



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Haziran 2014



Dünya

Türkiye

- ◆ OECD Mayıs ayı başında yayımladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonominin önümüzdeki iki yılda gelişmiş ülkeler öncülüğünde güç kazanacağını belirtirken, başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ülkelerde gözlenen ivme kaybı paralelinde 2014 yılı küresel büyüme tahminini %3,6'dan %3,4'e indirmiştir.
- ◆ OECD, gelişmekte olan ülkelere ihtiyaç duyulan yapısal reformlara vurgu yaparken, ABD'nin para politikasında gerçekleşmekte olan nispi sıkılaştırmanın ilerleyen dönemlerde söz konusu ülkelerde oluşturabileceği finansal risklere de dikkat çekmiştir.
- ◆ OECD Türkiye'ye yönelik büyüme tahminini iç talepteki yavaşlamayı gerekçe göstererek 2014 ve 2015 yılları için sırasıyla %3,8'den %2,8'e ve %4,1'den %4'e indirmiştir.
- ◆ ABD ekonomisi 2014 yılının ilk çeyreğinde %1 oranında daralmıştır. Diğer taraftan, ülkede işgücü piyasası olumlu gelişme kaydetmeye devam etmektedir.
- ◆ Fed'in Açık Piyasa Komitesi Toplantısı tutanaklarına göre toplantıda para politikasındaki normalleşme süreci ele alınmış ve bu süreçte piyasayı bilgilendirmenin önemli olduğunun altı çizilmiştir.
- ◆ Euro Alanı ekonomisi yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,2 büyüyerek beklentilerin altında bir performans sergilemiştir.
- ◆ ECB Başkanı Mario Draghi yaptığı açıklamalarda düşük enflasyon ve güçlü Euro'nun bölge ekonomisi için önemli bir endişe kaynağı olduğunu, ECB'nin Haziran ayında gerekli görülmesi halinde ekonomiyi desteklemek amacıyla harekete geçmeye hazır olduğunu ifade etmiştir.
- ◆ Japonya ekonomisi yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla %1,5, yıllık bazda %5,9 ile beklentilerin üzerinde büyüme kaydetmiştir.
- ◆ Çin'de imalat sanayi PMI verisi Mayıs ayında 50 seviyesinin altındaki seyrini beşinci ayına taşımıştır.
- ◆ Sanayi üretimi endeksi takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Mart ayında yıllık bazda %4,2 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. Arındırılmamış verilere göre, 2014 yılının ilk çeyreğinde sanayi üretiminin geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %5,3 oranında arttığı hesaplanmaktadır.
- ◆ Mayıs ayında tüketici güveninde bir miktar bozulma gözlenirken, Reel Kesim Güven Endeksi yükseliş kaydetmiştir.
- ◆ TÜİK tarafından yayımlanmaya başlanan yeni serilere göre, Şubat 2014 döneminde işsizlik oranı geçen yılın aynı dönemindeki %9,7'den %10,2'ye çıkmıştır. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise, bir önceki aya göre 0,1 puan gerileyerek %9,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Nisan ayında ihracat hacmi yıllık bazda %7,9 oranında artarak 13,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşirken, ithalat hacmi %9,5 oranında azalarak 20,7 milyar USD olmuştur. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %30,3 oranında daralmıştır.
- ◆ Cari açığı daraltma hızlanarak devam etmektedir. Mart ayı itibarıyla 12 aylık kümülatif cari açık 60 milyar USD'ye gerileyerek Eylül 2013'ten bu yana en düşük seviyesine inmiştir.
- ◆ Son 6 aydır yükseliş eğiliminde olan TÜFE'deki yıllık artış oranı, Mayıs ayında %9,66 düzeyinde gerçekleşerek son 25 ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Ocak ayından itibaren artış hızında aylık bazda ivme kaybı gözlenen Yİ-ÜFE'nin Mayıs ayında düşmesinin etkisiyle bu endekste yıllık artış da %11,28 olmuştur.
- ◆ Ocak ayındaki ara toplantısında para politikasında belirgin bir sıkılaşmaya giden TCMB, 22 Mayıs'ta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını 50 baz puanlık düşüşle %9,5 düzeyine indirmiştir.

İçindekiler

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

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü

izlem.erdem@isbank.com.tr

Alper Gürler - Birim Müdürü

alper.gurler@isbank.com.tr

Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yrd.

hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

Doğuhan Atış - II. Müdür

doguhan.atis@isbank.com.tr

Kıvılcım Eraydın - Uzman

kivilcim.eraydin@isbank.com.tr

Bora Çevik - Uzman

bora.cevik@isbank.com.tr

Eren Demir - Uzman Yrd.

eren.demir@isbank.com.tr

Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.

kemal.gundogdu@isbank.com.tr

Gamze Can - Uzman Yrd.

gamze.can@isbank.com.tr

OECD 2014 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminini %3,6'dan %3,4'e indirdi.

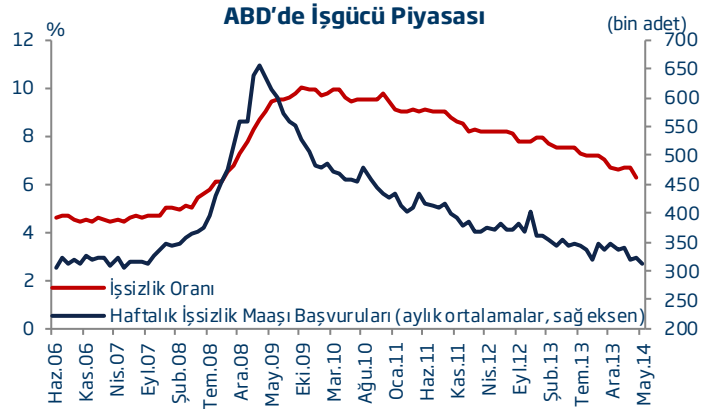
OECD Mayıs ayı başında yayımladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonominin önümüzdeki iki yılda gelişmiş ülkeler öncülüğünde güç kazanacağını belirtirken, başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ülkelerde gözlenen ivme kaybı paralelinde 2014 yılı küresel büyüme tahminini %3,6'dan %3,4'e indirmiştir. ABD ekonomisinin bu dönemde toparlanma eğilimini sürdüreceğini öngören OECD, Euro Alanı ekonomisinin 2014 yılında %1,2 büyüyeceğini tahmin etmiştir. Rapor'da gelişmekte olan ülkelerde ihtiyaç duyulan yapısal reformlara vurgu yapılırken, ABD'nin para politikasında gerçekleşmekte olan nispi sıkılaştırmanın ilerleyen dönemlerde söz konusu ülkelerde oluşturabileceği finansal risklere de dikkat çekilmiştir.

OECD Tahminleri	Kasım Ayı Tahminlerinden Farkı (% puan)				
	2013	2014	2015	2014	2015
Reel GSYH Büyümesi					
Dünya	2,8	3,4	3,9	-0,2	0,0
OECD	1,3	2,2	2,8	-0,1	0,1
ABD	1,9	2,6	3,5	-0,3	0,1
Euro Alanı	-0,4	1,2	1,7	0,2	0,1
Japonya	1,5	1,2	1,2	-0,3	0,2
Çin	7,7	7,4	7,3	-0,8	-0,2
Türkiye	4,0	2,8	4,0	-1,0	-0,1
İşsizlik Oranı	7,9	7,5	7,2	-0,3	-0,3
Yıllık Enflasyon	1,4	1,6	1,9	-0,3	-0,1
Bütçe Dengesi/GSYH	-4,6	-3,9	-3,2	0,1	0,0
Dünya Ticaret Hacmi	3,0	4,4	6,1	-0,4	0,2

Ayrıca, OECD Türkiye'ye yönelik büyüme tahminini iç talepteki yavaşlamayı gerekçe göstererek 2014 ve 2015 yılları için sırasıyla %3,8'den %2,8'e ve %4,1'den %4'e düşürmüştür. Türkiye'nin TL'deki değer kaybının etkisiyle kazandığı rekabet gücünü koruması halinde küresel ticaret hacmindeki iyileşmeden aldığı payı yükseltebileceğini belirten OECD, cari açığın finansmanında dışa bağımlılığının azaltılmasının önemine işaret etmiştir.

ABD ekonomisi ilk çeyrekte %1 oranında küçüldü.

ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %1 oranında daralarak son üç yılın en kötü çeyreklik performansını kaydetmiştir. Nisan ayı sonunda açıklanan verinin öncü değerine göre ülke ekonomisi söz konusu dönemde %0,1 büyümüştü. Aşağı yönlü revizyonda, ithalatın büyümeye negatif katkı sağlaması ve stoklardaki artışın daha düşük hızda gerçekleşmiş olması etkili olmuştur. İlk çeyrek verisinde olumsuz hava koşullarının büyük rol oynadığı görüşleri ve yılın ikinci çeyreğine yönelik iyimser beklentiler piyasaların veriyte tepkisinin sınırlı kalmasına neden olmuştur.



ABD'de işgücü piyasasındaki iyileşme sürüyor.

ABD'de Nisan ayında sanayi üretimi aylık bazda %0,6 daralırken, kapasite kullanım oranı %78,6 ile beklentilerin altında gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, Mayıs ayına ilişkin New York Fed imalat sanayi endeksi ile Philadelphia Fed imalat endeksi tahminleri aşan bir performans sergilemiştir. ABD'de istihdam piyasasından da olumlu veriler gelmeye devam etmiştir. Nisan ayında tarım dışı istihdam beklentilerin üzerinde artış kaydederken, işsizlik oranı %6,3 ile Eylül 2008'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Ayrıca, 10 Mayıs'la son bulan haftada işsizlik maaşı başvuruları son yedi yılın en düşük seviyesinde açıklanarak işgücü piyasasına yönelik iyimser beklentileri güçlendirmiştir.

Fed FOMC üyeleri çıkış stratejisini tartışıyor.

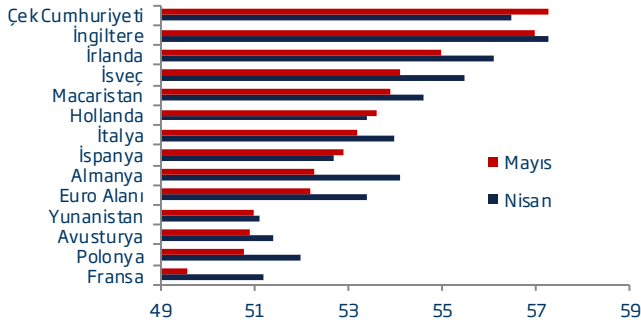
Fed'in 30 Nisan'da sona eren Açık Piyasa Komitesi Toplantısı'nın (FOMC tutanakları 21 Mayıs'ta yayımlanmıştır. Tutanaklara göre, toplantıda para politikasındaki normalleşme süreci ele alınmış ve bu süreçte piyasayı bilgilendirmenin önemli olduğunun altı çizilmiştir. Ancak toplantıda, söz konusu sürecin zamanlamasına dair herhangi bir karara varılmamıştır. İşgücü piyasasında ulaşılmak istenen istihdam seviyesine ve %2'lik enflasyon hedefine tekrar vurgu yapılan tutanaklarda, büyümeyi destekleyici para politikası duruşunun devam etmesinin uygun olduğu yorumu yapılmıştır. Ayrıca, ülkede ekonomik aktivitedeki iyileşmenin sürdüğünün gözlemlendiği ifade edilirken, izlenen gevşek para politikasının ilerleyen dönemlerde enflasyon riski yaratmasının öngörülmediği belirtilmiştir.

Euro Alanı'nda ekonomik büyüme ilk çeyrekte %0,2 ile beklentilerin altında...

Euro Alanı ekonomisi yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,2 büyüyerek beklentilerin altında bir performans sergilemiştir. Bu dönemde Almanya ekonomisi %0,8 oranında büyüyerek bölge ekonomisine en yüksek katkıyı sağlarken, Fransa ekonomisi yatay seyretmiş, Euro Alanı'nın

üçüncü büyük ekonomisi olan İtalya ise %0,1 oranında küçülmüştür. Hayal kırıklığı yaratan ilk çeyrek büyüme performansının ardından açıklanan Nisan ayı imalat sanayi PMI verileri ise bölgede ekonomik aktivitenin toparlandığına işaret etmiştir. Mayıs ayına ilişkin Euro Alanı imalat sanayi PMI verisi ise Nisan ayına kıyasla bir miktar ivme kaybetmiş ancak 50 seviyesinin üzerindeki seyrini sürdürmüştür.

Avrupa Ülkeleri İmalat Sanayi PMI



ECB Başkanı Mario Draghi Haziran ayında harekete geçebileceklerini belirtti.

Euro Alanı'nda deflasyon riskine karşılık Merkez Bankası'nın parasal genişleme yönünde yeni adımlar atması gerektiği yönündeki yorumlar Nisan ayı enflasyon verileriyle birlikte (yıllık TÜFE artışı: %0,7) artmıştır. Nitekim, ECB Başkanı Mario Draghi yaptığı açıklamalarda düşük enflasyon ve güçlü Euro'nun bölge ekonomisi için önemli bir endişe kaynağı olduğunu, gerekli görüldüğü takdirde ECB'nin Haziran ayında ekonomiyi desteklemek amacıyla harekete geçmeye hazır olduğunu ifade etmiştir. Bu açıklamaların ardından bölgede diğer politika yapıcılardan da benzer yorumlar gelmiş ve küresel piyasalarda ECB'nin 5 Haziran'daki toplantısında yeni adımlar atacağı beklentisi güç kazanmıştır. 3 Haziran'da açıklanan verilere göre Mayıs ayında yıllık TÜFE artışının %0,5 ile beklentilerin altında gerçekleşmiş olması da bu yöndeki beklentileri desteklemiştir.

Avrupa Komisyonu enflasyon tahminlerini aşağı çekti.

Avrupa Komisyonu Euro Alanı'na ilişkin 2014 yılı büyüme öngörüsünde değişikliğe gitmezken, 2015 yılı için büyüme tahminini %1,8'den %1,7'ye revize etmiştir. Komisyon, Euro Alanı'nda deflasyon riskinin düşük olduğunu belirtmesine karşılık ekonomideki toparlanmanın beklenenden zayıf olması ve Euro'daki değerlenmenin etkisiyle enflasyonun bu yıl ve gelecek yıl öngörülenden düşük düzeyde gerçekleşebileceğini belirtmiştir. Bu çerçevede Komisyon, 2014 ve 2015 yılları için enflasyon tahminlerini sırasıyla %0,8 (önceki: %1) ve %1,2 (önceki: %1,3) seviyesine indirmiştir.

Avrupa Komisyonu 2014 Bahar Raporu Tahminleri Tahminlerinden Farkı (% puan)

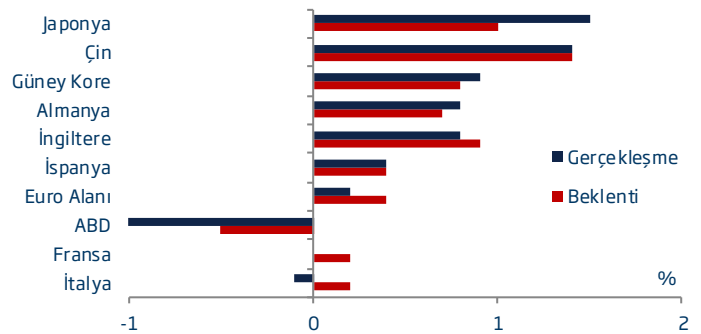
(%)	2013	2014	2015	2014	2015
Büyüme					
ABD	1,9	2,8	3,2	-0,1	0,0
Japonya	1,5	1,5	1,3	-0,1	0,0
Euro Alanı	-0,4	1,2	1,7	0,0	-0,1
Almanya	0,4	1,8	2,0	0,0	0,0
Fransa	0,2	1,0	1,5	0,0	-0,2
İtalya	-1,9	0,6	1,2	0,0	0,0
İspanya	-1,2	1,1	2,1	0,1	0,4
İngiltere	1,7	2,7	2,5	0,2	0,1
Yıllık Enflasyon					
ABD	1,5	1,7	1,9	-0,1	0,0
Japonya	0,4	2,5	1,6	0,0	0,4
Euro Alanı	1,3	0,8	1,2	-0,2	-0,1
Almanya	1,6	1,1	1,4	-0,3	0,0
Fransa	1,0	1,0	1,1	-0,2	-0,1
İtalya	1,3	0,7	1,2	-0,2	-0,1
İspanya	1,5	0,1	0,8	-0,2	-0,1
İngiltere	2,6	1,9	2,0	-0,1	0,0
İşsizlik Oranı					
ABD	7,4	6,4	5,9	-0,1	0,1
Japonya	4,0	3,8	3,8	0,0	0,0
Euro Alanı	12,0	11,8	11,4	-0,2	-0,3
Almanya	5,3	5,1	5,1	-0,1	0,0
Fransa	10,3	10,4	10,2	-0,6	-0,8
İtalya	12,2	12,8	12,5	0,2	0,1
İspanya	26,4	25,5	24,0	-0,2	-0,6
İngiltere	7,5	6,6	6,3	-0,2	-0,2

Japonya ekonomisinden tahminleri aşan büyüme performansı...

Japonya ekonomisi yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla %1,5, yıllıklandırılmış bazda %5,9 ile beklentilerin üzerinde büyüme kaydetmiştir. Bu gelişmede, yatırım harcamalarındaki artışın yanı sıra tüketim harcamalarının Nisan ayında yürürlüğe giren vergi artırımlarının öncesine çekilmesi etkili olmuştur. Ülkede politika yapıcılarının

2014 Yılı 1. Çeyrek Büyüme Oranları

(bir önceki çeyreğe göre % değişim)

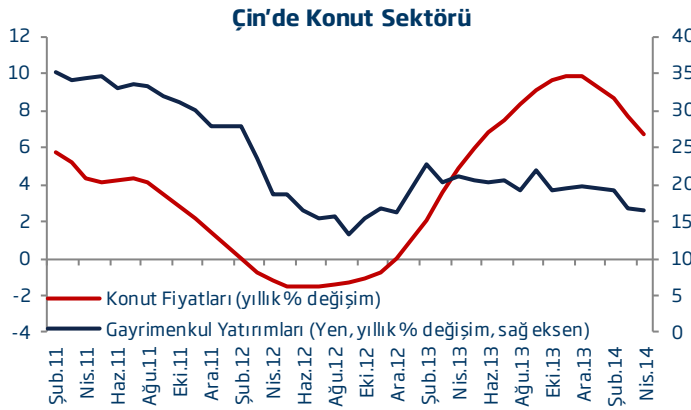


Kaynak: Reuters

yakından takip ettiği enflasyon verileri de olumlu bir görünüm çizmeyi sürdürmüştür. Nisan ayında çekirdek enflasyon yıllık bazda %3,2 ile Şubat 1991'den bu yana en yüksek artışını kaydetmiştir. Japonya Merkez Bankası'nın (Boj) tahminlerine göre, 1 Nisan'da yürürlüğe giren vergi artırımlarının yıllık enflasyon artışında 1,7 puan katkısı olmuştur. Diğer taraftan, vergi artırımlarının etkisiyle Nisan ayında sanayi üretimi %2,5 düşüş kaydetmiştir. Aynı dönemde hanehalkı harcamaları da yıllık bazda %4,6 ile tahminleri aşan oranda gerilerken, mevsimsellikten arındırılmış verilere göre de aylık bazda %13,3 ile hızlı bir düşüş kaydetmiştir.

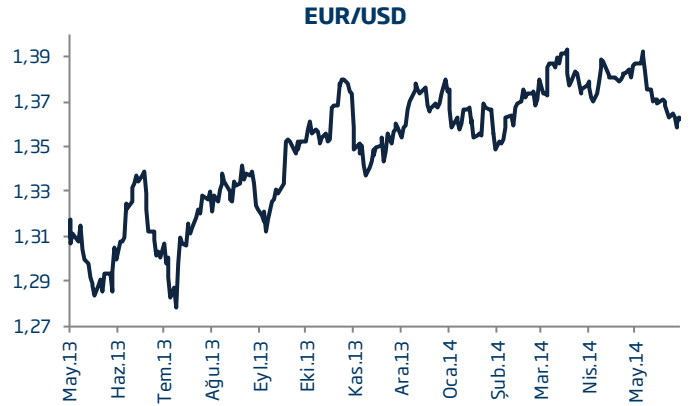
Çin ekonomisinden olumsuz veri açıklamaları...

Çin'de ekonomik aktivitenin hız kestiğine işaret eden veri açıklamalarına Nisan ayı itibarıyla yenileri eklenmiştir. Nisan ayında sanayi üretimi ile perakende satışlar beklentilerin altında artış kaydetmiştir. Yılın ilk dört ayına ilişkin sabit sermaye yatırımları da zayıf performansını sürdürmüştür. Konut fiyatlarındaki artış Nisan ayında yıllık bazda %6,7 seviyesinde açıklanarak dördüncü ayda da yavaşlama eğilimini sürdürmüştür. Bu gelişmelerle birlikte ülkede politika yapıcıların ekonomik aktiviteyi canlandırmak için yeni teşvik programları uygulamaları gerektiği yönündeki görüşler daha sık gündeme gelmeye başlamıştır. Diğer taraftan, imalat sanayi PMI verisi Mayıs ayında 50 seviyesinin altındaki seyrini beşinci ayına taşımıştır. Bununla birlikte endeks son dört ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.



EUR/USD paritesi Draghi'nin açıklamalarının ardından gerileme eğiliminde...

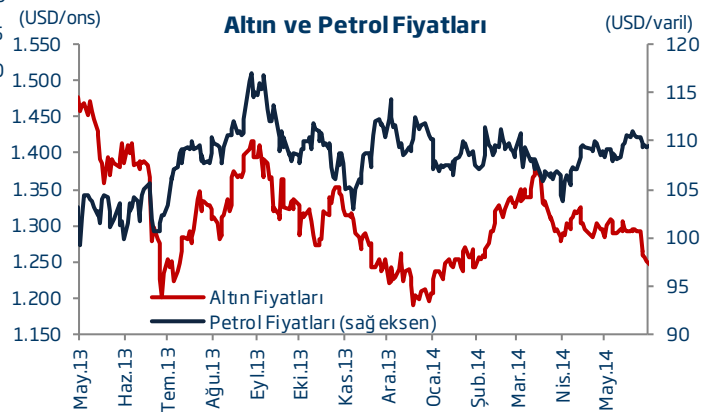
8 Mayıs'ta ECB'nin para politikası toplantısı öncesinde 1,3992 seviyesine kadar çıkarak Ekim 2011'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşan EUR/USD paritesi, ECB Başkanı Mario Draghi'nin toplantı sonrasında Haziran ayında ekonomiyi desteklemek amaçlı yeni politika hamleleri yapılabileceğini belirtmesinin ardından düşüşe geçmiştir. İzleyen günlerde genel olarak düşüş eğilimi gösteren



EUR/USD paritesi 29 Mayıs'ta 1,3584 ile son üç buçuk ayın en düşük seviyesini görmüştür. 30 Mayıs itibarıyla EUR/USD paritesi 1,3630 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Altın fiyatları Mayıs ayının son haftasında aşağı yönlü bir seyir izledi.

Mayıs ayının ilk haftalarında genel olarak dar bir bantta yatay bir seyir izleyen altın fiyatları, Çin'in fiziki altın talebinin düştüğüne yönelik haberlerin ve Dolar'ın diğer gelişmiş ülke para birimlerine karşı değer kazanmasının etkisiyle 27 Mayıs'ta %2,3 oranında gerileyerek beş ayı aşkın sürenin en hızlı günlük düşüşünü kaydetmiştir. 30 Mayıs'ta gün içinde 1.2542 USD/ons seviyesine kadar inen altın fiyatları kapanışta 1.251 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir. Brent türü ham petrolün fiyatı ise, Mayıs ayının ilk yarısında zaman zaman tirmanışa geçen Rusya ile Ukrayna kaynaklı jeopolitik risklerin yarattığı endişeler paralelinde yukarı yönlü bir seyir izlemiş, ayın ikinci yarısında söz konusu endişelerin nispeten hafiflemesiyle bir miktar düşüş kaydetmiştir. Brent türü ham petrolün varil fiyatı 30 Mayıs itibarıyla 109 USD düzeyinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: Reuters

Türk eurotahvillerinin risk primi Mayıs ayının son haftasında bir miktar yükseldi.

Mayıs ayının ilk yarısında Türkiye'ye yönelik risk göstergeleri diğer gelişmekte olan ülkelere paralel olarak gerilemiştir. Ancak bu eğilim özellikle ayın son haftasında bir miktar sekteye uğramıştır. Bu gelişmede, TCMB'nin politika faizinde indirimine gitmesi ve para politikasına ilişkin yapılan değerlendirmeler etkili olmuştur. 8 Mayıs'ta Haziran 2013'ten bu yana en düşük seviyesi olan 211 baz puanına inen Türk eurotahvillerinin risk primi 30 Mayıs itibarıyla 223 baz puan olmuştur. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primleri de Mayıs ayı genelinde benzer bir seyir izlemiştir.

ECB'nin parasal genişleme yönünde yeni adımlar atacağına yönelik beklentiler yurt içi piyasaları destekledi.

ECB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında ilave gevşemeye gideceği yönündeki beklentilerin etkisiyle TL özellikle Mayıs ayının ilk yarısında değer kazanmıştır. 14 Mayıs itibarıyla USD/TL gün içinde 2,057 seviyesine kadar gerileyerek 19 Aralık 2013 tarihinden bu yana gördüğü en düşük seviyeye inmiştir. 22 Mayıs'ta TCMB'nin faiz indirimine gitmesini izleyen günlerde ise TL bir miktar zayıflamıştır. 30 Mayıs itibarıyla USD/TL 2,10, EUR/TL 2,86 düzeyinde gerçekleşmiştir.

BİST-100 endeksi 80.000 seviyesine yaklaşmıştır.

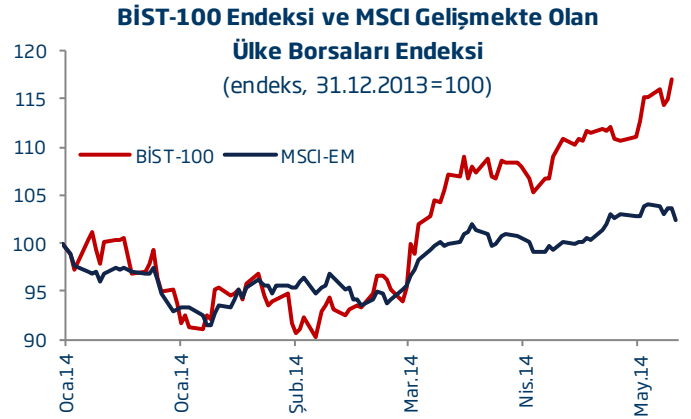
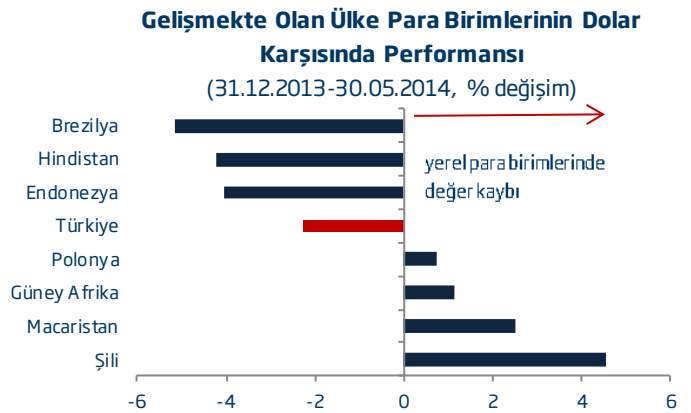
Yabancı sermayeye girişinin desteğiyle BİST-100 endeksi son dönemdeki güçlü seyrini Mayıs ayında da sürdürmüştür. Endeks Mayıs'ta Nisan ayına kıyasla %7,3 oranında yükselerek 80.000 seviyesine yaklaşmıştır. Aynı dönemde MSCI gelişmekte olan ülkeler borsa endeksindeki artış ise %3,3 oranında gerçekleşmiştir.

Gösterge tahvilin faizi Mayıs ayında genel olarak aşağı yönlü hareket etti.

Piyasalardaki olumlu havanın ve TCMB'nin faiz indiriminin etkisiyle gösterge tahvilin faizi Mayıs ayı genelinde gerilemiştir. 30 Mayıs itibarıyla gösterge tahvilin faizi yaklaşık son yedi ayın en düşük seviyesine inmiş ve %8,49 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mayıs ayında Hazine ihalelerinde oluşan faizler beklentilerin altında...

Hazine Müsteşarlığı'nın Mayıs ayı borçlanma programı çerçevesinde yurt içi piyasalarda gerçekleştirdiği tahvil ihalelerinde faiz oranları genel olarak beklentilerin altında oluşmuştur. Borçlanma maliyetlerindeki aşağı yönlü seyir olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir.



Kaynak: JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Sanayi üretimi beklentilerin üstünde...

Sanayi üretimi endeksi takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Mart ayında yıllık bazda %4,2 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise, Mart ayında bir önceki aya göre %0,4 oranında gerilemiştir.

Arındırılmamış verilere göre, 2014 yılının ilk çeyreğinde sanayi üretiminin geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %5,3 arttığı hesaplanmaktadır. Sanayi üretiminde kaydedilen beklentilerin üzerindeki artış, 2014 yılına ilişkin büyüme tahminlerinde yukarı yönlü revizyonların yapılmasına yol açmıştır. Küresel piyasalardaki dalgalanmalar, artan jeopolitik riskler ve TCMB'nin Ocak ayında yaptığı faiz artırımına bağlı olarak TCMB Beklenti Anketi'ne göre Mart ayı itibarıyla %2,5'ya kadar gerileyen 2014 yılı büyüme tahmininin en son yayımlanan Mayıs ayı anketinde %2,8 düzeyine yükselmesi dikkat çekmiştir.

Markit'in açıkladığı verilere göre, Mayıs ayında imalat PMI endeksi 50,1'e gerileyerek üretim faaliyetlerinde herhangi bir değişim olmadığına işaret eden 50 seviyesine yaklaşmıştır. PMI endeksinde gözlenen düşüşte, yeni siparişler ve istihdam koşullarındaki bozulma etkili olmuştur.

Reel kesim güveni toparlanmaya devam ediyor.

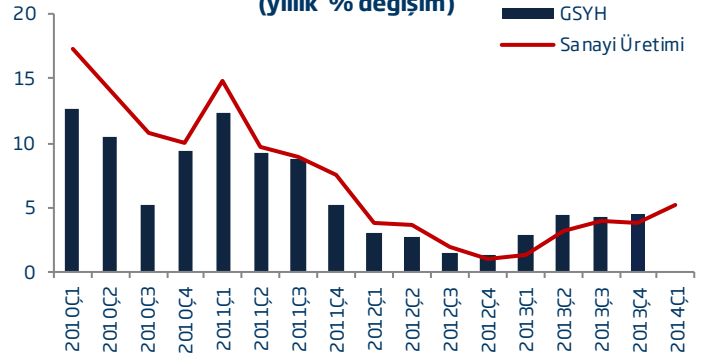
Reel Kesim Güven Endeksi Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre 0,9 puanlık artışla 113,3 düzeyine çıkmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış endeks de bir önceki aya kıyasla 1,2 puan artış kaydetmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ise, Mayıs ayında bir önceki aya kıyasla 0,5 puan düşüşle %74,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Mayıs ayında tüketici güveni Nisan ayındaki 78,5 seviyesinden 76 düzeyine gerilemiştir. Bu gelişmede, gelecek 12 aya ilişkin genel ekonomik durum beklentisi ile mevcut dönemin tasarruf etmek için uygunluğuna ilişkin değerlendirmelerdeki bozulma etkili olmuştur.

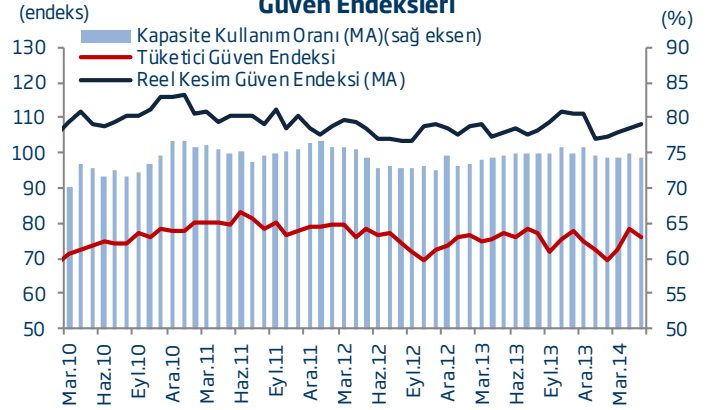
Hanehalkı işgücü istatistikleri güncellendi.

TÜİK, Hanehalkı işgücü araştırmasında Şubat 2014'ten itibaren Avrupa Birliği istatistiklerine tam uyumun sağlanması amacıyla düzenleme yapmıştır. Söz konusu düzenlemelere göre, anketin referans haftası ile işsizlik kriterinde iş arama süresi değiştirilmiş ve yeni nüfus projeksiyonu ile idari bölünüş temel alınmıştır. Yeni serilere göre, Şubat 2014 döneminde işsizlik oranı geçen yılın aynı dönemindeki %9,7'den %10,2'ye yükselmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise, bir önceki aya göre 0,1 puan gerileyerek %9,1 olmuştur.

Sanayi Üretimi ve GSYH
(yıllık % değişim)



Güven Endeksleri

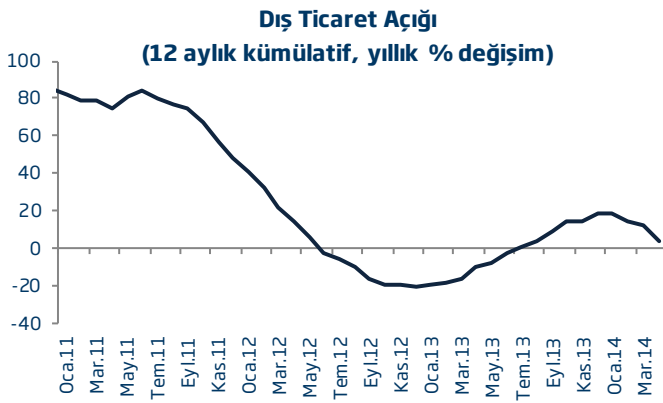


İşsizlik Oranı



Dış ticaret açığı daralmaya devam ediyor.

Nisan ayında ihracat hacmi bir önceki yılın aynı ayına göre %7,9 oranında artarak 13,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşirken, ithalat hacmi %9,5 oranında azalarak 20,7 milyar USD olmuştur. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %30,3 daralırken, ihracatın ithalatı karşılama oranı %65,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Altın ihracat ve ithalatının Nisan ayı dış ticaret rakamları üzerinde önemli bir etkisi olmamıştır. Ocak-Nisan dönemi itibarıyla incelendiğinde de ihracat artarken ithalatın da gerilediği görülmektedir.

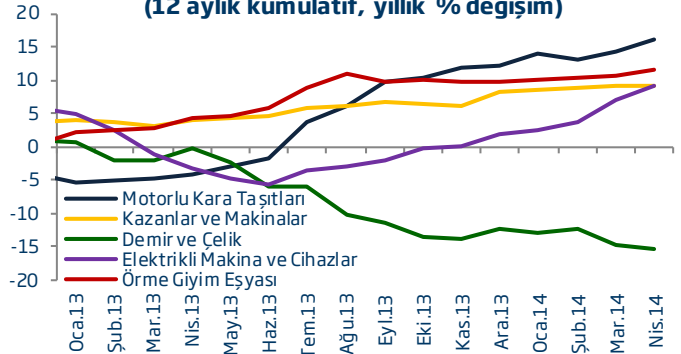


Motorlu kara taşıtları ihracatı toplam ihracat hacmi artışını olumlu yönde etkilemeye devam ediyor.

Nisan ayı verileri incelendiğinde, ilk üç sırada yer alan ihraç ürünlerinden motorlu kara taşıtları ile kazanlar ve makinalar ihracatının bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %21,7 ve %11 oranında artış kaydettiği, demir ve çelik ihracatının ise %7,3 oranında gerilediği görülmektedir.

12 aylık kümülatif verilere göre, ihracatta ilk sırada yer alan motorlu kara taşıtları TL'deki değer kaybı paralelinde Temmuz 2013'ten bu yana toplam ihracat artışını olumlu yönde etkilemektedir. Ayrıca, AB ekonomilerindeki toparlanma eğilimi de ihracatı desteklemiştir. Bu dönemde, elektrikli makina ve cihazların ihracatı da benzer bir seyir izlerken, örme giyim eşyası ihracatının 2013 başından bu yana istikrarlı bir artış trendi sergilediği görülmektedir. Bununla birlikte, Nisan ayı itibarıyla toplam ihracatta üçüncü sırada yer alan demir çelik ihracatının Ocak 2013'ten bu yana sergilediği düşüş eğilimini sürdürmesi toplam ihracat hacmi

En Çok İhracatı Yapılan İlk 5 Fası (12 aylık kümülatif, yıllık % değişim)



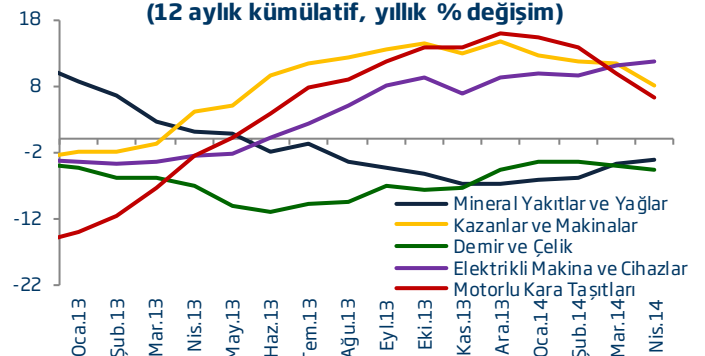
artışını sınırlandıran bir unsur olarak ön plana çıkmaktadır. Küresel demir-çelik arzında Çin'in ağırlığını artırması bu gelişmede etkili olmaktadır.

Nisan ayında enerji ithalatı düşüş eğilimini sürdürdü.

Nisan ayı verileri incelendiğinde, ilk üç sırada yer alan ithalat ürünlerinden mineral yakıtlar ve yağlar, kazanlar ve makinalar ile demir ve çelik ithalatı sırasıyla yıllık bazda %2,6, %5,3 ve %9,9 oranında düşüş kaydetmiştir.

12 aylık kümülatif veriler de TL'deki değer kaybının Aralık 2013 sonunda belirginleşmesi ile birlikte motorlu kara taşıtları ithalatındaki artışın gerilediğini göstermektedir. Bu dönemde, kazanlar ve makinalar ithalatı da benzer bir seyir izlemiştir. Ayrıca, ithalatta ilk sırada yer alan mineral yakıtlar ve yağlar faslına Haziran 2013'ten bu yana kaydettiği düşüş de dikkat çekmektedir. Söz konusu gelişmeler ithalat hacmi artışını sınırlandırmış ve 2014 yılında dış ticaret açığında gözlenen daralmanın başlıca nedenleri olmuştur.

En Çok İthalatı Yapılan İlk 5 Fası (12 aylık kümülatif, yıllık % değişim)



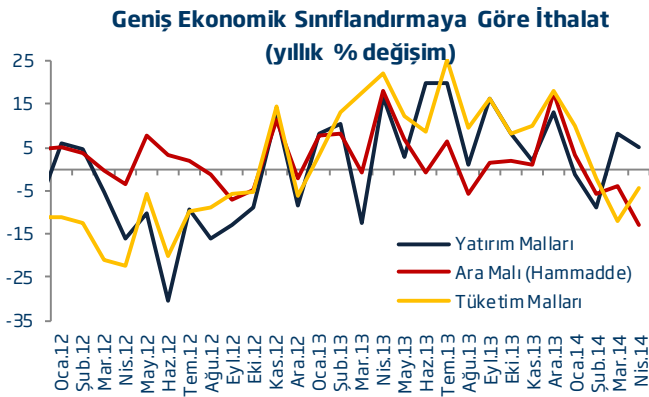
Dış Ticaret Dengesi

	Nisan		Değişim (%)	Ocak-Nisan		Değişim (%)
	2013	2014		2013	2014	
İhracat	12,5	13,4	7,9	49,5	53,7	8,5
İthalat	22,8	20,7	-9,5	81,6	78,1	-4,2
Dış Ticaret Dengesi	-10,4	-7,2	-30,3	-32,1	-24,5	-23,8
Karşılama Oranı (%)	54,6	65,1	-	60,6	68,7	-

Kaynak: TÜİK

Ara malı ithalatı düşüş kaydetmeye devam ediyor.

Geniş ekonomik sınıflandırmaya göre incelendiğinde, iç talepteki yavaşlama eğiliminin mal grupları bazında ithalat verilerine de yansıdığı görülmektedir. Nitekim, toplam ithalatın yaklaşık %70'ini oluşturan ara malı ithalatı son üç aydır gerilemektedir. Nisan ayında bir miktar toparlanma kaydeden tüketim malı ithalatı ise düşüş eğilimini sürdürmüştür. Mart ayında yüksek artış kaydeden yatırım malı ithalatı ise Nisan ayında bir miktar ivme kaybetmiştir.



Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payı %44,2 düzeyine yükseldi.

2013 yılının Nisan ayında %39,6 seviyesinde bulunan Avrupa Birliği ülkelerinin toplam ihracat içindeki payı bölge ekonomilerinde gözlenen toparlanma paralelinde 2014 yılının aynı döneminde yükselerek %44,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracatın toplam ihracattaki payı ise Nisan'da bir miktar azalarak %23,1 olmuştur.

Nisan ayında en fazla ihracat yapılan ülke 1,3 milyar USD ile Almanya olurken, bu ülkeyi 1 milyar USD ile Irak izlemiştir. İngiltere de 855 milyon USD ile en çok ihracat yapılan üçüncü ülke olmuştur. Bu dönemde, en fazla ithalat gerçekleştirilen ülke ise yüksek enerji ithalatına bağlı olarak 2,1 milyar USD ile Rusya olurken, bu ülkeyi sırasıyla Almanya ve Çin izlemiştir.

Yüksek teknoloji ürünlerin imalat sanayi ihracatındaki payı %3,8 oldu.

Geçtiğimiz yılın Nisan ayında %3,5 seviyesinde bulunan yüksek teknoloji ürünlerin imalat sanayi ihracatı içindeki payı 2014'ün aynı ayında hafif yükselerek %3,8 seviyesinde gerçekleşirken, orta yüksek teknoloji ürünlerin payı 2,1 puan artarak %33,4 olmuştur. Aynı dönemde yüksek teknoloji ürünlerin imalat sanayi ithalatı içindeki payı ise 3,5 puan yükselerek %14,6 düzeyine çıkmıştır.

Beklentiler...

TL'deki belirgin değer kaybının 2014 yılında dış ticaret göstergeleri üzerinde etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, bu dönemde ihracat hacminin ithalat hacminden daha hızlı artması dış ticaret açığının daralmasına neden olmuştur. Ayrıca, Avrupa Birliği ekonomilerindeki toparlanmanın da Türkiye'nin dış ticaret performansına olumlu yansıdığı görülmektedir. TCMB'nin sıkı para politikası duruşunu sürdürmesi ve BDDK'nın aldığı iç tüketimi kısıtlayıcı önlemler de iç talep üzerinde baskı yaratmaya devam etmektedir. Söz konusu gelişmelerin etkilerinin, önümüzdeki dönemde süreceği ve dış ticaret açığındaki daralma eğiliminin önümüzdeki aylarda da devam edeceği tahmin edilmektedir. Bu çerçevede, yılın geri kalan döneminde net ihracatın büyüme katkısının süreceği öngörülmektedir.

Cari açık ilk çeyrekte %30,8 daraldı.

Cari açık, son aylardaki gerileme eğilimini Mart ayında da sürdürmüştür. Nitekim, açık Mart ayında piyasa beklentileri paralelinde yıllık bazda %43,4 daralarak 3,2 milyar USD'ye gerilemiştir. TCMB'nin 2014 yılı başında faiz oranlarını artırması ve BDDK'nın bireysel kredilerdeki artışı yavaşlatmak için aldığı önlemler ithalatın gerilemesine neden olurken, Avrupa Birliği ülkelerindeki ekonomik toparlanma eğilimi ihracatın güç kazanmasına olanak sağlamıştır. Talep koşullarındaki bu dengelenmenin yanı sıra geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde cari açığı genişletici yönde etkide bulunan altın ticaretinin, 2014 yılının aynı döneminde cari açığı daraltıcı yönde katkı sağladığı dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, yılın ilk çeyreğinde cari açık geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %30,8 gerileyerek 11,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da 60 milyar USD'ye gerileyerek Eylül 2013'ten bu yana en düşük seviyesine inmiştir.

Doğrudan yatırımlardaki artış dikkat çekiyor.

Doğrudan yatırımların cari açığın finansmanı içindeki payı düşük olmakla birlikte 2014 yılının ilk çeyreğinde kayda değer bir artış eğilimi sergilemiştir. Bu dönemde artan belirsizliklere ve sıkılaştıran global finansal koşullara rağmen doğrudan yatırımların artış eğiliminde olması olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Nitekim, yılın ilk üç ayındaki net doğrudan yatırım girişi geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %48,9 artmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre, Mart 2014 itibarıyla net doğrudan yatırımlar 10,8 milyar USD'ye ulaşmıştır.

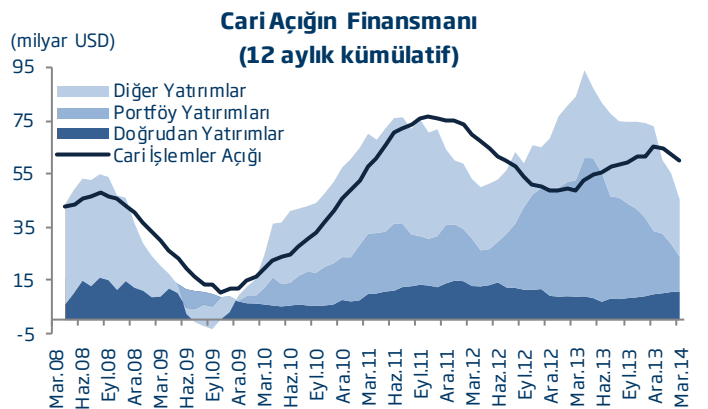
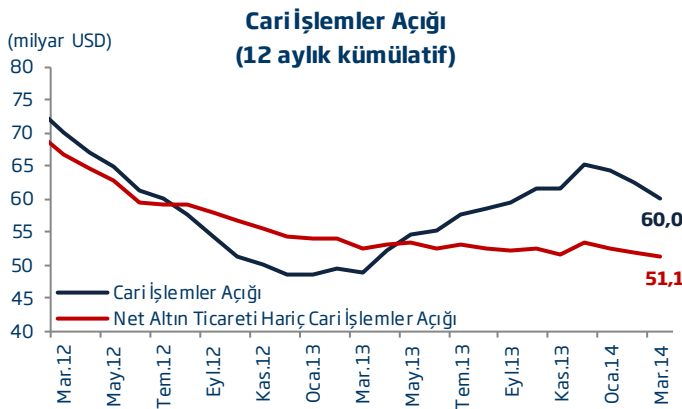
İlk çeyrekte portföy yatırımlarından net 2,5 milyar USD sermaye çıkışı kaydedildi.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının dalgalı seyri ve yurtiçinde yerel seçimler öncesinde artan belirsizliklerin etkisiyle Şubat ayının ardından Mart ayında da portföy yatırımlarından sermaye çıkışı kaydedilmiştir. Mart ayındaki 1 milyar USD'lik çıkış ile birlikte yılın ilk çeyreğindeki net sermaye çıkışı 2,5 milyar USD'ye ulaşmıştır. Geçtiğimiz yılın

aynı döneminde portföy yatırımlarında 8,1 milyar USD net sermaye girişi kaydedilmişti. Portföy yatırımlarının alt kalemleri incelendiğinde, en belirgin sermaye çıkışının devlet iç borçlanma senetleri piyasasında olduğu görülmektedir. Nitekim, yurtdışı yerleşiklerin Mart ayında söz konusu piyasada yaptıkları net 1,7 milyar USD satışla birlikte yılın ilk çeyreğindeki toplam net satışları 3 milyar USD'ye ulaşmıştır. Borç senetleri piyasasında gözlenen net satışların aksine hisse senetleri piyasasında yurtdışı yerleşikler Mart ayında 811 milyon USD net alım gerçekleştirmiştir. Mart ayının özellikle son haftasında yatırımcıların seçim sonrası süreci olumlu fiyatlamaya başlamalarının hisse senedi piyasasına net sermaye girişinde etkili olduğu düşünülmektedir. Yılın ilk çeyreği itibarıyla yurtdışı yerleşikler hisse senedi piyasasında 408 milyon USD net alım yapmıştır.

Diğer yatırımlar...

Mart ayında diğer yatırımlar kaleminde 141 milyon USD'lik sermaye girişi kaydedilmiştir. Yılın ilk çeyreği itibarıyla ise söz konusu kaleminde 713 milyon USD sermaye çıkışı yaşanmıştır. Geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde diğer yatırımlar kaleminde 17,2 milyar USD'lik sermaye girişi kaydedilmişti. Diğer yatırımlar alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde 7 milyar USD düzeyinde olan kredilerin 2014 yılının aynı döneminde 3,1 milyar USD'ye gerilediği görülmektedir. Söz konusu gerileme, büyük ölçüde bankacılık sektörünün yurtdışından sağladığı kısa vadeli kredilerdeki azalışı yansıtmaktadır. Öte yandan, bu dönemde küresel finansal koşullardaki sıkılaşmaya ve yurtiçinde artan siyasi belirsizliğe rağmen bankacılık sektörünün ve banka dışı kesimin yurtdışından uzun vadeli kredi sağlamada sıkıntı yaşamadığı dikkat çekmektedir. Nitekim, ilk çeyrekte bankalar 1,4 milyar USD, diğer sektörler de 1,9 milyar USD tutarında uzun vadeli kredi sağlamıştır. Böylece yılın ilk çeyreğinde, bankaların ve diğer sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranı sırasıyla %175 ve %139 seviyesinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: TCMB

Geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinde 4,8 milyar USD sermaye girişi kaydedilen mevduat kaleminde bu yılın aynı döneminde 2,4 milyar USD'lik net çıkış gözlenmiştir. Bu gelişmede yurt dışı bankaların mevduatındaki azalış etkili olmuştur.

Rezerv varlıklar ile net hata ve noksan...

Mart ayında TCMB'nin rezerv varlıkları 700 milyon USD azalmıştır. Yılın ilk çeyreğinde rezerv varlıklardaki azalış da 4,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, net hata ve noksan kaleminde gözlenen yüksek sermaye girişi Mart ayında da devam etmiştir. Mart ayındaki 2,4 milyar USD'lik giriş ile net hata ve noksan kaleminde ilk çeyrekte toplam 6,6 milyar USD'lik giriş kaydedilmiştir.

Beklentiler...

Cari açıktaki daralma daha önce öngördüğümüz şekilde hızlanarak devam etmektedir. TCMB'nin Ocak ayındaki faiz artırımını ve BDDK'nın bireysel kredilerdeki artışa yönelik aldığı tedbirlerin iç talep üzerindeki etkisi belirginleşmektedir. Ayrıca, ihracat artışının ivmesini

koruması da cari açıktaki daralmaya destek vermektedir. Önümüzdeki aylarda da cari açıktaki daralmanın devam edeceğini ve 2013 sonunda %7,9 düzeyinde olan açığın GSYH'ye oranının 2014 sonunda %5,5 civarında gerçekleşeceğini tahmin etmekteyiz.

Finansman tarafında ise, ilk çeyrekte yurtiçindeki belirsizlikler ve yurtdışı piyasalardaki volatilité nedeniyle çıkış yaşanan portföy yatırımlarında izleyen aylarda toparlanma kaydedileceğini tahmin etmekteyiz.

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

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Mart 2014	Ocak-Mart 2013 2014		% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-3.194	-16.551	-11.460	-30,8	-59.970
Dış Ticaret Dengesi	-3.318	-17.215	-11.987	-30,4	-74.788
Hizmetler Dengesi	1.179	2.447	2.676	9,4	23.353
Turizm (net)	1.108	2.780	2.767	-0,5	23.167
Gelir Dengesi	-1.147	-2.035	-2.314	13,7	-9.628
Cari Transferler	92	252	165	-34,5	1.093
Sermaye ve Finans Hesapları	761	20.411	4.825	-76,4	47.233
Doğrudan Yatırımlar (net)	965	2.109	3.141	48,9	10.786
Portföy Yatırımları (net)	-1.042	8.122	-2.467	-	13.120
Varlıklar	-519	827	-263	-	1.529
Yükümlülükler	-523	7.295	-2.204	-	11.591
Hisse Senetleri	811	393	408	3,8	856
Borç Senetleri	-1.334	6.902	-2.612	-	10.735
Diğer Yatırımlar (net)	141	17.221	-713	-	21.425
Varlıklar	-1.000	1.862	828	-55,5	1.328
Efektif ve Mevduat	271	2.299	1.857	-19,2	4.121
Yükümlülükler	1.141	15.359	-1.541	-	20.097
Ticari Krediler	-325	3.542	-2.282	-	-221
Krediler	1.885	7.037	3.082	-56,2	18.956
Bankacılık Sektörü	1.483	6.842	1.226	-82,1	15.958
Bankacılık Dışı Sektörler	511	543	2.125	291,3	3.789
Mevduat	-457	4.773	-2.418	-	711
Yurtdışı Bankalar	-226	3.963	-2.036	-	496
Yabancı Para	-6	3.357	-1.371	-	1.646
Türk Lirası	-220	606	-665	-	-1.150
Yurtdışı Kişiler	-97	1.048	-28	-	2.331
Rezerv Varlıklar (net)	696	-7.024	4.880	-	1.993
Net Hata ve Noksan	2.433	-3.860	6.635	-	12.737

Merkezi yönetim bütçesi Nisan'da 2,7 milyar TL açık verdi.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre, Nisan ayında yıllık bazda bütçe harcamaları %23,1 artarken, bütçe gelirlerindeki artış %11,7 ile daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Bütçe gelirlerinin zayıf performansında iç talepteki tedrici yavaşlama nedeniyle vergi gelirlerinde gözlenen ivme kaybı rol oynamıştır. Böylece, Nisan ayında merkezi yönetim bütçesi 2,7 milyar TL açık vermiştir.

Ocak-Nisan dönemi itibarıyla ise, geçtiğimiz yıl 0,3 milyar TL ile sınırlı düzeyde açık veren merkezi yönetim bütçesi 2014 yılının aynı döneminde 4,2 milyar TL açık vermiştir. Aynı dönemde, faiz dışı fazlanın %24,3 oranında gerilediği görülmektedir.

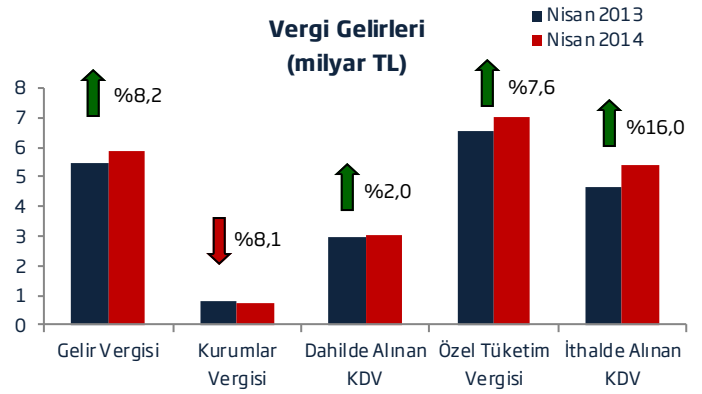
Vergi gelirlerindeki görece zayıf seyir devam ediyor.

Nisan ayında vergi gelirlerindeki yıllık artış %7,2 oranında gerçekleşmiş ve izlediği yatay seyri üçüncü aya taşımıştır. Bu dönemde, Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi (KDV) %2 ile oldukça sınırlı bir artış kaydetmiş ve iç talep koşullarındaki yavaşlamanın sürdüğüne işaret etmiştir. Nisan ayında Özel Tüketim Vergisi ve İthalde Alınan KDV'den elde edilen gelirlerdeki artış ise sırasıyla %7,6 ve %16 olmuştur. 2013 yılının Nisan ayında 2,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşen hazine portföyü ve iştirak gelirleri 2014 yılının aynı döneminde 3,6 milyar TL seviyesine yükselerek bütçe performansına olumlu katkıda bulunmuştur.

Yılın ilk dört ayı itibarıyla değerlendirildiğinde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla vergi gelirlerinin %9,3, toplam gelirlerin %11 oranında arttığı görülmektedir.

Bütçe harcamalarındaki hızlı artış Nisan ayında da devam etti.

Bütçe giderleri incelendiğinde, geçtiğimiz ayın ardından Nisan ayında da harcamalardaki artış eğiliminin sürdüğü görülmektedir. Nitekim, gerek faiz harcamaları gerekse faiz dışı harcamalar Nisan ayında %20-25 bandında artış



kaydetmiştir. Bununla birlikte, faiz harcamalarının toplam harcamalar içinde düşük paya sahip olması paralelinde bu kalemtedeki artışın bütçe harcamalarına katkısı sınırlı olmuştur. Faiz dışı harcamalarda ise, cari transferler kalemi altında izlenen sosyal güvenlik açığının finansmanı için aktarılan kaynaklardaki belirgin artış dikkat çekmektedir. Bunun yanı sıra, KİT'lere yönelik borç verme kalemindeki yükseliş de bütçe harcamalarını artıran faktörler arasında yer almıştır.

Ocak-Nisan döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla faiz harcamaları sınırlı oranda gerilerken, faiz dışı harcamalar %17 artış kaydetmiştir. Böylece, toplam bütçe harcamaları yılın ilk dört ayında bütçe gelirlerinin üzerinde artış göstermiştir.

Beklentiler...

2014 yılında iç talepteki tedrici yavaşlamanın vergi gelirlerinde zayıflamaya neden olduğu gözlenirken, özellikle son iki aylık dönemde bütçe harcamalarındaki artışın bir miktar hız kazandığı dikkat çekmektedir. Bununla birlikte, bütçe performansında önemli bir bozulma gözlenmemekte, gerçekleşmeler yılsonu hedefleri ile uyumlu seyretmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Nisan			Ocak-Nisan			2014 Bütçe	
	2013	2014	% Değişim	2013	2014	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	29,9	36,8	23,1	124,9	142,6	14,1	436,4	32,7
Faiz Harcamaları	3,1	3,8	24,8	18,2	17,8	-2,3	52,0	34,2
Faiz Dışı Harcamalar	26,8	33,0	22,9	106,7	124,8	17,0	384,4	32,5
Gelirler	30,5	34,1	11,7	124,6	138,4	11,0	403,2	34,3
Vergi Gelirleri	24,1	25,9	7,2	101,5	111,0	9,3	348,4	31,9
Diğer Gelirler	6,4	8,2	29,0	23,2	27,4	18,4	54,8	50,0
Bütçe Dengesi	0,6	-2,7	-	-0,3	-4,2	1303,3	-33,3	12,7
Faiz Dışı Denge	3,7	1,1	-69,5	17,9	13,6	-24,3	18,7	72,4

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Mayıs ayında TÜFE artışı beklentilerin altında...

Mayıs ayında bir önceki aya göre TÜFE %0,40 oranında artış kaydederken, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,52 oranında gerilemiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin %0,50 artacağı yönündeydi. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Mayıs ayında %0,63 artış kaydetmesini beklemekteydi.

TÜFE'deki yıllık artış %9,66 seviyesinde...

Son 6 aydır yükseliş eğiliminde olan TÜFE'deki yıllık artış oranı, Mayıs ayında %9,66 düzeyinde gerçekleşerek son 25 ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Ayrıca, TÜFE'deki yılsonuna göre artış %5,38 ile Mayıs ayları itibarıyla son 6 yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Ocak ayından itibaren artış hızında aylık bazda ivme kaybı gözlenen Yİ-ÜFE'nin Mayıs ayında düşmesinin etkisiyle bu endeksteki yıllık artış da %11,28 olmuştur.

Mayıs ayı enflasyonunda giyim ve ayakkabı ile gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatları belirleyici oldu.

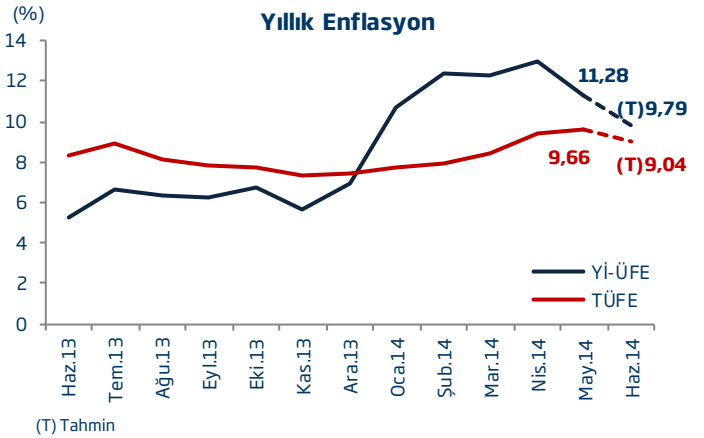
Ana harcama gruplarına göre TÜFE'nin seyri incelendiğinde, Mayıs ayında giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarındaki artış ile gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarındaki gerilemenin enflasyon üzerinde belirleyici olduğu görülmektedir. Giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar aylık bazda %9,19 oranında artarak 61 baz puan ile enflasyona en fazla katkıyı sağlamıştır. Öte yandan, fiyatların %1,35 oranında düşüş kaydettiği gıda ve alkolsüz içecekler grubu enflasyondaki artışı 31 baz puan sınırlandırmıştır. Mayıs ayında diğer harcama gruplarındaki fiyat değişimlerinin enflasyon üzerindeki etkilerinin sınırlı olduğu görülmektedir.

H endeksinde yıllık enflasyon Mayıs ayında da çift haneli seviyede...

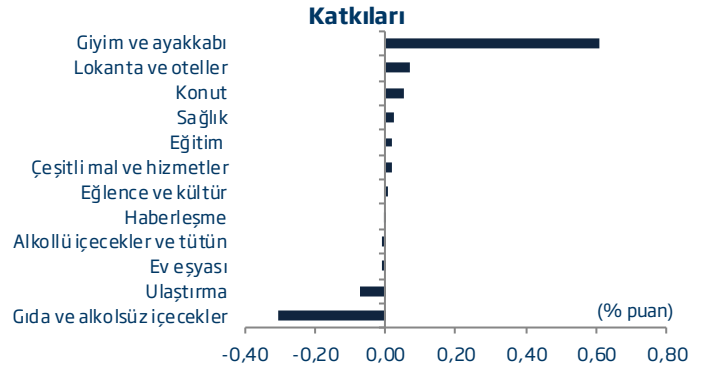
Mayıs ayında TÜFE'deki artışta mevsimsel faktörlerin etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda aylık enflasyon %0,12 düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, işlenmemiş gıda ürünleri ile enerji fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonu sınırlandırmıştır. Söz konusu ürün grupları hariç tutulduğunda aylık enflasyonun %1,26 düzeyine yükseldiği görülmektedir. TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerinde aylık artış oranları da sırasıyla %1,40 ve %1,50 ile yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, söz konusu endekslerdeki yıllık enflasyon art arda 5 ay boyunca yukarı yönlü bir seyir izleyerek sırasıyla %10,16 ile %9,77 düzeyine ulaşmıştır.

Mayıs ayında Yİ-ÜFE geriledi.

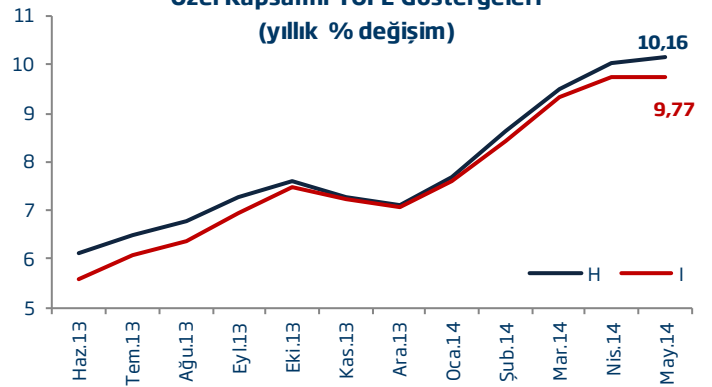
Mayıs ayında Yİ-ÜFE'deki düşüşte özellikle elektrik, gaz üretim ve dağıtım sektörü fiyatlarındaki gerilemenin etkili olduğu görülmektedir. Söz konusu sektörde fiyatlar aylık bazda %3,60 oranında gerileyerek Yİ-ÜFE'yi 32 baz puan aşağı yönlü etkilemiştir. Öte yandan, ana sanayi grupları sınıflamasına göre Mayıs ayında sadece dayanıksız tüketim



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

mallarında fiyatların yükseldiği görülmektedir.

Beklentiler...

Haziran ayında giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarında son aylarda gözlenen mevsimsel faktörlerin etkisini kaybedeceğini ve gıda fiyatlarının seyrinin enflasyon üzerinde etkili olmaya devam edeceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede, Haziran ayında TÜFE ve Yİ-ÜFE'nin sırasıyla %0,20 ile %0,10 ile sınırlı oranda artış kaydedeceğini tahmin ediyoruz.

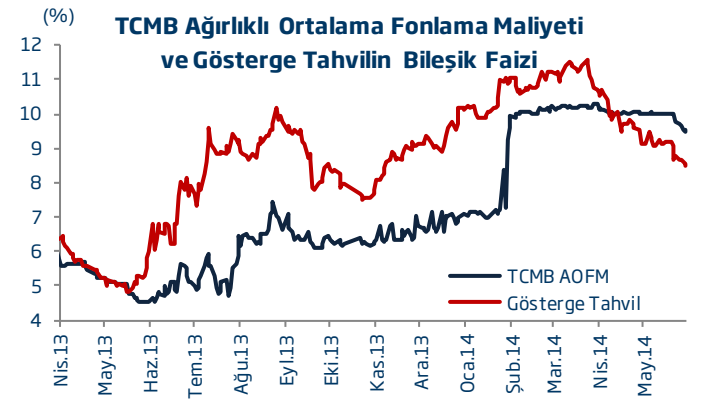
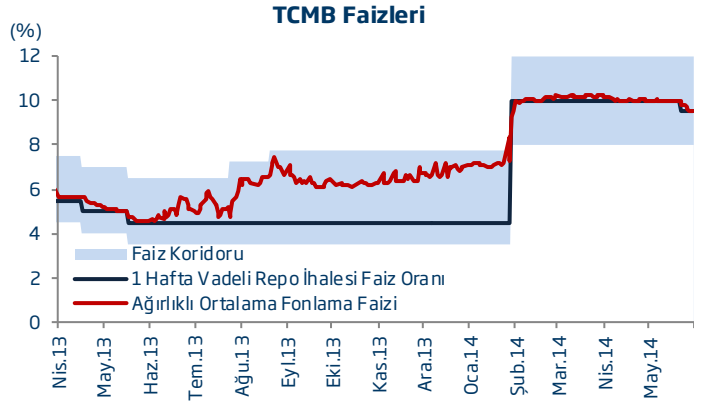
Kaynak: TÜİK

TCMB faiz indirimine gitti.

Ocak ayındaki ara toplantısında para politikasında belirgin bir sıkılaşmaya giden TCMB, 22 Mayıs'ta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını 50 baz puanlık düşüşle %9,5 düzeyine çekerken, gecelik borçlanma ve borç verme faizinde değişikliğe gitmemiş ve sırasıyla %8 ve %12 seviyesinde bırakmıştır. Zorunlu karşılıklar ile rezerv opsiyon katsayılarında da herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

TCMB toplantı sonrasında yayımladığı açıklamada, son dönemde azalan belirsizlikler ve risk primi göstergelerindeki iyileşme paralelinde piyasa faizlerinde düşüş gözlemlendiğini ve bu gelişmenin politika faizinde indirimle sağlandığını ifade etmiştir. Bununla birlikte, enflasyon beklentilerinin, fiyatlama davranışlarının ve enflasyonu etkileyen diğer unsurların yakından izleneceğini ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini vurgulamıştır.

TCMB, sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde seyrettiğini belirtirken, yurt içi özel kesim nihai talebindeki ılımlı seyre dikkat çekmiştir. Bu çerçevede TCMB, talep bileşenlerinin mevcut görünümü altında 2014 yılında toplam talep koşullarının enflasyon baskılarını sınırlayacağını ve cari işlemler açığında belirgin bir iyileşme gözlemleneceğini tahmin etmektedir.



Mevduat hacminde ivme kaybı belirginleşiyor.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 23 Mayıs itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %0,5 oranında daralarak 1.010 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde TP mevduat %3,5 oranında gerilerken, YP mevduatın USD karşılığı ise %7 oranında artış kaydetmiştir. 2013 yılı sonunda %24,2 oranında olan mevduatın yıllık artış hızının 23 Mayıs 2014 itibarıyla %17,6 ile yaklaşık son 10 ayın en düşük düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Kredi hacmindeki yıllık artış hızı %25 seviyesinin altına geriledi.

Toplam kredi hacmi 23 Mayıs itibarıyla yılsonuna kıyasla %3,2 artarak 1.098 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, TP krediler %4,3 oranında, YP kredilerin USD karşılığı da %3,2 oranında artış kaydetmiştir. Kredi hacminde yıllık artış oranının, BDDK ve TCMB tarafından alınan önlemler paralelinde yıl başından bu yana ivme kaybettiği görülmektedir. Bu çerçevede, yıllık kredi artış hızı 23 Mayıs itibarıyla %24,3 ile Haziran 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.

23 Mayıs 2014 itibarıyla bireysel kredilerdeki yıllık artış hızının %14 ile Şubat 2010'dan bu yana en düşük seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir. Söz konusu ivme kaybında özellikle bireysel kredi kartları bakiyesinin yıllık bazda %0,5 ile sınırlı bir oranda artış kaydetmesinin etkili olduğu görülmüştür. Ticari kredilerin yıllık artış hızı ise %29,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Menkul kıymetler portföyü...

Bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyünde 23 Mayıs haftasında belirgin bir düşüş gözlenmiştir. Bu dönemde söz konusu portföy haftalık bazda %2 oranında gerilemiştir. Öte yandan, 23 Mayıs itibarıyla menkul kıymet portföyü yıl sonuna göre %0,9 oranında genişlemiştir.

Emanet menkul değerler portföyü...

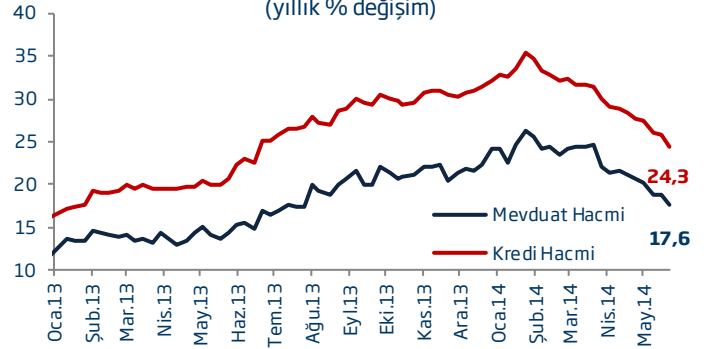
23 Mayıs itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna kıyasla nominal bazda %0,1 oranında artmıştır. Bu dönemde, yurt dışı yerleşiklerin portföyü 102 milyar TL'ye gerilerken, yurt içi yerleşiklerin portföyü 105,4 milyar TL'ye yükselmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 23 Mayıs itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-) 44.796 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 48.039 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+) 3.243 milyon USD seviyesine çıkmıştır.

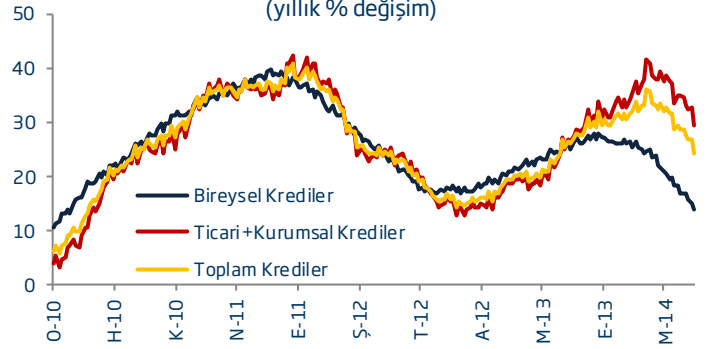
Toplam Kredi ve Mevduat Hacmi

(yıllık % değişim)



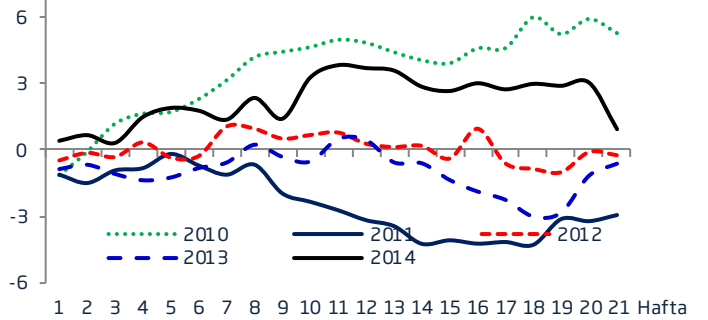
Türlerine Göre Kredi Hacmi

(yıllık % değişim)



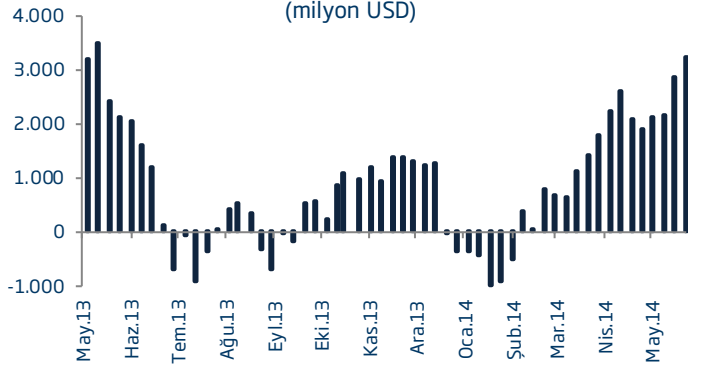
Menkul Değerler

(yılsonuna göre % değişim)



Yabancı Para Net Genel Pozisyonu

(milyon USD)



2014 yılında gelişmiş ülkelerdeki toparlanma eğiliminin sürmesinin desteğiyle küresel ekonomik aktivitede iyileşme gözlenmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki olumlu seyir dış ticaret kanalıyla gelişmekte olan ülke ekonomilerine de yansımaktadır. Diğer taraftan, gerek Fed'in para politikasında normalleşme yönünde attığı adımlar gerekse gelişmekte olan ülke ekonomilerine özgü sorunların etkisiyle söz konusu ülke ekonomilerine ilişkin temkinli öngörüler yapılmaktadır. Nitekim, Çin ekonomisinden gelen yavaşlama sinyallerine ek olarak bankacılık sektörüne ilişkin gündeme gelen olumsuz değerlendirmeler, Çin ekonomisini küresel ekonomi açısından yeni bir endişe kaynağı olarak ön plana çıkarmaktadır. Diğer taraftan Fed'in politika faiz oranını artırma konusunda erken davranmayacağı ve ECB ile BoJ'un ekonomilerini destekleyici yöndeki duruşlarını sürdürecekleri dikkate alındığında, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının süreceğini tahmin ediyoruz.

Yerel seçimlerin ardından siyasi belirsizliğin azalmasının etkisiyle yurt içi piyasalarda hızlı bir toparlanma gözlenmiş ve ülkeye sermaye girişleri artmıştır. İç talebi sınırlamaya yönelik alınan önlemler ve en büyük ihrac pazarımız olan Euro Alanı ekonomilerinin geçen yıllara kıyasla daha olumlu bir performans sergilemesi neticesinde iç ve dış talep koşullarındaki dengelenmenin sürdüğü gözlenmektedir. Bu gelişmenin etkisiyle dış ticaret açığı ile cari açığı daralma eğiliminin devam edeceğini öngörmekteyiz.

Tahminlerimiz

2013 (G)

2014

Büyüme (%)	4,0	3,0
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.

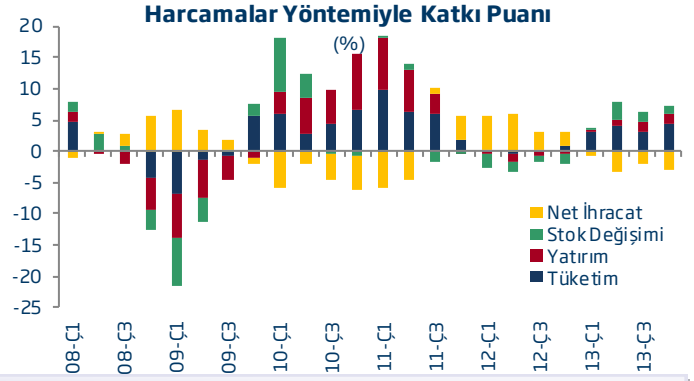
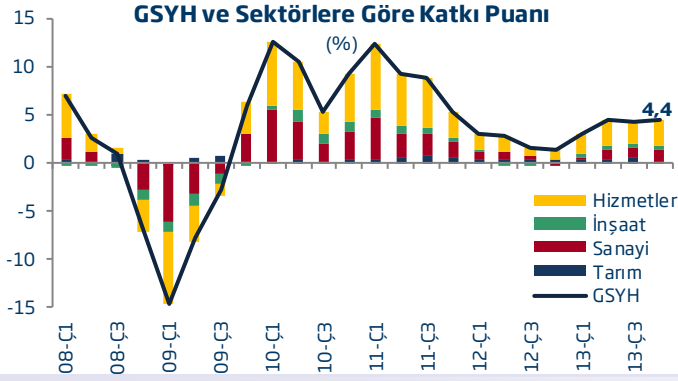
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

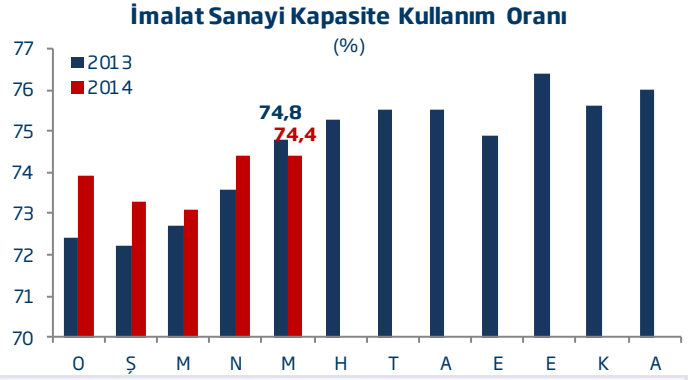
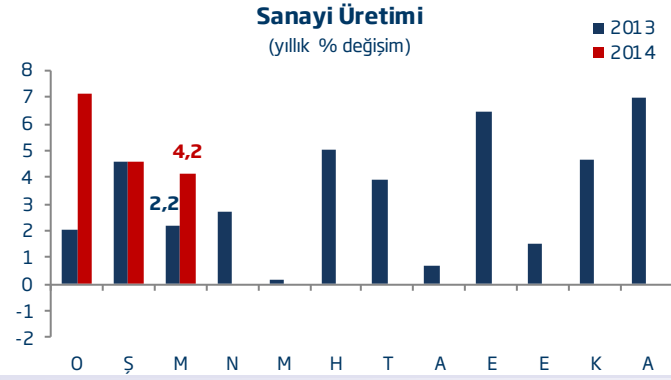
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

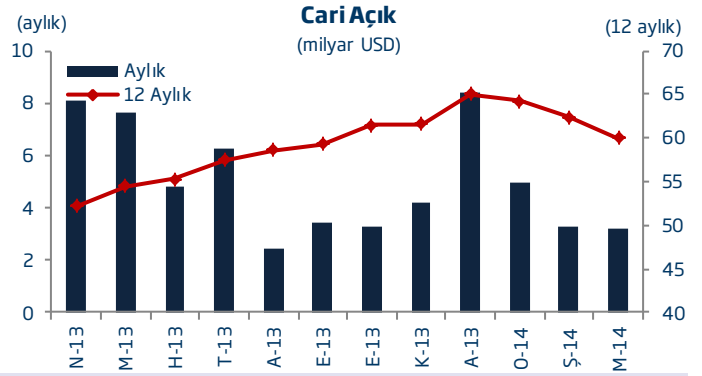
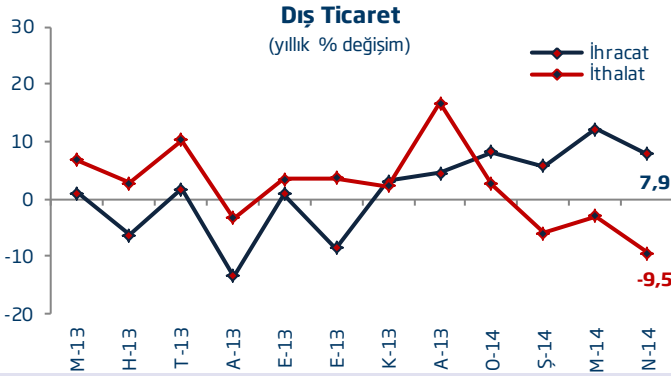
Büyüme



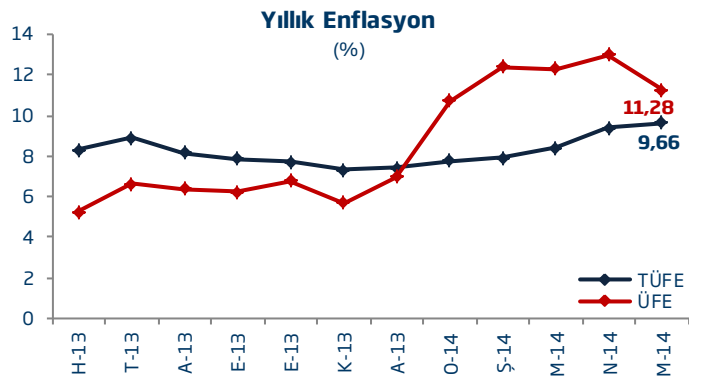
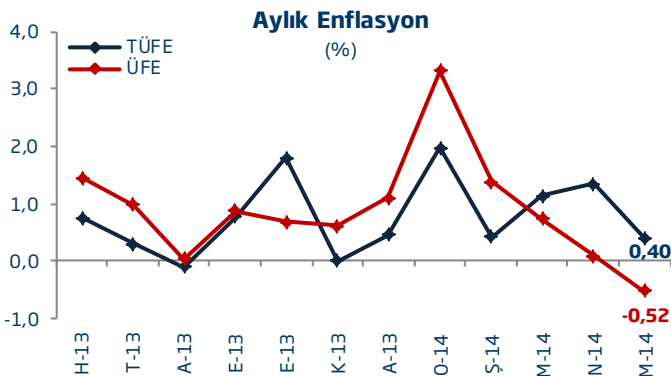
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



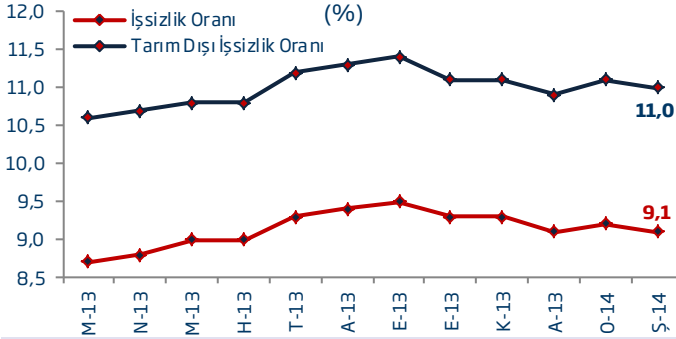
Enflasyon



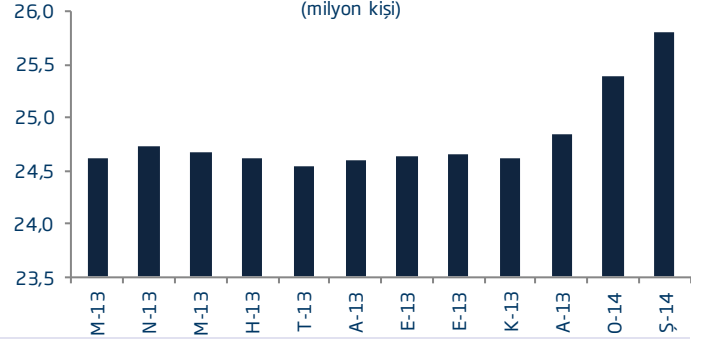
Kaynak: TÜİK, TCMB

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranları

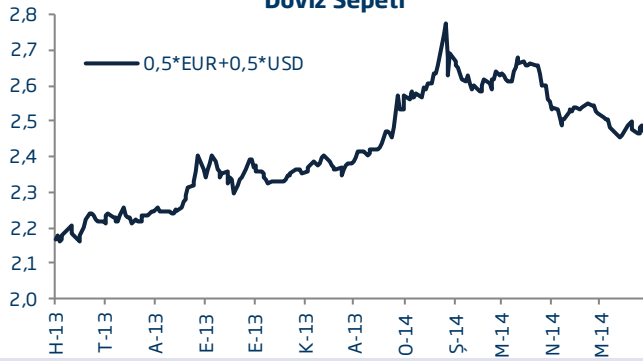


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam

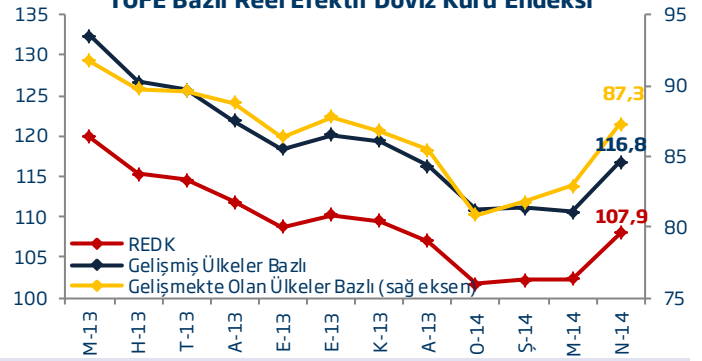


Döviz

Döviz Sepeti

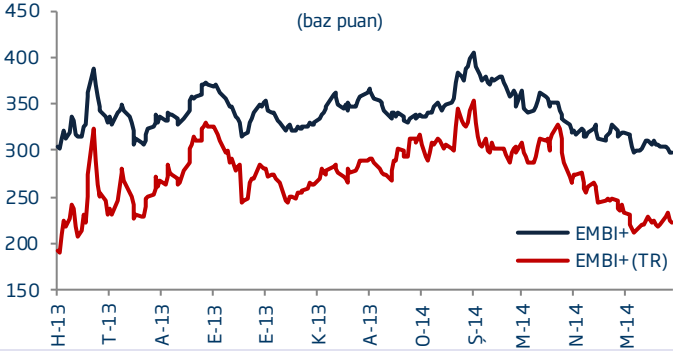


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

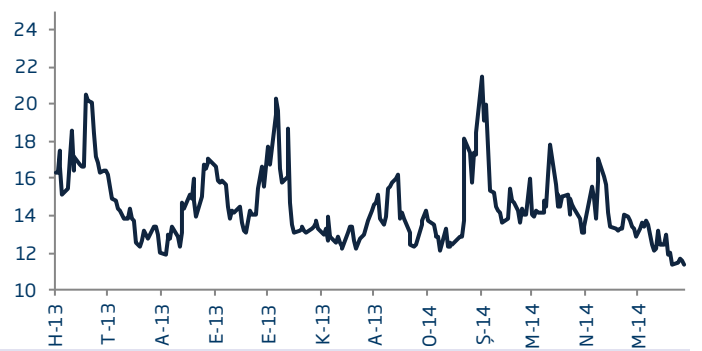


Risk Göstergeleri

Risk Primleri

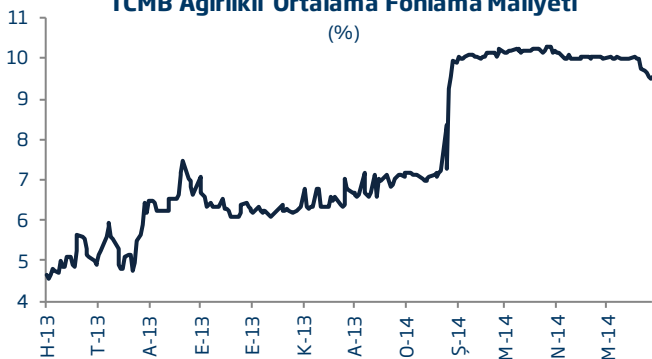


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti

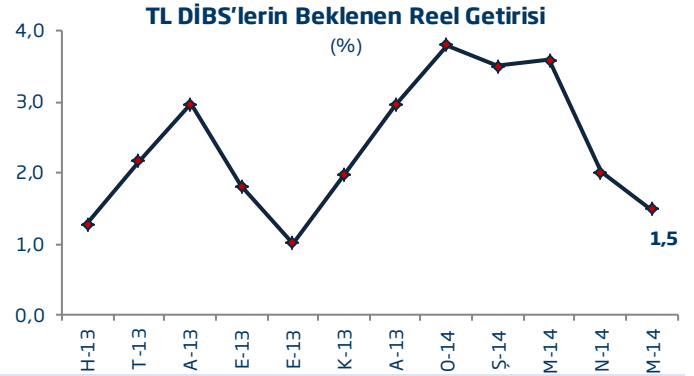
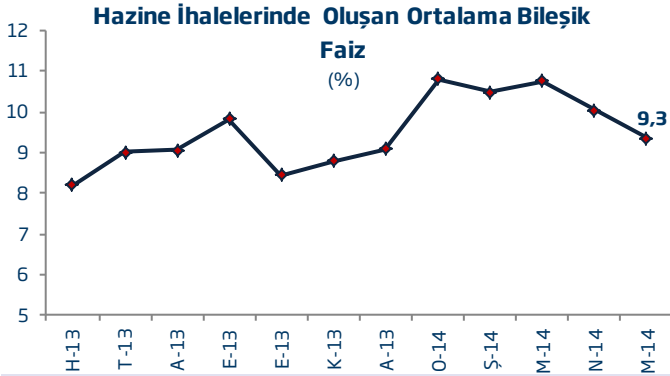


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi

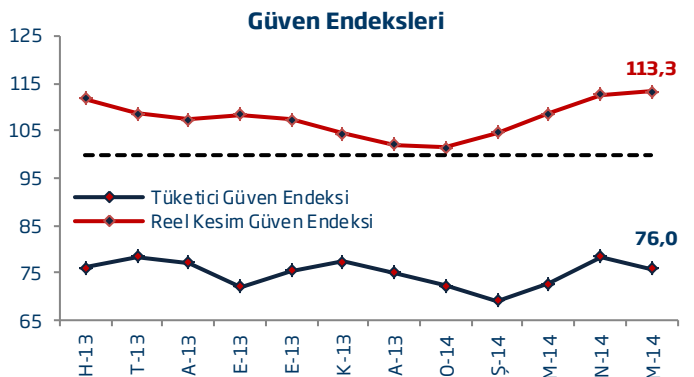
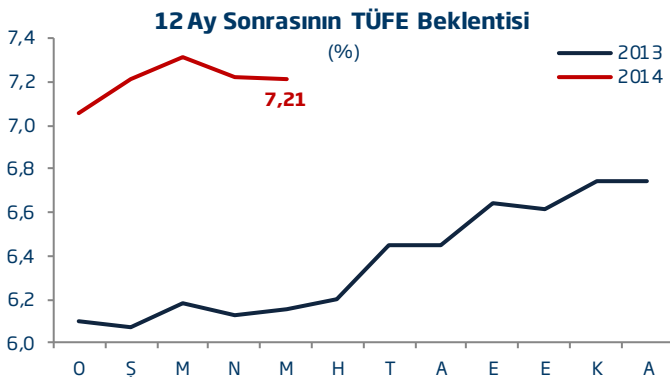
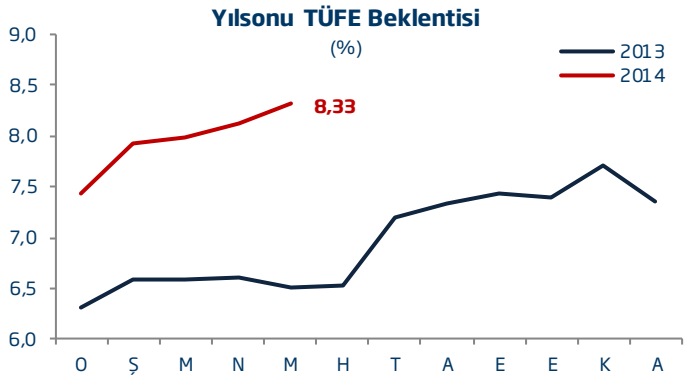
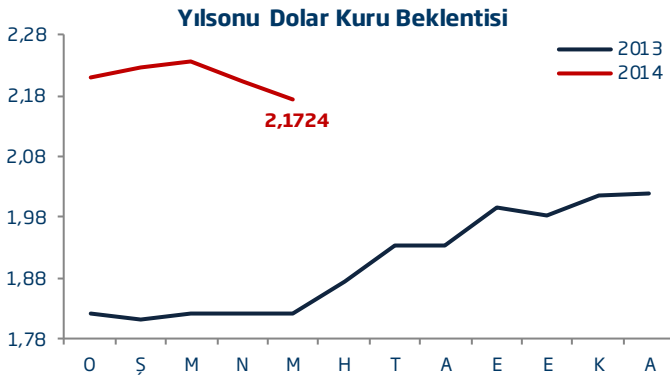
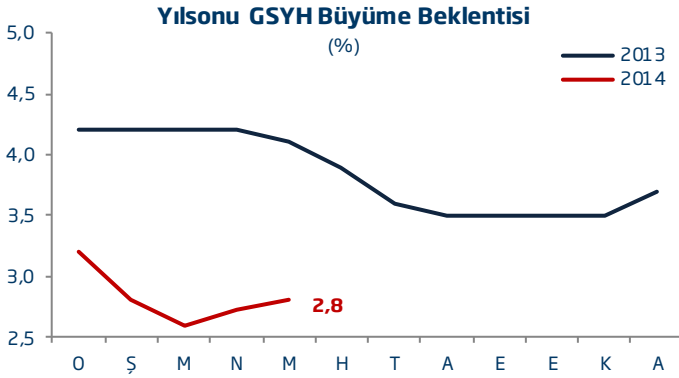


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Bono-Tahvil



Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



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

	2009	2010	2011	2012	2013	14-Ç1	14-Ç2	14-Ç3
Büyüme								
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 (%)						Mar.14	Nis.14	May.14
TÜFE (yıllık)	6,5	6,4	10,4	6,2	7,4	8,4	9,4	9,7
ÜFE (yıllık)	5,9	8,9	13,3	2,5	7,0	12,3	13,0	11,3
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri							Oca.14	Şub.14
İşsizlik Oranı (%)	11,9	10,0	8,5	8,8	9,1		9,2	9,1
İstihdam (bin kişi)	21.413	22.631	23.506	24.500	24.853		25.393	25.811
Döviz Kurları						Mar.14	Nis.14	May.14
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	116,8	125,7	109,5	118,2	107,0	102,3	107,9	
USD/TL	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,1343	2,1898	2,1180	2,0922
EUR/TL	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,9365	3,0072	2,9350	2,8476
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,5354	2,5985	2,5265	2,4699
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.14	Mar.14	Nis.14
İhracat	102,1	113,9	134,9	152,5	151,8	153,4	155,0	156,0
İthalat	140,9	185,5	240,8	236,5	251,6	251,0	250,4	248,2
Dış Ticaret Dengesi	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-99,8	-97,6	-95,3	-92,2
Karşılama Oranı (%)	72,5	61,4	56,0	64,5	60,3	61,1	61,9	62,9
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.14	Şub.14	Mar.14
Cari İşlemler Dengesi	-12,2	-45,4	-75,1	-48,5	-65,1	-64,2	-62,4	-60,0
Sermaye ve Finans Hesapları	9,3	44,0	65,7	47,3	62,8	59,7	54,0	47,2
Doğrudan Yatırımlar (net)	7,1	7,6	13,7	8,9	9,8	10,1	10,6	10,8
Portföy Yatırımları (net)	0,2	16,1	22,0	40,8	23,7	22,4	18,0	13,1
Diğer Yatırımlar (net)	2,1	33,2	28,2	18,4	39,4	27,7	26,6	21,4
Rezerv Varlıklar (net)	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-9,9	-0,4	-1,2	2,0
Net Hata ve Noksan	2,9	1,4	9,4	1,2	2,2	4,5	8,4	12,7
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-2,0	-6,2	-9,7	-6,2	-7,9	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Şub.14	Mar.14	Nis.14
Harcamalar	268,2	294,4	314,6	360,5	407,9	68,8	105,8	142,6
Faiz Harcamaları	53,2	48,3	42,2	48,4	50,0	8,3	14,0	17,8
Faiz Dışı Harcamalar	215,0	246,1	272,4	312,1	357,9	60,4	91,8	124,8
Gelirler	215,5	254,3	296,8	331,7	389,4	72,3	104,3	138,4
Vergi Gelirleri	172,4	210,6	253,8	278,8	326,1	62,2	85,1	111,0
Bütçe Dengesi	-52,8	-40,1	-17,8	-29,4	-18,4	3,6	-1,5	-4,2
Faiz Dışı Denge	0,4	8,2	24,4	19,6	31,5	11,9	12,5	13,6
Bütçe Dengesi/GSYH	-5,5	-3,6	-1,4	-2,1	-1,2	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Şub.14	Mar.14	Nis.14
İç Borç Stoku	330,0	352,8	368,8	386,5	403,0	407,1	409,0	409,4
Dış Borç Stoku	111,5	120,7	149,6	145,7	182,8	193,0	189,3	185,9
Toplam Borç Stoku	441,5	473,6	518,4	532,2	585,8	600,1	598,3	595,3

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesine 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	Şub.14	Mar.14	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1732,4	1789,8	1797,3	3,7
Krediler	392,6	525,9	682,9	794,8	1047,4	1078,2	1082,9	3,4
TP Krediler	288,2	383,8	484,8	588,4	752,7	769,8	780,4	3,7
Pay (%)	73,4	73,0	71,0	74,0	71,9	71,4	72,1	-
YP Krediler	104,4	142,1	198,1	206,4	294,7	308,4	302,5	2,6
Pay (%)	26,6	27,0	29,0	26,0	28,1	28,6	27,9	-
Takipteki Alacaklar	21,9	20,0	19,0	23,4	29,6	30,9	31,3	5,8
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	3,7	2,7	2,9	2,8	2,8	2,8	-
Menkul Değerler	262,9	287,9	285,0	270,0	286,7	291,1	296,6	3,4
PASİF TOPLAMI	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1732,4	1789,8	1797,3	3,7
Mevduat	514,6	617,0	695,5	772,2	945,8	962,8	959,5	1,4
TP Mevduat	341,4	433,5	460,0	520,4	594,1	578,3	577,7	-2,8
Pay (%)	66,3	70,3	66,1	67,4	62,8	60,1	60,2	-
YP Mevduat	173,2	183,5	235,5	251,8	351,7	384,6	381,8	8,5
Pay (%)	33,7	29,7	33,9	32,6	37,2	39,9	39,8	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,1	3,1	18,4	37,9	60,6	61,9	61,6	1,8
Bankalara Borçlar	86,1	122,4	167,4	173,4	254,2	261,2	257,9	1,5
Repodan Sağlanan Fonlar	60,7	57,5	97,0	79,9	119,1	131,4	139,6	17,2
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	110,9	134,5	144,6	181,9	193,7	198,1	202,0	4,3
Net Dönem Kârı/Zararı	20,2	22,1	19,8	23,5	24,7	3,2	5,8	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	47,1	52,2	56,1	58,0	60,5	60,2	60,2	-
Menkul Kıymet/Aktifler	31,5	28,6	23,4	19,7	16,6	16,3	16,5	-
Mevduat/Pasifler	61,7	61,3	57,1	56,3	54,6	53,8	53,4	-
Mevduat/Krediler	131,1	117,3	101,8	97,2	90,3	89,3	88,6	-
Sermaye Yeterliliği (%)	20,6	19,0	16,6	17,9	15,3	15,5	15,7	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



YASAL UYARI

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

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