



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Ağustos 2014



Dünya

Türkiye

- ◆ Temmuz ayında İsrail ve Ukrayna'da yaşanan gelişmeler küresel piyasalar tarafından yakından takip edilmiştir. ABD ile Avrupa Birliği ülkelerinin Rusya'ya yönelik yaptırım kararı almaları piyasalarda risk algısının bir miktar artmasına neden olurken, Arjantin'in temerrüde düşmesinin de etkisiyle Temmuz ayının sonunda küresel risk algısı belirgin bir şekilde yükselmiştir.
- ◆ IMF "Küresel Ekonomik Görünüm" raporunun Temmuz ayı güncellemesinde 2014 yılı için küresel büyüme tahminini 0,3 puan indirerek %3,4 olarak revize etmiştir.
- ◆ ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğindeki olumsuz performansının ardından ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 ile piyasa beklentisinin üzerinde büyüme kaydetmiştir.
- ◆ ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 30 Temmuz'da sona eren Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısının ardından yapılan açıklamada, işgücü piyasalarındaki olumlu gelişmelere karşılık halen kaynakların yeterli düzeyde kullanılmadığına dikkat çekilmiştir.
- ◆ Euro Alanı'nda sanayi üretimi Mayıs ayında son 20 ayın en sert aylık düşüşünü kaydetmiştir.
- ◆ Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından yakından izlenen enflasyon oranı ise Temmuz ayında %0,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Enflasyonun Ekim 2009'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemesi bölge ekonomisine ilişkin endişeleri artırmıştır.
- ◆ Çin ekonomisi 2014 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %7,5 ile beklentilerin bir miktar üzerinde büyümüştür. Temmuz ayına ilişkin imalat sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) de ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu sinyaller vermiştir.

- ◆ Yılın ilk dört ayında öngörülerin üzerinde bir performans sergileyen sanayi üretimi, Mayıs ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %3,3 ile beklentilerin bir miktar altında artış kaydetmiştir.
- ◆ Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Temmuz ayında reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranı aylık bazda gerilemiştir. İmalat PMI endeksi de Temmuz ayında 48,5 düzeyinde gerçekleşerek iki ay üst üste eşik değerinin altında kalmış ve üretim faaliyetlerinde gerilemeye işaret etmiştir.
- ◆ Irak'ta yaşanan gelişmelerin bu ülkeye yönelik ihracat üzerinde aşağı yönlü baskı yaratması Haziran'da dış ticaret açığının piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşmesine neden olmuştur.
- ◆ Mayıs ayında, cari açık 3,4 milyar USD ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiş ve daralma eğilimini sürdürmüştür. Yılın ilk beş aylık döneminde de cari açık geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 32,3 milyar USD seviyesinden %38,5 oranında gerileyerek 19,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Yılın ilk beş ayında yukarı yönlü bir seyir izledikten sonra baz etkisiyle Haziran ayında bir miktar gerileyen TÜFE'deki yıllık artış, Temmuz ayında yeniden ivmelenecek %9,32 seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, baz etkisine bağlı olarak art arda üç ay gerileyen Yİ-ÜFE'deki yıllık artış Temmuz 'da %9,46 olmuştur.
- ◆ TCMB, 17 Temmuz'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını piyasa beklentileri paralelinde 50 baz puan indirerek %8,25 düzeyine çekmiştir. TCMB politika faizinde son üç ayda toplam 175 baz puanlık indirim yapmıştır. Faiz koridorunun alt bandını oluşturan TCMB'nin gecelik borçlanma faiz oranı da %8'den %7,5'e indirilmiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	12
Grafikler	14
Tablolar	17

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.erkiletlioğlu@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

Artan jeopolitik riskler küresel piyasalar üzerinde bir miktar dalgalanma yarattı.

Temmuz ayında İsrail ve Ukrayna'da yaşanan gelişmeler küresel piyasalar tarafından yakından takip edilmiştir. Önce ABD'nin ardından da Avrupa Birliği ülkelerinin Rusya'ya yönelik yaptırım kararları almaları küresel piyasalarda risk algısının artmasına neden olmuş ancak izleyen dönemde İsrail ve Ukrayna kaynaklı endişeler bir miktar azalmış, Temmuz ayı sonunda Arjantin'in temerrüde düşmesinin etkisiyle küresel risk algısı tekrar yükselmiştir. Bu gelişmeler çerçevesinde, Temmuz ayında borsa endeksleri dalgalı bir seyir izlemiştir.

IMF, 2014 yılı küresel büyüme tahminini aşağı yönlü revize etti.

IMF, "Küresel Ekonomik Görünüm" raporunun Temmuz ayı güncellemesinde 2014 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminini 0,3 puan indirerek %3,4 seviyesine çekmiştir. Aşağı yönlü revizyonda özellikle ABD ile Çin ekonomilerinin yılın ilk çeyreğinde beklentilerin altında performans sergilemesi etkili olurken, Euro Alanı için büyüme tahmini %1,1 ile Nisan ayındaki seviyesinde korunmuştur. Gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelere yönelik büyüme tahminlerinin Nisan ayına kıyasla genel olarak aşağı yönlü revize edildiği görülmektedir. 2015 yılında ise ekonomik büyümenin gelişmiş ekonomilerde beklenen ivmelenmenin etkisiyle %4 seviyesinde gerçekleşeceği öngörülmektedir.

IMF Tahminleri (Temmuz 2014 itibarıyla)

(%)

	Nisan Ayı Tahminlerinden			Fark (yüzde puan)	
	2013	2014	2015	2014	2015
Büyüme					
Dünya	3,2	3,4	4,0	-0,3	0,0
Gelişmiş Ekonomiler	1,3	1,8	2,4	-0,4	0,1
ABD	1,9	1,7	3,0	-1,1	0,1
Euro Alanı	-0,4	1,1	1,5	0,0	0,1
Japonya	1,5	1,6	1,1	0,3	0,1
Gelişmekte Olan Ekonomiler	4,7	4,6	5,2	-0,2	-0,1
Çin	7,7	7,4	7,1	-0,2	-0,2
Brezilya	2,5	1,3	2,0	-0,6	-0,6
Enflasyon					
Gelişmiş Ülkeler	1,4	1,6	1,7	0,1	0,1
Gelişmekte Olan Ülkeler	5,9	5,4	5,3	-0,2	-0,1
Dünya Ticaret Hacmi Artışı	3,1	4,0	5,3	-0,3	0,0

ABD ekonomisinden olumlu veriler...

ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğindeki olumsuz performansının ardından ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 ile piyasa beklentisinin üzerinde büyüme kaydetmiştir. Bu gelişmede, GSYH'nin üçte ikisinden fazlasını oluşturan tüketim harcamalarındaki yükselişin yanı sıra stok artışları etkili olmuştur. Güçlü ikinci çeyrek büyümesine ek olarak daha önce birinci çeyrek için

açıklanan %2,9'luk daralmanın %2,1'e revize edilmesi de olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir. Öncü göstergeler arasında yer alan imalat sanayi PMI verileri Temmuz ayında iyimser görüşleri desteklemiştir. ISM imalat sanayi endeksi Temmuz'da aylık bazda yükseliş kaydetmiştir.

ABD'de istihdam piyasasındaki iyileşme sürüyor.

ABD'de istihdam piyasasında gözlenen iyileşme Temmuz ayında bir miktar hız kesmekle birlikte devam etmiştir. Bu dönemde, tarım dışı istihdam 209 bin kişi artış kaydetmiştir. İşsizlik oranı ise Haziran ayındaki %6,1 seviyesinden %6,2'ye yükselmiştir. Temmuz ayının üçüncü haftasında kaydedilen işsizlik maaşı başvuruları da Şubat 2006'dan bu yana en düşük seviyesinde açıklanarak ABD ekonomisine ilişkin olumlu beklentileri desteklemiştir.

Fed, işgücü piyasasında kaynakların yetersiz kullanımına dikkat çekti.

Fed 30 Temmuz'da sona eren FOMC toplantısında aylık varlık alım programının büyüklüğünü beklentiler paralelinde 10 milyar USD daha azaltmış ve 25 milyar USD seviyesine düşürmüştür. Toplantı sonrası yapılan açıklamada, işgücü piyasalarındaki olumlu gelişmelere karşılık halen kaynakların yeterli düzeyde kullanılmadığına dikkat çekilmiştir. Ayrıca, enflasyonun Fed'in uzun dönemli hedefi olan %2 seviyesine biraz daha yaklaştığı, önümüzdeki dönemde ise bu seviyenin altında seyretme olasılığının azaldığı belirtilmiştir.

ECB, T-LTRO programının detaylarını açıkladı.

5 Haziran'da gerçekleştirdiği para politikası toplantısında parasal genişleme yönünde adım atan ECB, yeni bir uzun vadeli refinansman operasyonu (T-LTRO) paketinin piyasaya sunulacağını duyurmuştu. ECB, söz konusu T-LTRO programının detaylarını Temmuz ayı para politikası toplantısının ardından açıklamıştır. Yapılan açıklamada, ilk fonlamanın Eylül ile Aralık aylarında gerçekleştirileceği, 2016 yılının Haziran ayına kadar üçer aylık periyodlar halinde bankalara 6 kez bu kanaldan fon sağlanacağı duyurulmuştur. T-LTRO kapsamında piyasaya aktarılacak toplam kaynağın 1 trilyon Euro'yu bulabileceği ifade edilmektedir.

Euro Alanı'nda yıllık enflasyon oranı %0,4...

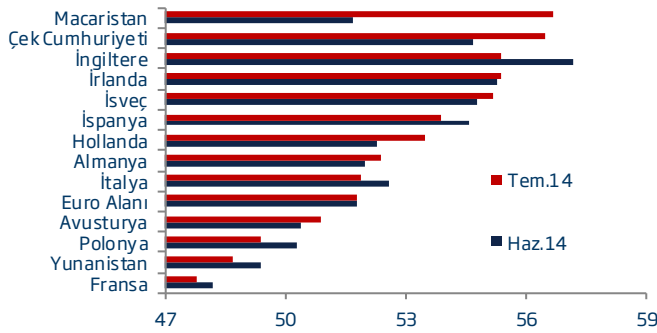
ECB tarafından yakından izlenen tüketici fiyatlarındaki yıllık artış Temmuz ayında %0,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece yıllık enflasyon oranı Ekim 2009'dan bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Bu çerçevede, ECB'nin düşük enflasyonla mücadele etmek ve ekonomik aktiviteyi canlandırmak amacıyla son aylarda attığı adımların ne ölçüde etkili olacağı önemini korumaktadır.

Euro Alanı'nda sanayi üretimi Mayıs ayında son 20 ayın en sert aylık düşüşünü sergilemiştir. Bu gelişmede, ara malı ile dayanıksız tüketim malı üretimindeki gerileme önemli rol oynamıştır. Aynı dönemde artması beklenen perakende

Kaynak: Reuters

satışlar ise aylık bazda değişim göstermemiştir. Diğer taraftan, Haziran ve Temmuz ayına ilişkin PMI verileri 50 eşik seviyesinin üzerinde gerçekleşerek ekonomik aktivitenin olumlu bir seyir izlediğine işaret etmiştir. Ülkeler bazında PMI verileri incelendiğinde, Fransa'nın son aylarda olduğu gibi bölge ekonomisinin performansını aşağı çeken ülkelerin başında geldiği görülmektedir.

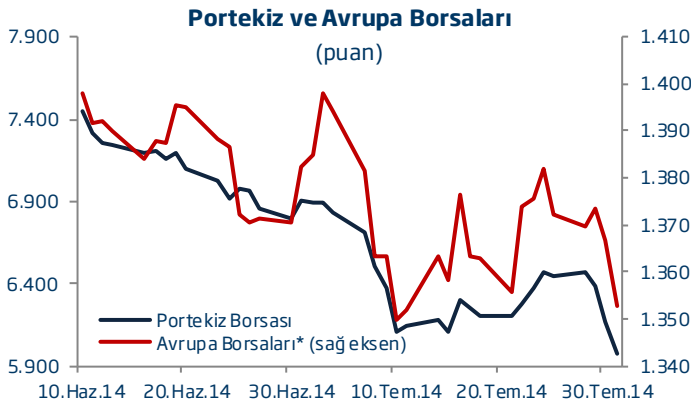
Avrupa Ülkeleri İmalat Sanayi PMI



Portekiz'in en büyük ikinci bankası piyasalarda tedirginlik yarattı.

Portekiz'in en büyük ikinci bankası Banco Espirito Santo'nun (BES) hisselerinin %25'ine sahip olan Espirito Santo Financial Group'un borçlarını ödeyemediği için Temmuz ayı başında söz konusu hisselerinin %5'ini satması finansal piyasalarda tedirginlik yaratmıştır. Portekiz'in bankacılık sektöründe yaşanabilecek bir sorunun Avrupa'nın diğer ülkelerine yansiyebileceğine yönelik endişeler, bölgede borsa endekslerinin hızlı bir şekilde gerilemesine neden olmuştur. İzleyen dönemde bozulma sınırlı düzeyde kalmış ancak BES'in tahminlerin üzerinde zarar açıklaması ve sermaye artırımına gitmesi gerektiği yönündeki haberlerin gündeme gelmesinin ardından endişeler yeniden artmıştır.

Nitekim, Portekiz Merkez Bankası BES'i kurtarmak için 4,9 milyar Euro büyüklüğünde bir plan açıklamıştır. Plan, BES'in parçalanmasını ve oluşturulacak yeni bankaya kamu fonları aktarılmasını öngörmektedir.



(*) FTSE Eurofirst 300 Endeksi

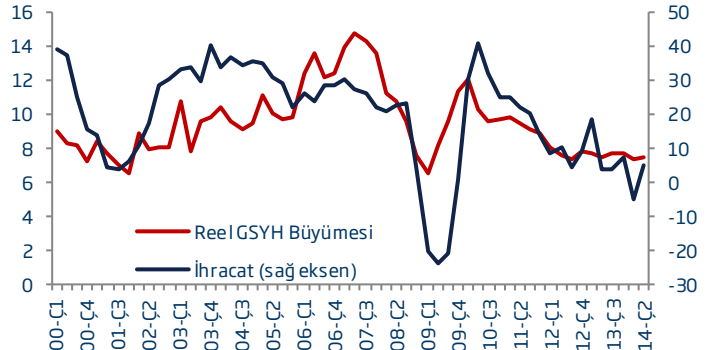
Çin ekonomisi yılın ikinci yarısında olumlu sinyaller veriyor.

Çin ekonomisi 2014 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %7,5 ile beklentilerin bir miktar üzerinde büyümüştür. Yılın ilk çeyreğinde yıllık büyüme oranı %7,4 olarak gerçekleşmişti. Çin Hükümeti Mart ayında 2014 yılı için büyüme hedefini %7,5 olarak açıklamıştı.

Çin'de resmi imalat PMI verisi Temmuz ayında 51,7 ile son 27 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşerek ülke ekonomisine yönelik olumlu beklentileri desteklemiştir. Temmuz ayında ihracat yıllık bazda %7,2 oranında artarak son beş ayın en iyi performansını sergilemiştir. Öte yandan, son dönemde ülke ekonomisine yönelik endişelerin odağında yer alan konut sektöründe fiyatlardaki ivme kaybı Haziran ayı verisiyle birlikte art arda altıncı ayına taşınmıştır. Konut yatırımlarındaki artışın ivme kaybetmeyi sürdürdüğü gözlenirken, bir inşaat şirketinin temerrüde düşebileceğini duyurmasının da etkisiyle konut sektörüne ilişkin endişeler daha da artmıştır. 2013 yılı itibarıyla konut sektörü Çin GSYH'sinin %16'sını oluşturmaktadır. Konut sektörünün ilişkili olduğu sektörler de değerlendirmeye katıldığında bu oranın %25'e kadar çıktığı tahmin edilmektedir.

Çin'de Ekonomik Büyüme ve İhracat

(yıllık % değişim)



Japonya'da vergi artırımının olumsuz etkileri...

Japonya'da perakende satışlar Haziran ayında yıllık bazda düşüşünü üçüncü ayına taşırken, sanayi üretimi aylık bazda %3,3 gerileyerek Mart 2011'den bu yana en hızlı düşüşünü kaydetmiştir. İhracat hacmi de tahminlerin altında açıklanarak art arda ikinci ayında yıllık bazda azalmıştır. Öte yandan, enflasyon verileri fiyatlarda hedeflenen artışın gerçekleşmekte olduğuna işaret ederken, söz konusu durumun kalıcı olup olmayacağı önümüzdeki dönemde yakından takip edilecektir.

Arjantin'e ilişkin endişeler gündemde...

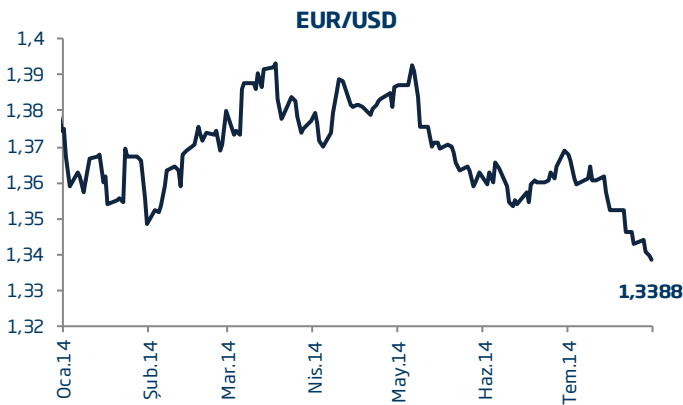
ABD Yüksek Mahkemesi Arjantin'in 2001 yılında yapılan borç yeniden yapılandırmasına katılmayan tahvil yatırımcılarına ödeme yapılmadan yeni tahvil yatırımcılarının ödemelerinin

Kaynak: Reuters

gerçekleştirilemeyeceğine yönelik yerel mahkeme kararının temyizi talebini reddetmiştir. Bu kararın ardından tahvil yatırımcılarıyla görüşmelerin de sonuçsuz kalması nedeniyle Arjantin'in yeniden temerrüde düştüğü açıklanmıştır. Bu çerçevede, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P Arjantin'in kredi notunu CCC-'den 'tercihli temerrüt' seviyesine indirmiştir. 2001 yılında temerrüde düşen Arjantin, borçların yeniden yapılandırılması için yatırımcıların %93'ü ile anlaşmaya varmış ancak belirli sayıda yatırımcı bu anlaşmayı kabul etmemiştir. Öte yandan, Arjantin yönetimi ülkenin temerrüde düşmediğini, önceki anlaşma doğrultusunda yükümlülüklerini yerine getirebilecek kaynaklara sahip olduklarını ancak mahkemenin kararı nedeniyle bu ödemeleri gerçekleştiremediklerini savunmaktadır.

Temmuz'da EUR/USD paritesi Kasım 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde...

ECB'nin açıkladığı genişleyici yöndeki para politikası uygulamalarının piyasalarda etkisinin devam etmesine bağlı olarak EUR/USD paritesi Temmuz ayı genelinde aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. ABD ekonomisinin olumlu ikinci çeyrek büyüme verisinin ardından Fed'in faiz artırımı için beklenenden daha erken harekete geçebileceği yönündeki görüşlerin güçlenmesi de Dolar'ı desteklemiştir. 30 Temmuz itibarıyla EUR/USD paritesi 1,3365 seviyesine kadar gerileyerek son 9 ayın en düşük seviyesine inmiştir. Temmuz ayı içinde Portekiz'de Banco Espirito Santo'ya ilişkin olumsuz haberlerin gündeme gelmesi de söz konusu düşüş eğilimini destekleyen faktörler arasında yer almıştır. 31 Temmuz itibarıyla EUR/USD paritesi 1,3388 düzeyinden günü tamamlamıştır.

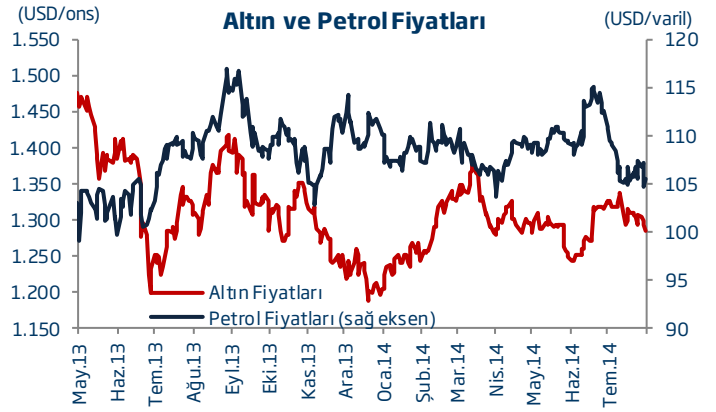


Petrol ve altın fiyatlarında düşüş...

Temmuz ayında petrol fiyatları Irak ve Libya kaynaklı endişelerin zayıflamasının etkisiyle gerileme eğilimine girmiştir. Temmuz ayının ikinci yarısında ise, petrol fiyatlarında küresel risk algısı paralelinde dalgalı bir seyir

izlenmiştir. 31 Temmuz itibarıyla Brent türü ham petrolün varil fiyatı 104 USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

Temmuz ayı başında yatay bir seyir izleyen altın fiyatları, ayın ikinci yarısında dalgalı bir seyir izlemiştir. Altın fiyatları 31 Temmuz'da 1.282 USD/ons düzeyinde gerçekleşmiştir. Ayın son günlerinde gözlenen aşağı yönlü harekette, Çin'de altın cevheri talebinin yılın ikinci çeyreğinde sekiz yıldır ilk kez düştüğü yönündeki haberler etkili olmuştur.



TCMB'nin faiz indirimine devam edeceği yönündeki beklentiler yurt içi piyasalar üzerinde etkili oldu...

Ayın ilk yarısında, TCMB'nin Temmuz'daki toplantısında faiz indirimlerini sürdüreceği beklentisi yurt içinde piyasaların olumlu bir seyir izlemesine neden olmuştur. Portekiz'in en büyük ikinci bankasına yönelik gündeme gelen endişelerin yanı sıra Ukrayna ile Gazze'deki gelişmelerin etkisiyle artan jeopolitik risklere rağmen yurtiçi piyasalarda risk iştahında önemli bir düşüş gözlenmemiştir. Libya ve Irak kaynaklı petrol arzına yönelik endişelerin hafiflemesi de piyasalardaki olumlu havayı desteklemiştir.

Risk primleri Temmuz ayında geriledi.

Temmuz ayının ilk yarısında yatay bir seyir izleyen Türk eurotahvillerinin risk primi 17 Temmuz tarihindeki TCMB'nin faiz indirim kararının ardından gerilemiştir. Türk eurotahvillerinin risk primi 31 Temmuz itibarıyla 213 baz puan seviyesinde gerçekleşmiştir.

USD/TL kuru Temmuz'un ikinci yarısında dalgalı bir seyir izledi.

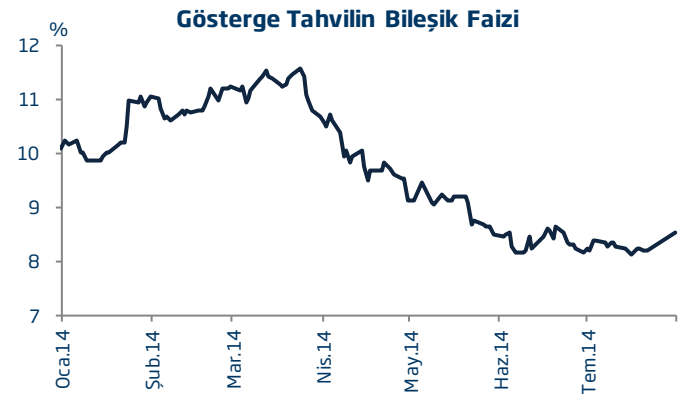
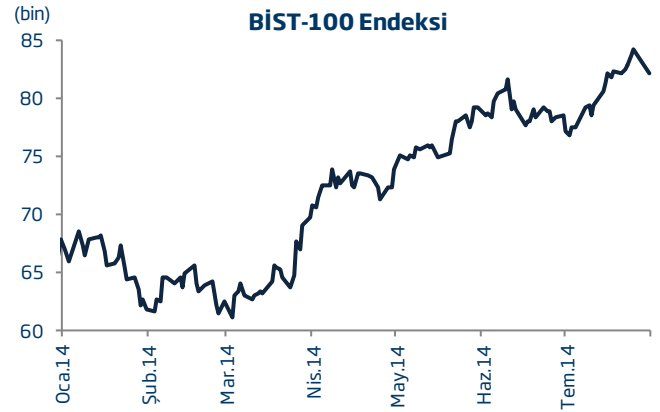
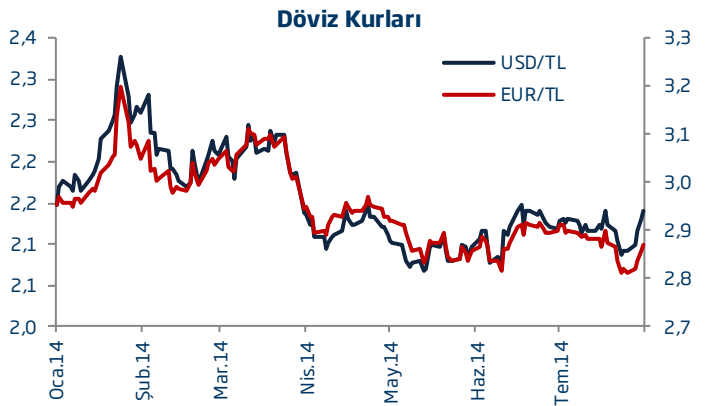
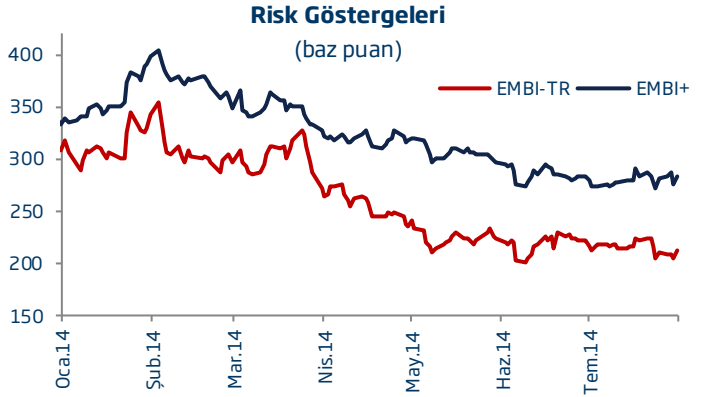
Temmuz ayının ilk yarısında yatay bir seyir izleyen USD/TL kuru TCMB'nin 17 Temmuz'daki faiz indiriminin ardından risk iştahındaki artışa bağlı olarak aşağı yönlü bir seyir izlemiş ve 23 Temmuz'da 2,0830 seviyesine kadar gerilemiştir. Ayın sonunda ise ABD'de açıklanan olumlu ikinci çeyrek büyüme verisinin Fed'in faiz indirimlerine beklenenden erken başlayabileceğine yönelik endişeleri gündeme getirmesinin etkisiyle USD/TL yeniden yükselerek 31 Temmuz itibarıyla 2,1411 seviyesinde gerçekleşmiştir. EUR/TL kuru da Temmuz ayını 2,8687 seviyesinde tamamlamıştır.

BİST-100 endeksi Temmuz ayında %4,7 yükseldi.

Türkiye'nin yakın coğrafyasında artan jeopolitik risklere rağmen TCMB'nin faiz indirimine gideceği beklentisi Temmuz ayının ilk yarısında hisse senedi piyasasını desteklemiştir. TCMB'nin faiz indirim kararının ardından bankacılık hisseleri öncülüğünde yükselişini sürdüren BİST-100 endeksi 84.000 puanın üzerine çıkmıştır. 31 Temmuz itibarıyla BİST-100 endeksi Haziran sonuna göre %4,7 yükseliş kaydetmiştir.

Gösterge tahvilin faiz oranı düştü.

Gösterge tahvilin bileşik faiz oranı, TCMB'nin faiz indirimine gideceğini yönelik beklentilerin etkisiyle Temmuz ayının ilk yarısında genel olarak aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Temmuz ayının ortasında Hazine tarafından gerçekleştirilen tahvil ihalelerinde borçlanma maliyetlerinin beklentilerin altında oluşması da faiz oranlarındaki düşüşü desteklemiştir. Gösterge tahvilin faiz oranı Temmuz ayı içinde %8,11'e kadar gerilemiş, ayın son gününde ise Arjantin'e ilişkin endişeler nedeniyle artan küresel risk algısına bağlı olarak %8,55 seviyesinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Mayıs ayında sanayi üretimi beklentilerin altında artış kaydetti.

Yılın ilk dört ayında öngörülerin üzerinde bir performans sergileyen sanayi üretimi, Mayıs ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %3,3 ile beklentilerin bir miktar altında artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi aylık bazda %1 gerilemiştir.

Ana sanayi grupları incelendiğinde, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Mayıs ayında en fazla düşüşün sermaye malı imalatında gerçekleştiği görülmektedir. Aynı dönemde enerji ve dayanıklı tüketim malı imalatında da düşüş gözlenmesi dikkat çekmektedir.

Markit'in açıkladığı verilere göre, imalat PMI endeksi Temmuz ayında 48,5 düzeyinde gerçekleşerek iki ay üst üste eşik değerinin altında kalmış ve üretim faaliyetlerinde gerilemeye işaret etmiştir. Bu gelişimde özellikle yeni siparişlerdeki azalma etkili olmuştur.

Güven endeksleri...

Reel Kesim Güven Endeksi Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla 0,3 puan yükselerek 109 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre 0,8 puan azalmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı da aynı dönemde 0,4 puanlık düşüşle %74,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

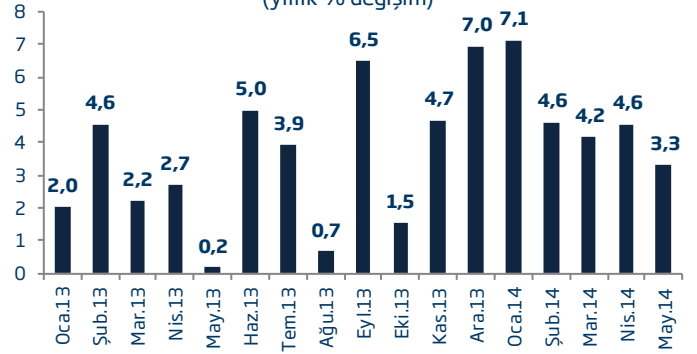
TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, son 2 aydır gerileyen Tüketici Güven Endeksi Temmuz ayında bir miktar yükselerek 73,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde, tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde konut satın alma ihtimallerindeki düşüşün sürmesi dikkat çekmektedir.

İşsizlik oranı %9 düzeyinde...

Hanehalkı İşgücü Anketi'ne göre Nisan ayında işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı ayındaki %8,7'lik seviyesinden %9 düzeyine yükselmiştir. Nisan'da tarım dışı işsizlik oranı %10,8, genç nüfusta işsizlik oranı %15,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise işsizlik oranı Nisan ayında %9,1 ile aylık bazda değişim kaydetmemiştir. Nisan ayında işgücüne katılım oranının %50,7, istihdam oranının da %46,1 ile 2005 yılı sonrasının en yüksek düzeyine ulaşması dikkat çekmektedir.

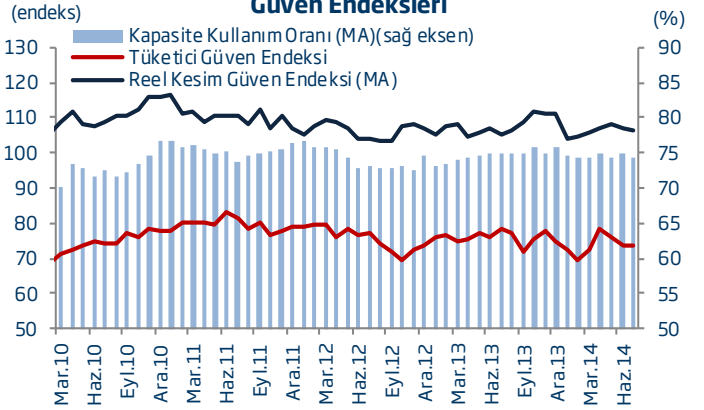
Sanayi Üretim Endeksi*

(yıllık % değişim)

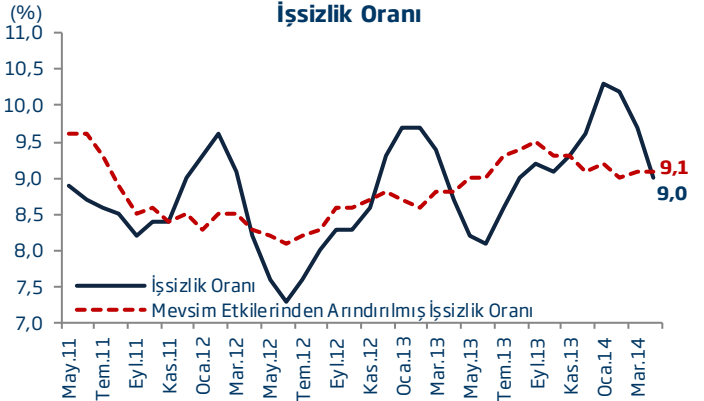


(* Takvim etkisinden arındırılmış)

Güven Endeksleri

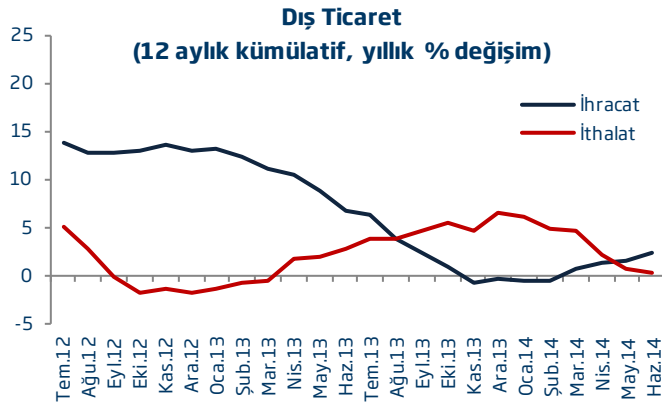


İşsizlik Oranı



İhracat artışı dış ticaret dengesini olumlu yönde etkilemeye devam ediyor.

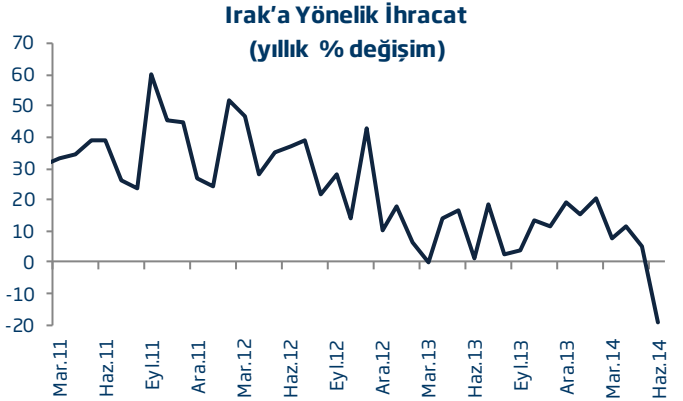
Haziran'da ihracat yıllık bazda %4,2 artarken ithalat %1,1 azalmıştır. Böylece, ihracat ve ithalat hacmi sırasıyla 12,9 milyar USD ve 20,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiş, dış ticaret açığı 7,9 milyar USD olmuştur. Haziran'da Irak'ta meydana gelen gerginliklerin bu ülkeye yönelik ihracat üzerinde aşağı yönlü baskı yaratması dış ticaret açığının piyasa beklentisinin (7,1 milyar USD) üzerinde gerçekleşmesine neden olmuştur. Bununla birlikte toplam ihracat artışındaki olumlu seyrin sürmesine bağlı olarak dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın Haziran ayına kıyasla %8,8 oranında daralmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı da 3,2 puanlık yükseliş kaydederek %62,2'ye çıkmıştır.



Yılın ilk altı aylık döneminde, TL'nin geçtiğimiz yıla kıyasla zayıf bir seyir izlemesinin etkisiyle artan ihracatın ve iç talepteki ivme kaybı paralelinde düşüş kaydeden ithalatın dış ticaret açığını önemli ölçüde azalttığı görülmektedir. Bu dönemde, dış ticaret açığı %21,9 oranında daralmıştır.

İrak'a yönelik ihracat yıllık bazda %19,3 azaldı.

Haziran ayında İslam Devleti (İD) militanlarının Musul'u ele geçirmesiyle birlikte Irak'ta başlayan çatışmalar Türkiye'nin en büyük ikinci ihraç pazarı konumunda bulunan Irak'a yönelik ihracatın aksamasına neden olmuştur. Nitekim, geçtiğimiz yılın Haziran ayında 924 milyon USD olan Irak'a yönelik ihracat %19,3 gerileyerek 745 milyon USD'ye inmiştir. Böylece, Türkiye'nin en büyük ikinci ihraç pazarı konumunda bulunan Irak, Haziran ayında Almanya ile İngiltere'nin ardından üçüncü sıraya gerilemiştir. Bununla birlikte, Irak'taki sorunlara rağmen Türkiye'nin toplam ihracatının artış trendini koruduğu görülmektedir.



İl bazında değerlendirildiğinde, 2013 itibarıyla toplam ihracatının neredeyse tamamını Irak'a gerçekleştiren Şırnak'ın ihracatının Haziran ayında yarıya indiği görülürken, yine benzer konumda bulunan Mardin'in Irak'a ihracatı %13 oranında azalmıştır. Toplam ihracatının yaklaşık yarısını Irak'a gerçekleştiren Bolu, Diyarbakır ve Şanlıurfa illerine bakıldığında ise, Bolu ve Diyarbakır'ın Irak'a yönelik ihracatının sırasıyla %34 ve %14 düştüğü Şanlıurfa'nın ihracatında ise olumsuz bir gelişme olmadığı görülmektedir.

AB ülkelerinin toplam ihracat içindeki payı arttı...

Son dönemdeki gelişmeler nedeniyle Irak'a yönelik ihracatın azalması ve Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde ekonomik aktivitedeki toparlanma Türkiye'nin ülke gruplarına göre ihracatının kompozisyonunun AB ülkelerinin lehine değişmesine olanak vermektedir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın Haziran ayında AB ülkelerinin Türkiye'nin toplam ihracatı içindeki payı %41,8 iken bu yıl Haziran ayında %46'ya yükselmiştir. Yakın ve Orta doğu ülkelerinin payı ise bu dönemde 3,5 puan azalarak %20,7'ye gerilemiştir.

Beklentiler

Son dönemde Irak'ta meydana gelen sorunlar Türkiye'nin ihracat performansının ne ölçüde etkileneceğine ilişkin soru işaretleri oluşmasına neden olmuştur. Haziran ayında Irak'a yönelik ihracatta kayda değer bir düşüş yaşanmasına rağmen Türkiye'nin toplam ihracatının bu gelişmeden önemli ölçüde etkilenmediği görülmektedir. Son dönemde Irak'ta tansiyonun bir miktar düşmesi de geleceğe ilişkin olumlu beklentileri desteklemektedir. Ayrıca, AB ülkelerindeki toparlanmanın dış ticarete olumlu katkısının sürmesinin etkisiyle önümüzdeki dönemde dış ticaret performansındaki olumlu seyrin süreceği tahmin edilmektedir.

Dış Ticaret Dengesi	(milyar USD)					
	Haziran		Değişim	Ocak-Haziran		Değişim
	2013	2014	(%)	2013	2014	(%)
İhracat	12,4	12,9	4,2	75,1	80,2	6,7
İthalat	21,0	20,8	-1,1	125,8	119,7	-4,8
Dış Ticaret Dengesi	-8,6	-7,9	-8,8	-50,7	-39,6	-21,9
Karşılama Oranı (%)	59,0	62,2	-	59,7	67,0	-

Kaynak: TÜİK

Cari açık yılın ilk beş ayında %38,5 daraldı.

Mayıs ayında, cari açık 3,4 milyar USD ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiş ve daralma eğilimini sürdürmüştür. Yılın ilk beş aylık döneminde de cari açık geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 32,3 milyar USD seviyesinden %38,5 oranında gerileyerek 19,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Cari açığın daralmasında yurt içi tüketim harcamalarındaki ivme kaybının devam etmesi ve ihracat artışının korunması etkili olmuştur. Nitekim, ödemeler dengesi tanımına göre hesaplanan dış ticaret açığı yılın ilk beş ayında %32,4 daralmıştır. Ayrıca, hizmetler dengesinde verilen fazlanın bu dönemde %11,8 oranında artması da cari açıktaki daralmayı desteklemiştir. Böylece, 12 aylık kümülatif cari açık 52,6 milyar USD'ye gerileyerek Nisan 2013'ten bu yana en düşük seviyesine inmiştir.

Yılın ilk beş ayında yurt içine doğrudan yatırım girişi 5,7 milyar USD'ye ulaştı.

2014 yılının geride bıraktığımız dönemde piyasalarda yaşanan dalgalanmalara rağmen yurt içine doğrudan yatırım girişi geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %25,2 artarak 5,7 milyar USD'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde, yurt içi yerleşiklerin yurtdışında gerçekleştirdikleri doğrudan yatırımlar da %51,7 artarak 1,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu durum net doğrudan yatırımlardaki artışın %15,3'e gerilemesine neden olmuştur.

Portföy yatırımlarında giriş kaydedildi.

Yılın ilk çeyreğinde gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının dalgalı seyri ve yurtiçinde yerel seçimler öncesinde artan belirsizliklerin etkisiyle portföy yatırımlarında yaşanan çıkışın ardından Nisan ayında yerel seçimlerin geride kalmasının da etkisiyle 4,2 milyar USD ile yüksek tutarda portföy yatırımı girişi kaydedilmişti. Mayıs ayında da yurt dışı yerleşiklerin Türk varlıklarına ilgisi devam etmiş ve net portföy yatırımları 1,4 milyar USD tutarında gerçekleşmiştir. Böylece, yılın ilk beş ayındaki net portföy yatırımı girişi 3,1 milyar USD'ye ulaşmıştır. Ayrıca, bankaların yurt içi belirsizliklerin kısmen azalmasının ardından gelişmekte olan

ülkelere yönelik olumlu havayı değerlendirerek yurt dışı tahvil ihraçlarına ağırlık vermeye devam ettikleri görülmektedir. Nitekim, yurtdışında gerçekleştirilen tahvil ihraçları yoluyla Mayıs ayında bankalar 895 milyon USD net borçlanma yapmış ve ilk beş aylık dönemde bankaların net ihrac tutarı 3,1 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Diğer yatırımlar...

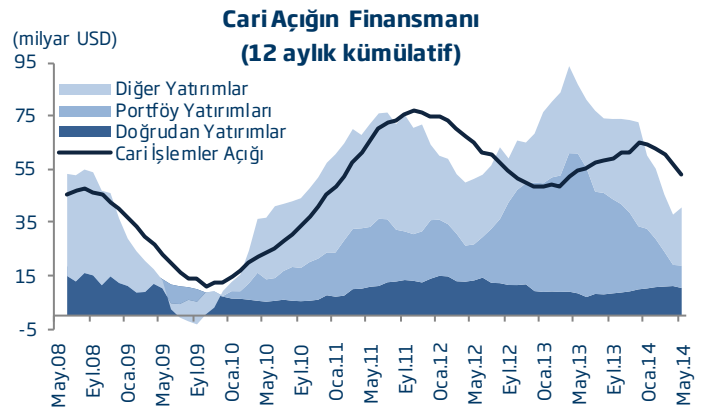
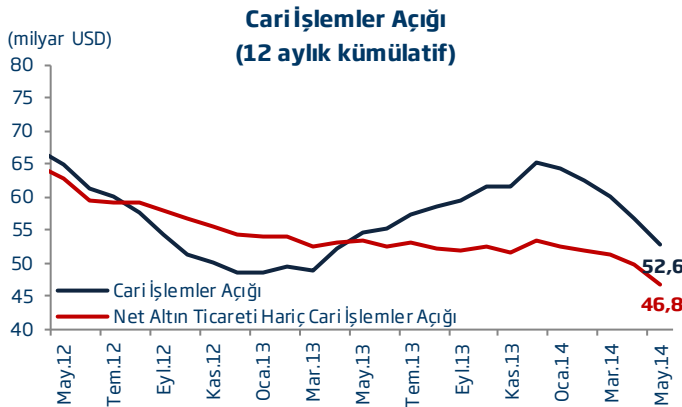
Mayıs ayında diğer yatırımlar kaleminde 3,1 milyar USD'lik sermaye girişi kaydedilmiş; bankacılık sektörünün ve banka dışı sektörün yurtdışından uzun vadeli kredi sağlamada sıkıntı yaşamadığı dikkat çekmiştir. Yılın ilk beş ayı itibarıyla bankalar net 2,3 milyar USD, banka dışı sektörler de net 4 milyar USD tutarında yurtdışından uzun vadeli kredi sağlamıştır. Böylece yılın ilk beş ayında, bankaların ve banka dışı sektörün uzun vadeli borç çevirme oranı sırasıyla %167 ve %143 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Rezerv varlıklarda artış...

Mayıs ayında portföy yatırımlarında ve diğer yatırımlarda gözlenen yüksek tutarda sermaye girişi TCMB'nin rezerv varlıklarını 1,9 milyar USD artırmaya olanak vermiştir. Mayıs ayında net hata noksan kalemi altında 948 milyon USD giriş kaydedilmiş ve ilk beş ayda söz konusu kaleme kaydedilen sermaye girişi 6,7 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Beklentiler...

Cari açıktaki daralma Mayıs ayında da devam etmiştir. Yurt içi tüketim harcamalarının ivme kaybetmesi buna karşılık ihracat artışının sürmesi cari açıktaki daralmaya destek vermektedir. Önümüzdeki aylarda da cari açıktaki daralmanın süreceğini ve 2013 sonunda %7,9 düzeyinde olan açığın GSYH'ye oranının 2014 sonunda %5,5 civarında gerçekleşeceğini tahmin etmekteyiz. Öte yandan, son dönemde en büyük ikinci ihrac pazarımız olan Irak'taki gelişmelerin Türkiye'nin Irak'a ve Irak üzerinden bölge ülkelerine yönelik ihracat performansını olumsuz yönde etkileyebileceği yönündeki değerlendirmeler gündeme



Kaynak: TCMB

gelmiştir. Irak kaynaklı gelişmelerin Türkiye'nin cari açığına ilişkin yarattığı bir diğer endişe de petrol fiyatları üzerinde oluşabilecek yukarı yönlü baskıdır. Bununla birlikte, henüz petrol fiyatlarında kalıcı bir artış eğilimi gözlenmemiştir.

Cari açığın finansmanı tarafında ise, ilk çeyrekte gözlenen olumsuz seyrin Nisan ve Mayıs ayları itibarıyla büyük ölçüde geride kaldığı görülmektedir. Türkiye'ye yönelik portföy

yatırımları devam ederken, bankaların ve banka dışı sektörlerin yurtdışından borçlanmalarını sorunsuzca sürdürdüğü göze çarpmaktadır. Önümüzdeki aylarda da cari açığın finansmanında önemli bir zorluk yaşanmayacağı tahmin edilmektedir.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Mayıs 2014	Ocak-Mayıs 2013 2014		% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-3.434	-32.268	-19.839	-38,5	-52.636
Dış Ticaret Dengesi	-5.262	-33.578	-22.710	-32,4	-69.154
Hizmetler Dengesi	2.396	5.749	6.426	11,8	23.807
Turizm (net)	2.280	6.358	6.458	1,6	23.280
Gelir Dengesi	-622	-4.896	-3.786	-22,7	-8.244
Cari Transferler	54	457	231	-49,5	955
Sermaye ve Finans Hesapları	2.486	35.130	13.131	-62,6	40.589
Doğrudan Yatırımlar (net)	-13	3.313	3.820	15,3	10.312
Portföy Yatırımları (net)	1.378	18.348	3.093	-83,1	8.436
Varlıklar	-504	1.350	-1.218	-	33
Yükümlülükler	1.882	16.998	4.311	-74,6	8.403
Hisse Senetleri	624	1.034	1.611	55,8	1.418
Borç Senetleri	1.258	15.964	2.700	-83,1	6.985
Diğer Yatırımlar (net)	3.050	23.264	6.005	-74,2	21.836
Varlıklar	344	1.184	1.696	43,2	2.876
Efektif ve Mevduat	707	2.059	2.271	10,3	4.774
Yükümlülükler	2.706	22.080	4.309	-80,5	18.960
Ticari Krediler	347	7.022	-1.677	-	-3.096
Krediler	3.349	7.309	7.181	-1,8	21.786
Bankacılık Sektörü	2.674	8.751	3.935	-55,0	16.784
Bankacılık Dışı Sektörler	898	-310	3.974	-	5.468
Mevduat	-1.041	7.611	-1.405	-	-383
Yurtdışı Bankalar	-387	6.554	-1.232	-	-560
Yabancı Para	-666	6.555	-664	-	-845
Türk Lirası	279	-1	-568	56.700,0	285
Yurtdışı Kişiler	-476	1.515	513	-66,1	2.405
Rezerv Varlıklar (net)	-1.929	-9.764	229	-	82
Net Hata ve Noksan	948	-2.862	6.708	-	12.047

Merkezi yönetim bütçesi Haziran ayında 613 milyon TL açık verdi.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Haziran ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %7,9, bütçe gelirleri ise %10 artış kaydetmiştir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın Haziran ayında 1,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığı, 2014 yılının aynı döneminde 613 milyon TL'ye gerilemiştir.

Yılın ilk altı ayı itibarıyla incelendiğinde, 2013'te 3,1 milyar TL fazla veren bütçenin, 2014'te 3,4 milyar TL açık verdiği görülmektedir. Aynı dönemde, faiz dışı fazla da gerileyerek 23,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Vergi gelirlerinde gerileme...

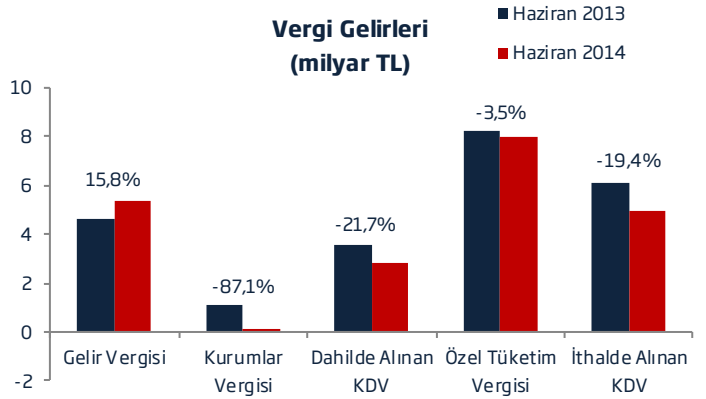
Haziran ayında merkezi yönetim bütçe gelirlerindeki artışa vergi dışı gelirlerin olumlu yönde katkı sağladığı gözlenirken, vergi gelirlerinde belirgin bir düşüş kaydedilmiştir. Nitekim, vergi gelirleri Haziran ayında yıllık bazda %7,3 oranında gerileyerek 24,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu gelişmede ithalde alınan KDV, kurumlar vergisi ve dahilde alınan KDV gelirlerindeki daralmanın etkili olduğu görülmektedir. Bu dönemde toplam vergi gelirleri 1,9 milyar TL gerilerken, ithalde alınan KDV gelirleri 1,2 milyar TL, kurumlar vergisi gelirleri 975 milyon TL ve dahilde alınan KDV gelirleri de 773 milyon TL azalmıştır. Öte yandan, Haziran ayında geçtiğimiz yılın aynı ayına göre 738 milyon TL'lik artış kaydeden gelir vergisinin söz konusu düşüşü sınırlandırdığı görülmektedir. Ayrıca, ilgili dönemde özelleştirme gelirleri bütçeye 3 milyar TL'lik katkı sağlarken, faiz gelirleri de 723 milyon TL artış kaydederek bütçe performansını olumlu yönde etkilemiştir.

Ocak-Haziran dönemine bakıldığında, toplam bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %10,2 artış kaydederken, yılın ilk yarısı itibarıyla yılsonu hedefinin %52,2'sine ulaşmıştır.

Faiz harcamalarında sınırlı artış...

Haziran'da bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı ayına göre 2,6 milyar TL artış kaydederek 35,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde toplam harcamaların %26,1'lik kısmını oluşturan personel giderlerindeki 1,3 milyar TL'lik

Vergi Gelirleri (milyar TL)



artış dikkat çekmiştir. Öte yandan, aynı dönemde nispeten yatay seyreden faiz giderleri ile 1,2 milyar TL gerileyen tarımsal destekleme ödemelerinin bütçe harcamalarındaki artışı sınırlandırdığı görülmektedir.

Ocak-Haziran döneminde ise, faiz harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %13,6, faiz dışı harcamalar da %13,9 oranında artmıştır. Söz konusu dönemde, faiz dışı giderler içerisinde %44,3'lük paya sahip olan cari transferler bir önceki yılın aynı dönemine göre %10,1 oranında artış kaydederken, ikinci büyük kalem olan personel giderlerindeki artış %16,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Beklentiler...

Yılın ilk yarısını kapsayan merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri değerlendirildiğinde iç talepteki yavaşlamaya paralel olarak vergi gelirlerinin bir önceki yıla kıyasla zayıf bir seyir izlediği ve personel giderlerindeki gelişmelere bağlı olarak faiz dışı harcamalardaki artışın belirginleştiği görülmektedir. Ayrıca, vergi gelirlerindeki zayıf seyrin bütçe performansı üzerindeki olumsuz etkilerinin özelleştirme gelirleri yoluyla telafi edildiği gözlenmektedir.

Yılın ilk yarısı itibarıyla bütçe gerçekleştirmeleri yılsonu hedeflerine uyumlu bir performans sergilediği görülmektedir. Yılın ikinci yarısında iç talep koşullarının iyileşmesi ile birlikte vergi gelirlerinde toparlanma gözlenebileceği öngörülmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Haziran			Ocak-Haziran			2014 Bütçe	
	2013	2014	% Değişim	2013	2014	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	32,6	35,2	7,9	187,9	213,9	13,8	436,4	49,0
Faiz Harcamaları	1,5	1,6	2,5	23,3	26,5	13,6	52,0	50,9
Faiz Dışı Harcamalar	31,1	33,6	8,1	164,6	187,4	13,9	384,4	48,7
Gelirler	31,4	34,6	10,0	190,9	210,5	10,2	403,2	52,2
Vergi Gelirleri	26,7	24,8	-7,3	158,4	168,1	6,1	348,4	48,3
Diğer Gelirler	4,7	9,8	108,6	32,6	42,4	30,1	54,8	77,3
Bütçe Dengesi	-1,2	-0,6	-48,9	3,1	-3,4	-	-33,3	10,1
Faiz Dışı Denge	0,3	1,0	186,4	26,4	23,1	-12,4	18,7	123,2

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Temmuz ayında TÜFE artışı beklentilerin üzerinde...

Temmuz ayında bir önceki aya göre TÜFE %0,45, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,73 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa TÜFE'nin %0,15 oranında yükselmesini bekliyordu. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Temmuz ayında %0,06 artış kaydetmesini beklemekteydi.

TÜFE'deki yıllık artış %9,32 seviyesinde...

Yılın ilk beş ayında yukarı yönlü bir seyir izledikten sonra baz etkisiyle Haziran ayında bir miktar gerileyen TÜFE'deki yıllık artış, Temmuz ayında yeniden ivmelenecek %9,32 seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, baz etkisine bağlı olarak art arda üç ay gerileyen Yİ-ÜFE'deki yıllık artış Temmuz ayında %9,46 olmuştur.

Temmuz ayında sadece giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar geriledi.

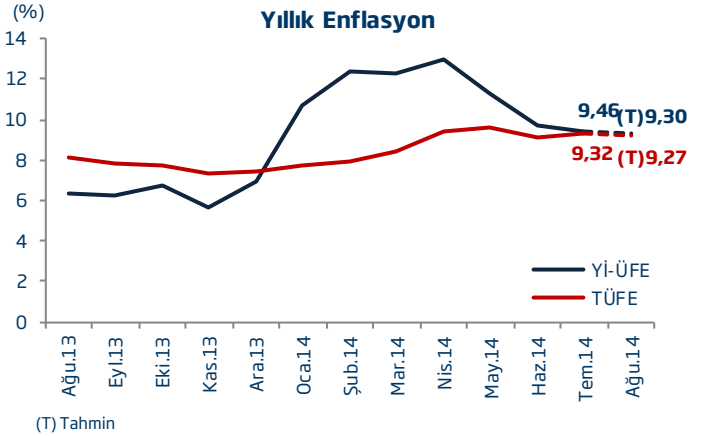
Temmuz ayında ana harcama gruplarından sadece giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarında gerileme gözlenmiştir. Söz konusu grup fiyatlarındaki aylık %3,28'lik gerileme, aylık enflasyondaki artışı 23 baz puan sınırlandırmıştır. Ana harcama gruplarının genelinde gözlenen fiyat artışlarının enflasyona dengeli bir şekilde katkı sağladığı görülmektedir. Bu dönemde enflasyona en yüksek katkıyı 11 baz puan ile ulaştırma grubu sağlamıştır. Yaz dönemine rağmen Ramazan ayı nedeniyle yükselen gıda fiyatlarının Temmuz ayında enflasyona 7 baz puan katkı sağladığı görülmektedir.

Çekirdek enflasyon göstergelerinde artış...

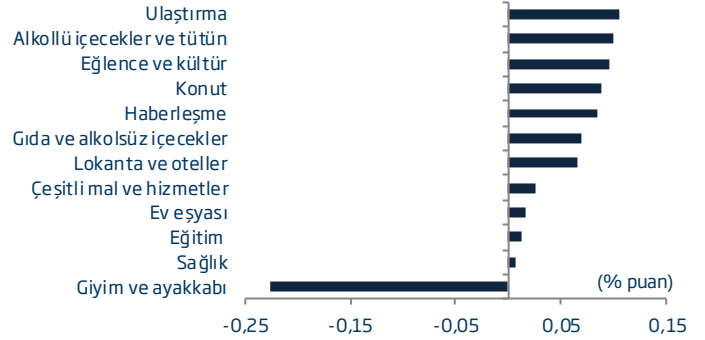
Temmuz ayında mevsimsel ürün fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu aşağı yönlü etkilediği görülmektedir. Nitekim, mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda aylık enflasyon % 0,89 düzeyine yükselmektedir. Öte yandan, enerji ile alkollü içecekler ve tütün ürünleri fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu yukarı yönlü etkilediği, söz konusu ürünler hariç tutulduğunda aylık enflasyonun %0,31'e gerilediği görülmektedir. TCMB tarafından yakından takip edilen H ve I endekslerindeki yıllık artışlar da bu dönemde bir miktar ivme kazanarak sırasıyla %10,39 ve %9,75 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Temmuz ayında Yİ-ÜFE'deki yıllık artış %9,46 düzeyinde...

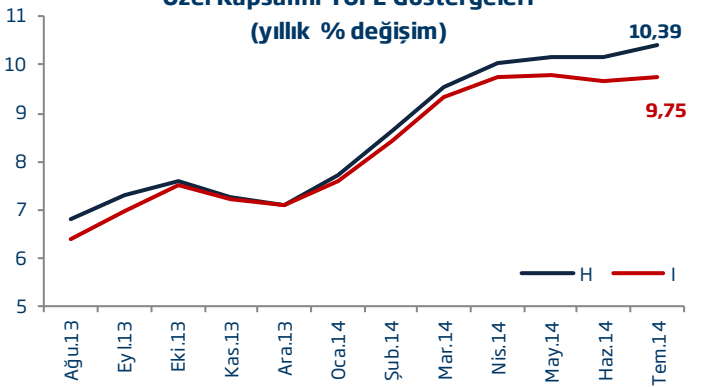
Temmuz ayında Yİ-ÜFE'deki artışta gıda ürünleri fiyatlarındaki gelişmeler belirleyici olmuştur. Nitekim, bu dönemde gıda ürünleri %1,55 oranında artış kaydederek Yİ-ÜFE'deki aylık artışa 32 baz puan katkı sağlamıştır. Geçtiğimiz aylarda gerileme eğiliminde olan elektrik, gaz üretim ve dağıtım sektöründeki fiyat artışları da Yİ-ÜFE'deki aylık artışa 8 baz puan katkı sağlamıştır. Temmuz ayında Yİ-ÜFE'nin alt sektörlerinde enflasyonu sınırlandırıcı yönde belirgin bir fiyat düşüşü gözlenmemiştir.



Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (yıllık % değişim)



H: İşlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç endeks
I: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç endeks

Beklentiler...

Ağustos ayında mevsimsel etkiler nedeniyle giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarındaki gerilemenin süreceğini, gıda fiyatlarının ise Ramazan ayının sona ermesinin de etkisiyle mevsim normalerine yakınsayabileceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede, Ağustos ayında TÜFE ve Yİ-ÜFE'nin sırasıyla % 0,15 ve %0,10 oranında gerileyeceğini tahmin ediyoruz.

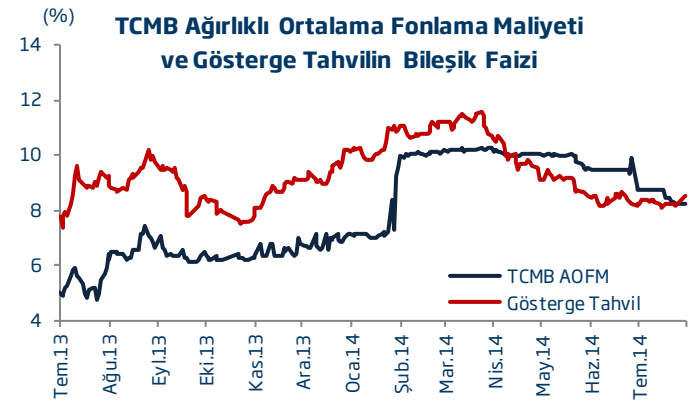
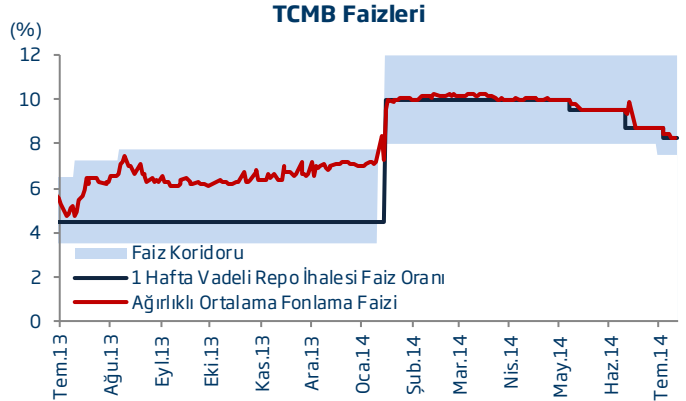
TCMB ölçülü faiz indirimine Temmuz ayında da devam etti.

TCMB, 17 Temmuz tarihinde gerçekleştirdiği toplantısında politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını piyasa beklentileri paralelinde 50 baz puan indirerek %8,25 düzeyine çekmiştir. TCMB politika faiz oranında son üç ayda toplam 175 baz puanlık indirim yapmıştır. Faiz koridorunun alt bandını oluşturan TCMB'nin gecelik borçlanma faiz oranı da %8'den %7,5'e indirilmiştir. TCMB %12 seviyesindeki gecelik borç verme faiz oranında ise değişikliğe gitmemiştir.

TCMB toplantı sonrasında önceki aylarda yaptığı açıklamalar paralelinde kredi büyüme hızının makul seviyelerde seyrettiğini belirtirken, toplam talep koşullarının enflasyon baskılarını sınırlayacağını ve cari işlemler açığında belirgin iyileşme gözleneceğini ifade etmiştir. TCMB, geçtiğimiz yılın ortalarından itibaren gerçekleşen birikimli döviz kuru gelişmelerinin yıllık enflasyon üzerindeki olumsuz yansımalarının kademeli olarak azaldığını belirtmiş ve enflasyonun düşüş hızını son dönemde sınırlayan temel unsurun gıda fiyatlarındaki gelişmeler olduğunu dile getirmiştir. Kurul, faiz indiriminde son aylarda küresel likidite koşullarındaki iyileşmenin de göz önüne alındığını not etmiştir.

TCMB Temmuz ayında Enflasyon Raporu'nu yayımladı.

TCMB, Temmuz ayında yayımladığı Enflasyon Raporu'nda 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 2014 yılının ikinci yarısından itibaren düşmeye başlamasını beklemektedir. Bununla birlikte TCMB yıllık enflasyonun gıda fiyatlarındaki artışlara ve TL'deki değer kaybının gecikmeli etkilerine bağlı olarak bir süre daha yüksek seyredeceğini ve yılsonunda %5 hedefinin belirgin bir şekilde üzerinde gerçekleşeceğini belirtmiştir. Bu çerçevede, TCMB yılsonunda enflasyonun orta noktası %7,6 olmak üzere %6,7-8,5 aralığında gerçekleşeceğini tahmin etmektedir. TCMB, yılsonu enflasyon öngörüsünü bir önceki enflasyon raporuna göre değiştirmeyen tahmin aralığını daraltmıştır.



Yıllık mevduat hacmi artışı %16,2 seviyesinde...

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 18 Temmuz 2014 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %2,3 artarak 1.038 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılsonuna göre TP mevduat hacmindeki artış %2, YP cinsi mevduatın USD karşılığındaki artış %3,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevduat hacminin yıllık artış hızı ise %16,2 olmuştur.

Banka türleri itibarıyla mevduat hacminin yılsonuna göre değişimi incelendiğinde, kamu bankalarında mevduat hacminin azaldığı, özel ve yabancı bankalarda ise artış eğilimini sürdürdüğü gözlenmektedir. 18 Temmuz itibarıyla yılsonuna göre özel ve yabancı bankaların mevduat hacmi sırasıyla %2,9 ve %6,5 artmıştır. Aynı dönemde kamu bankalarının mevduat hacmi ise %0,3 oranında azalmıştır.

Yıllık kredi büyümesi %20,7 düzeyinde...

18 Temmuz 2014 itibarıyla toplam kredi hacmi yıl sonuna kıyasla %6,4 oranında genişleyerek 1.133 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Toplam kredi hacmindeki yıllık artış oranı ise %20,7 olmuştur. Yıllık artış oranı ticari ve kurumsal kredilerde %25,7 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %10,3 ile sınırlı kalmıştır. Bireysel kredilerdeki yavaşlamada, özel tüketim harcamalarını kısıtlayıcı yöndeki tedbirler önemli rol oynamaktadır. Nitekim bireysel kredi kartları bakiyesi yılsonuna göre %10,9 azalırken, taksitli bireysel kredi kartları bakiyesindeki düşüş %25,4 seviyesine ulaşmıştır.

Menkul kıymetler portföyü...

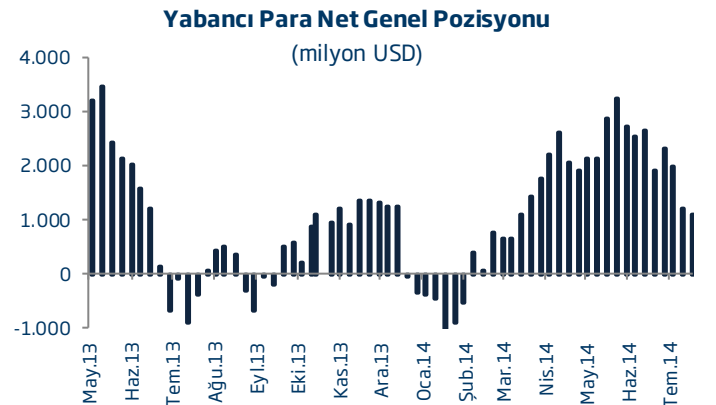
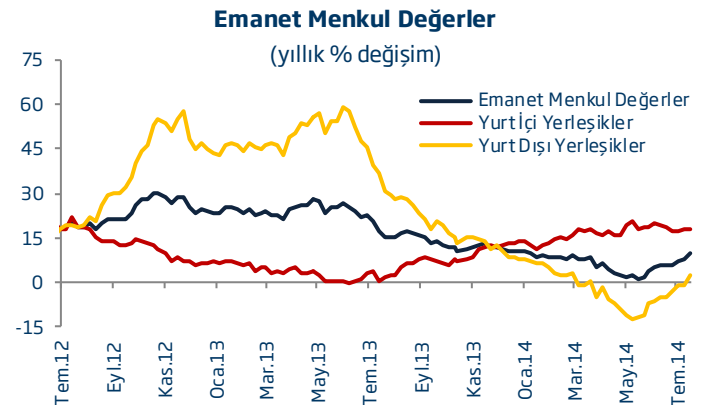
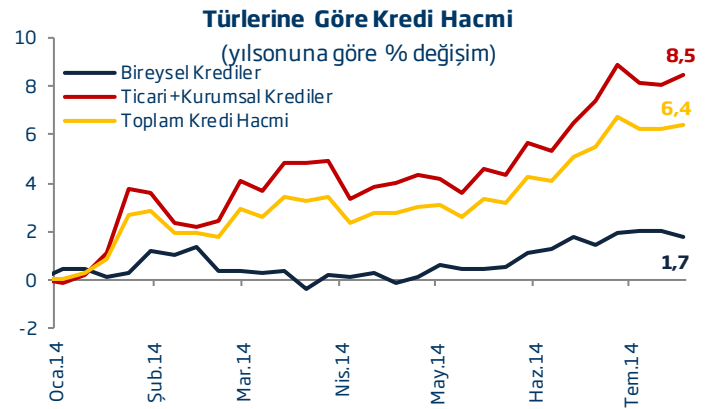
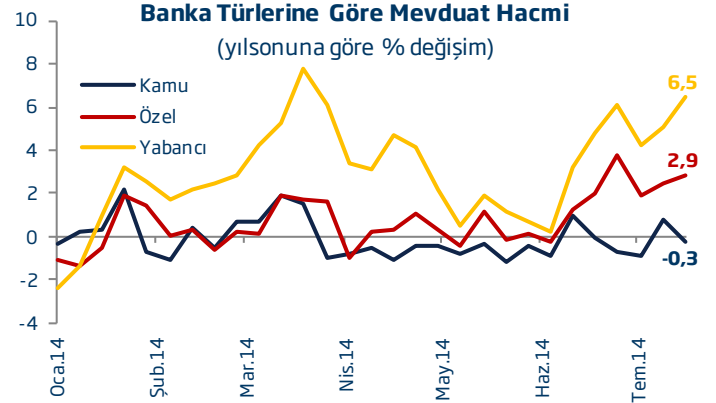
2014 yılının ilk çeyreğinde nispeten yüksek seyreden risk algısına paralel olarak hızlı bir şekilde artış gösteren bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü, izleyen dönemde ivme kaybederek 18 Temmuz itibarıyla yılsonuna göre %0,8 oranında büyümüştür. Bu dönemde kamu bankaları ile yabancı bankaların menkul kıymetler portföyündeki düşüş eğilimi sürmüştür, özel bankaların portföyündeki genişleme ise %4,3 seviyesine inmiştir.

Emanet menkul değerler portföyü...

18 Temmuz itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yıl sonuna kıyasla nominal bazda %5,2 artmıştır. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin portföyü %7,4, yurt dışı yerleşiklerin portföyü %3,1 yükseliş kaydetmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 18 Temmuz itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)35.846 milyon USD, bilanço dışında ise (+)36.953 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)1.107 milyon USD olmuştur.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

ABD'de son dönemde iktisadi faaliyetin ivme kazanması ile birlikte işgücü piyasalarının olumlu bir performans sergilemesi, Fed'in para politikası uygulamalarındaki normalleşme sürecini desteklemektedir. Nitekim, Fed Haziran ayı para politikası toplantı tutanaklarında varlık programının Ekim ayında sona erdirileceğini ifade etmiştir. Ekonomik aktivitenin henüz sağlam bir zemine oturmadığı Euro Alanı'nda ise, politika yapıcılar ekonomiyi destekleme yönünde adım atmaya devam ederken yeni programın ne ölçüde etkin olacağına dair belirsizlikler sürmektedir. ECB yeni programla bölgede kredi mekanizmasına yeniden işlerlik kazandırmayı hedeflemektedir.

Yurt içinde ise, yılın ilk çeyreğindeki olumlu büyüme performansının ardından ekonomik aktivitenin yılın ikinci çeyreğinde bir miktar ivme kaybettiği görülmektedir. Bununla birlikte, TCMB'nin son aylarda faiz oranlarında indirmeye gitmesinin yurt içi talep üzerinde olumlu etki yaratması beklenmektedir. Euro Alanı'nda ekonomik aktivitedeki toparlanma eğiliminin de ihracat vasıtasıyla büyümeye destek sağlamayı sürdürmesi beklenmektedir. Diğer taraftan, en büyük ikinci ihrac pazarımız olan Irak'a yönelik belirsizliklerin sürmesi ihracat performansını önümüzdeki dönemde olumsuz yönde etkileyebilecektir. Enflasyonun son dönemdeki seyri dikkate alındığında ise, TCMB'nin faiz indirimi açısından hareket alanının daraldığı düşünülmektedir.

Tahminlerimiz (%)	2013 (G)	2014
Büyüme	4,0	4,0
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.

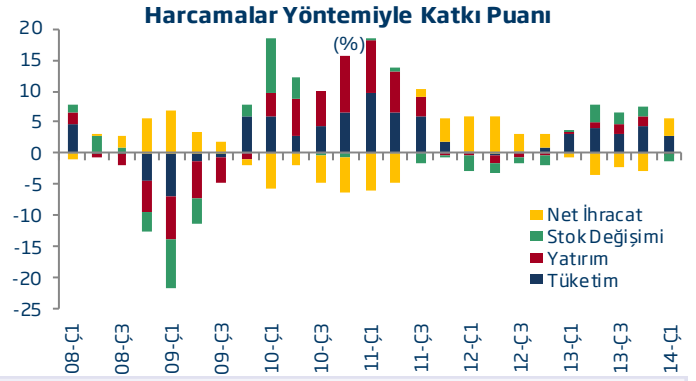
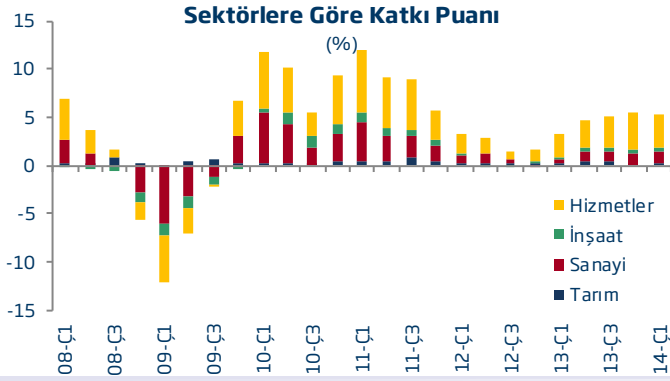
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

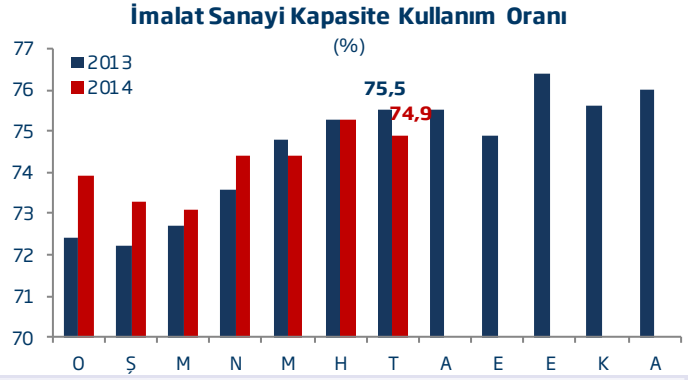
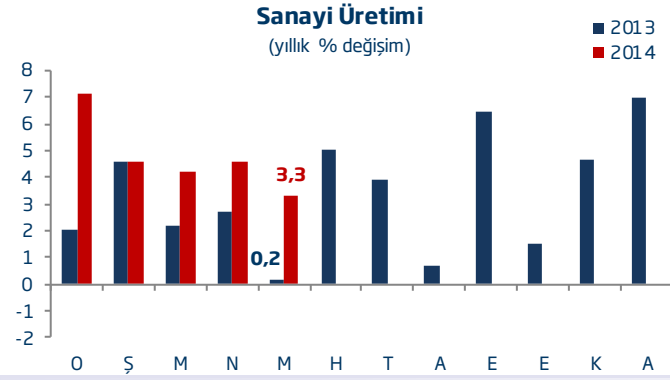
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

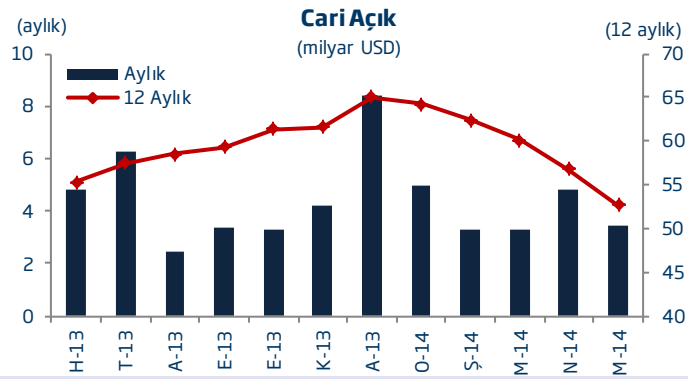
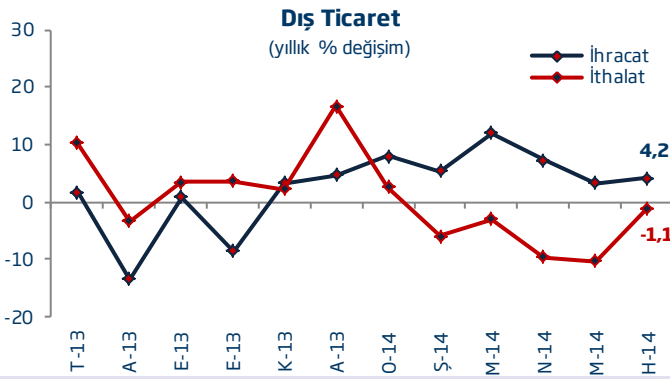
Büyüme



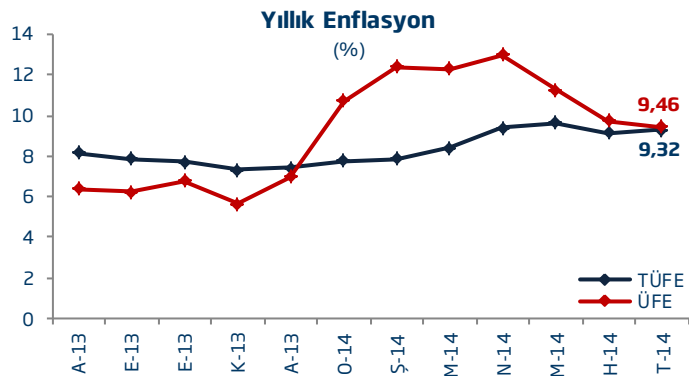
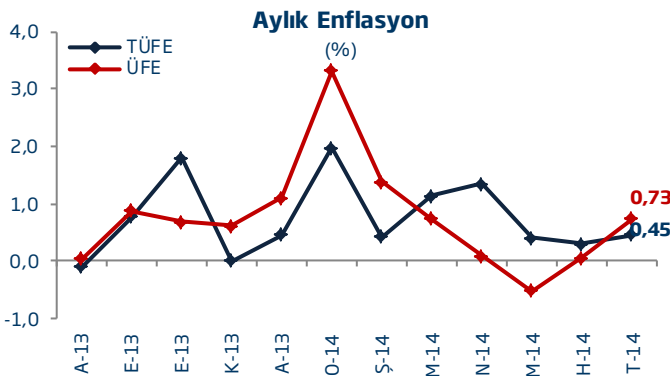
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



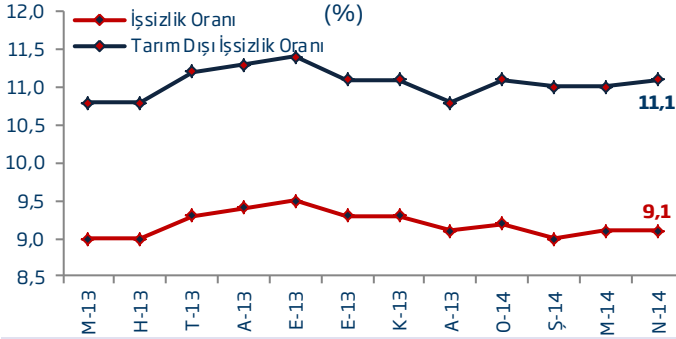
Enflasyon



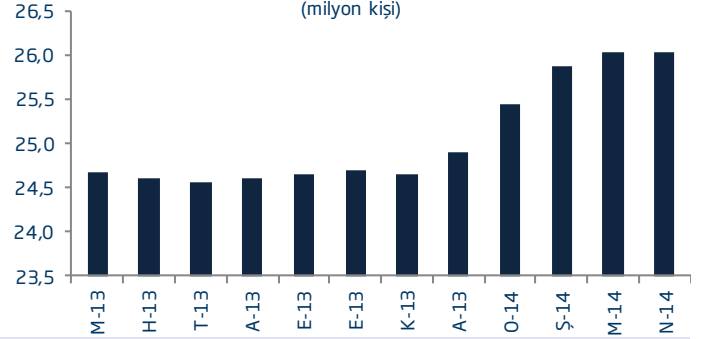
Kaynak: TÜİK, TCMB

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranları

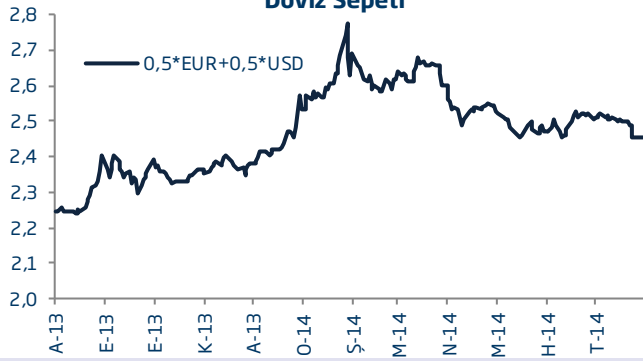


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam

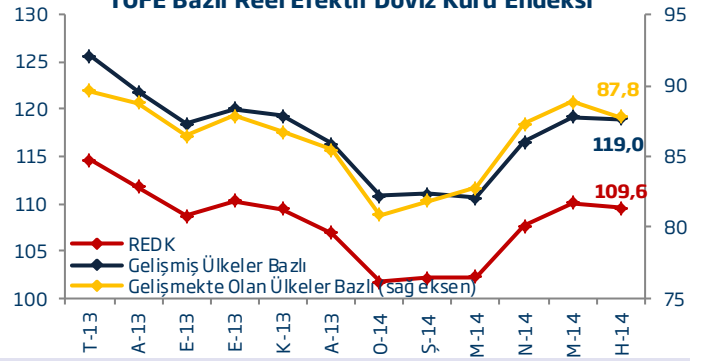


Döviz

Döviz Sepeti

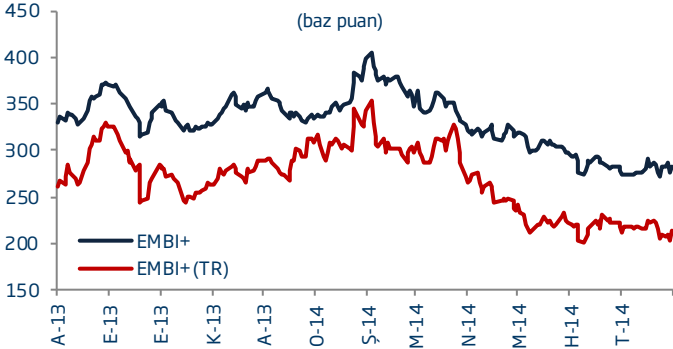


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

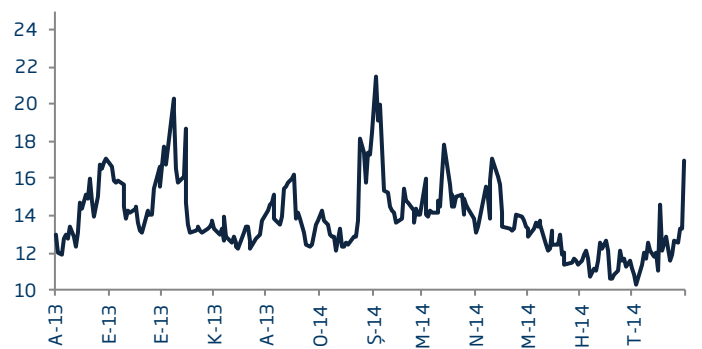


Risk Göstergeleri

Risk Primleri

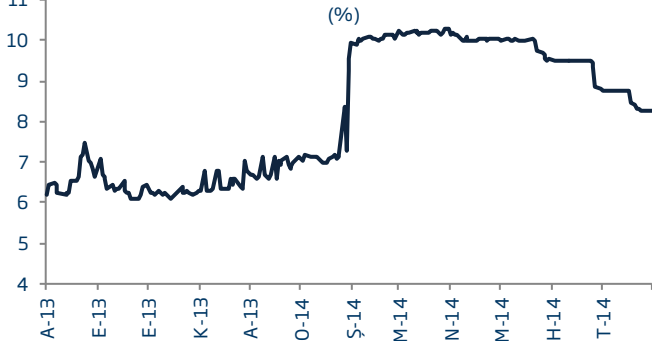


VIX

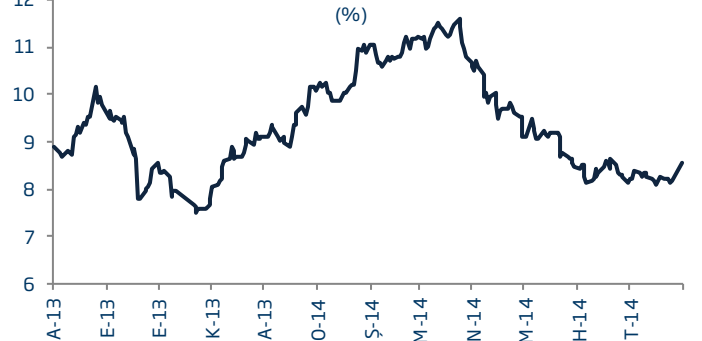


Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti

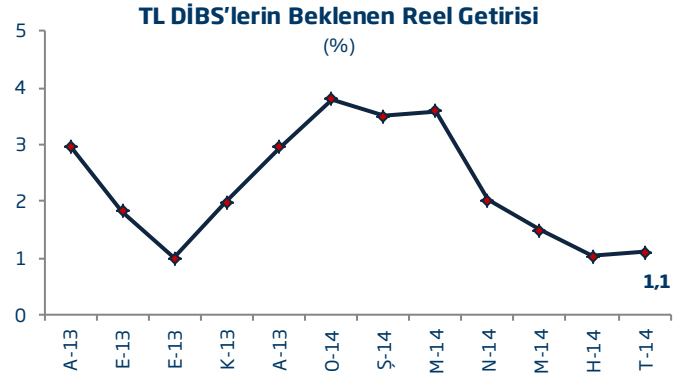
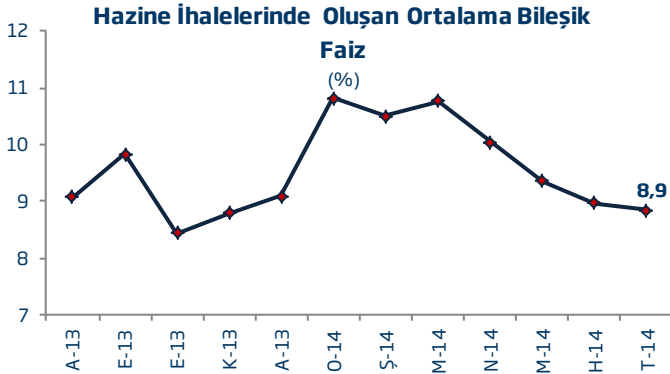


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi

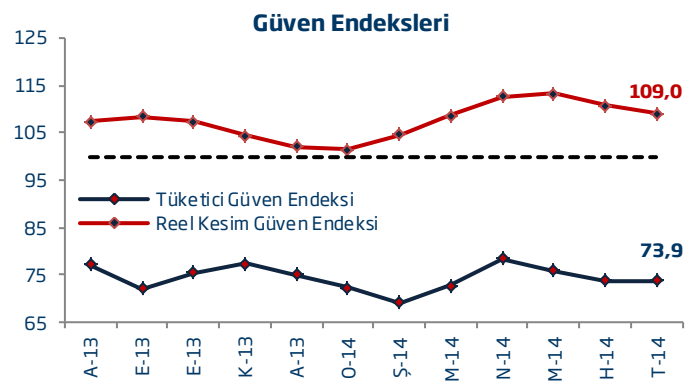
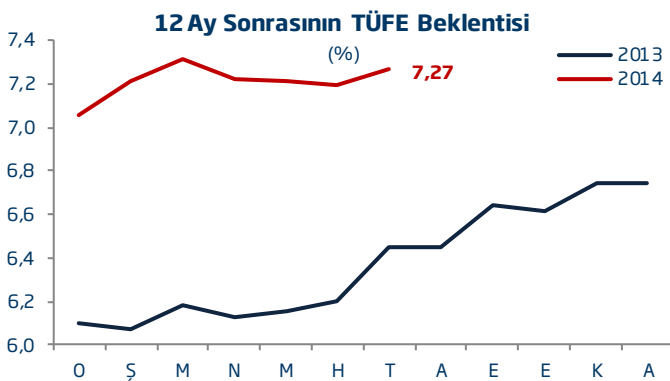
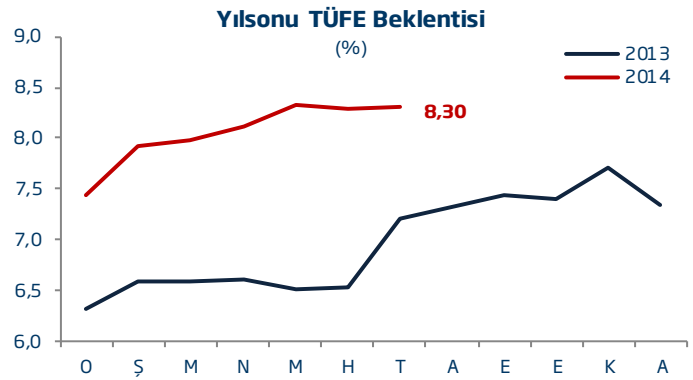
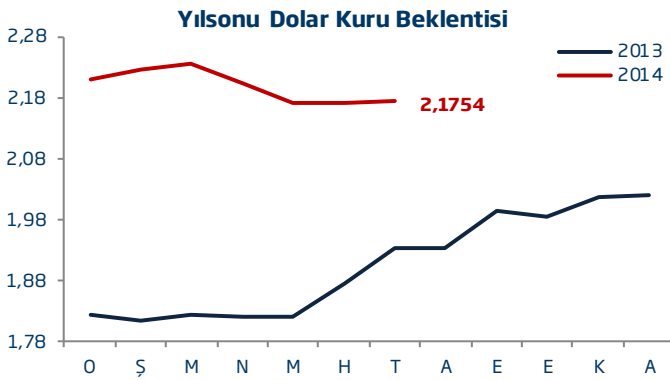
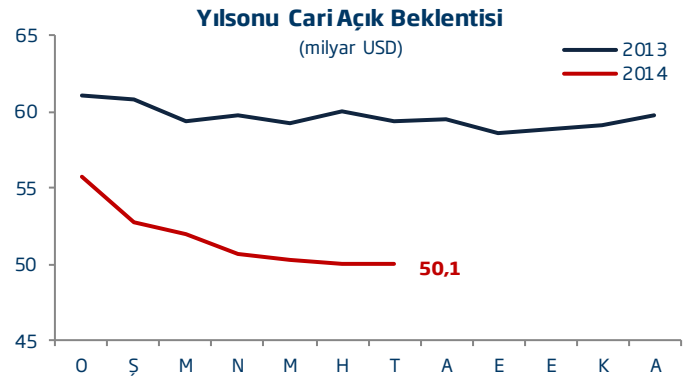
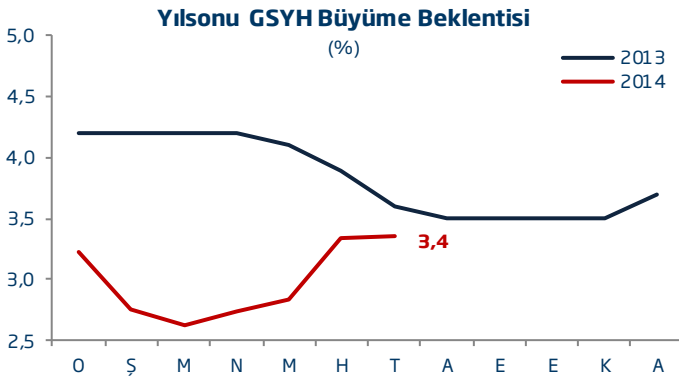


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

Bono-Tahvil



Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



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

Makroekonomik Göstergeler

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	805,6*		
Büyüme Oranı (%)	-4,8	9,2	8,8	2,1	4,0	4,3	-	-
Enflasyon (%)						May.14	Haz.14	Tem.14
TÜFE (yıllık)	6,5	6,4	10,4	6,2	7,4	9,7	9,2	9,3
ÜFE (yıllık)	5,9	8,9	13,3	2,5	7,0	11,3	9,8	9,5
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Şub.14	Mar.14	Nis.14
İşsizlik Oranı (%)	11,9	10,0	8,5	8,8	9,1	9,0	9,1	9,1
İstihdam (bin kişi)	21.413	22.631	23.501	24.491	24.906	25.883	26.030	26.032
Döviz Kurları						May.14	Haz.14	Tem.14
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	116,8	125,8	109,6	118,2	107,0	110,1	109,6	
USD/TL	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,1343	2,0922	2,1234	2,0919
EUR/TL	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,9365	2,8476	2,8919	2,8135
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,5354	2,4699	2,5077	2,4527
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Nis.14	May.14	Haz.14
İhracat	102,1	113,9	134,9	152,5	151,8	155,9	156,3	156,8
İthalat	140,9	185,5	240,8	236,5	251,7	248,2	245,8	245,6
Dış Ticaret Dengesi	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-99,9	-92,3	-89,5	-88,7
Karşılama Oranı (%)	72,5	61,4	56,0	64,5	60,3	62,8	63,6	63,9
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Mar.14	Nis.14	May.14
Cari İşlemler Dengesi	-12,1	-45,4	-75,1	-48,5	-65,1	-60,1	-56,8	-52,6
Sermaye ve Finans Hesapları	9,0	44,5	65,9	47,4	62,6	47,3	44,3	40,6
Doğrudan Yatırımlar (net)	7,1	7,6	13,8	9,2	9,8	10,9	11,1	10,3
Portföy Yatırımları (net)	0,2	16,1	22,0	40,8	23,7	13,1	7,9	8,4
Diğer Yatırımlar (net)	1,9	33,7	28,4	18,4	39,1	21,5	18,9	21,8
Rezerv Varlıklar (net)	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-9,9	2,0	6,5	0,1
Net Hata ve Noksan	3,1	0,9	9,1	1,1	2,5	12,8	12,5	12,0
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-2,0	-6,2	-9,7	-6,2	-7,9	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Nis.14	May.14	Haz.14
Harcamalar	268,2	294,4	314,6	361,9	407,9	142,6	178,7	213,9
Faiz Harcamaları	53,2	48,3	42,2	48,4	50,0	17,8	24,9	26,5
Faiz Dışı Harcamalar	215,0	246,1	272,4	313,5	357,9	124,8	153,8	187,4
Gelirler	215,5	254,3	296,8	332,5	389,4	138,4	175,9	210,5
Vergi Gelirleri	172,4	210,6	253,8	278,8	326,1	111,0	143,3	168,1
Bütçe Dengesi	-52,8	-40,1	-17,8	-29,4	-18,4	-4,2	-2,8	-3,4
Faiz Dışı Denge	0,4	8,2	24,4	19,0	31,5	13,6	22,1	23,1
Bütçe Dengesi/GSYH	-5,5	-3,6	-1,4	-2,1	-1,2	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Nis.14	May.14	Haz.14
İç Borç Stoku	330,0	352,8	368,8	386,5	403,0	409,4	412,4	408,4
Dış Borç Stoku	111,5	120,7	149,6	145,7	182,8	186,0	182,5	185,0
Toplam Borç Stoku	441,5	473,6	518,4	532,2	585,8	595,4	594,9	593,4

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

(*) Yıllıklandırılmış

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

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(Milyar TL)	2009	2010	2011	2012	2013	Nis.14	May.14	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1732,4	1792,9	1794,8	3,6
Krediler	392,6	525,9	682,9	794,8	1047,4	1086,1	1092,8	4,3
TP Krediler	288,2	383,8	484,8	588,4	752,7	787,1	793,5	5,4
Pay (%)	73,4	73,0	71,0	74,0	71,9	72,5	72,6	-
YP Krediler	104,4	142,1	198,1	206,4	294,7	299,1	299,3	1,6
Pay (%)	26,6	27,0	29,0	26,0	28,1	27,5	27,4	-
Takipteki Alacaklar	21,9	20,0	19,0	23,4	29,6	31,6	31,9	7,8
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	295,5	292,8	2,1
PASİF TOPLAMI	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1732,4	1792,9	1794,8	3,6
Mevduat	514,6	617,0	695,5	772,2	945,8	967,3	953,4	0,8
TP Mevduat	341,4	433,5	460,0	520,4	594,1	587,1	580,2	-2,3
Pay (%)	66,3	70,3	66,1	67,4	62,8	60,7	60,9	-
YP Mevduat	173,2	183,5	235,5	251,8	351,7	380,1	373,2	6,1
Pay (%)	33,7	29,7	33,9	32,6	37,2	39,3	39,1	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,1	3,1	18,4	37,9	60,6	65,0	66,7	10,0
Bankalara Borçlar	86,1	122,4	167,4	173,4	254,2	257,3	259,8	2,2
Repodan Sağlanan Fonlar	60,7	57,5	97,0	79,9	119,1	121,1	131,3	10,2
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	110,9	134,5	144,6	181,9	193,7	206,9	210,8	8,8
Net Dönem Kârı/Zararı	20,2	22,1	19,8	23,5	24,7	7,6	10,1	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	47,1	52,2	56,1	58,0	60,5	60,6	60,9	-
Menkul Kıymet/Aktifler	31,5	28,6	23,4	19,7	16,6	16,5	16,3	-
Mevduat/Pasifler	61,7	61,3	57,1	56,3	54,6	53,9	53,1	-
Mevduat/Krediler	131,1	117,3	101,8	97,2	90,3	89,1	87,2	-
Sermaye Yeterliliği (%)	20,6	19,0	16,6	17,9	15,3	16,1	16,3	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



YASAL UYARI

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

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