



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Mayıs 2014



Dünya

Türkiye

- ◆ Uluslararası Para Fonu (IMF) 8 Nisan'da yayımladığı "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunda ekonomik aktivitenin özellikle gelişmiş ülkelerin desteği ile küresel ölçekte güç kazandığını ve 2014-2015 yıllarında bu eğiliminin devam etmesinin beklendiğini ifade etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin genelinde ise ekonomik aktivitenin öngörülenden daha zayıf seyrettiğini ifade eden IMF, son dönemde Ukrayna'da yaşanan gelişmelere atıfta bulunarak jeopolitik risklerin arttığına dikkat çekmiştir.
- ◆ IMF bir önceki rapor dönemine göre küresel ekonomiye ilişkin aşağı yönlü risklerin bir miktar hafiflediğini belirtmiştir. IMF, gelişmiş ülkeler için yapmış olduğu büyüme tahminini korurken, gelişmekte olan ekonomilere ilişkin tahminini düşürmüştür.
- ◆ Fed, 30 Nisan'da sona eren toplantısında aylık varlık alım miktarını beklentiler paralelinde 10 milyar USD daha azaltarak 45 milyar USD'ye düşürmüştür.
- ◆ Avrupa Merkez Bankası 1 trilyon Euro'luk varlık alım programı üzerinde çalıştığını açıklamıştır.
- ◆ Yunanistan 4 yıl aradan sonra ilk defa uluslararası piyasalardan borçlanmıştır.
- ◆ Son dönemde yeniden siyasi tansiyonun arttığı ve yerel para birimi Grivna'nın hızla değer kaybettiği Ukrayna'da Merkez Bankası politika faizini artırmıştır.
- ◆ Benzer şekilde Rusya da politika faizini artırmıştır. Standard&Poor's ise Rusya'nın kredi notunu yatırım yapılabilir en düşük seviye olan "BBB-"ye indirirken, not görünümünü "negatif" olarak belirlemiştir.
- ◆ Çin'de büyümenin birinci çeyrekte son 6 çeyreğin en düşük düzeyinde gerçekleşmesi Çin ekonomisindeki yavaşlama eğilimini teyit etmiştir.

- ◆ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Türkiye'nin kredi notunu "Baa3" olarak teyit ederken, durağan olan görünümünü negatife çevirmiştir.
- ◆ Aralık ve Ocak aylarında beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen sanayi üretim endeksi, Şubat ayında takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %4,9 oranında artış kaydetmiştir.
- ◆ Markit'in açıkladığı verilere göre Nisan ayında imalat PMI endeksi Mart ayındaki 51,7'lik seviyesinden 51,1'e gerilemiştir. Bununla birlikte endeks, üst üste dokuzuncu ayda 50 seviyesinin üzerinde gerçekleşerek imalat sektöründe gelişime işaret etmiştir.
- ◆ TÜİK'in açıkladığı verilere göre Nisan ayında tüketici güveninde belirgin bir toparlanma gözlenmiştir. Aynı dönemde, reel kesim güveni de yükselmiştir.
- ◆ Ocak ayında işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 0,5 puan düşerek %10,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde, işgücüne katılım oranının 0,5 puan artarak %50 düzeyine yükselmesine rağmen işsizlik oranının gerilemesi işgücü piyasasındaki toparlanmaya işaret etmektedir.
- ◆ Politika yapımcıların iç talebi sınırlayıcı yönde aldıkları önlemlerin etkisi Mart ayı dış ticaret verilerinde daha belirgin şekilde gözlenmiştir.
- ◆ Şubat ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %37 azalarak 3,2 milyar USD ile beklentilere yakın bir düzeyde gerçekleşmiştir.
- ◆ TÜFE'deki yıllık artış %9,38 ile Nisan 2012'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır.
- ◆ TCMB, 24 Nisan'da gerçekleştirdiği PPK toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiş, yalnızca geç likidite penceresi kapsamında uygulanan gecelik borç verme faiz oranını düşürmüştür. TCMB, 30 Nisan'da yayımladığı enflasyon raporunda ise yılsonu enflasyon tahminini %7,6'ya yükselttiğini duyurmuştur.

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

Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yrd.

hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

Kıvılcım Eraydın - Uzman

kivilcim.eraydin@isbank.com.tr

Bora Çevik - Uzman

bora.cevik@isbank.com.tr

Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.

kemal.gundogdu@isbank.com.tr

Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

Doğuhan Atış - II. Müdür

doguhan.atis@isbank.com.tr

Erhan Gül - Uzman

erhan.gul@isbank.com.tr

Eren Demir - Uzman Yrd.

eren.demir@isbank.com.tr

Gamze Can - Uzman Yrd.

gamze.can@isbank.com.tr

IMF "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunu yayımladı.

Uluslararası Para Fonu (IMF) 8 Nisan'da yayımladığı "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunda bir önceki raporun yayımlandığı Ekim dönemine kıyasla gelişmiş ülkelerde mali konsolidasyon sürecinin yavaşladığını, bu ülkelerdeki yüksek kamu borcunun sürdürülebilirliğine ilişkin endişelerin zayıfladığını ve bankacılık sektörünün daha sağlam bir görünüm arz ettiğini belirtmiştir. Bununla birlikte, gelişmiş ülkelerde tam anlamıyla bir toparlanmadan bahsetmek için henüz erken olduğunu ifade eden IMF, bu duruma rağmen söz konusu ülkelerde para politikasında normalleşme sürecinin başladığına dikkat çekmiştir. IMF, gelişmekte olan ülkelerin ise gelişmiş ülkelerdeki güçlü büyümenin desteği ile ihracat performanslarını artırdığını belirtmiş ancak gelişmiş ülkelerin para politikasında gözlenen normalleşme eğiliminin gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasaları üzerinde baskı yarattığını vurgulamıştır.

IMF ekonomik aktivitenin özellikle gelişmiş ülkelerin desteği ile küresel ölçekte güç kazandığını ve 2014-2015 yıllarında bu eğiliminin devam etmesinin beklendiğini ifade etmiştir. Bununla birlikte, gelişmiş ülkelerde enflasyonun öngörülerin altında kaldığına dikkat çeken IMF, bu gelişmenin söz konusu ülkelerde büyümenin potansiyelin gerisinde olduğuna işaret ettiğini vurgulamıştır. Gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda ise ekonomik aktivitenin öngörülenden daha zayıf seyrettiğini ifade eden IMF, son dönemde Ukrayna'da yaşanan gelişmelere atıfta bulunarak jeopolitik risklerin arttığına dikkat çekmiştir. Tüm bu gelişmeler göz önünde bulundurulduğunda, IMF bir önceki rapor dönemine göre küresel ekonomiye ilişkin aşağı yönlü risklerin bir miktar hafiflediğini belirtmiştir.

2014 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminini %3,6 (Ocak ayı ara dönem raporu tahmini: %3,7) olarak açıklayan IMF, gelişmiş ülkeler için yapmış olduğu %2,2'lik büyüme

tahminini korumuştur. IMF gelişmekte olan ekonomilerin de bu dönemde %4,9 oranında (Ocak ayı ara dönem raporu tahmini: %5,1) büyüyeceğini tahmin etmektedir. IMF'nin, Ekim 2013 tahminleri ile kıyaslandığında, Türkiye'ye yönelik 2014 ve 2015 yılı büyüme tahminlerini de sırasıyla %3,5'ten %2,3'e ve %4,3'ten %3,1'e revize ettiği görülmektedir. IMF, 2014 yılında Türkiye'de ortalama enflasyonun %7,8 seviyesinde gerçekleşeceğini, cari açığın GSYH'ye oranının ise %6,3'e gerileyeceğini tahmin etmektedir.

ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde beklentilerin altında büyüdü.

ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %0,1 ile beklentilerin oldukça altında bir büyüme kaydetmiştir. Bir önceki çeyrekte ülke ekonomisi %2,6 oranında büyümüştü. İlk çeyrekteki yavaşlamaya özellikle Ocak ve Şubat aylarındaki kötü hava koşullarının yatırımları ve inşaat sektörünü olumsuz etkilemesi neden olmuştur.

Bununla birlikte, ABD ekonomisinde son açıklanan veriler ilk çeyrekteki zayıf büyüme performansına karşılık ekonominin Mart ayından itibaren hava koşullarının yarattığı olumsuzlukları üzerinden atmaya başladığına işaret etmektedir. ABD'de sanayi üretimi Mart ayında bir önceki aya göre %0,7 ile beklentilerin üzerinde artış kaydederken, imalat sanayi kapasite kullanım oranı %79,2 ile Haziran 2008'den bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Mart ayında perakende satışlar da beklentilerin üzerinde gerçekleşerek bir önceki aya göre %1,1 oranında artmış ve Ağustos 2012'den bu yana kaydettiği en iyi performansı sergilemiştir. Bu dönemde, işgücü piyasaları da istihdamdaki nispeten olumlu gelişimin devam ettiğine işaret etmiştir. Nisan ayında tarım dışı istihdam artışı 288 bin kişi olurken (beklenti: 210 bin), işsizlik oranı %6,3 düzeyinde gerçekleşmiştir (beklenti: %6,6). Nisan ayında Michigan Tüketici Güven endeksi de 84,1 ile son 9 ayın en yüksek

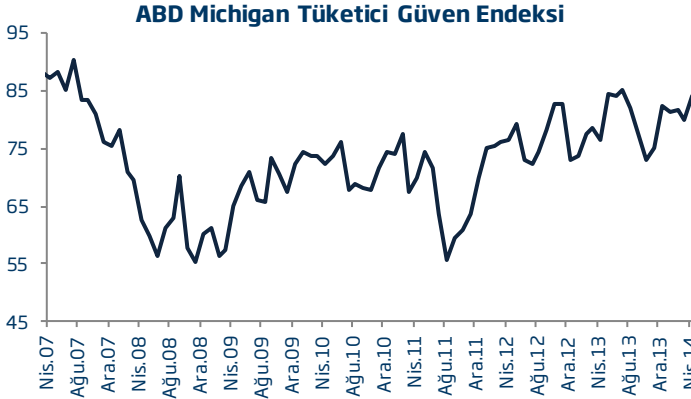
IMF Tahminleri (Nisan 2014 itibarıyla)

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

(*): Türkiye için Ekim 2013'teki tahmine göre farkı yansıtmaktadır.

Kaynak: Reuters

düzeyinde gerçekleşerek ülke ekonomisine ilişkin olumlu beklentileri desteklemiştir.



Fed aylık varlık alım programını azaltmaya devam ediyor.

Fed, 30 Nisan'da sona eren Açık Piyasa Komitesi Toplantısı'nda aylık tahvil alım miktarını 10 milyar USD daha azaltarak 45 milyar USD'ye düşürmüştür. Fed, ilk çeyrekteki ekonomik büyümenin beklenenden düşük olduğunu vurgularken son dönemde ekonomik aktivitede ılımlı bir yükseliş gözlemlendiğini belirtmiştir. Varlık alımlarındaki azaltım miktarının belirli bir takvime bağlı olarak şekillendirilmediğinin tekrar altını çizen Fed, işgücü piyasasından gelecek haberlerin beklentiler ile uyumlu olması ve orta vadeli enflasyon görünümünün herhangi bir risk arz etmemesi durumunda azaltıma devam edileceğini bildirmiştir. Ayrıca Fed, tam istihdam hedefine ulaşılan kadar ve uzun vadeli enflasyon beklentilerinde bozulma olmadığı sürece düşük faiz oranının korunarak ekonomik büyümeye destek verileceğini belirtmiştir.

ECB, 1 trilyon Euro'luk varlık alım programı üzerinde çalıştığını açıkladı.

ECB yeni bir varlık alım programı üzerinde çalıştığını ve bu kapsamda 1 trilyon Euro tutarında menkul kıymet satın alınmasının olası etkilerini değerlendirdiğini belirtmiştir. Kullanılan modellere göre 1 yıl vadede gerçekleştirilecek olan 1 trilyon Euro tutarındaki varlık alımının enflasyonu 0,2 ile 0,8 puan arasında artırması öngörülmektedir. ECB tarafından yapılan açıklamada Nisan ayı toplantısında söz konusu varlık alım programının gerekli görüldüğü taktirde uygulamaya konabileceği yönünde görüş birliğine varıldığı, programın detaylarının ise konuşulmadığı belirtilmiştir. Öte yandan, son dönemde deflasyona ilişkin endişelerin gündeme geldiği Euro Alanı'nda Nisan ayında enflasyon %0,7 ile beklentilerin bir miktar altında kalmıştır.

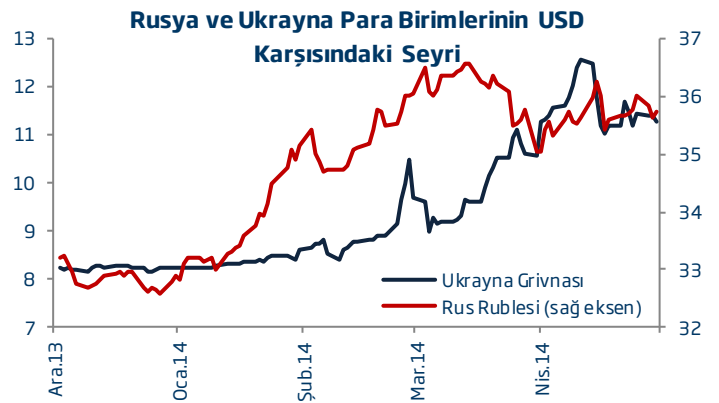
Yunanistan 4 yıl aradan sonra ilk defa uluslararası piyasalardan borçlandı.

Avrupa'daki mali krizin merkezinde yer alan ve yüksek kamu borç yükü altında bulunan Yunanistan 4 yıl aradan sonra ilk defa uluslararası borçlanma ihalesi gerçekleştirmiştir. 3 milyar Euro tutarındaki beş yıl vadeli tahvil ihracına 20 milyar Euro civarında talep gelirken, tahvilin getirisi %4,95 ile beklentilerin altında kalmıştır. Tahvil ihalesi sonuçları yatırımcıların Yunanistan'a yönelik risk algısının iyileştiğine işaret ederken son dönemde ülkenin yeni bir yardım paketine ihtiyaç duyabileceği yönündeki haberlerin meydana getirdiği olumsuz beklentilerin de zayıflamasına neden olmuştur.

Ukrayna ve Rusya merkez bankaları faiz artırdı.

Son dönemde yeniden siyasi tansiyonun arttığı ve yerel para birimi Grivna'nın hızla değer kaybettiği Ukrayna'da Merkez Bankası 14 Nisan'da politika faizini %9,5'e yükselterek para politikasında 300 baz puanlık bir sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Ağustos 2013'ten bu yana ilk kez faiz oranında değişikliğe giden Merkez Bankası, karara gerekçe olarak fiyat istikrarının risk altında olmasını göstermiştir.

Rusya Merkez Bankası da benzer şekilde para birimi Ruble'deki değer kaybını ve enflasyona ilişkin riskleri gerekçe göstererek politika faizi olan bir haftalık repo faizini %7'den %7,5'e yükseltmiştir. Öte yandan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard&Poor's Rusya'nın kredi notunu yatırım yapılabilir en düşük seviye olan "BBB-"ye indirirken, not görünümü "negatif" olarak belirlemiştir.



Çin'de büyüme son 6 çeyreğin en düşük düzeyinde gerçekleşti.

Çin ekonomisi 2014 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %7,4 oranında büyümüştür. GSYH artışı piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşse de son 6 çeyreğin en düşük düzeyine gerilemiş ve Çin ekonomisindeki yavaşlama eğilimini teyit etmiştir. Ayrıca, Çin'de Nisan ayına

ilişkin imalat sanayi PMI verisi 48,1 seviyesinde açıklanarak eşik seviyesinin altında kalmış ve art arda 4. ayında da ekonomik aktivitede daralmaya işaret etmiştir. Çin'de açıklanan verilerin genel olarak olumsuz bir görünüme işaret etmesi ülkede yeni bir teşvik programının devreye alınması gerektiğine yönelik görüşlerin güçlenmesine neden olmuştur. Ancak, Çin Başbakanı Li Keqiang para ve maliye politikasında bir değişiklik gerçekleştirilmeyeceğini, şu anda güçlü bir teşvik planı uygulamayı ve bütçe açığını artırmayı düşünmediklerini belirtmiştir.

Çin'de GSYH Büyümesi
(yıllık % değişim)



EUR/USD paritesi dalgalı bir seyir izledi.

Euro Alanı'nda enflasyonun düşük seyri nedeniyle ECB'nin faiz indirimine gideceği beklentisinin artmasının ardından ECB'nin para politikasında bir değişikliğe gitmemesi Euro'nun Nisan ayının ilk yarısında değer kazanmasına neden olmuştur. İzleyen günlerde ise yeni bir varlık alım

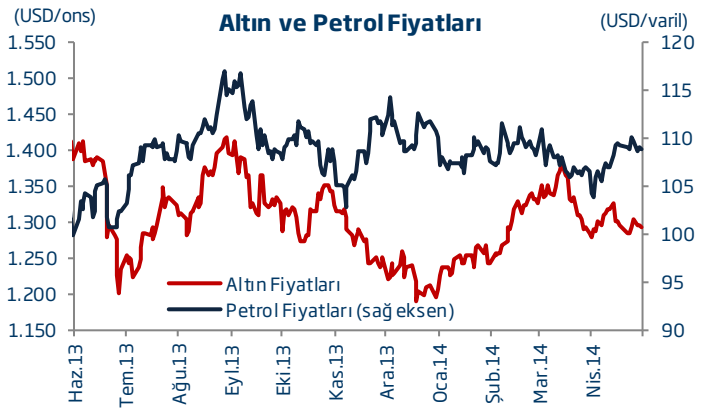
EUR/USD



programının uygulamaya konulabileceğinin açıklanması Euro'nun yeniden bir miktar değer kaybetmesinde etkili olmuştur. 30 Nisan itibarıyla EUR/USD paritesi 1,3866 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Ukrayna ile Rusya arasındaki gerginlik altın ve petrol fiyatları üzerinde etkili oluyor.

Ukrayna ile Rusya arasındaki gerginliğin devam etmesinin etkisiyle Nisan ayının ilk haftasında yükseliş eğilimi sergileyen altın fiyatları, tarafların 17 Nisan'da Cenevre'de anlaşmaya varmasıyla düşüş eğilimine girmiştir. Ancak, söz konusu anlaşmaya ne ölçüde uyulacağı yönündeki endişeler altın fiyatlarındaki düşüşü sınırlamıştır. 30 Nisan itibarıyla



altın fiyatları 1.291 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir. Brent türü ham petrolün varil fiyatı da söz konusu gerginliklere bağlı olarak Nisan ayında artmış ve 30 Nisan itibarıyla 109 USD/varil düzeyine yükselmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerin risk primleri geriledi.

Rusya ile Ukrayna arasındaki gerginlikler Nisan ayında genelinde küresel risk iştahının dalgalı bir seyir izlemesine neden olmuştur. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin eurotahvillerinin risk primleri aşağı yönlü bir seyir izlerken, Türk eurotahvillerinin risk primleri yerel seçimlerin ardından iyileşme kaydeden risk algısıyla birlikte diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha olumlu bir performans sergilemiştir. 30 Nisan itibarıyla Türk eurotahvillerinin risk primi bir önceki aya kıyasla 38 baz puanlık düşüşle 233 baz puana gerilemiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's 11 Nisan'da Türkiye'nin kredi notunu "Baa3" olarak teyit ederken, "durağan" olan görünümünü negatife çevirmiştir. Söz konusu kararın piyasalar üzerinde önemli bir etkisi olmamıştır.

TL Nisan ayında USD karşısında değer kazandı.

USD/TL, sermaye girişlerinin olumlu bir seyir izlemesi ve yerel seçimlerin ardından politik belirsizliğin azalmasının etkisiyle Nisan ayında hızlı toparlanmıştır. 27 Ocak'ta gün içinde 2,39 ile tarihi rekor seviyelere ulaşan USD/TL Nisan ayının ikinci haftasında 2,08 seviyesini test etmiştir. Bu çerçevede, TCMB daha önce 50 milyon USD olarak gerçekleştirdiği günlük asgari döviz satım ihale tutarını 40 milyon USD'ye düşürdüğünü açıklamıştır. 30 Nisan itibarıyla USD/TL 2,1113 düzeyinde gerçekleşmiştir.

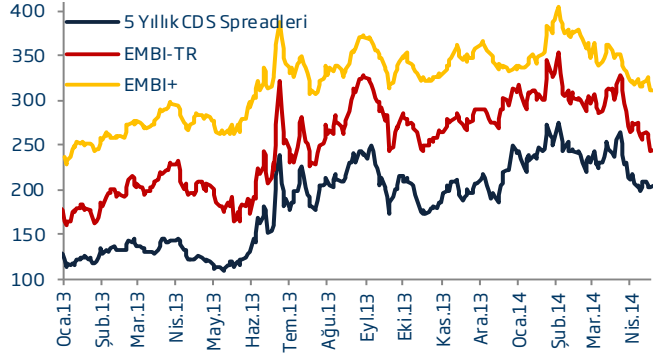
Nisan ayında BİST-100 endeksi 26 Kasım'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaştı.

Yerel seçimlerin ardından siyasi belirsizliklerin kısmen ortadan kalkması Türkiye yönelik sermaye akımlarının Nisan ayında güçlenmesine neden olmuştur. MSCI gelişmekte olan ülkeler borsa endeksi 30 Nisan itibarıyla Mart sonuna kıyasla yatay seyrederken, aynı dönemde BİST-100 endeksi %5,9 oranında artış kaydetmiştir. Şubat ayında %61,0 seviyesine kadar gerileyen Borsa İstanbul'daki yabancı yatırımcı payı da bu gelişmeler paralelinde 17 Nisan itibarıyla %63,5 seviyesine çıkmıştır.

Gösterge tahvilin faizi yeniden tek haneli seviyelerde...

Nisan ayının ilk yarısında Hazine'nin düzenlemiş olduğu başarılı ihalelerin ardından faizlerde gözlenen aşağı yönlü seyir ayın geri kalan kısmında da devam etmiştir. Nitekim, gösterge tahvilin bileşik faizi yeniden tek haneli seviyelere gerilemiş ve 30 Nisan itibarıyla %9,12 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Risk Göstergeleri



Döviz Kurları



BİST-100 Endeksi



Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)



Sanayi üretiminde ivme kaybı...

Aralık ve Ocak aylarında beklentilerin oldukça üzerinde yükselen sanayi üretim endeksi, Şubat ayında takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %4,9 oranında artış kaydetmiştir. Şubat ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %0,1 oranında gerilemiştir. TCMB'nin faiz artırımı kararı ve alınan makroihtiyatı tedbirlerin iç talep üzerinde oluşturduğu baskı paralelinde sanayi üretimindeki ivme kaybının önümüzdeki aylarda da sürebileceği öngörülmektedir. Öte yandan, başta Euro Alanı olmak üzere gelişmiş ülke ekonomilerinde gözlenen toparlanmanın yurt içinde ihracatçı şirketlerin performanslarını olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir. Bu çerçevede, iç talepteki yavaşlamaya bağlı olarak sanayi üretiminde beklenen ivme kaybı sınırlı düzeyde kalabilecektir.

Markit'in açıkladığı verilere göre Nisan ayında imalat PMI endeksi Mart ayındaki 51,7'lik seviyesinden 51,1'e gerilemiştir. Bununla birlikte endeks, üst üste dokuzuncu ayda da 50 seviyesinin üzerinde gerçekleşerek imalat sektöründe gelişime işaret etmektedir.

Tüketici ve reel kesim güveninde toparlanma...

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Nisan ayında tüketici güveninde belirgin bir toparlanma gözlenmiştir. Tüketici Güven Endeksi Nisan ayında bir önceki aya göre %7,9 oranında yükselerek 78,5 düzeyine ulaşmıştır. Endeksin alt bileşenleri incelendiğinde, özellikle genel ekonomik durum beklentisi ile gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimaline yönelik değerlendirmelerdeki iyileşmenin dikkat çekici olduğu gözlenmiştir.

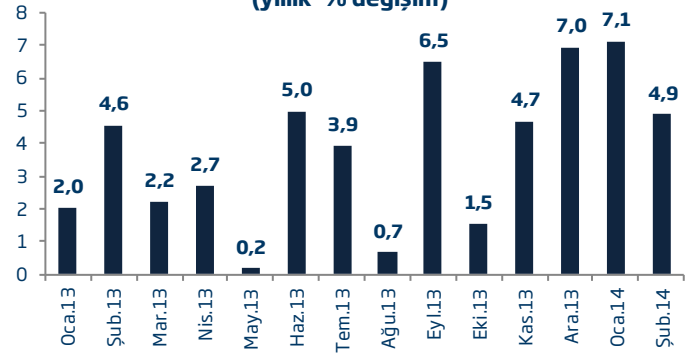
Reel Kesim Güven Endeksi Nisan ayında bir önceki aya göre 4,1 puanlık artışla 112,7 düzeyine çıkmış ve Mayıs 2012'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış endeks de bir önceki aya kıyasla 1,3 puan artış kaydetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı (KKO) da Nisan ayında bir önceki aya kıyasla 0,7 puan artışla %75 seviyesine yükselmiştir.

İşsizlik oranı %10,1 seviyesinde...

Ocak ayında işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 0,5 puan düşerek %10,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde, işgücüne katılım oranının 0,5 puan artarak %50 düzeyine yükselmesine rağmen işsizlik oranının gerilemesi işgücü piyasasındaki toparlanmaya işaret etmektedir. Aynı dönemde tarım dışı işsizlik oranı 0,6 puan gerileyerek %12,3 olurken, 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da 1,7 puan düşüşle %19 düzeyinde gerçekleşmiştir.

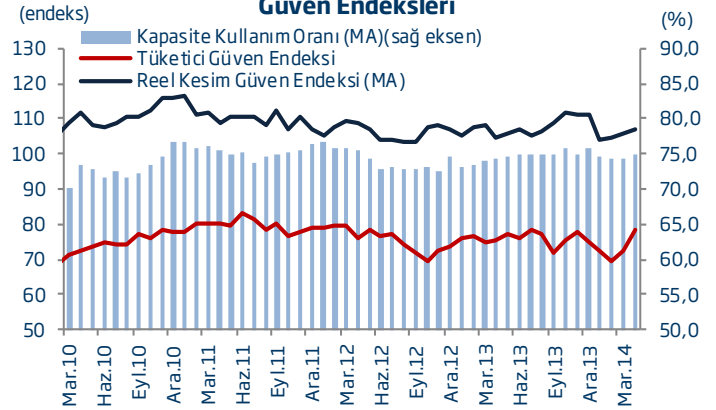
Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da Ocak ayında olumlu bir görünüm sergilemiş ve %9,1 ile son 17 ayın en düşük seviyesine düşmüştür.

Sanayi Üretim Endeksi* (yıllık % değişim)

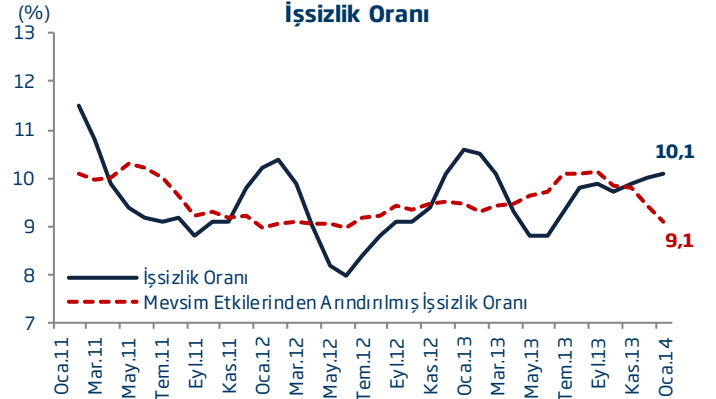


(*) Takvim etkilerinden arındırılmış

Güven Endeksleri



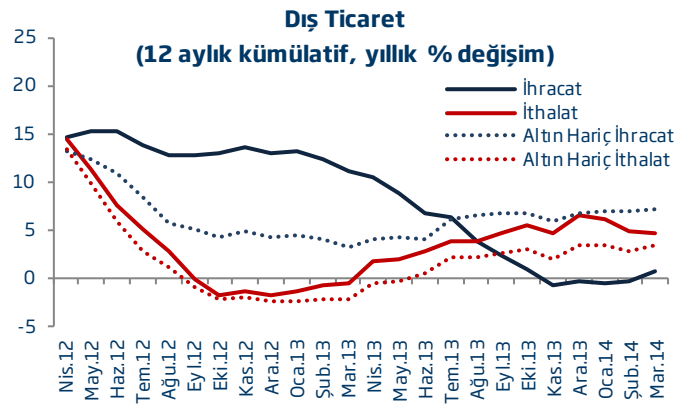
İşsizlik Oranı



Mart ayında dış ticaret açığı 5,2 milyar USD ile beklentilerin altında...

Mart ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %12,4 artarak 14,7 milyar USD olurken, ithalat %3 azalarak 19,9 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, dış ticaret açığı söz konusu dönemde %30,1 oranında daralarak 5,2 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiş ve yıllık bazda daralmasını üçüncü aya taşımıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı da dış ticaret dengesindeki olumlu gelişmelerle birlikte Ekim 2009'dan bu yana en yüksek düzeyi olan %73,9'a ulaşmıştır.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret verileri de ihracatın Mart ayında olumlu performans sergilediğini teyit etmektedir. Söz konusu verilere göre ihracat bir önceki aya göre %3,6 oranında artarken, ithalat %0,8 oranında azalmıştır. Böylece, dış ticaret açığında bir önceki aya göre %10,2'lik daralma kaydedilmiştir.



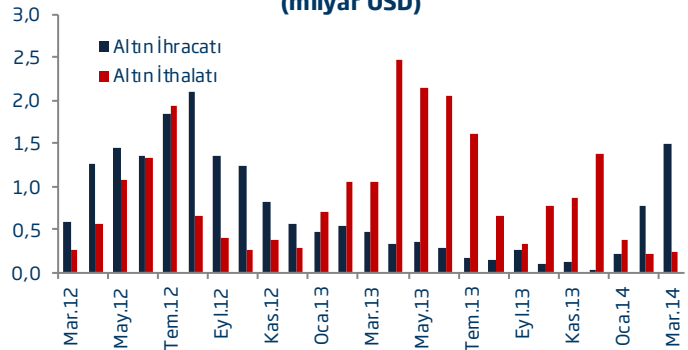
Yılın ilk çeyreğinde dış ticaret açığı %20,9 daraldı.

Dış ticaret verilerine çeyreklik bazda bakıldığında ihracatın bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,9 oranında arttığı, ithalatın ise %2,2 oranında azaldığı görülmektedir. Dış ticaret açığı da aynı dönemde %20,9 gerileyerek 17,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Altın ihracatı Ağustos 2012'den bu yana en yüksek seviyesine yükselerek dış ticaret dengesini olumlu yönde etkiledi.

Geçtiğimiz yıl net altın ithalatçısı olan Türkiye Mart ayında altın ihracatının hızlı artmasının da etkisiyle 2014 yılının ilk

Altın Dış Ticareti (milyar USD)



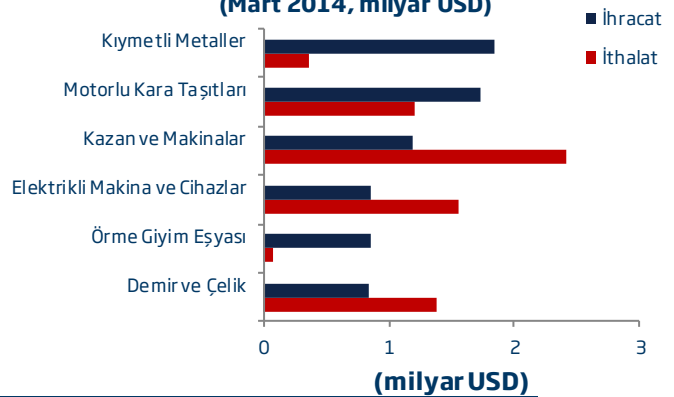
çeyreği itibarıyla tekrar net altın ihracatçısı olmuştur. Nitekim, Mart ayında altın ihracatı 1,5 milyar USD ile Ağustos 2012'den bu yana en yüksek seviyesine çıkarken, altın ithalatı bir önceki yılın aynı ayına göre önemli ölçüde azalmış ve 239 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Mart ayında en çok altın ihracatı yapılan ülke %85,7'lik payla İsviçre olurken, Birleşik Arap Emirlikleri ve Almanya da en çok altın ithalatı yapılan ilk iki ülke olmuştur.

Altın hariç tutulduğunda Mart ayında yıllık ihracat artışı %4,8, ithalat artışı ise %1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Mart ayında motorlu kara taşıtları ihracatı yıllık bazda %14,2 oranında arttı.

Mart ayında 1,7 milyar USD ile Temmuz 2008'den bu yana en yüksek seviyede ihracat gerçekleştirilen motorlu kara taşıtları, kıymetli metallere sonra en fazla ihracat yapılan fasıl olmuştur. Söz konusu fasılda Mart ayında bir önceki yılın

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



Dış Ticaret Dengesi

| | Mart | | Değişim (%) | Ocak-Mart | | Değişim (%) |
|----------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2013 | 2014 | | 2013 | 2014 | |
| İhracat | 13,1 | 14,7 | 12,4 | 37,0 | 40,3 | 8,9 |
| İthalat | 20,6 | 19,9 | -3,0 | 58,8 | 57,5 | -2,2 |
| Dış Ticaret Dengesi | -7,4 | -5,2 | -30,1 | -21,8 | -17,2 | -20,9 |
| Karşılama Oranı (%) | 63,8 | 73,9 | - | 63,0 | 70,1 | - |

Kaynak: TÜİK

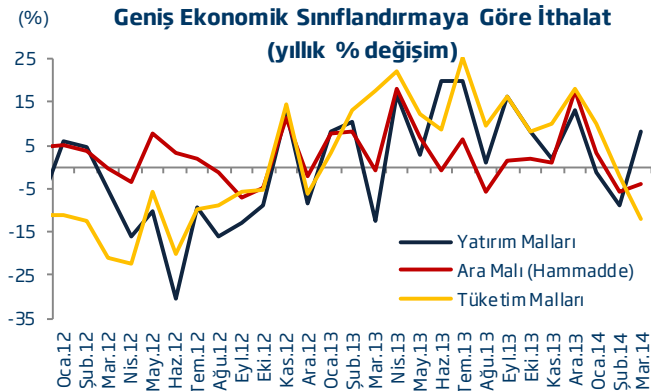
aynı ayına göre %14,2 artış kaydedilmiştir. Bu faslı 1,2 milyar USD tutarında ihracat hacmiyle kazanlar ve makinalar izlerken, dördüncü sırada da ihracatı yıllık bazda %17,2 ile hızlı artış sergileyen elektrikli makine ve cihazlar faslı yer almaktadır.

Mart ayında enerji ithalatı 4,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşti.

Mart ayında mineral yakıtlar ve mineral yağlar faslı ithalatta ilk sırada yer almaya devam etmiş ve bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %5,5 oranında artarak 4,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, en çok ithalatın gerçekleştiği ikinci fasıl 2,4 milyar USD ile kazanlar ve makinalar olmuştur. Bu faslı 1,6 milyar USD ile elektrikli makine ve cihazlar takip etmiştir.

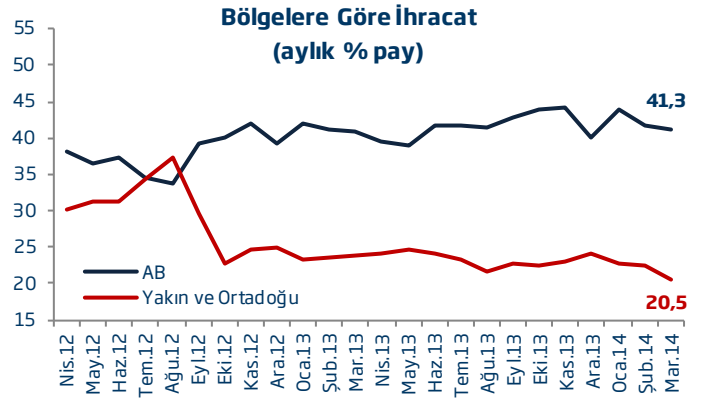
Tüketim malı ithalatındaki yıllık daralma %12 seviyesine ulaştı.

Politika yapıcıların iç talebi sınırlayıcı yönde aldıkları önlemlerin etkisi Mart ayı dış ticaret verilerinde daha belirgin şekilde gözlenmiştir. Nitekim, Mart ayında tüketim malı ithalatı geçen yılın aynı ayına kıyasla %12 oranında gerilemiştir. Aynı dönemde, ara malı ithalatında da bir miktar düşüş kaydedilirken, Şubat ayında hızlı düşen yatırım malı ithalatı Mart ayında %8,3 artmıştır. Yatırım malı ithalatında kaydedilen artış yurt içi ekonomik aktivite açısından olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir. Yılın ilk çeyreği itibarıyla veriler incelendiğinde de tüketim malı ithalatındaki %2,9'luk gerileme göze çarpmaktadır. Söz konusu dönemde ara malı ve yatırım malı ithalatı da sırasıyla %0,5 ve %2,2 oranında daralmıştır.



Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payı %41,3 düzeyinde...

Geçtiğimiz yıl Mart ayında %40,9 seviyesinde olan Avrupa Birliği ülkelerinin toplam ihracat içindeki payı 2014 yılının aynı ayında bölge ekonomilerinde gözlenen toparlanma paralelinde bir miktar yükselerek %41,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan



ihracatın toplam ihracattaki payı ise gerileme eğilimini sürdürmüş ve Mart ayında %20,5 düzeyine inmiştir.

Yüksek altın ihracatı dolayısıyla Mart ayında en fazla ihracat yapılan ülke 1,4 milyar USD ile İsviçre olurken, bu ülkeyi 1,3 milyar USD ile Almanya izlemiştir. Irak da 1 milyar USD ile en çok ihracat yapılan üçüncü ülke olmuştur. Bu dönemde, en fazla ithalat gerçekleştirilen ülke ise yüksek enerji ithalatına bağlı olarak 2,2 milyar USD ile Rusya olurken, bu ülkeyi sırasıyla Çin ve Almanya izlemiştir.

Yüksek teknoloji ürünlerin imalat sanayi ihracatındaki payı %3,4...

Mart ayında yüksek teknoloji ürünlerin imalat sanayi ihracatının içindeki payı bir önceki yılın aynı ayına göre hafif yükselerek %3,4 seviyesinde gerçekleşirken, orta yüksek teknoloji ürünlerin payı 1,2 puan azalarak %30 olmuştur. Aynı dönemde yüksek teknoloji ürünlerin imalat sanayi ithalatı içindeki payı ise 1,9 puan yükselerek %14,7 düzeyine çıkmıştır.

Beklentiler...

Son dönemde Avrupa Birliği ekonomilerinde gözlenen toparlanmanın Türkiye'nin dış ticaret verileri üzerindeki olumlu etkisinin önümüzdeki aylarda da sürmesi beklenmektedir. Ayrıca, TCMB'nin sıkı para politikası uygulamalarının ve BDDK'nın aldığı iç tüketimi kısıtlayıcı önlemlerin iç talep üzerinde baskı yaratmaya devam edeceği tahmin edilmektedir. Bu çerçevede, dış ticaret açığının önümüzdeki aylarda da yıllık bazda gerileme eğilimini sürdüreceği öngörülmektedir.

Cari açık Şubat ayında beklentiler paralelinde...

Şubat ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %37 daralmış ve 3,2 milyar USD ile beklentilere yakın bir düzeyde gerçekleşmiştir. Cari açığın hızlı gerilemesinde, ihracatın bir önceki yılın aynı dönemine göre artış kaydetmesi ve yurt içi talebi sınırlamaya yönelik alınan tedbirlerin etkisiyle ithalat hacminde gözlenen daralma etkili olmuştur. Öte yandan, cari açıkta gözlenen düşüşü altın ticaretindeki gelişmeler de desteklemiştir. Nitekim, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre cari açıkta gözlenen 1,9 milyar USD'lik daralmada net altın ticaretindeki normalleşme de etkili olmuştur.

Yılın ilk iki aylık döneminde ise, cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %25 oranında daralmış ve 8,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da Ocak ayının ardından Şubat ayında da gerileyerek 62,2 milyar USD düzeyine inmiştir.

Doğrudan yatırımlar...

Şubat ayında net doğrudan yatırımlar 877 milyon USD ile bir önceki yılın aynı ayına göre sınırlı bir artış kaydetmiştir. Söz konusu sermaye girişinin 500 milyon USD'lik kısmı "Bilgisayarların, Elektrik-Elektronik ve Optik Ürünlerin İmalatı" sektöründe gerçekleşmiştir. Yılın ilk iki ayda ise net doğrudan sermaye girişleri 1,8 milyar USD'ye ulaşmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre, Şubat ayında yıllık bazda net doğrudan yatırımlar 10,2 milyar USD ile Kasım 2012'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.

Portföy yatırımlarında net sermaye çıkışı...

Küresel piyasalardaki belirsizliklerin yanı sıra yerel seçim öncesinde Türkiye'de politik risklerin artmasına bağlı olarak Şubat ayında portföy yatırımlarında 1,5 milyar USD'lik net sermaye çıkışı gözlenmiş ve söz konusu veri Temmuz 2013'ten bu yana en hızlı sermaye çıkışına işaret etmiştir. Bu dönemde, yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında 84 milyon USD, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında da 1,1 milyar USD net satış yapmıştır. Şubat ayında, genel hükümet yurt dışı piyasalarda 1,5 milyar USD'lik tahvil ihraç ederken,

bankacılık sektörü tahvillerinden 421 milyon USD'lik net sermaye çıkışı gözlenmiştir.

Diğer yatırımlar...

Şubat ayında Ocak ayının aksine diğer yatırımlar kaleminde 3,2 milyar USD'lik bir sermaye girişi gözlenmiştir. Söz konusu sermaye girişinin 2,8 milyar USD'lik kısmının bankaların yurt dışı muhabirleri nezdindeki efektif ve mevduat varlıklarındaki azalıştan kaynaklandığı görülmektedir. Bu gelişmede, TCMB'nin 28 Ocak'ta gerçekleştirdiği ara toplantıda aldığı faiz artırımı kararlarının da etkili olduğu düşünülmektedir. Şubat ayında, diğer sektörlerin yurt dışında tuttuğu efektif ve mevduat varlıklarının da 654 milyon USD azaldığı görülmektedir. Yurt dışı yerleşik bankaların yurt içi bankalardaki mevduatı ise 899 milyon USD'lik düşüş kaydederek, Ocak ayının ardından Şubat ayında da gerilemeye devam etmiştir.

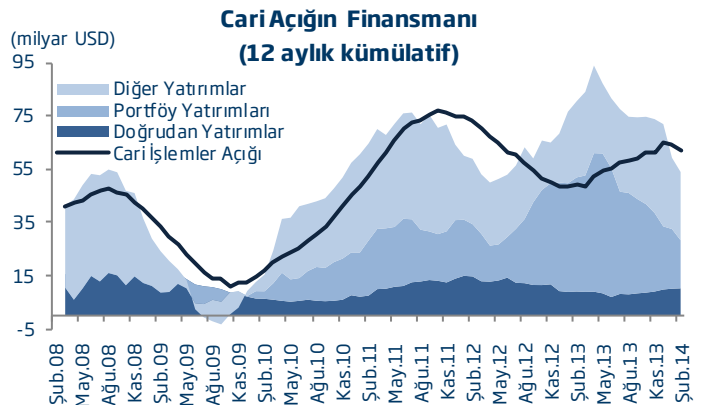
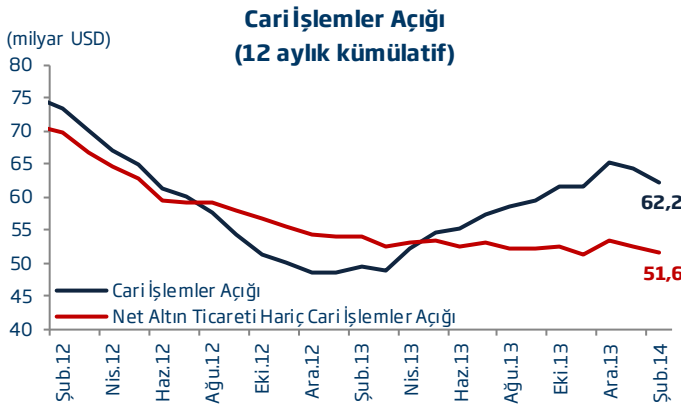
Şubat ayında bankacılık sektörü ve firmalar yurt dışından sırasıyla 959 milyon USD ve 1.109 milyon USD tutarında net kredi sağlamıştır. İlgili dönemde gerek bankacılık sektörünün gerekse firmaların yurt dışından uzun vadeli yeni kredi bulmakta sıkıntı yaşamadığı görülmektedir. Nitekim, 12 aylık kümülatif olarak değerlendirildiğinde, bankaların ve firmaların uzun vadeli borç çevirme oranı sırasıyla %258 ve %99 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Rezerv varlıklar ve net hata ve noksan...

Şubat ayında TCMB'nin rezerv varlıkları 1,6 milyar USD artış kaydetmiştir. Yılın ilk iki ayında ise, TCMB'nin Ocak ayında döviz piyasasına müdahalesinin etkisiyle rezerv varlıklar 4,2 milyar USD azalmıştır. Öte yandan, Ocak ayının ardından Şubat ayında da net hata ve noksan kaleminde hızlı bir sermaye girişi gözlenmiş ve ilk iki ayda toplam 4,5 milyar USD'lik giriş ile net hata ve noksan kalemi cari açığın finansmanında önemli rol oynamıştır.

Beklentiler...

Şubat ayına ilişkin cari açık verileri iç ve dış talepteki dengelenme sürecinin belirginleştiğine işaret etmiştir. Bu



Kaynak: TCMB

süreci destekleyici yönde alınan makroihtiyati tedbirlerin ve uygulanan para politikalarının önümüzdeki dönemde iç tüketimi kontrol altında tutmaya devam edeceği ve ithalat hacmi artışını sınırlandıracağını düşünüyoruz. Öte yandan, Türkiye'nin en önemli ihracat pazarı olan Euro Alanı ekonomisindeki toparlanmanın devam edeceği beklentisinin ve reel efektif döviz kurunun rekabetçi seviyesinin ihracat hacmimizi olumlu yönde etkileyeceğini tahmin ediyoruz.

Finansman tarafında ise, TCMB'nin kararlarının ardından faiz oranlarının artmasıyla ve yerel seçimlerin ardından politik risk algısının azalmasıyla birlikte son dönemde portföy girişlerinin hız kazandığını görüyoruz. Önümüzdeki dönemde politik risk algısında gözlenebilecek olası dalgalanmaların sermaye girişleri üzerinde etkili olabileceğini ancak, bankacılık sektörünün ve reel sektörün yurt dışından kredi temin etmekte sıkıntı yaşamayacağını ve cari açığın finansmanına önemli ölçüde katkı yapmaya devam edeceğini öngörüyoruz.

| Ödemeler Dengesi | | | | | (milyon USD) |
|------------------------------------|---------------|--------------------|--------------------|--------------|-----------------------|
| | Şubat 2014 | Ocak-Şubat 2013 | Ocak-Şubat 2014 | % Değişim | 12 Aylık Kümülatif |
| Cari İşlemler Dengesi | -3.191 | -10.900 | -8.121 | -25,5 | -62.246 |
| Dış Ticaret Dengesi | -3.539 | -11.358 | -8.822 | -22,3 | -77.395 |
| Hizmetler Dengesi | 903 | 1.323 | 1.770 | 33,8 | 23.502 |
| Turizm (net) | 822 | 1.667 | 1.788 | 7,3 | 23.301 |
| Gelir Dengesi | -622 | -1.066 | -1.169 | 9,7 | -9.452 |
| Cari Transferler | 67 | 201 | 100 | -50,2 | 1.099 |
| Sermaye ve Finans Hesapları | 993 | 12.883 | 3.648 | -71,7 | 52.644 |
| Doğrudan Yatırımlar (net) | 877 | 1.348 | 1.794 | 33,1 | 10.197 |
| Portföy Yatırımları (net) | -1.497 | 4.235 | -1.425 | - | 18.049 |
| Varlıklar | -62 | -179 | 256 | - | 3.054 |
| Yükümlülükler | -1.435 | 4.414 | -1.681 | - | 14.995 |
| Hisse Senetleri | -84 | -118 | -403 | 241,5 | 556 |
| Borç Senetleri | -1.351 | 4.532 | -1.278 | - | 14.439 |
| Diğer Yatırımlar (net) | 3.231 | 11.892 | -887 | - | 25.643 |
| Varlıklar | 3.310 | 3.523 | 1.794 | -49,1 | 107 |
| Efektif ve Mevduat | 3.471 | 2.917 | 1.585 | -45,7 | 2.708 |
| Yükümlülükler | -79 | 8.369 | -2.681 | - | 25.536 |
| Ticari Krediler | -1.215 | 2.383 | -1.956 | - | 1.260 |
| Krediler | 2.042 | 3.512 | 1.189 | -66,1 | 20.505 |
| Bankacılık Sektörü | 959 | 2.641 | -257 | - | 18.678 |
| Bankacılık Dışı Sektörler | 1.109 | 1.447 | 1.611 | 11,3 | 2.286 |
| Mevduat | -922 | 2.475 | -1.962 | - | 3.143 |
| Yurtdışı Bankalar | -899 | 2.153 | -1.810 | - | 2.349 |
| Yabancı Para | -717 | 3.501 | -1.365 | - | 1.508 |
| Türk Lirası | -182 | -1.348 | -445 | -67,0 | 841 |
| Yurtdışı Kişiler | 78 | 484 | 68 | -86,0 | 2.852 |
| Rezerv Varlıklar (net) | -1.616 | -4.577 | 4.184 | - | -1.150 |
| Net Hata ve Noksan | 2.198 | -1.983 | 4.473 | - | 9.602 |

Merkezi yönetim bütçesi Mart ayında 5,1 milyar TL açık verdi.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Mart ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %22,9, bütçe gelirleri ise %29,1 artış kaydetmiştir. Bu çerçevede, 2013 yılının Mart ayında 5,4 milyar TL olan merkezi yönetim bütçe açığı 2014 yılının aynı ayında 5,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

2014 yılının ilk çeyreği itibarıyla ise, bir önceki yılın aynı döneminde 897 milyon TL olan bütçe açığı 1,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde, faiz dışı fazla da %12,6 gerileyerek 12,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

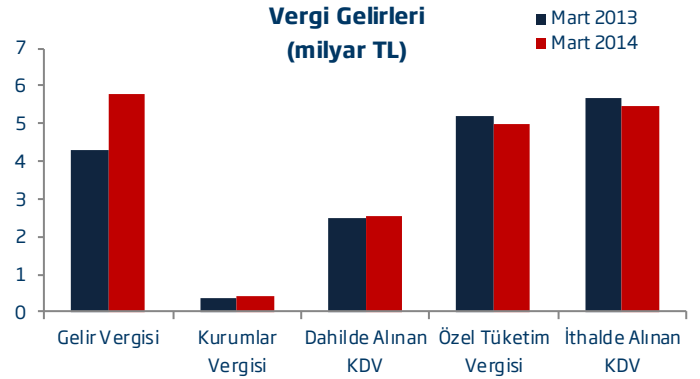
Vergi gelirlerindeki artış Mart ayında yavaşladı.

Vergi gelirleri, Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %7 oranında artmış ve vergi gelirlerindeki ivme kaybı devam etmiştir. Özellikle, İthalde Alınan KDV ile Özel Tüketim Vergisi'nden elde edilen gelirler yıllık bazda gerilerken (sırasıyla -%3,8 ve -%4,1), Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi'ndeki artış ise düşük düzeyde kalmıştır (%3,8). Öte yandan, Kurumlar Vergisi ve Gelir Vergisi'ndeki artışlar (sırasıyla %15,9 ve %33,9) toplam vergi gelirlerinde ivme kaybını sınırlandırmıştır. Vergi dışı gelirlerde ise Mart ayında özelleştirmelerden elde edilen 1,5 milyar TL'lik gelir bütçeye önemli destek sağlamıştır.

Ocak-Mart dönemine bakıldığında, toplam bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %10,8 artış kaydederken, yılsonun hedefinin de %25,9'una ulaşmıştır.

Faiz dışı harcamalarda hızlı artış...

Bütçe giderleri incelendiğinde ise, Mart ayında harcamaların bir önceki yılın aynı ayına göre %22,9 oranında artış kaydettiği görülmektedir. Bu dönemde faiz harcamaları %14,2, faiz dışı harcamalar %24,6 artış kaydetmiştir.



Ocak-Mart döneminde ise faiz harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %7,8 oranında daralmış, faiz dışı harcamalar ise %15 oranında artmıştır. Bu dönemde, faiz dışı giderler içerisinde en yüksek paya sahip olan cari transferler bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,8 artış kaydederken; söz konusu artışta sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderlerinin yanı sıra tarımsal destekleme ödeneklerindeki yükseliş etkili olmuştur.

Beklentiler...

Yılın ilk çeyreğine ilişkin merkezi yönetim bütçe sonuçlarının yılsonu hedefleri ile büyük ölçüde uyumlu olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, iç talep koşullarındaki yavaşlamanın özellikle dolaylı vergiler vasıtasıyla toplam vergi gelirlerindeki artışın ivme kaybetmesine yol açmaya başladığı görülmektedir. Faiz dışı harcamalarda ise genel bir artış eğimi görülmekle birlikte, bu durum henüz bütçe performansına ilişkin bir risk teşkil etmemektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

| | Mart | | | Ocak-Mart | | | 2014 Bütçe | |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| | 2013 | 2014 | % Değişim | 2013 | 2014 | % Değişim | Hedefi | Gerç./Hedef (%) |
| Harcamalar | 30,2 | 37,1 | 22,9 | 95,0 | 105,8 | 11,3 | 436,4 | 24,2 |
| Faiz Harcamaları | 4,9 | 5,6 | 14,2 | 15,1 | 14,0 | -7,8 | 52,0 | 26,9 |
| Faiz Dışı Harcamalar | 25,2 | 31,4 | 24,6 | 79,9 | 91,8 | 15,0 | 384,4 | 23,9 |
| Gelirler | 24,8 | 32,0 | 29,1 | 94,1 | 104,3 | 10,8 | 403,2 | 25,9 |
| Vergi Gelirleri | 21,3 | 22,9 | 7,2 | 77,4 | 85,1 | 10,0 | 348,4 | 24,4 |
| Diğer Gelirler | 3,4 | 9,1 | 164,2 | 16,8 | 19,2 | 14,4 | 54,8 | 35,0 |
| Bütçe Dengesi | -5,4 | -5,1 | -5,5 | -0,9 | -1,5 | 69,1 | -33,3 | 4,6 |
| Faiz Dışı Denge | -0,5 | 0,5 | - | 14,3 | 12,5 | -12,6 | 18,7 | 66,5 |

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Nisan ayında TÜFE beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti.

Nisan ayında TÜFE ve Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) bir önceki aya göre sırasıyla %1,34 ve %0,09 oranında artmıştır. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,80 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Nisan ayında %0,76 artış kaydetmesini beklemekteydi.

TÜFE'deki yıllık artış çift haneli seviyelere yaklaştı.

TÜFE'deki yıllık artış %9,38 ile Nisan 2012'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Ayrıca, TÜFE'deki yılsonuna göre artış %4,96 ile Nisan ayları itibarıyla baz yılı 2003 olan endeks için en yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da Nisan ayında %12,98 ile son 28 ayın zirvesine ulaşmıştır.

Nisan ayında enflasyona en fazla katkıyı giyim ve ayakkabı grubu sağladı.

Ana harcama gruplarına göre TÜFE'nin seyri incelendiğinde, Nisan ayında çeşitli mal ve hizmetler ile ulaştırma grupları hariç diğer tüm grupların enflasyonu artırıcı yönde etkide bulunduğu görülmektedir. Nisan ayında, giyim ve ayakkabı grubunda fiyatların aylık bazda %13,1 oranında artarak enflasyona 86 baz puan ile en fazla katkıyı sağladığı görülmektedir. Bu dönemde fiyatların %1,4 oranında artış kaydettiği gıda ve alkolsüz içecekler grubu da enflasyona 32 baz puan katkı sağlamıştır.

H endeksinde yıllık enflasyon çift hanelerde...

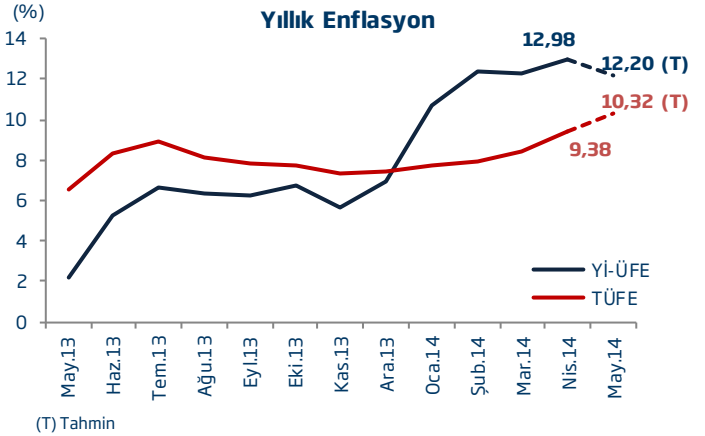
Nisan ayında TÜFE'deki artışta, küresel ölçekte gıda fiyatlarında gözlenen artışların ve Türk Lirası'nda yaşanan değer kaybının gecikmeli etkilerinin yanı sıra mevsimsel faktörlerin de etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda aylık enflasyon % 0,37 düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, enerji fiyatlarındaki gelişmeler bu dönemde enflasyonu sınırlandırmıştır. TCMB tarafından yakından takip edilen H endeksindeki yıllık artış %10,05 ile Ekim 2008'den bu yana ilk defa çift haneli seviyede gerçekleşmiştir. Aylık bazda %2,12 artış ile özel kapsamlı endeksler arasında en yüksek artışın gözlemlendiği I endeksinde de yıllık enflasyonun %9,74 ile Mart 2007'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Nisan ayında Yİ-ÜFE'de sınırlı artış...

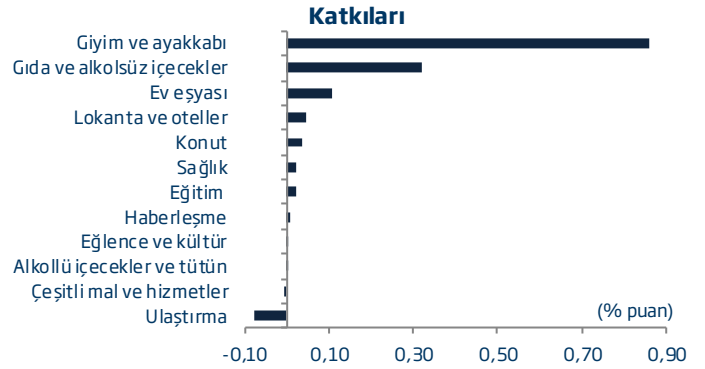
Nisan ayında Yİ-ÜFE'deki yükselişte gıda ürünlerindeki fiyat artışlarının etkili olduğu gözlemlenmiştir. Bu dönemde gıda fiyatları aylık bazda %2,72 oranında yükselerek Yİ-ÜFE'ye 55 baz puanlık katkı sağlamıştır. Öte yandan, bu dönemde enerji fiyatlarındaki gerilemenin endeksteki yükselişi sınırlandırdığı görülmektedir.

Beklentiler...

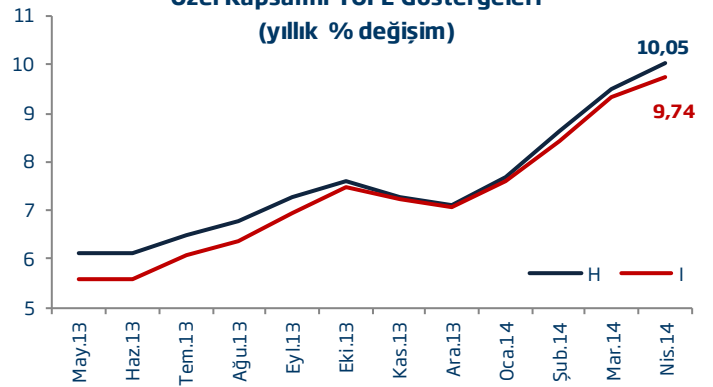
Geçtiğimiz dönemde döviz kuru hareketlerinde gözlenen



Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye



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

dalgalanmalara ve olumsuz hava koşullarına bağlı olarak gıda fiyatlarında gözlenen artışın enflasyon üzerindeki etkilerinin azalarak da olsa önümüzdeki dönemde de süreceğini düşünüyoruz. Ayrıca, Nisan ayında sert yükseliş gözlenen giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarındaki mevsimsel faktörlerin Mayıs ayında da etkili olacağını öngörüyoruz. Öte yandan, TCMB ve BDDK tarafından alınan önlemlerin enflasyonun yukarı yönlü seyrini bir miktar sınırlandırmasını bekliyoruz. Bu çerçevede, Mayıs ayında TÜFE ve Yİ-ÜFE'nin sırasıyla %1 ve %0,3 civarında artacağını tahmin ediyoruz.

Kaynak: TÜİK

TCMB faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

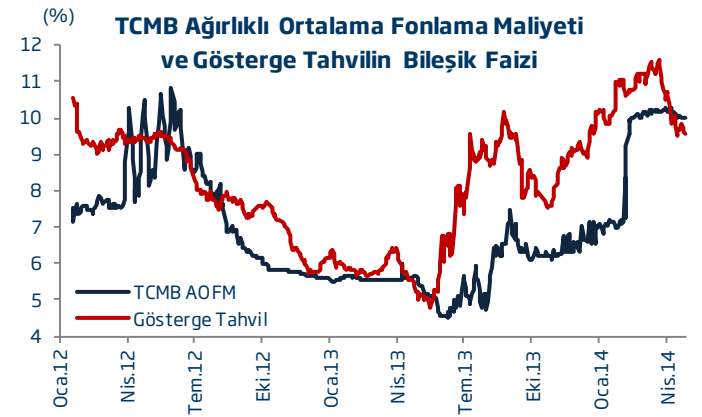
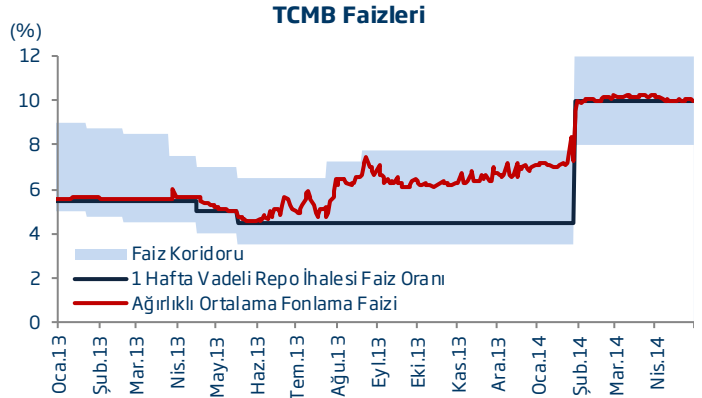
TCMB, 24 Nisan'da gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında 1 hafta vadeli repo faizi oranını %10, gecelik borçlanma faizini %8, borç verme faizini ise %12 seviyesinde bırakarak söz konusu faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Bununla birlikte TCMB, Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde bankalararası para piyasasında gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borç verme faiz oranını %15'ten %13,5'e indirmiştir. Zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyon katsayılarında da herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

TCMB, son dönemde azalan belirsizliklerin ve risk primi göstergelerindeki kısmi iyileşmenin gerektiğinde likidite politikası yoluyla ilave bir sıkılaştırmaya duyulabilecek ihtiyacı azalttığını belirtmiş, bu çerçevede, geç likidite penceresi borç verme faiz oranında teknik bir indirime gidilmesine karar verildiğini duyurmuştur.

Ocak ayında yapılan güçlü ve önden yüklemeli parasal sıkılaştırmanın yukarı yönlü risklerin orta vadeli enflasyon beklentileri üzerindeki etkilerini sınırladığı değerlendirilmesinde bulunan TCMB, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini ifade etmiştir.

TCMB yılsonu enflasyon tahminini yükseltti.

TCMB, 30 Nisan tarihinde yayımladığı Enflasyon Raporu'nda yıllık enflasyonun gıda fiyatlarındaki artışlar ve TL'de yaşanan değer kaybının gecikmeli etkilerine bağlı olarak bir süre daha yüksek seyredeceği ve yıl sonunda %5 hedefinin belirgin bir şekilde üzerinde gerçekleşeceğini tahmin edildiğini belirtmiştir. TCMB, döviz kurundan kaynaklanan maliyet baskılarının azalması, parasal sıkılaştırmanın enflasyon üzerindeki olumlu etkisinin belirli bir gecikme ile ortaya çıkması ve özel kesim talep koşullarındaki zayıflığın etkisiyle enflasyonun yılın ikinci yarısından itibaren düşmeye başlayacağı ve yılsonunda %7,6 düzeyinde gerçekleşeceğini öngörüldüğünü açıklamıştır. TCMB'nin daha önceki tahmini enflasyonun yılsonunda %6,6 civarında gerçekleşeceği yönündeydi.



Mevduat hacmindeki yıllık artış %21,2 seviyesinde...

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 18 Nisan itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %0,3 oranında sınırlı bir artış kaydederek 1.017 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde TP mevduat %4,2 oranında düşerken, YP mevduatın USD karşılığı ise %7,8 oranında genişlemiştir. Yıllık bazda değerlendirildiğinde de toplam mevduat hacmindeki artışın %21,2 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Kredi hacmindeki yıllık artış %28,4'e geriledi.

Toplam kredi hacmi 18 Nisan itibarıyla yılsonuna kıyasla %2,7 artarak 1.094 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Bu dönemde, TP krediler ve YP kredilerin USD karşılığı sırasıyla %3,2 ve %2,1 artış kaydetmiştir. Kredi hacmindeki yıllık artış hızı ise ivme kaybetmeyi sürdürmüş ve %28,4 ile Ağustos 2013'ten bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir.

Kredi bakiyesindeki gelişmeler banka grupları itibarıyla incelendiğinde, 2014 yılında kamu bankalarının kredi kullandırma iştahının daha fazla olduğu görülmektedir. Nitekim, 18 Nisan itibarıyla 2013 yılsonuna kıyasla kamu bankalarının kredi bakiyesi %4,2'lik artışla 291,3 milyar TL'ye yükselirken, özel ve yabancı bankaların kredileri ise %1,9 oranında genişleyerek 682,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Tahsili gecikmiş alacaklar oranı ise 18 Nisan itibarıyla %2,8 düzeyinde gerçekleşerek son aylardaki yatay seyrini sürdürmüştür.

Menkul kıymetler portföyü...

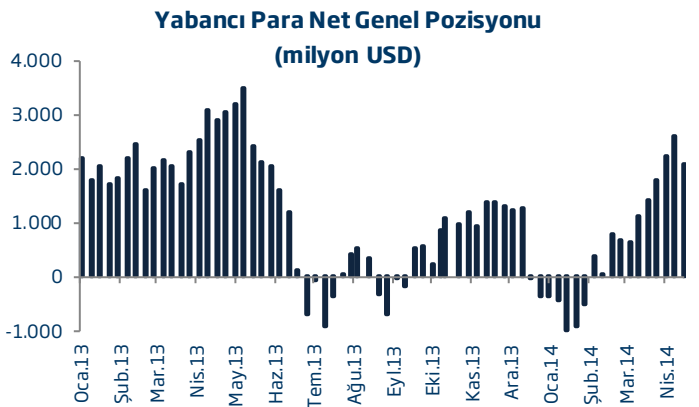
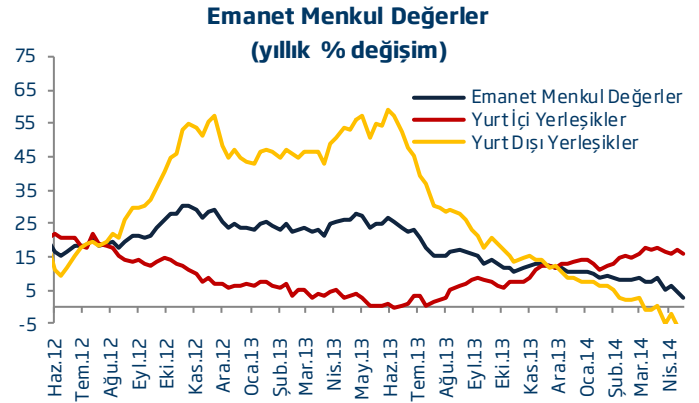
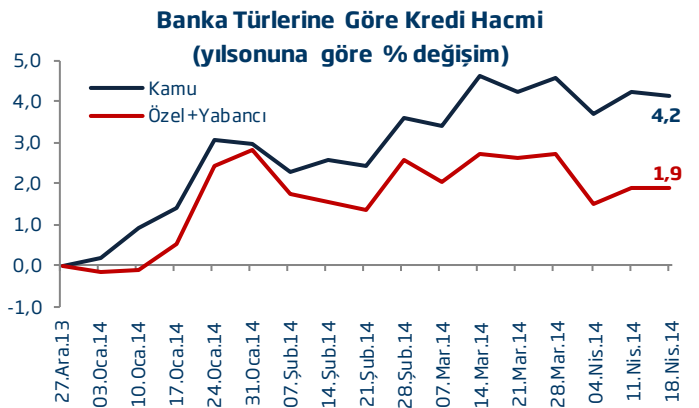
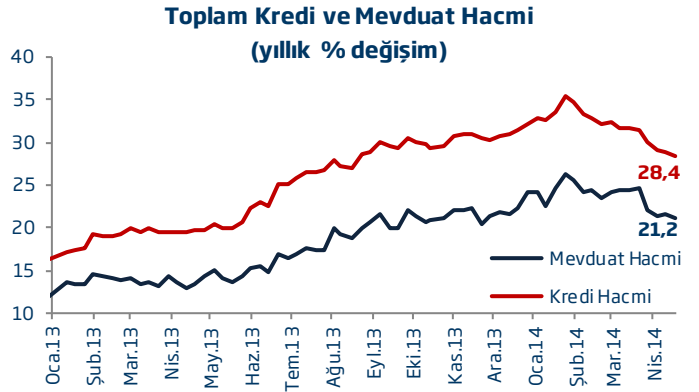
Bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü 18 Nisan itibarıyla yılsonuna göre %3 oranında genişlemiştir. Bu dönemde, özel ve yabancı bankaların menkul kıymetler portföyü %4,4, kamu bankalarının portföyü %0,2 oranında artmıştır.

Emanet menkul değerler portföyü ...

18 Nisan itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna kıyasla nominal bazda %0,1 oranında daralmıştır. Bu dönemde, yurt dışı yerleşiklerin portföyü 103,6 milyar TL'ye gerilerken yurt içi yerleşiklerin portföyü ise 103,4 milyar TL'ye yükselmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 18 Nisan itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-) 43.333 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 45.401 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+) 2.068 milyon USD seviyesine çıkmıştır.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

2014 yılında küresel ekonomideki toparlanma eğilimi beklentilere paralel olarak devam etmektedir. Gelişmiş ekonomilerin sergilediği olumlu performansa karşın gelişmekte olan ekonomilerde bir miktar ivme kaybı göze çarpmaktadır. Fed'in tahvil alım programının büyüklüğünü azaltmaya devam etmesi gelişmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkeler arasında büyüme performansında meydana gelen ayrışmanın devam edebileceğine işaret etmektedir. Bu çerçevede, IMF de Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2014 yılı büyüme tahminlerini gelişmiş ülkeler için değiştirmekten, gelişmekte olan ülkeler için aşağı yönlü revize etmiştir.

Yurt içinde ise, yerel seçimlerin geride kalması politik belirsizliğin bir süreliğine azalmasına neden olmuş ve Türkiye'ye yönelik sermaye akımları artmıştır. Öte yandan, jeopolitik endişelerin devam etmesi ve ABD ekonomisine ilişkin açıklanan güçlü veriler paralelinde Fed'in para politikasında normalleşme sürecini sürdürmesi, aralarında Türkiye'nin de bulunduğu gelişmekte olan ülkeler için risk algısının dalgalı bir seyir izlemesine neden olmaktadır. Söz konusu riskleri dengelemek için TCMB'nin Ocak ayında para politikasını belirgin bir şekilde sıkılaştırması yurt içi kredi hacmi artışının ivme kaybetmesine neden olmaktadır. Bu çerçevede, iç talebin önümüzdeki aylarda da zayıf seyredeceği tahmin edilmektedir. Öte yandan, AB ülkelerindeki toparlanmanın devam etmesi ve buna ek olarak ECB'nin uygulamaya koyabileceği bir varlık alım programının bölge ekonomilerine vereceği destek Türkiye ekonomisini ihracat kanalıyla olumlu yönde etkileyecektir. Bu çerçevede, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin 2013 yılına kıyasla daha ılımlı büyüyeceğini ve cari açığın GSYH'ye oranının belirgin bir şekilde gerileyeceğini öngörmekteyiz.

| 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.

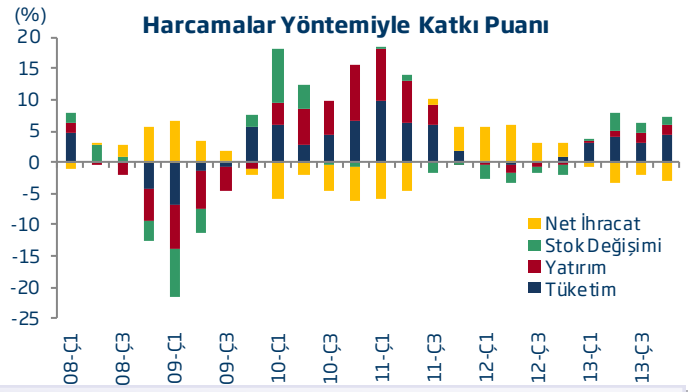
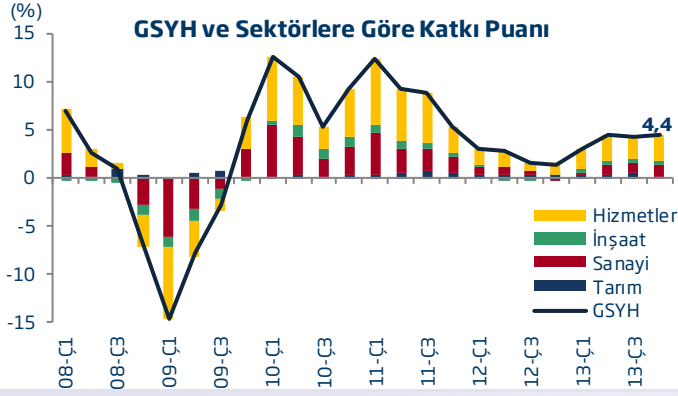
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

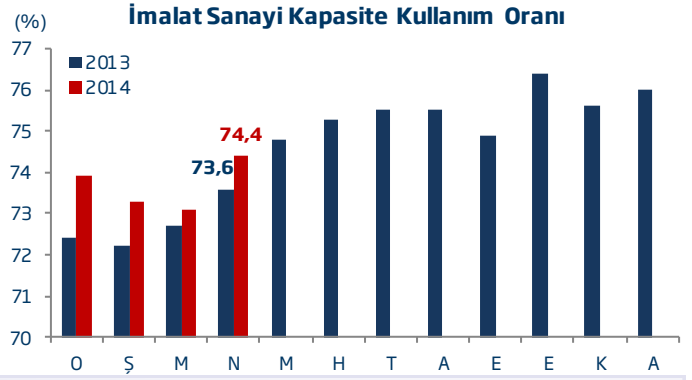
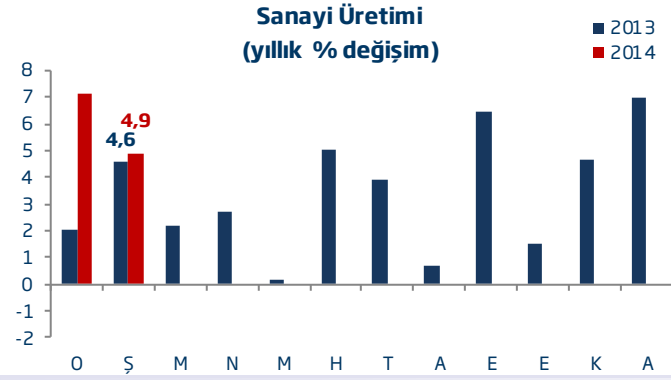
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

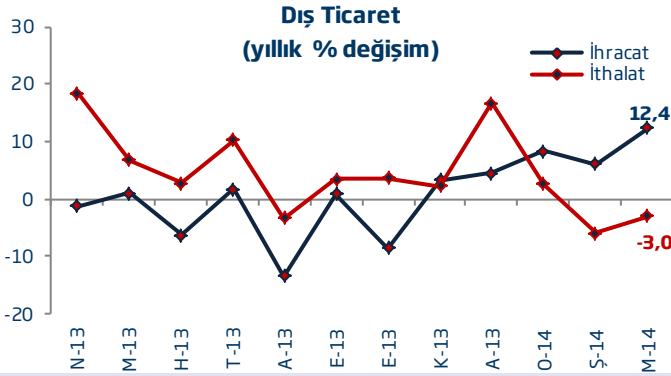
Büyüme



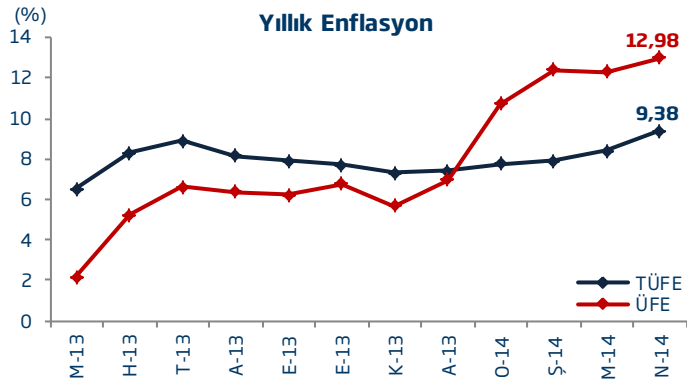
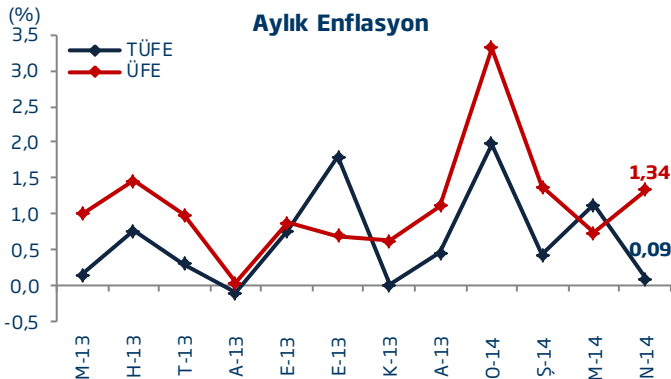
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

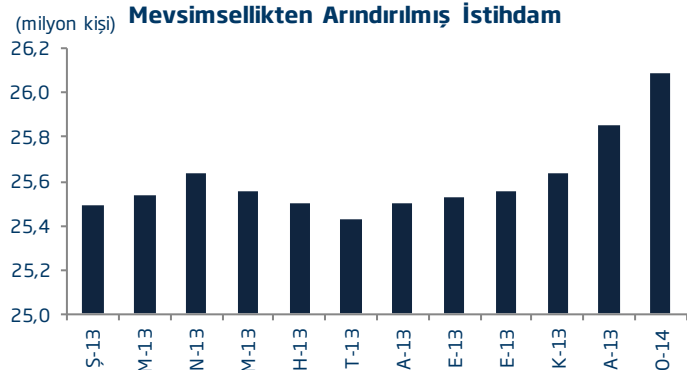
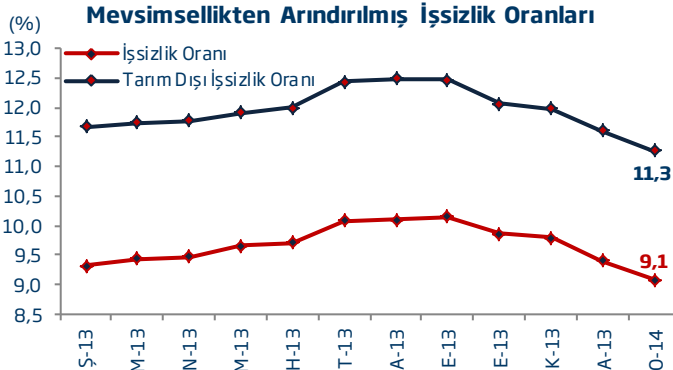


Enflasyon

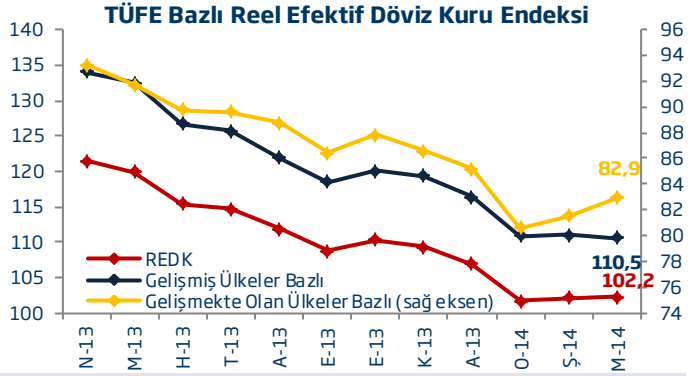
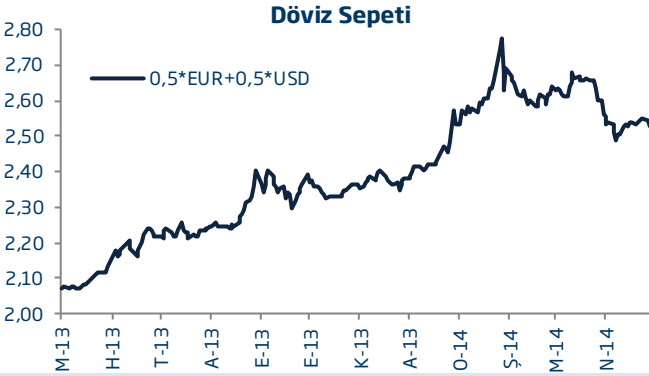


Kaynak: TÜİK, TCMB

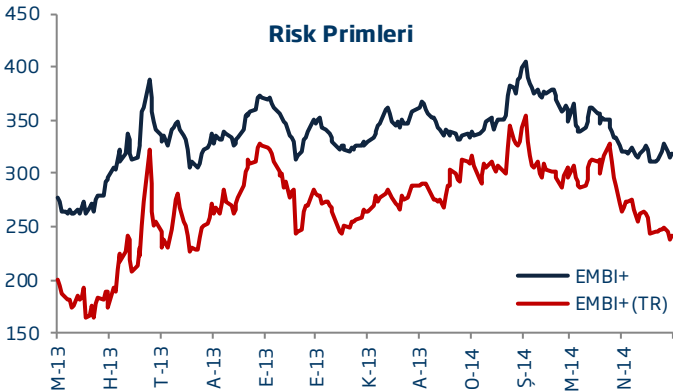
İşgücü Piyasaları



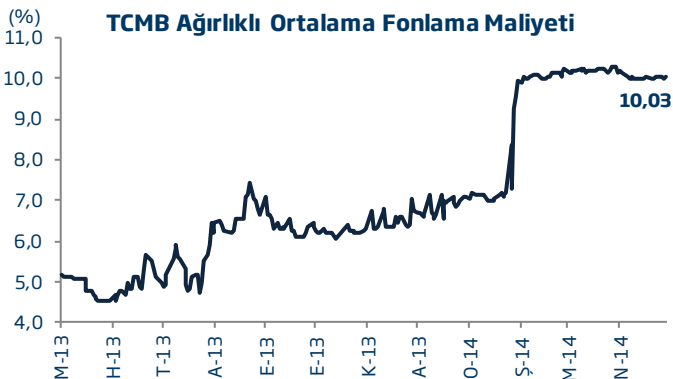
Döviz



Risk Göstergeleri

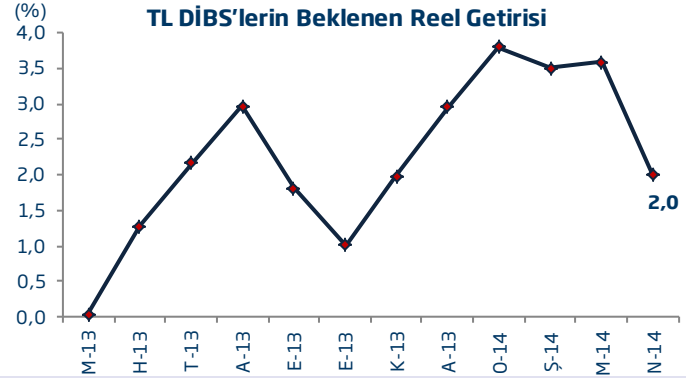
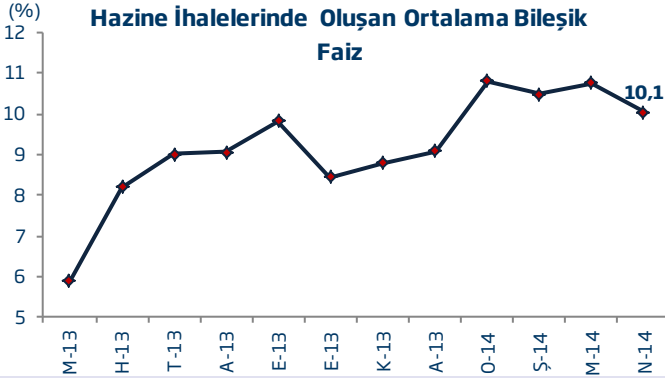


Faizler

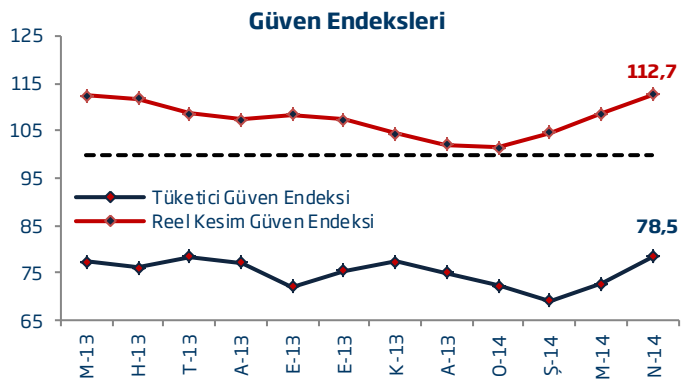
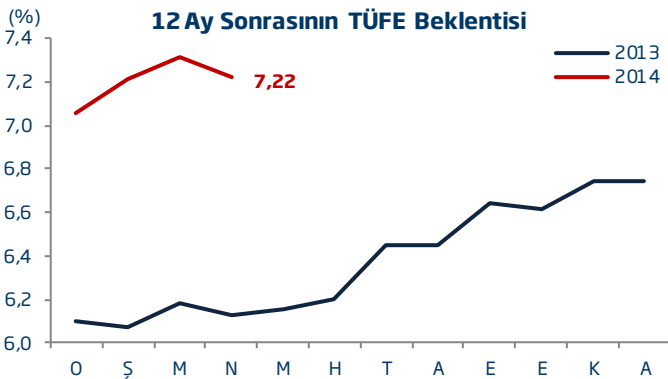
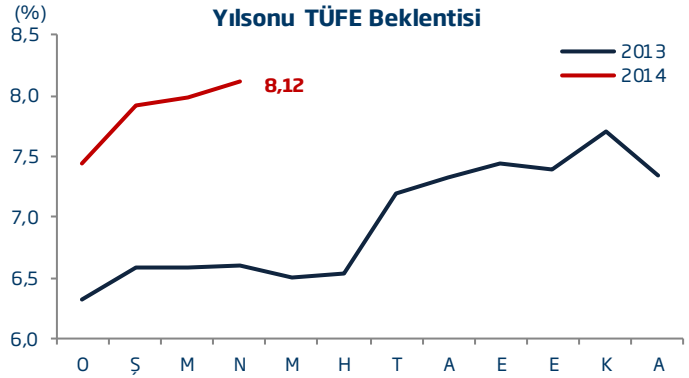
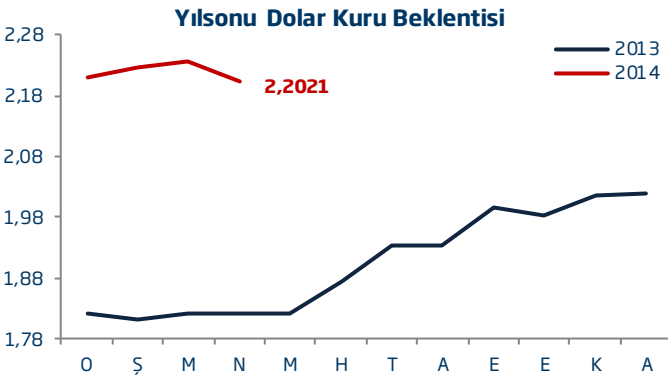
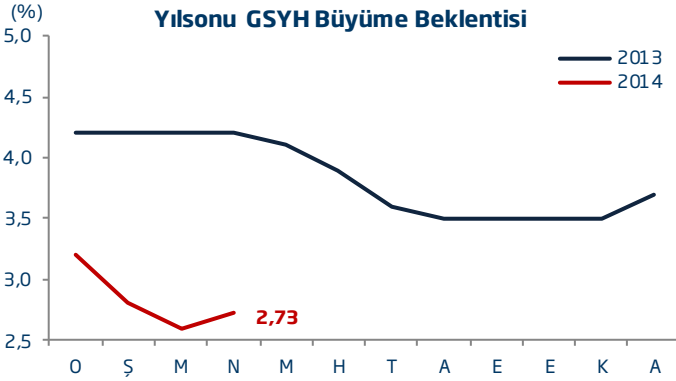


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Bono-Tahvil



Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



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

| Büyüme | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 14-Ç1 | 14-Ç2 | 14-Ç3 |
|--|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 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 | - | - | - |
| Enflasyon (%) | | | | | | Şub.14 | Mar.14 | Nis.14 |
| TÜFE (yıllık) | 6,5 | 6,4 | 10,4 | 6,2 | 7,4 | 7,9 | 8,4 | 9,4 |
| ÜFE (yıllık) | 5,9 | 8,9 | 13,3 | 2,5 | 7,0 | 12,4 | 12,3 | 13,0 |
| Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri | | | | | | Kas.13 | Ara.13 | Oca.14 |
| İşsizlik Oranı (%) | 12,7 | 10,7 | 9,2 | 9,5 | 9,4 | 9,8 | 9,4 | 9,1 |
| İstihdam (bin kişi) | 22.100 | 23.380 | 24.300 | 25.335 | 25.849 | 25.640 | 25.849 | 26.087 |
| Döviz Kurları | | | | | | Şub.14 | Mar.14 | Nis.14 |
| TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru | 116,8 | 125,7 | 109,5 | 118,2 | 106,9 | 102,1 | 102,2 | |
| USD/TL | 1,5057 | 1,5460 | 1,9065 | 1,7826 | 2,1343 | 2,2342 | 2,1898 | 2,1180 |
| EUR/TL | 2,1603 | 2,0491 | 2,4592 | 2,3517 | 2,9365 | 3,0508 | 3,0072 | 2,9350 |
| Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD) | 1,8330 | 1,7976 | 2,1829 | 2,0672 | 2,5354 | 2,6425 | 2,5985 | 2,5265 |
| Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD) | | | | | | Oca.14 | Şub.14 | Mar.14 |
| İhracat | 102,1 | 113,9 | 134,9 | 152,5 | 151,8 | 152,7 | 153,5 | 155,1 |
| İthalat | 140,9 | 185,5 | 240,8 | 236,5 | 251,7 | 252,1 | 251,0 | 250,4 |
| Dış Ticaret Dengesi | -38,8 | -71,7 | -105,9 | -84,1 | -99,9 | -99,4 | -97,5 | -95,3 |
| Karşılama Oranı (%) | 72,5 | 61,4 | 56,0 | 64,5 | 60,3 | 60,6 | 61,1 | 61,9 |
| Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD) | | | | | | Oca.14 | Şub.14 | |
| Cari İşlemler Dengesi | -12,2 | -45,4 | -75,1 | -48,5 | -65,0 | | -64,1 | -62,2 |
| Sermaye ve Finans Hesapları | 9,3 | 44,0 | 65,7 | 47,3 | 61,9 | | 58,7 | 52,6 |
| Doğrudan Yatırımlar (net) | 7,1 | 7,6 | 13,7 | 8,9 | 9,8 | | 10,1 | 10,2 |
| Portföy Yatırımları (net) | 0,2 | 16,1 | 22,0 | 40,8 | 23,7 | | 22,4 | 18,0 |
| Diğer Yatırımlar (net) | 2,1 | 33,2 | 28,2 | 18,4 | 38,4 | | 26,8 | 25,6 |
| Rezerv Varlıklar (net) | -0,1 | -12,8 | 1,8 | -20,8 | -9,9 | | -0,4 | -1,2 |
| Net Hata ve Noksan | 2,9 | 1,4 | 9,4 | 1,2 | 3,1 | | 5,4 | 9,6 |
| Cari İşlemler Açığı/GSYH | -2,0 | -6,2 | -9,7 | -6,2 | -7,9 | | - | - |
| Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL) | | | | | | Oca.14 | Şub.14 | Mar.14 |
| Harcamalar | 268,2 | 294,4 | 314,6 | 360,5 | 407,9 | 36,0 | 68,8 | 105,8 |
| Faiz Harcamaları | 53,2 | 48,3 | 42,2 | 48,4 | 50,0 | 5,0 | 8,3 | 14,0 |
| Faiz Dışı Harcamalar | 215,0 | 246,1 | 272,4 | 312,1 | 357,9 | 31,0 | 60,4 | 91,8 |
| Gelirler | 215,5 | 254,3 | 296,8 | 331,7 | 389,4 | 37,9 | 72,3 | 104,3 |
| Vergi Gelirleri | 172,4 | 210,6 | 253,8 | 278,8 | 326,1 | 32,7 | 62,2 | 85,1 |
| Bütçe Dengesi | -52,8 | -40,1 | -17,8 | -29,4 | -18,4 | 1,9 | 3,6 | -1,5 |
| Faiz Dışı Denge | 0,4 | 8,2 | 24,4 | 19,6 | 31,5 | 6,9 | 11,9 | 12,5 |
| Bütçe Dengesi/GSYH | -5,5 | -3,6 | -1,4 | -2,1 | -1,2 | - | - | - |
| Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL) | | | | | | Oca.14 | Şub.14 | Mar.14 |
| İç Borç Stoku | 330,0 | 352,8 | 368,8 | 386,5 | 403,0 | 406,3 | 407,1 | 409,0 |
| Dış Borç Stoku | 111,5 | 120,7 | 149,6 | 145,7 | 182,8 | 196,3 | 193,0 | 189,2 |
| Toplam Borç Stoku | 441,5 | 473,6 | 518,4 | 532,2 | 585,8 | 602,6 | 600,1 | 598,2 |

(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 | Şub.14 | Değişim ⁽¹⁾ |
|--------------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------------|
| AKTİF TOPLAMI | 834,0 | 1006,7 | 1217,7 | 1370,7 | 1732,4 | 1794,4 | 1789,8 | 3,3 |
| Krediler | 392,6 | 525,9 | 682,9 | 794,8 | 1047,4 | 1077,2 | 1078,2 | 2,9 |
| TP Krediler | 288,2 | 383,8 | 484,8 | 588,4 | 752,7 | 766,1 | 769,8 | 2,3 |
| Pay (%) | 73,4 | 73,0 | 71,0 | 74,0 | 71,9 | 71,1 | 71,4 | - |
| YP Krediler | 104,4 | 142,1 | 198,1 | 206,4 | 294,7 | 311,1 | 308,4 | 4,6 |
| Pay (%) | 26,6 | 27,0 | 29,0 | 26,0 | 28,1 | 28,9 | 28,6 | - |
| Takipteki Alacaklar | 21,9 | 20,0 | 19,0 | 23,4 | 29,6 | 30,3 | 30,9 | 4,2 |
| Takipteki Alacaklar Oranı (%) | 5,3 | 3,7 | 2,7 | 2,9 | 2,8 | 2,7 | 2,8 | - |
| Menkul Değerler | 262,9 | 287,9 | 285,0 | 270,0 | 286,7 | 292,0 | 291,1 | 1,5 |
| PASİF TOPLAMI | 834,0 | 1006,7 | 1217,7 | 1370,7 | 1732,4 | 1794,4 | 1789,8 | 3,3 |
| Mevduat | 514,6 | 617,0 | 695,5 | 772,2 | 945,8 | 965,7 | 962,8 | 1,8 |
| TP Mevduat | 341,4 | 433,5 | 460,0 | 520,4 | 594,1 | 585,0 | 578,3 | -2,7 |
| Pay (%) | 66,3 | 70,3 | 66,1 | 67,4 | 62,8 | 60,6 | 60,1 | - |
| YP Mevduat | 173,2 | 183,5 | 235,5 | 251,8 | 351,7 | 380,7 | 384,6 | 9,3 |
| Pay (%) | 33,7 | 29,7 | 33,9 | 32,6 | 37,2 | 39,4 | 39,9 | - |
| İhraç Edilen Menkul Kıymetler | 0,1 | 3,1 | 18,4 | 37,9 | 60,6 | 62,3 | 61,9 | 2,1 |
| Bankalara Borçlar | 86,1 | 122,4 | 167,4 | 173,4 | 254,2 | 263,6 | 261,2 | 2,8 |
| Repodan Sağlanan Fonlar | 60,7 | 57,5 | 97,0 | 79,9 | 119,1 | 135,5 | 131,4 | 10,3 |
| ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI | 110,9 | 134,5 | 144,6 | 181,9 | 193,7 | 195,3 | 198,1 | 2,2 |
| Net Dönem Kârı/Zararı | 20,2 | 22,1 | 19,8 | 23,5 | 24,7 | 1,4 | 3,2 | - |
| RASYOLAR (%) | | | | | | | | |
| Krediler/Aktifler | 47,1 | 52,2 | 56,1 | 58,0 | 60,5 | 60,0 | 60,2 | - |
| Menkul Kıymet/Aktifler | 31,5 | 28,6 | 23,4 | 19,7 | 16,6 | 16,3 | 16,3 | - |
| Mevduat/Pasifler | 61,7 | 61,3 | 57,1 | 56,3 | 54,6 | 53,8 | 53,8 | - |
| Mevduat/Krediler | 131,1 | 117,3 | 101,8 | 97,2 | 90,3 | 89,7 | 89,3 | - |
| Sermaye Yeterliliği (%) | 20,6 | 19,0 | 16,6 | 17,9 | 15,3 | 15,1 | 15,5 | - |

(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.
