %24,2 seviyesine ulaştığı görülmektedir.

**Kredi hacmindeki yıllık artış %31,3'e geriledi.**

Toplam kredi hacmi 21 Mart 2014 itibarıyla yılsonuna kıyasla %3,2 artarak 1.099 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, TP krediler ve YP kredilerin USD karşılığı sırasıyla %2,1 ve %1,7 artış kaydetmiştir. Kredi hacmindeki yıllık artış hızı ise ivme kaybetmeyi sürdürmüş ve bu dönemde %31,3 ile son 3,5 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.

BDDK tarafından alınan önlemlerin etkisiyle bireysel kredi kartı bakiyesinin yıl sonuna kıyasla %5,7 azaldığı görülmektedir. Bireysel kredi kartı bakiyesindeki gerilemede taksitli kredi kartı harcamalarının %11,6 daralmasının etkili olduğu görülmektedir. Ayrıca, taşıt kredilerinde bir süredir etkili olan yavaşlama eğilimi de devam etmiş, 21 Mart 2014 itibarıyla yılsonuna göre söz konusu kredilerdeki daralma %7,2 düzeyine ulaşmıştır.

Tahsili gecikmiş alacaklar oranı ise 21 Mart itibarıyla %2,8 düzeyinde gerçekleşerek 2013 yılsonunda gerilediği %2,7 seviyesinin bir miktar üzerine çıkmıştır.

**Menkul kıymetler portföyü...**

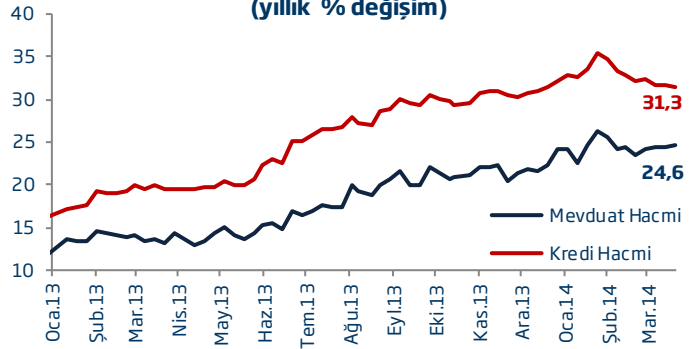
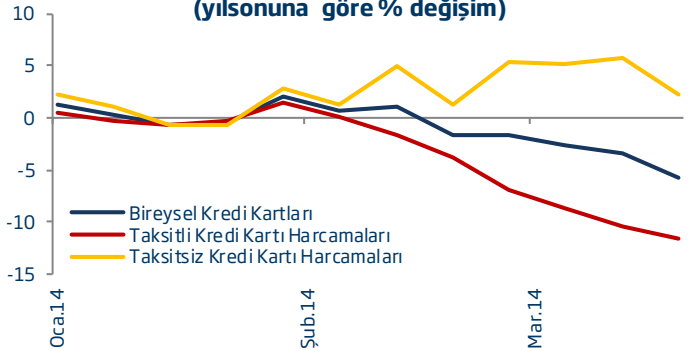
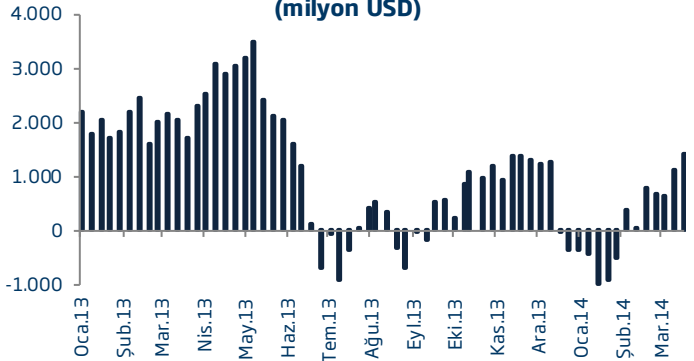
Bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü 21 Mart 2014 itibarıyla yılsonuna göre %3,7 oranında genişlemiştir. Bu dönemde, özel ve kamu bankaların menkul kıymetler portföyü sırasıyla %5,3 ve %3,2 oranında artarken, yabancı bankaların portföyü %3,5 oranında daralmıştır.

**Emanet menkul değerler portföyü ...**

21 Mart 2014 itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna kıyasla nominal bazda %0,5 oranında daralmıştır. Yurt dışı yerleşiklerin portföyü 21 Mart 2014 itibarıyla 101,8 milyar TL olmuş, yurt içi yerleşiklerin portföyü ise aynı dönemde 104,3 milyar TL ile rekor tazelemiştir.

**Yabancı para net genel pozisyonu...**

Yabancı para net genel pozisyonu 21 Mart 2014 itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-) 39.118 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 40.540 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü net yabancı para pozisyonu (+) 1.422 milyon USD ile Mayıs 2013'ten bu yana gördüğü en yüksek seviyeye çıkmıştır.

**Toplam Kredi ve Mevduat Hacmi (yıllık % değişim)****Bireysel Kredi Kartı Harcamaları (yılsonuna göre % değişim)****Yabancı Para Net Genel Pozisyonu (milyon USD)**

2014 yılı başından bu yana ABD'de devam eden olumsuz hava koşulları ülkede ekonomik aktivitenin bu dönemde bir miktar hız kaybetmesine neden olmuştur. Bununla birlikte, son açıklanan veriler ABD ekonomisinin kötü hava koşullarının olumsuz etkilerini telafi etmeye başladığını göstermektedir. Fed Başkanı Janet Yellen hava koşullarından kaynaklı aktivite kaybının geçici olması ve başka bir beklemedik gelişme yaşanmaması halinde varlık alım programının daraltılmaya devam edilerek Eylül ayında sonlandırılabilirliğini açıklamıştır. Bu durumun, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını olumsuz yönde etkilemeye devam etmesi beklenmektedir. Ayrıca, son dönemde Ukrayna ve Kırım özerk bölgesi kaynaklı gelişmeler küresel ekonominin gündeminde önemli yer tutmuştur. Kırım'ın referandumla Rusya'ya katılma kararı alması, buna karşılık ABD ve AB'nin Rusya'ya yönelik çeşitli yaptırımlar açıklaması küresel risk algısında bozulmaya neden olmuştur. Bununla birlikte, Rusya'nın dünya ticaretindeki payı dikkate alındığında ülkeye yönelik yaptırımların çok ciddi boyutlara ulaşması beklenmemektedir.

Fed'in varlık alımlarını azaltmaya devam ettiği ve jeopolitik risklerin de yükseldiği global konjonktür, Türkiye ekonomisini olumsuz yönde etkilemeye devam etmektedir. Bununla birlikte, yıl başından bu yana yurt içi piyasalar üzerinde etkili olan politik gündemin yerel seçimlerin geride kalmasının ardından bir süreliğine arka planda kalabileceği düşünülmektedir. Ancak, Ağustos ayında yapılacak Cumhurbaşkanlığı seçimi öncesinde politik belirsizlikler yeniden gündeme gelebilecektir. Bu durum, TCMB'nin Ocak ayında yaptığı faiz artırımını ve BDDK'nın kredi artışına ilişkin önlemlerle birlikte değerlendirildiğinde, büyümenin önümüzdeki aylarda iç talepteki zayıflama paralelinde baskı altında kalacağına işaret etmektedir. Buna karşılık, Türkiye'nin en büyük ticaret ortağı olan AB ülkelerinde toparlanmanın devam etmesi ile kaydedilecek ihracat artışının büyümedeki yavaşlamayı bir miktar sınırlanabilirliğini düşündürmektedir.

## Tahminlerimiz

	2013 (G)	2014
Büyüme (%)	4,0	2,5
Cari Açık/GSYH (%)	7,9	5,5
Enflasyon (%)	7,4	8,5
DİBS Faizi* (%)	7,7	11,0

(\* ) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz

(G) Gerçekleşme

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

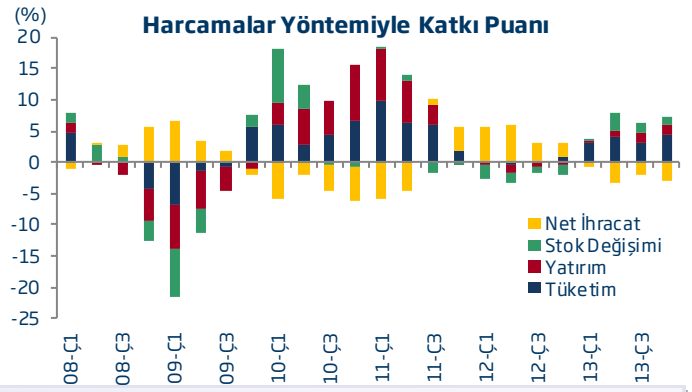
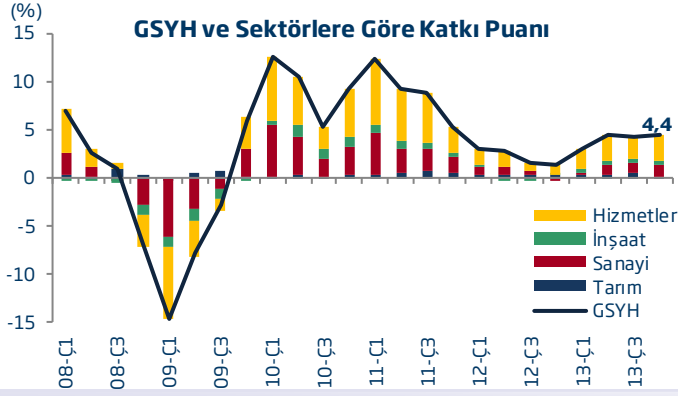
## Diğer Periyodik Yayınlarımız

### Piyasa Günlüğü

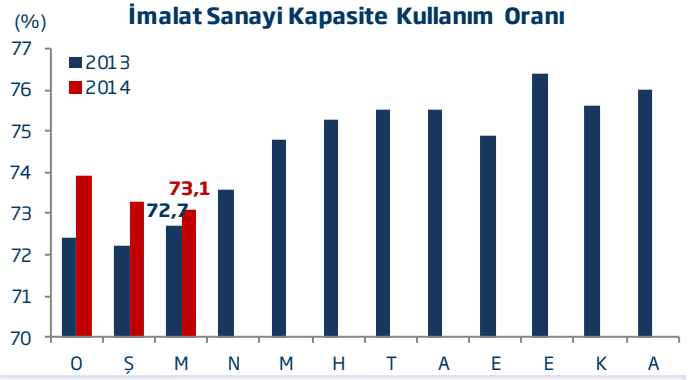
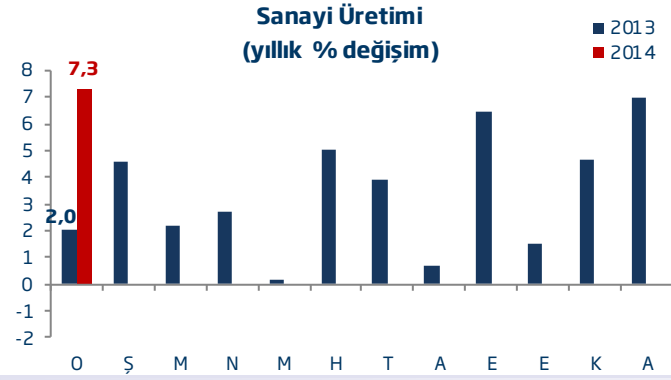
### Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

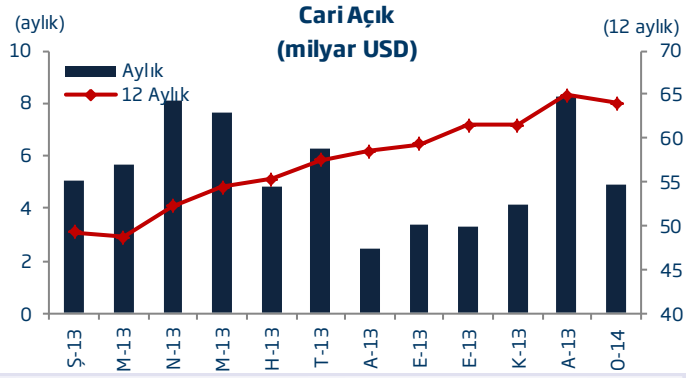
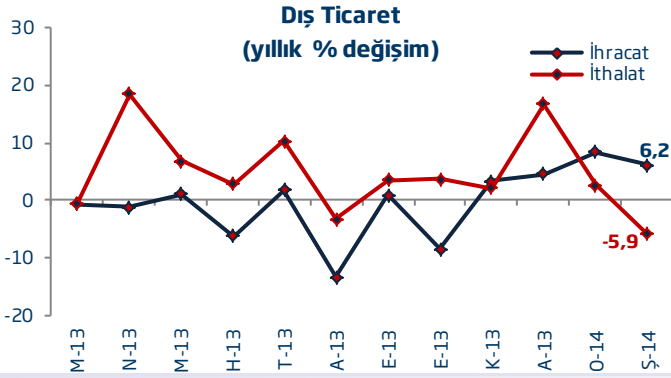
## Büyüme



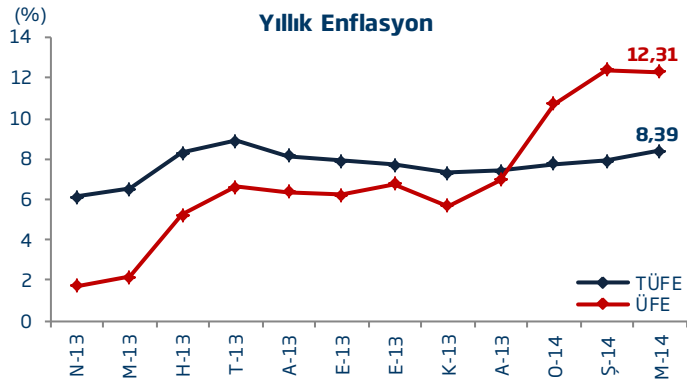
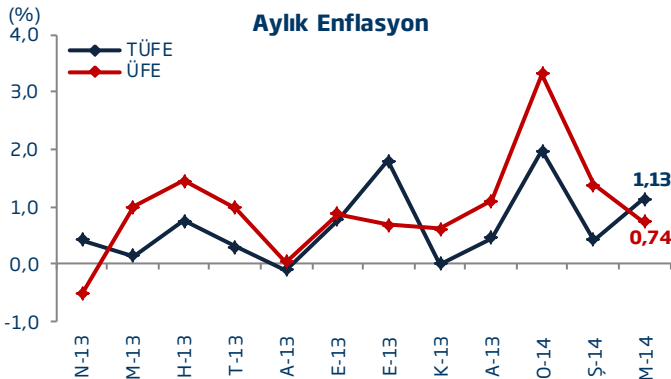
## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

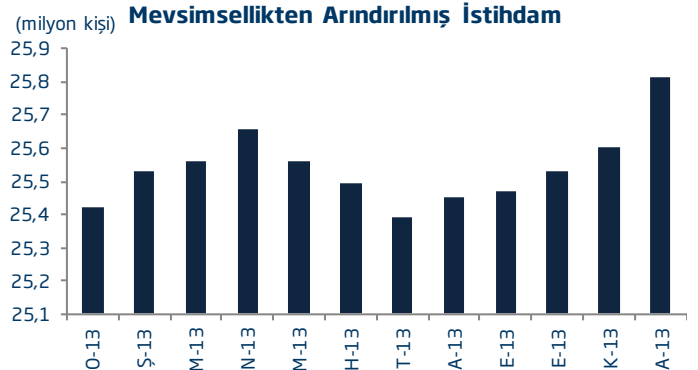
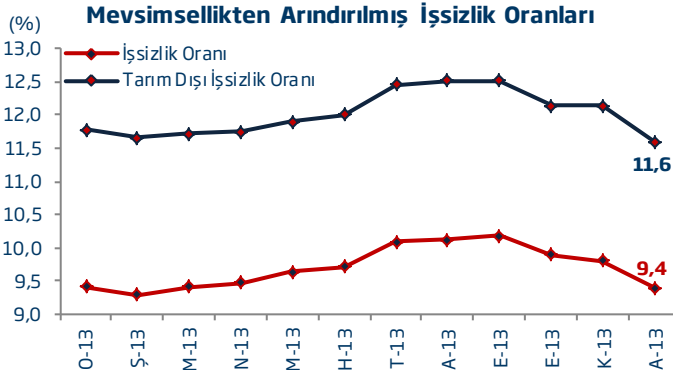


## Enflasyon

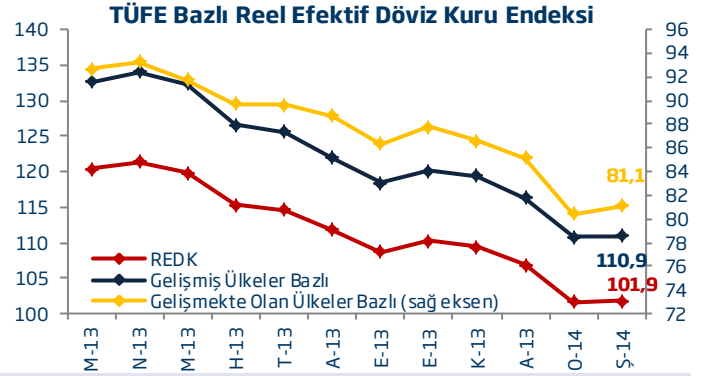
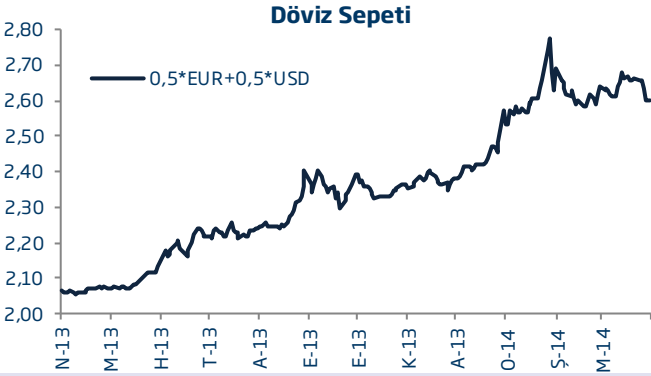


Kaynak: TÜİK, TCMB

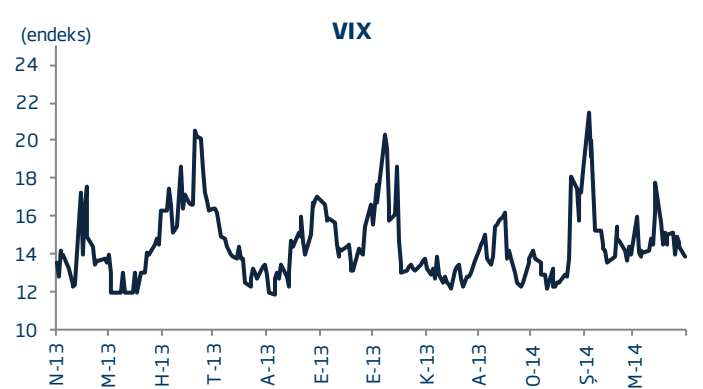
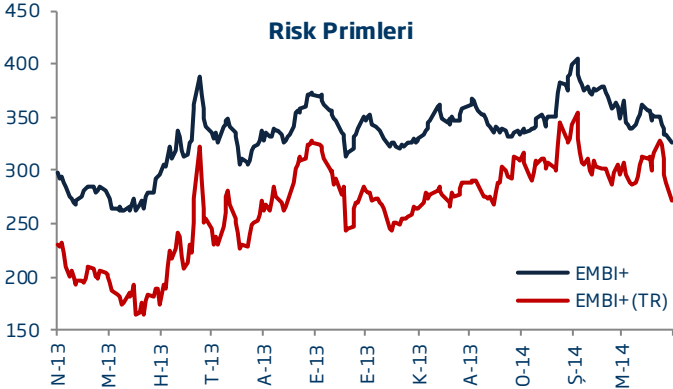
## İşgücü Piyasaları



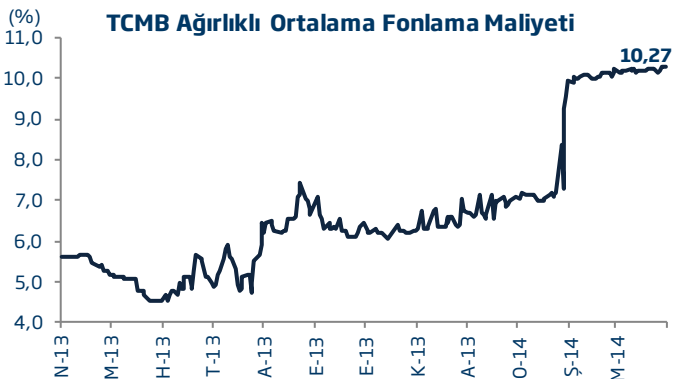
## Döviz



## Risk Göstergeleri



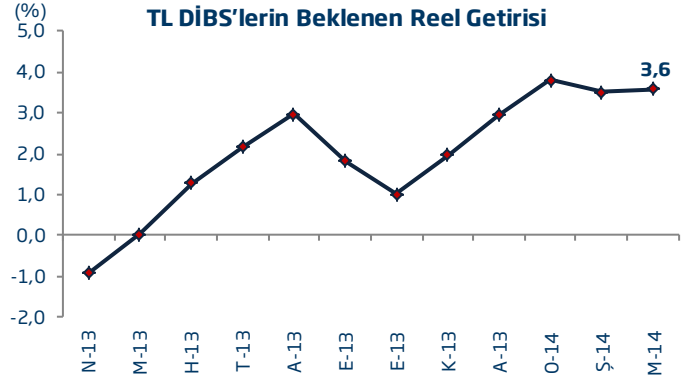
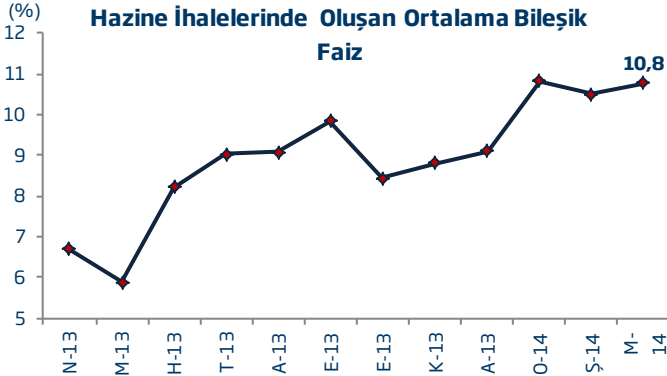
## Faizler



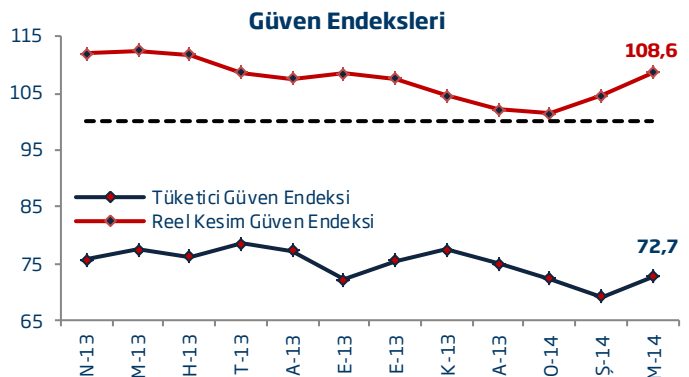
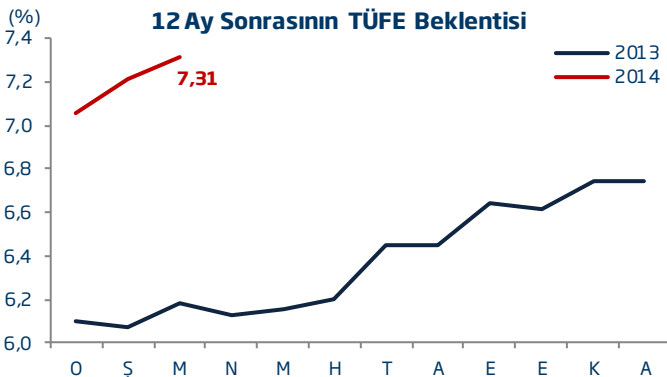
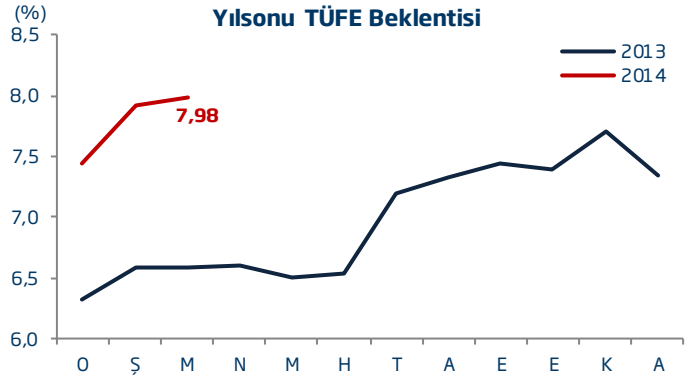
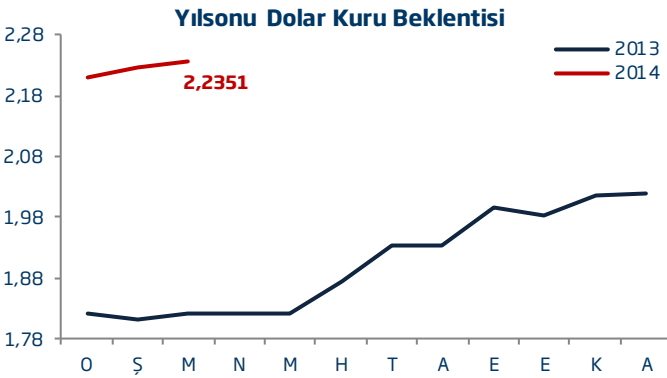
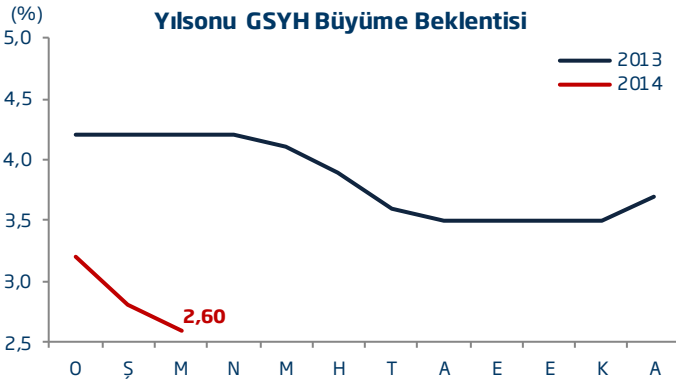
Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul



## Bono-Tahvil



## Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



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

<b>Büyüme</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>14-Ç1</b>	<b>14-Ç2</b>	<b>14-Ç3</b>
GSYH (milyar USD)	616,7	731,6	774,0	786,3	820,0	-	-	-
Büyüme Oranı (%)	-4,8	9,2	8,8	2,1	4,0	-	-	-
<b>Enflasyon (%)</b>						<b>Oca.14</b>	<b>Şub.14</b>	<b>Mar.14</b>
TÜFE (yıllık)	6,5	6,4	10,4	6,2	7,4	7,8	7,9	8,4
ÜFE (yıllık)	5,9	8,9	13,3	2,5	7,0	10,7	12,4	12,3
<b>Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri</b>						<b>Eki.13</b>	<b>Kas.13</b>	<b>Ara.13</b>
İşsizlik Oranı (%)	12,7	10,7	9,2	9,5	9,4	9,9	9,8	9,4
İstihdam (bin kişi)	22.100	23.380	24.295	25.326	25.812	25.530	25.602	25.812
<b>Döviz Kurları</b>						<b>Oca.14</b>	<b>Şub.14</b>	<b>Mar.14</b>
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	116,8	125,7	109,5	118,2	106,9	101,6	101,9	
USD/TL	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,1343	2,2795	2,2342	2,1898
EUR/TL	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,9365	3,1003	3,0508	3,0072
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,5354	2,6899	2,6425	2,5985
<b>Dış Ticaret Dengesi<sup>(1)</sup> (milyar USD)</b>						<b>Oca.14</b>	<b>Şub.14</b>	
İhracat	102,1	113,9	134,9	152,5	151,8		152,8	153,5
İthalat	140,9	185,5	240,8	236,5	251,7		252,1	251,0
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-38,8</b>	<b>-71,7</b>	<b>-105,9</b>	<b>-84,0</b>	<b>-99,9</b>		<b>-99,4</b>	<b>-97,5</b>
Karşılama Oranı (%)	72,5	61,4	56,0	64,5	60,3		60,6	61,2
<b>Ödemeler Dengesi<sup>(1)</sup> (milyar USD)</b>						<b>Kas.13</b>	<b>Ara.13</b>	<b>Oca.14</b>
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-12,2</b>	<b>-45,4</b>	<b>-75,1</b>	<b>-48,5</b>	<b>-64,9</b>	<b>-61,5</b>	<b>-64,9</b>	<b>-64,0</b>
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>9,3</b>	<b>44,0</b>	<b>65,7</b>	<b>47,3</b>	<b>61,6</b>	<b>60,5</b>	<b>61,6</b>	<b>58,4</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	7,1	7,6	13,7	8,9	9,8	9,0	9,8	10,1
Portföy Yatırımları (net)	0,2	16,1	22,0	40,8	23,7	29,5	23,7	22,4
Diğer Yatırımlar (net)	2,1	33,2	28,2	18,4	38,1	35,0	38,1	26,5
Rezerv Varlıklar (net)	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-9,9	-12,9	-9,9	-0,4
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>2,9</b>	<b>1,4</b>	<b>9,4</b>	<b>1,2</b>	<b>3,4</b>	<b>1,0</b>	<b>3,4</b>	<b>5,6</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH</b>	<b>-2,0</b>	<b>-6,2</b>	<b>-9,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-7,9</b>	-	-	-
<b>Bütçe Gerçekleşmeleri<sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)</b>						<b>Oca.14</b>	<b>Şub.14</b>	
<b>Harcamalar</b>	<b>268,2</b>	<b>294,4</b>	<b>314,6</b>	<b>360,5</b>	<b>407,9</b>		<b>36,0</b>	<b>68,8</b>
Faiz Harcamaları	53,2	48,3	42,2	48,4	50,0		5,0	8,3
Faiz Dışı Harcamalar	215,0	246,1	272,4	312,1	357,9		31,0	60,4
<b>Gelirler</b>	<b>215,5</b>	<b>254,3</b>	<b>296,8</b>	<b>331,7</b>	<b>389,4</b>		<b>37,9</b>	<b>72,3</b>
Vergi Gelirleri	172,4	210,6	253,8	278,8	326,1		32,7	62,2
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-52,8</b>	<b>-40,1</b>	<b>-17,8</b>	<b>-29,4</b>	<b>-18,4</b>		<b>1,9</b>	<b>3,6</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>0,4</b>	<b>8,2</b>	<b>24,4</b>	<b>19,6</b>	<b>31,5</b>		<b>6,9</b>	<b>11,9</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH</b>	<b>-5,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>		-	-
<b>Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)</b>						<b>Oca.14</b>	<b>Şub.14</b>	
İç Borç Stoku	330,0	352,8	368,8	386,5	403,0		406,3	407,1
Dış Borç Stoku	111,5	120,7	149,6	145,7	182,8		196,2	192,9
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>441,5</b>	<b>473,6</b>	<b>518,4</b>	<b>532,2</b>	<b>585,8</b>		<b>602,5</b>	<b>600,0</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

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

## BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(Milyar TL)	2009	2010	2011	2012	2013	Oca.14 Değişim <sup>(1)</sup>	
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>834,0</b>	<b>1006,7</b>	<b>1217,7</b>	<b>1370,7</b>	<b>1732,4</b>	<b>1794,4</b>	<b>3,6</b>
<b>Krediler</b>	<b>392,6</b>	<b>525,9</b>	<b>682,9</b>	<b>794,8</b>	<b>1047,4</b>	<b>1077,2</b>	<b>2,8</b>
TP Krediler	288,2	383,8	484,8	588,4	752,7	766,1	1,8
Pay (%)	73,4	73,0	71,0	74,0	71,9	71,1	-
YP Krediler	104,4	142,1	198,1	206,4	294,7	311,1	5,6
Pay (%)	26,6	27,0	29,0	26,0	28,1	28,9	-
Takipteki Alacaklar	21,9	20,0	19,0	23,4	29,6	30,3	2,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	3,7	2,7	2,9	2,8	2,7	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>262,9</b>	<b>287,9</b>	<b>285,0</b>	<b>270,0</b>	<b>286,7</b>	<b>292,0</b>	<b>1,8</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>834,0</b>	<b>1006,7</b>	<b>1217,7</b>	<b>1370,7</b>	<b>1732,4</b>	<b>1794,4</b>	<b>3,6</b>
<b>Mevduat</b>	<b>514,6</b>	<b>617,0</b>	<b>695,5</b>	<b>772,2</b>	<b>945,8</b>	<b>965,7</b>	<b>2,1</b>
TP Mevduat	341,4	433,5	460,0	520,4	594,1	585,0	-1,5
Pay (%)	66,3	70,3	66,1	67,4	62,8	60,6	-
YP Mevduat	173,2	183,5	235,5	251,8	351,7	380,7	8,2
Pay (%)	33,7	29,7	33,9	32,6	37,2	39,4	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>0,1</b>	<b>3,1</b>	<b>18,4</b>	<b>37,9</b>	<b>60,6</b>	<b>62,3</b>	<b>2,8</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>86,1</b>	<b>122,4</b>	<b>167,4</b>	<b>173,4</b>	<b>254,2</b>	<b>263,6</b>	<b>3,7</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>60,7</b>	<b>57,5</b>	<b>97,0</b>	<b>79,9</b>	<b>119,1</b>	<b>135,5</b>	<b>13,8</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>110,9</b>	<b>134,5</b>	<b>144,6</b>	<b>181,9</b>	<b>193,7</b>	<b>195,3</b>	<b>0,8</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	20,2	22,1	19,8	23,5	24,7	1,4	-
<b>RASYOLAR (%)</b>							
Krediler/Aktifler	47,1	52,2	56,1	58,0	60,5	60,0	-
Menkul Kıymet/Aktifler	31,5	28,6	23,4	19,7	16,6	16,3	-
Mevduat/Pasifler	61,7	61,3	57,1	56,3	54,6	53,8	-
Mevduat/Krediler	131,1	117,3	101,8	97,2	90,3	89,7	-
Sermaye Yeterliliği (%)	20,6	19,0	16,6	17,9	15,3	15,1	-

(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.

---