



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Eylül 2014



Dünya

Türkiye

- ◆ Ağustos ayında Orta Doğu ile Ukrayna kaynaklı gelişmelerin etkisiyle küresel piyasalarda risk algısı dalgalı bir seyir izlemiştir.
- ◆ ABD ekonomisinde yılın ilk çeyreğindeki "geçici" etkenlerin ortadan kalkmasıyla birlikte ikinci çeyrekte hızlı bir büyüme kaydedilmiş ve 2014 yılının ikinci çeyreği için daha önce %4 olarak açıklanan çeyreklik büyüme verisi %4,2'ye revize edilmiştir.
- ◆ ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 29-30 Temmuz tarihlerinde gerçekleştirdiği para politikası toplantısının tutanaklarında, istihdam piyasası ile enflasyonun son dönemde uzun vadeli hedeflere yaklaştığı ve bu eğilimin sürmesinin beklendiği ifade edilmiştir. Bu çerçevede, ABD ekonomisindeki toparlanmanın öngörülerden daha hızlı bir şekilde devam etmesi halinde faiz artırımının da daha erken gündeme gelebileceği beklentisi piyasalarda ağırlık kazanmaya başlamıştır.
- ◆ Euro Alanı'nda GSYH yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre değişim kaydetmemiştir. Bölgede büyümeye en fazla katkısı sağlayan Almanya'nın 2013 yılının ilk çeyreğinden bu yana ilk kez küçülmesi dikkat çekerken, İtalya ekonomisi de art arda ikinci kez daralarak teknik olarak yeniden resesyona girmiştir.
- ◆ Euro Alanı'nda zayıf talep koşulları nedeniyle yıllık enflasyondaki gerileme eğilimi devam etmektedir. Ağustos ayında bölgede yıllık fiyat artışının %0,3 ile son 5 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmesi bölge ekonomisine ilişkin endişeleri artırmıştır.
- ◆ Dünyanın en büyük üçüncü ekonomisi olan Japonya ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde %6,8 oranında daralmıştır. Böylece, Japonya'da ekonomik aktivite 2011 yılının ilk çeyreğinde meydana gelen deprem ve tsunami felaketinin ardından en kötü dönemini 2014'ün ikinci çeyreğinde yaşamıştır.
- ◆ Haziran ayında sanayi üretimi takvim etkisinden arındırılmış olarak yıllık bazda %1,4 ile beklentilerin altında artış kaydetmiştir. Çeyreklik bazda ise endeks yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 oranında yükselmiştir.
- ◆ Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Ağustos ayında reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranı aylık bazda gerilemiştir. Öte yandan, imalat PMI endeksi aynı dönemde 50,3 ile eşik düzeyinin üzerine yükselerek üretim faaliyetlerinde artışa işaret etmiştir.
- ◆ Temmuz'da ihracatın yıllık bazda %2,6'lık artışla son dokuz ayın en zayıf performansını sergilemesine rağmen dış ticaret açığı ithalattaki düşüşe bağlı olarak 6,5 milyar USD ile piyasa beklentisinin altında gerçekleşmiştir. İhracat hacmindeki artışın ivme kaybetmesinde Irak'a gerçekleştirilen ihracatın düşmesi etkili olmuştur.
- ◆ Haziran ayında cari açık piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde gerçekleşse de son aylardaki gerileme eğilimini sürdürmüştür. Ayrıca, Haziran'da portföy yatırımlarında 7 milyar USD ile Nisan 2013'ten bu yana en yüksek giriş kaydedilmiştir.
- ◆ Temmuz ayında yukarı yönlü bir seyir izleyen yıllık TÜFE artışı, Ağustos ayında da bu eğilimini sürdürmüş ve % 9,54 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, baz etkisinin zayıfladığı Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da %9,88'e ulaşarak çift haneli düzeylere yaklaşmıştır.
- ◆ TCMB, 27 Ağustos'taki toplantısında %8,25 düzeyindeki politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faiz oranını değiştirmemiştir. Toplantıda, marjinal fonlama oranı olarak adlandırılan gecelik borç verme faiz oranı %12 seviyesinden %11,25'e indirilirken, borçlanma faiz oranı da %7,5 düzeyinde bırakılmıştır.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	1
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	11
Grafikler	13
Tablolar	16

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Alper Gürlü - Birim Müdürü
alper.gurlu@isbank.com.tr

Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yrd.
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

Kıvılcım Eraydın - Uzman
kivilcim.eraydin@isbank.com.tr

Bora Çevik - Uzman
bora.cevik@isbank.com.tr

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

Ağustos ayında jeopolitik riskler küresel piyasalara yön verdi.

Geçtiğimiz aylarda jeopolitik gelişmelere duyarlı bir performans sergileyen küresel piyasalar, Ağustos ayında da benzer seyrini sürdürmüştür. Ayın ilk yarısında ABD'nin Irak'ta İslam Devleti (İD) militanlarına yönelik hava operasyonu başlatması paralelinde bir miktar gerileyen risk algısı ayın sonuna doğru Rusya ile Ukrayna arasındaki sorunların devam etmesi paralelinde tekrar yükselmiştir.

Rusya'ya yönelik gelişmeler yakından takip ediliyor.

Rusya, Ukrayna krizi sebebiyle Batılı ülkelerin yılın ilk yarısında yürürlüğe koyduğu yaptırımlara karşılık olarak 7 Ağustos'ta AB, ABD, Norveç, Kanada ve Avustralya'dan tüm tarım ve gıda ürünlerinin ithalatına bir yıl süreyle yasak getirmiştir. Bu durumun dış ticaret kanalı aracılığıyla özellikle Euro Alanı ekonomisini olumsuz yönde etkilemesi beklenirken, üreticilerin arz fazlası nedeniyle fiyatları aşağı çekmek zorunda kalabileceği yönündeki görüşler bölgeye yönelik deflasyon endişelerini daha da artırmaktadır.

Fed'in toplantı tutanakları yayımlandı.

ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 29-30 Temmuz tarihlerinde gerçekleştirdiği para politikası toplantısının tutanakları 20 Ağustos'ta yayımlanmıştır. Tutanaklarda, istihdam piyasası ile enflasyonun son dönemde uzun vadeli hedeflere yaklaştığı ve bu eğilimin sürmesinin beklendiği ifade edilmiştir. Bu gelişmenin önümüzdeki dönemde öngörülerden daha hızlı bir şekilde devam etmesi durumunda, faiz artırımını daha erken gündeme gelebilecektir. Ağustos ayında yatırımcıların yakından takip ettiği Jackson Hole toplantısında Fed Başkanı Janet Yellen, ABD'de faiz artırımını sürecinde ekonomik verilerin seyrinin yakından izleneceğini belirtmiş, para politikasında erken yapılacak bir sıkılaştırmanın istihdam piyasasındaki iyileşmeyi olumsuz etkileyebileceğini dile getirmiştir.

ABD ekonomisinde iyileşme devam ediyor.

ABD ekonomisinde yılın ilk çeyreğindeki "geçici" etkenlerin ortadan kalkmasıyla birlikte ikinci çeyrekte hızlı bir büyüme kaydedilmiştir. 2014 yılının ikinci çeyreği için daha önce %4,2'ye revize edilmiştir. Ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin ipucu veren PMI hizmetler endeksi de Ağustos ayında 58,5 düzeyinde gerçekleşerek güçlü büyüme performansının üçüncü çeyrekte de sürdüğü yönündeki görüşleri desteklemiştir. Bu gelişmelerin etkisiyle küresel yatırımcıların ABD varlıklarına yönelik ilgisinin arttığı gözlenirken, faiz oranları aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. 28 Ağustos itibarıyla 10 yıllık Hazine tahvilinin faizi %2,33 düzeyinde gerçekleşerek Haziran 2013'ten bu yana en düşük seviyesine yaklaşmıştır.

ABD 10 Yıllık Hazine Tahvillerinin Faizi (%)



Euro Alanı'nda iktisadi faaliyet ivme kaybetti.

Euro Alanı'nda GSYH, yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre değişim kaydetmemiştir. Ülkeler bazında değerlendirildiğinde, bölgede büyümeye en fazla katkıyı sağlayan Almanya'nın 2013 yılının ilk çeyreğinden bu yana ilk kez küçülmesi dikkat çekerken, İtalya ekonomisi de art arda 2 çeyrek daralarak teknik olarak resesyona girmiştir. Açıklanan son veriler Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetin henüz istikrarlı bir görünüm kazanmadığına işaret ederken, bu gelişme politika yapıcıların piyasaları destekleyici yönde yeni önlemler alabileceği yönündeki görüşlerin güçlenmesine neden olmuştur.

Euro Alanı Ülkelerinde Çeyreklik GSYH Artışı (%)

	2014 Ç1	2014 Ç2
Almanya	0,7	-0,2
İspanya	0,4	0,6
Fransa	0,0	0,0
İtalya	-0,1	-0,2
Hollanda	-0,4	0,5
Avusturya	0,1	0,2
Portekiz	-0,6	0,6
Euro Alanı	0,2	0,0

Euro Alanı'nda yıllık enflasyon %0,3 seviyesinde...

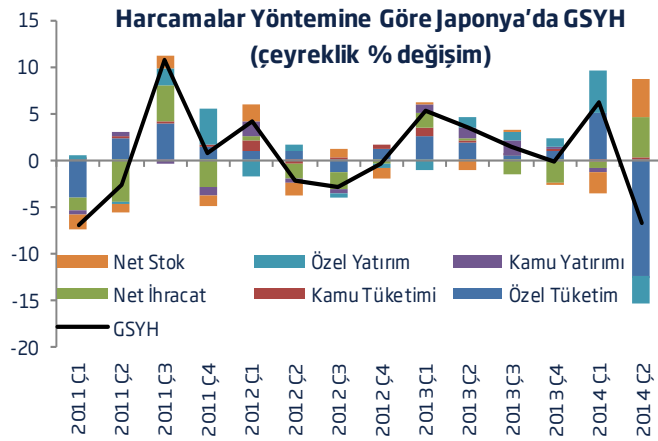
Euro Alanı'nda zayıf talep koşulları nedeniyle yıllık enflasyondaki gerileme devam etmektedir. Ağustos ayında bölgede yıllık fiyat artışı %0,3 ile yaklaşık son 5 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Mario Draghi, Ağustos ayında Jackson Hole'da yaptığı konuşmada, beklentilere paralel olarak Euro Alanı'nda genişleyici para politikalarına devam edileceği yönünde açıklamalar yaparken, istihdamın artırılması için bölge ve ülkeler bazında uygulanacak para ve maliye politikası ile yapısal reformlardan oluşan politika

Kaynak: Reuters

bileşimlerinin gerekli olduğunu ifade etmiştir.

Japonya'da özel tüketim harcamalarında belirgin düşüş..

Dünyanın en büyük üçüncü ekonomisi konumunda olan Japonya ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,8 oranında daralmıştır. Böylece, Japonya'da ekonomik aktivite 2011 yılının ilk çeyreğinde meydana gelen deprem ve tsunami felaketinin ardından en kötü dönemini 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşamıştır. Nisan 2014'te yürürlüğe giren tüketim vergisindeki artış hanehalkı harcamalarında belirgin bir düşüşe neden olmuş ve özel tüketim harcamaları büyümeye 12,4 puanlık daraltıcı etkiye bulunmuştur. Son üç çeyrek boyunca gerileyen net ihracat ise bu dönemde güçlü bir performans sergilemiş ve büyümeye 4,4 puan ile en fazla katkısı sağlamıştır. Son dönemde açıklanan öncü göstergeler iktisadi faaliyetin "geçici" olarak daraldığına işaret etse de uygulanmakta olan politikaların etkisinin hedeflenen düzeyde olmaması durumunda ekonomiyi desteklemek için yeni teşviklerin sağlanabileceği düşünülmektedir.



BoE'den faiz artırım sinyali...

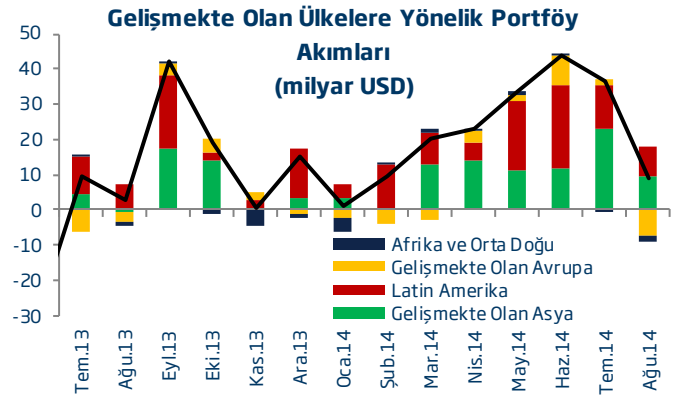
Gelişmiş ekonomiler arasında küresel krizin etkilerini belirgin bir şekilde geride bırakan ve güçlü bir büyüme performansı sergileyen İngiltere ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,2 oranında büyüyerek son 6 yılın en iyi dönemini geride bırakmıştır. Bu gelişme neticesinde İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) faiz artırım sürecini diğer gelişmiş ülke merkez bankalarına kıyasla daha yakın bir tarihte başlatabileceği yönündeki görüşler gündeme gelirken, Ağustos ayında gerçekleştirilen toplantıda 2 üyenin 2011 yılından bu yana ilk kez faiz artırım yönünde oy kullanması dikkat çekmiştir.

Çin ekonomisi...

Çin'de Ağustos ayına ilişkin resmi PMI verisi 50 seviyesinin üzerindeki seyrini sürdürse de önceki aya kıyasla bir miktar gerilmiştir. Markit PMI verisi de aynı dönemde 50,2 ile son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Ülkede ekonomik aktivitede gözlenen görece ivme kaybının finansal göstergelere de yansımaya başladığı izlenmektedir. Nitekim, Haziran ayı itibarıyla takipteki alacaklar oranının özellikle imalat ile toptan satış sektörlerindeki gelişmelere bağlı olarak son üç yılın en yüksek seviyesine çıktığı görülmektedir.

Küresel sermaye akımları...

Gelişmiş ülke merkez bankalarının beklentilerden daha erken faiz artırımına başlayabileceği yönündeki değerlendirmeler son dönemde küresel piyasalarda oynaklığa ve güvenli liman olarak nitelendirilen yatırım araçlarına olan talebin artmasına neden olmaktadır. Bu çerçevede, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerinin önümüzdeki dönemde baskı altında kalacağına yönelik görüşler de daha yoğun bir şekilde dile getirilmektedir. Nitekim, söz konusu ülkelere yönelik portföy akımlarının Ağustos ayında ivme kaybettiği görülmektedir.



Ağustos ayında EUR/USD paritesi geriledi.

Euro Alanı ekonomisindeki kırılganlıkların devam ettiği mevcut konjunktürde, ABD ekonomisindeki toparlanma paralelinde para politikasında normalleşmeye gidilmesi Euro'nun Dolar karşısında değer kaybetmesine neden olmaktadır. Ağustos genelinde aşağı yönlü bir seyir izleyen EUR/USD paritesi ay sonunda 1,3132 düzeyi ile son 1 yılın en düşük seviyesine yaklaşmıştır.



Petrol fiyatlarında düşüş...

İD'nin Erbil'i tehdit etmeye başlamasının ardından ABD'nin 8 Ağustos'ta bölgeye yönelik gerçekleştirdiği hava operasyonları örgütün ilerleyişini durdurmuş ve petrol arzına ilişkin endişeleri bir miktar hafifleterek küresel piyasalarda enerji fiyatlarının gerilemesine neden olmuştur. Böylece, Ağustos ayı sonunda 102 USD seviyesinde gerçekleşen Brent türü ham petrolün varil fiyatı son 14 ayın en düşük seviyesine yaklaşmıştır. Son haftalarda jeopolitik risklere ilişkin gelişmeler çerçevesinde şekillenen altın fiyatları ise Ağustos ayında dalgalı bir seyir izlemiş ve ayı 1.287 USD/ons düzeyinde tamamlamıştır.

Jeopolitik riskler ve yurt içindeki siyasi gelişmeler yurt içi piyasalara yön verdi.

Ağustos'ta Cumhurbaşkanlığı seçimi öncesinde artan siyasi endişeler, seçimin ardından başbakanlık görevine kimin geleceğine ilişkin belirsizlik nedeniyle gündemdeki yerini korumuştur. Bu çerçevede, ayın ilk yarısında yurt içi piyasalarda dalgalı bir seyir izlenmiştir. TCMB'nin politika faiz oranında değişikliğe gidip gitmeyeceğine ilişkin belirsizlikler risk iştahının düşmesine neden olmuştur. Ayın ikinci yarısından itibaren ise yurt içinde siyasi belirsizliğin azalmasının yanı sıra para politikasına dair belirsizliğin de ortadan kalmasının etkisiyle risk iştahında belirgin bir artış yaşanmıştır. Bu gelişmelere ek olarak Ağustos ayı genelinde Rusya-Ukrayna kaynaklı endişeler de küresel piyasaların yanı sıra yurt içi piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır.

Risk primlerinde dalgalı seyir...

Ağustos ayının ilk yarısında nispeten yüksek seyrini sürdüren risk göstergeleri, Cumhurbaşkanlığı seçiminin ardından yeni kabineye ilişkin belirsizliklerin de azalmasıyla birlikte aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Ağustos ayında 243 baz puanına kadar yükselen Türk eurotahvillerinin risk primi 29 Ağustos itibarıyla 218 baz puan seviyesinde gerçekleşmiştir.

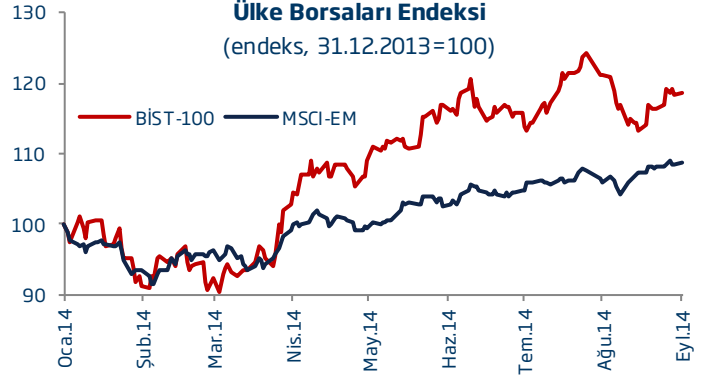
TL, Ağustos ayının ikinci yarısında değer kazandı.

Ağustos ayının ilk yarısında yurt içindeki siyasi belirsizliklerin yanı sıra ABD'de açıklanan olumlu verilerin Fed'in faiz artırımlarına beklenenden erken başlayabileceğine yönelik endişeleri gündeme getirmesinin etkisiyle USD/TL 2,19 düzeyine yükselmiştir. İzleyen dönemde ise yurt içi piyasalarda gözlenen olumlu hava paralelinde TL değer kazanma eğilimine girmiştir. USD/TL kuru 29 Ağustos itibarıyla 2,1632 düzeyine gerilemiştir.

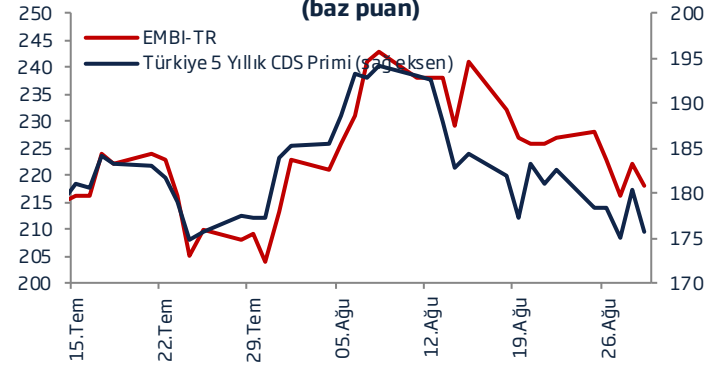
BİST-100 endeksi Ağustos'ta %2,2 geriledi.

Geçtiğimiz dönemde TCMB'nin faiz indirimlerinin desteğiyle genel olarak yukarı yönlü bir seyir izleyen BİST-100 endeksi, Ağustos ayında artan siyasi belirsizliklerden olumsuz yönde etkilenmiştir. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Fitch ve Moody's'in Türkiye'deki siyasi riskin sürdüğüne ve bu durumun ekonominin kırılganlığını artırarak ilerleyen dönemde kredi notuna etki edebileceğine işaret eden açıklamaları da piyasadaki olumsuz algıyı güçlendirmiştir. Nitekim, ayın ikinci haftasında endeks 77.000 seviyesinin altına kadar gerilemiştir. İlerleyen dönemde ECB'nin destekleyici yöndeki para politikası uygulamalarını genişletilebileceği yönündeki değerlendirmelerin küresel piyasalarda olumlu hava yaratması yurtiçi piyasalara da yansımıştır. 29 Ağustos itibarıyla BİST-100 endeksi aylık bazda %2,2 gerileyerek 80.312 puan seviyesinde gerçekleşmiştir.

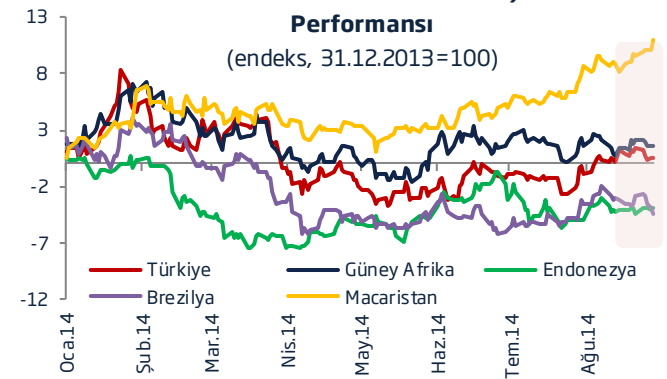
BİST-100 Endeksi ve MSCI Gelişmekte Olan Ülke Borsaları Endeksi
(endeks, 31.12.2013=100)



Risk Göstergeleri
(baz puan)



Yerel Para Birimlerinin Dolar Karşısında Performansı
(endeks, 31.12.2013=100)



Gösterge tahvilin faiz oranı düştü.

Ağustos ayında %9,51 düzeyine kadar yükselen gösterge tahvilin bileşik faiz oranı, siyasi belirsizliklerin azalmasının ardından aşağı yönlü bir seyir izlemiştir. Ayın son haftasında TCMB'nin politika faiz oranında indirmeye gitmemesinin ardından gösterge tahvilin faiz oranı yatay bir seyir izlemiştir. Bu çerçevede 29 Ağustos itibarıyla 13 Temmuz 2016 vadeli gösterge tahvilin bileşik faiz oranı %9,07 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Haziran ayında sanayi üretimi yıl içindeki en yavaş artışını kaydetti.

Haziran ayında sanayi üretimi takvim etkisinden arındırılmış olarak yıllık bazda %1,4 ile beklentilerin altında artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi endeksinin aylık bazda %0,1 ile sınırlı artış kaydettiği görülmektedir. Çeyreklik bazda ise endeks yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 oranında yükselmiştir.

Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde, ara malı imalatı Haziran ayında yıllık bazda değişim göstermezken, dayanıklı tüketim malı imalatı %6,7 oranında yükselmiştir.

Markit'in açıkladığı verilere göre, imalat PMI endeksi Ağustos ayında 50,3 ile eşik düzeyinin üzerine yükselerek üretim faaliyetlerinde artışa işaret etmiştir. Endeks Haziran ile Temmuz aylarında 50 düzeyinin altında kalmış ve üretim faaliyetlerinde gerilemeye işaret etmişti. Endeks Ağustos ayında eşik düzeyinin üzerine yükselmiş olsa da uzun dönemli ortalama düzeyinin (51) altında gerçekleşmiştir.

Güven endeksleri...

Reel Kesim Güven Endeksi Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla 0,7 puan gerileyerek 106,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış endeks de bir önceki aya göre 0,3 puan gerilemiştir. Aynı dönemde mevsimsellikten arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı 0,2 puanlık düşüşle %74,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Tüketici Güven Endeksi de Ağustos'ta aylık bazda %0,9 oranında gerileyerek 73,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde, tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimalleri ile işsiz sayısı beklentilerine yönelik değerlendirmelerindeki bozulma dikkat çekmektedir.

İşsizlik oranı %8,8 düzeyinde...

Hanehalkı İşgücü Anketi'ne göre Mayıs ayında işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı ayındaki %8,2'lik seviyesinden %8,8'e yükselmiştir. Mayıs ayında tarım dışı işsizlik oranı %10,7, genç nüfusta işsizlik oranı ise %15,8 düzeyinde gerçekleşmiştir.

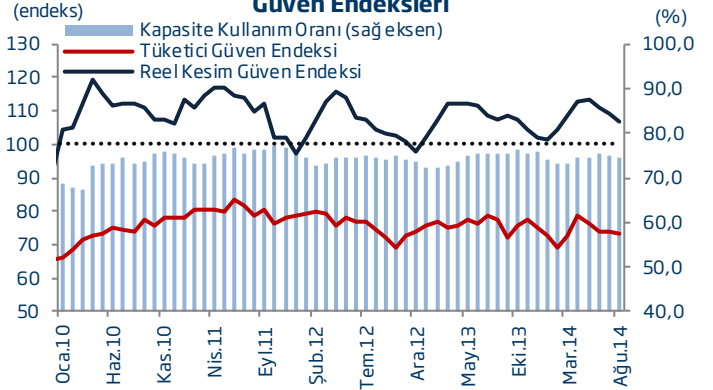
Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre, işsizlik oranı Mayıs ayında %9,5 ile son 8 ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştır. İşgücü göstergelerindeki olumsuz görünüme rağmen Mayıs ayında işgücüne katılım oranının %51,2, istihdam oranının da %46,7 ile tarihi yüksek seviyeye ulaşması dikkat çekmektedir.

Sanayi Üretimi ve GSYH

(yıllık % değişim)

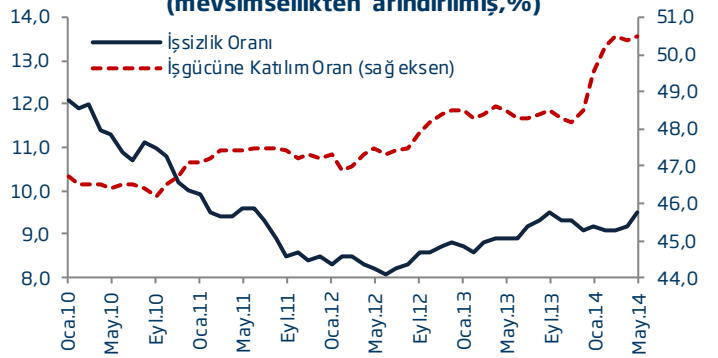


Güven Endeksleri



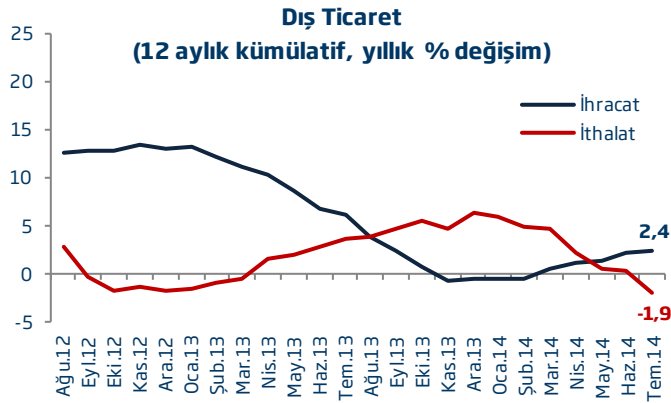
İşgücü Piyasaları

(mevsimsellikten arındırılmış, %)



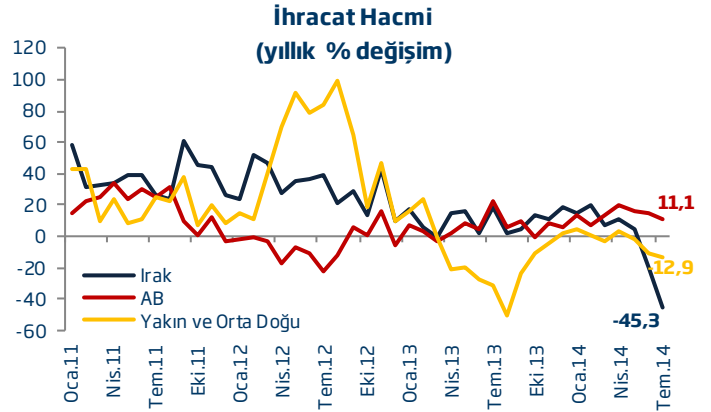
Dış ticaret açığı Temmuz ayında piyasa beklentisinin altında...

Temmuz'da ihracatın yıllık bazda %2,6'lık artışla son dokuz ayın en zayıf performansını sergilemesine rağmen dış ticaret açığı ithalattaki düşüşe bağlı olarak 6,5 milyar USD ile piyasa beklentisinin altında gerçekleşmiştir. Nitekim, ithalat Temmuz ayında yıllık bazda %13,5 ile Ekim 2009'dan bu yana en sert düşüşünü kaydetmiştir. Böylece, ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllık bazda 10,6 puan yükseliş kaydederek %67,5 ile son dört ayın en yüksek seviyesine çıkmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle bakıldığında da Temmuz ayında ihracat hacminin ithalat hacminin oldukça üzerinde bir performans sergilediği görülmektedir.



İhracat hacmindeki artışın ivme kaybetmesinde Irak'a gerçekleştirilen ihracatın düşmesi etkili olmuştur. Irak'a yönelik ihracat, ülkedeki çatışmaların sürmesinin etkisiyle Haziran ayından sonra Temmuz ayında da önemli ölçüde azalmış ve yıllık bazda %45,3 gerilemiştir. Haziran ayında bu ülkeye yönelik ihracattaki düşüş yıllık bazda %19,4 seviyesindeydi. Diğer taraftan, geçtiğimiz ay en çok ihracat gerçekleştirilen ülkeler sıralamasında ikinci sıradan üçüncü sıraya inen Irak, Temmuz ayında ihracat hacmindeki düşüşe karşın bu konumunu korumuştur. Irak hariç tutulduğunda Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracatın sınırlı oranda artış kaydettiği görülmektedir.

Geçtiğimiz yıl ile kıyaslandığında Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracat da 2014 yılının ilk yedi ayında artış göstermiştir. Bu gelişme paralelinde bölge ülkelerinin toplam ihracatımızdaki payı Temmuz ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki %41,6 seviyesinden %45'e çıkmıştır. Aynı dönemde, Irak'ın da içinde bulunduğu Yakın ve Orta



Doğu'ya yapılan ihracatın toplam ihracattaki payı ise %23,4'ten %19,9'a inmiştir.

Dış ticaret açığının Temmuz ayında tahminlerin altında kalmasında etkili olan ithalat hacmindeki sert düşüş iç talepteki ivme kaybının sürdüğüne işaret etmektedir. Nitekim, tüketim malı ithalatı bu dönemde yıllık bazda %11,8 gerileyerek düşüşünü altıncı ayına taşımıştır. Özellikle motorlu kara taşıtı ithalatında kaydedilen yıllık bazda %23,8 oranındaki düşüş dikkat çekmektedir. Geçtiğimiz yıl yakından takip edilen altın ithalatı da Temmuz ayında belirgin şekilde gerileyerek ithalat hacmindeki düşüşe katkıda bulunmuştur. Geçtiğimiz yılın aynı ayında 1,6 milyar USD olan altın ithalatı, Temmuz 2014'te 182 milyon USD'ye inmiştir.

Beklentiler...

Irak kaynaklı endişelerin yanı sıra son dönemde başta en büyük ihracat pazarımız olan Almanya olmak üzere AB ülkelerinde ekonomik aktivitede gözlenen nispi yavaşlama önümüzdeki dönemde Türkiye'nin ihracat performansı üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşturabilecektir. Öte yandan, ılımlı eğilimini sürdüren iç talep koşullarının yanı sıra Rusya ile gündeme gelen olası ticaret anlaşmaları paralelinde dış ticaret açığının önümüzdeki dönemde de daralma eğilimine devam etmesi beklenmektedir.

	Dış Ticaret Dengesi (milyar USD)					
	Temmuz		Değişim (%)	Ocak-Temmuz		Değişim (%)
	2013	2014		2013	2014	
İhracat	13,1	13,4	2,6	88,2	93,5	6,1
İthalat	23,0	19,9	-13,5	148,8	139,6	-6,2
Dış Ticaret Dengesi	-9,9	-6,5	-34,8	-60,6	-46,1	-24,0
Karşılama Oranı (%)	56,9	67,5	-	59,3	67,0	-

Kaynak: TÜİK

Cari açık yılın ilk yarısında %34,9 daraldı.

Haziran ayında cari açık piyasa beklentilerinin bir miktar üstünde açıklanmakla birlikte, son aylardaki gerileme eğilimini sürdürmüştür. Geçtiğimiz yılın Haziran ayında 4,8 milyar USD olan cari açık bu yıl 4,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk yarısı itibarıyla ise cari açık geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 37,1 milyar USD'lik seviyesinden %34,9 gerileyerek 24,2 milyar USD düzeyinde oluşmuştur. 12 aylık kümülatif cari açık da 52,2 milyar USD'ye gerilemiştir.

Ödemeler dengesi verilerine göre dış ticaret açığı yılın ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 40,6 milyar USD düzeyinden %27,8 daralarak 29,3 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığındaki gerileme devam etmekle birlikte, önceki aylara kıyasla açığındaki daralmanın bir miktar hız kestiği görülmektedir. Bu gelişmede, özellikle Irak kaynaklı sorunların Türkiye'nin bölgeye ihracatını azaltmasının etkili olduğu düşünülmektedir. Yılın ilk yarısında altın ithalatındaki gerileme de cari açığındaki daralmaya önemli destek vermiştir. Nitekim, geçtiğimiz yılın ilk yarısında 7 milyar USD açık verilen parasal olmayan altın ticaretinde bu yıl yalnızca 355 milyon USD tutarında açık verilmiştir. En önemli kalemini turizm gelirlerinin oluşturduğu hizmetler dengesinde verilen fazla da geçtiğimiz yılın ilk yarısına kıyasla %10,5 artarak cari açığındaki iyileşmeye katkı sağlamıştır.

Portföy yatırımlarında Nisan 2013'ten bu yana en yüksek giriş kaydedildi.

Haziran ayında portföy yatırımlarında 7 milyar USD ile Nisan 2013'ten bu yana en yüksek giriş kaydedilmiştir. Nisan 2013'te 9,3 milyar tutarında portföy girişi yaşanmıştı. Haziran ayındaki yüksek tutarlı portföy yatırımlarının 3,3 milyarlık bölümü yurt dışı yerleşiklerin devlet iç borçlanma senetleri piyasasındaki alımlarından oluşmaktadır. Ayrıca, yurtdışında gerçekleştirilen tahvil ihraçları yoluyla Haziran ayında bankalar 2 milyar USD ve diğer sektörler 1,7 milyar USD net borçlanma gerçekleştirmiştir. Haziran ayındaki

yüksek girişe karşılık, portföy yatırımlarının yılın ilk çeyreğindeki zayıf performansına bağlı olarak, yılın ilk yarısı itibarıyla toplam portföy yatırımları geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 18 milyar USD seviyesinden, 10,1 milyar USD'ye gerilemiştir.

Bankacılık sektörünün yurtdışından net kredi kullanımı yılın ilk yarısında 4,7 milyar USD...

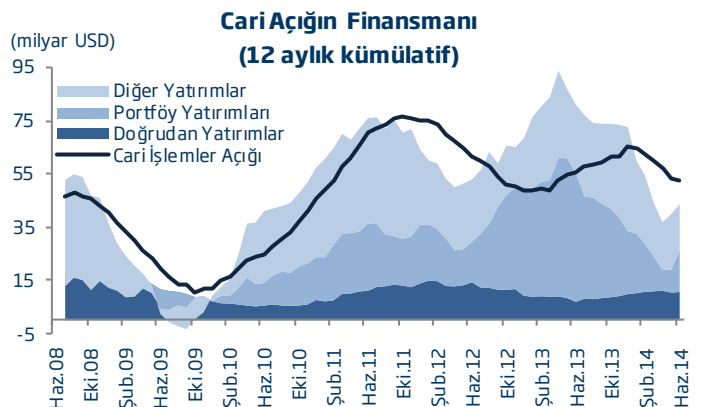
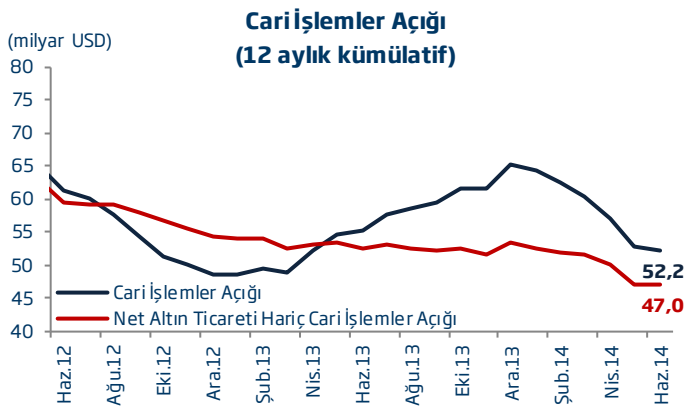
Bankacılık sektörünün yurt dışından fon sağlamada sıkıntı yaşamadığı dikkat çekmektedir. Haziran ayında bankacılık sektörü yurt dışından net 662 milyon USD kredi kullanmış ve yılın ilk yarısı itibarıyla sektörün yurt dışından kullandığı net kredi tutarı 4,7 milyar USD'ye ulaşmıştır. Bu tutarın 3 milyar USD'si uzun vadeli kredilerden kaynaklanmaktadır. Banka dışı sektörler ise Haziran ayında 1,4 milyar USD tutarında net kredi ödeyicisi konumundadır. Yılın ilk yarısı itibarıyla banka dışı sektörlerin net kredi kullanımı da 2,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, bankaların ve banka dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranı yılın ilk yarısında sırasıyla %167 ve %125 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net doğrudan yatırımlar yılın ilk yarısında 4,6 milyar USD'ye ulaştı.

Haziran ayında doğrudan yatırımlarda kaydedilen 742 milyon USD'lik girişle yılın ilk yarısındaki net doğrudan yatırım girişi 4,6 milyar USD'ye ulaşmıştır. Bu tutar geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %20,2'lik artışa işaret etmektedir. İlk yarı itibarıyla doğrudan yatırımların sektörlere göre dağılımı incelendiğinde, bankacılık, enerji, elektronik ürünlerin imalatı ile toptan ve perakende ticaret sektörlerinin öne çıktığı görülmektedir.

Rezerv varlıklarda artış...

Haziran ayında portföy yatırımlarında gözlenen yüksek tutarlı sermaye girişi TCMB'nin rezerv varlıklarını 1,5 milyar USD artırmasına olanak vermiştir. Haziran ayında net hata noksan kalemi altında ise 1,3 milyar USD çıkış kaydedilmiştir. Bununla birlikte, yılın ilk yarısındaki net hata ve noksan kalemi altında 6,4 milyar USD, son 12 aylık dönemde de 13,3



Kaynak: TCMB

milyar USD tutarında sermaye girişi kaydedilmiş ve söz konusu kalem cari açığın finansmanında önemli pay sahibi olmuştur.

Beklentiler...

Önümüzdeki aylarda cari açığı daralmanın süreceğini ancak daralmanın önceki aylara kıyasla hız keseceğini tahmin etmekteyiz. Irak'taki sorunların devam etmesi nedeniyle bölgeye yapılan ihracattaki azalmanın devam etmesi ve en büyük ihracat pazarımız olan Avrupa Birliği ekonomilerine ilişkin son dönemde açıklanan olumsuz veriler Türkiye'nin ihracat performansını bir miktar olumsuz etkileyebilecektir. Buna ek olarak, ilk yarıda görece ılımlı bir seyir izleyen iç talebe TCMB'nin faiz indirimlerinin destek olması halinde ithalat talebinin artması da cari açığı iyileştirmeyi sınırlandırabilecektir. Ayrıca, jeopolitik risklere bağlı olarak petrol fiyatlarında olası bir artış eğilimi de cari

açık üzerinde baskı oluşturabilecek bir faktör olarak izlenmektedir. Cari açığı iyileştirmeyi sınırlandırabilecek bu beklentilere karşın, Rusya'nın AB ve ABD ülkelerinden bazı ürünlerin ithalatını durdurması ve ihtiyacını sağlamak için Türkiye gibi alternatif ülkelere yönelmesi önümüzdeki aylarda ihracatı destekleyici bir unsur olarak ön plana çıkabilecektir. 2013 sonunda %7,9 düzeyinde olan açığı GSYH'ye oranının 2014 sonunda %6'nın altında gerçekleşeceğini tahmin etmekteyiz.

Cari açığın finansman tarafında ise global piyasalarda risk iştahının genel olarak korunması paralelinde önümüzdeki aylarda herhangi bir zorluk yaşanmayacağını düşünmekteyiz. Fed'in para politikasında sıkılaşmaya 2015 yılının ikinci yarısından önce başlamayacağı beklentisi ile ECB ve BoJ'un genişleyici yönde para politikalarına devam etmesi gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının devam etmesine olanak vermektedir.

Ödemeler Dengesi					(milyon USD)
	Haziran 2014	Ocak-Haziran 2013	Ocak-Haziran 2014	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-4.093	-37.085	-24.151	-34,9	-52.176
Dış Ticaret Dengesi	-6.213	-40.590	-29.322	-27,8	-68.755
Hizmetler Dengesi	2.744	8.413	9.296	10,5	23.969
Turizm (net)	2.748	8.885	9.231	3,9	23.526
Gelir Dengesi	-699	-5.445	-4.489	-17,6	-8.398
Cari Transferler	75	537	364	-32,2	1.008
Sermaye ve Finans Hesapları	5.424	41.482	17.781	-57,1	38.877
Doğrudan Yatırımlar (net)	742	3.859	4.639	20,2	10.584
Portföy Yatırımları (net)	7.046	18.036	10.139	-43,8	15.794
Varlıklar	139	2.094	-1.079	-	-572
Yükümlülükler	6.907	15.942	11.218	-29,6	16.366
Hisse Senetleri	-153	-196	1.458	-	2.495
Borç Senetleri	7.060	16.138	9.760	-39,5	13.871
Diğer Yatırımlar (net)	-877	26.127	4.274	-83,6	17.233
Varlıklar	-1.050	886	-655	-	841
Efektif ve Mevduat	-1.283	1.985	-330	-	2.265
Yükümlülükler	173	25.241	4.929	-80,5	16.392
Ticari Krediler	762	6.863	-926	-	-2.186
Krediler	-857	7.700	6.628	-13,9	20.815
Bankacılık Sektörü	662	10.362	4.738	-54,3	15.995
Bankacılık Dışı Sektörler	-1.436	-1.471	2.637	-	5.246
Mevduat	172	10.435	-1.081	-	-2.883
Yurtdışı Bankalar	112	9.150	-968	-	-2.892
Yabancı Para	-1.718	7.285	-2.229	-	-3.140
Türk Lirası	1.830	1.865	1.261	-32,4	248
Yurtdışı Kişiler	260	1.866	773	-58,6	2.314
Rezerv Varlıklar (net)	-1.487	-6.488	-1.258	-80,6	-4.681
Net Hata ve Noksan	-1.331	-4.397	6.370	-	13.299

Ağustos ayında TÜFE artışı beklentilerin üzerinde...

Ağustos ayında bir önceki aya göre TÜFE %0,09, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,42 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa TÜFE'nin %0,10 oranında gerilemesini bekliyordu. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Ağustos ayında %0,15 artış kaydetmesini beklemekteydi.

TÜFE'deki yıllık artış %9,54 seviyesinde...

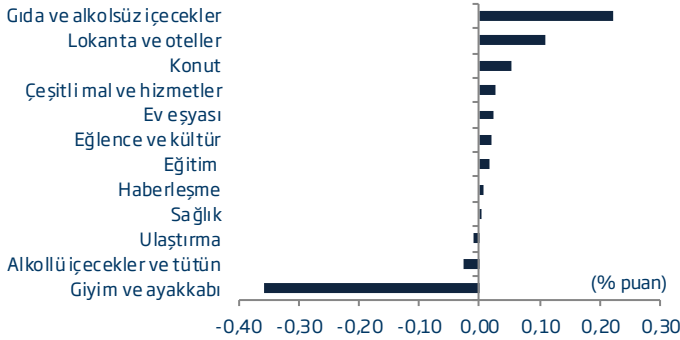
Yaz aylarında genel olarak gerileyen aylık enflasyon oranlarının 2014 yılında yükselmeye devam ettiği görülmektedir. Temmuz ayında yukarı yönlü bir seyir izleyen yıllık TÜFE artışı, Ağustos ayında da bu eğilimini sürdürmüş ve %9,54 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, baz etkisinin zayıfladığı Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da %9,88'e ulaşarak çift haneli düzeylere yaklaşmıştır.

Değişim (%)	TÜFE -Ağustos		Yurt İçi ÜFE - Ağustos	
	2013	2014	2013	2014
Aylık	-0,10	0,09	0,04	0,42
Yılsonuna Göre	4,21	6,28	3,52	6,33
Yıllık	8,17	9,54	6,38	9,88
Yıllık Ortalama	7,42	8,46	3,39	9,55

Gıda fiyatlarındaki artış...

Ana harcama gruplarının gelişimi incelendiğinde, Ağustos ayında fiyat artışlarının genele yayılmış olduğu dikkat çekmektedir. Bu dönemde, gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar %0,89 oranında yükselmiş ve enflasyona 22 baz puanlık katkı sağlamıştır. Daha önceki aylarda nispeten yatay seyreden lokanta ve oteller, konut ve çeşitli mal ve hizmetler gibi gruplardaki fiyat gelişmeleri de enflasyondaki artışı desteklemiştir. Öte yandan, mevsimsel faktörlerin etkisiyle giyim ve ayakkabı grubu enflasyona 36 baz puanlık düşürücü yönde etkide bulunmuştur.

Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları

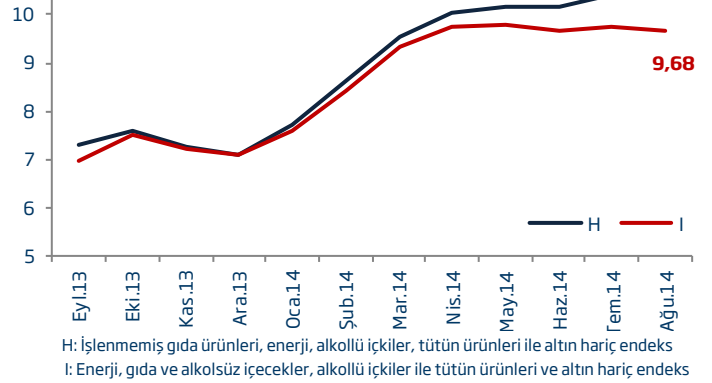


Çekirdek enflasyon göstergelerinde artış...

Ağustos ayında mevsimsel ürün fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu aşağı yönlü etkilediği görülmektedir. Nitekim, mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda aylık enflasyon %0,49 düzeyine yükselmiştir. Enflasyonun genel eğilimini yansıtmaması bakımından önem arz eden çekirdek enflasyon göstergeleri de Ağustos ayında son 6 yılın en yüksek düzeyine

yakın seyretmektedir. Nitekim, TCMB'nin yakından takip ettiği H ve I endekslerindeki yıllık artışlar sırasıyla %10,36 ve %9,68 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (yıllık % değişim)

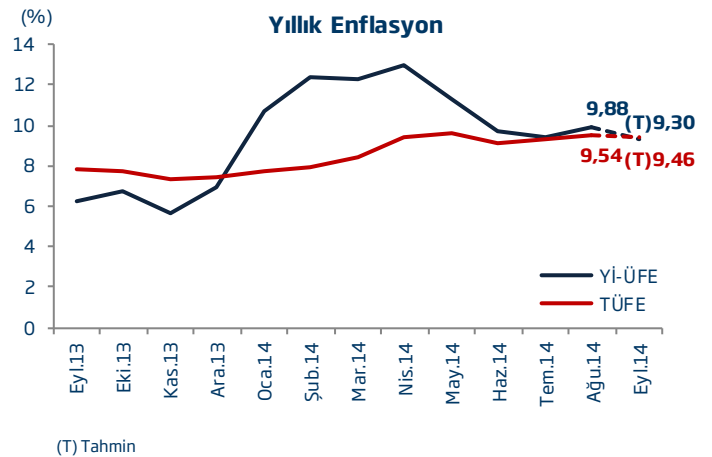


Ağustos ayında Yİ-ÜFE'deki yıllık artış %9,88 düzeyinde gerçekleşti.

Ağustos ayında Yİ-ÜFE'deki artışta da gıda ürünleri fiyatlarındaki gelişmeler belirleyici olmuştur. Bu dönemde gıda ürünleri %1,59 oranında artış kaydederek Yİ-ÜFE'deki aylık artışa 35 baz puan katkı sağlamıştır. Öte yandan, Ağustos ayında küresel piyasalarda gerileyen enerji fiyatları paralelinde elektrik ve gaz üretimi ile kok ve petrol ürünleri imalatı gibi sektörlerde kaydedilen fiyat düşüşleri enflasyondaki yükselişi 15 baz puan sınırlandırmıştır.

Beklentiler...

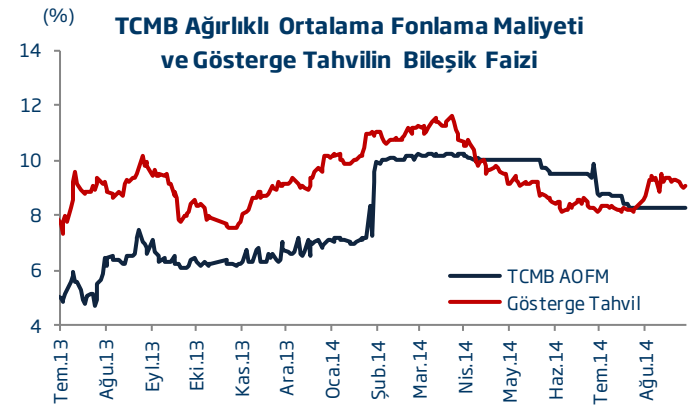
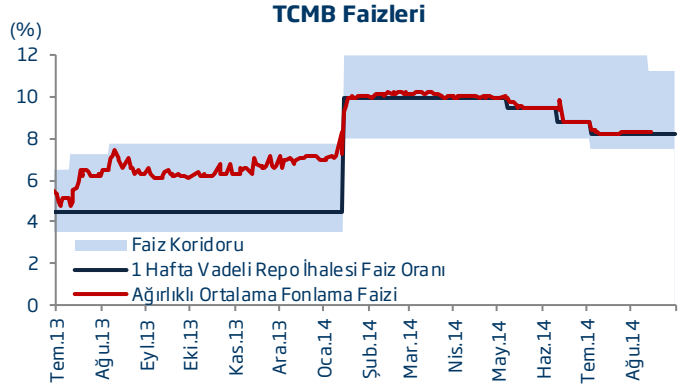
Eylül ayında TÜFE'nin seyrinde gıda fiyatlarındaki gelişmelerin belirleyici olmaya devam edeceğini, ulaştırma ve eğitim fiyatlarının da enflasyonu artırıcı yönde etkileyeceğini, giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarının ise mevsimsel faktörler paralelinde enflasyondaki yükselişi sınırlandıracağını öngörüyoruz. Bu çerçevede, Eylül ayında TÜFE ve Yİ-ÜFE'nin sırasıyla %0,70 ve %0,35 oranında artacağını tahmin ediyoruz.



TCMB, Ağustos ayı toplantısında politika faizinde değişiklik yapmadı.

Mayıs, Haziran ve Temmuz ayı toplantılarında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında toplam 175 baz puanlık indirim yapan TCMB, 27 Ağustos'taki toplantısında %8,25 düzeyindeki söz konusu faiz oranında değişiklik yapmamıştır. Toplantıda, marjinal fonlama oranı olarak adlandırılan gecelik borç verme faiz oranı %12 seviyesinden %11,25'e indirilirken, borçlanma faiz oranı %7,5 düzeyinde tutulmuştur. TCMB, toplantı sonrası yaptığı açıklamada sıkı para politikası duruşunun ve makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle kredi büyüme hızının ve yurt içi özel kesim nihai talebinin ılımlı bir artış gösterdiğini belirtmiştir. Ayrıca, birikimli döviz kuru gelişmelerinin yıllık enflasyon üzerindeki yansımalarının kademeli olarak azaldığı not edilmiştir. Buna karşılık, TCMB gıda fiyatlarındaki yüksek seyrin enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktiren bir faktör olduğunun altını çizmiştir.

Yurt içinde enflasyonun hedefin belirgin üzerindeki seyrinin ve ABD ekonomisindeki gelişmelerin bu ülkede faiz artırımını için gerekli koşulların oluşmaya başladığına işaret etmesinin, önümüzdeki aylarda TCMB'nin politika faizinde daha fazla indirim yapmasını zorlaştırdığı düşünülmektedir.



Mevduat hacminin artış hızındaki ivme kaybı devam ediyor.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 22 Ağustos 2014 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %4,1 ile sınırlı oranda artış kaydederek 1.057 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yılın ilk yarısında genel olarak aşağı yönlü bir trend izleyen yıllık mevduat artışı, Temmuz ayından nispeten ılımlı bir görünüm sergilese de Ağustos ayında yeniden gerileme eğilimine girmiştir. 22 Ağustos 2014 itibarıyla mevduatın yıllık artış hızı %14,7 ile Mayıs 2013'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir. TP mevduat hacminin yıllık artış hızı aynı dönemde %8,5 olurken, YP cinsi mevduatın USD karşılığının %13,9 oranında genişlediği görülmektedir.

Kredi hacmindeki yıllık büyüme oranı %20'nin altında...

İvme kaybının devam ettiği kredi hacminde 22 Ağustos 2014 itibarıyla yıllık artış oranı %19,6 düzeyine inmiştir. 2013 yılı sonuna göre ise %8,4 oranında artış kaydeden kredi hacmi 1.154 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

BDDK tarafından özellikle tüketici kredilerinin artış hızını sınırlamaya yönelik olarak alınan önlemler paralelinde 22 Ağustos 2014 itibarıyla tüketici kredileri yıl sonuna göre %2,4 ile sınırlı oranda artış kaydetmiştir. Aynı dönemde ticari ve kurumsal krediler ise %11,1 oranında genişlemiştir.

Takipteki alacaklar oranı incelendiğinde, tüketici kredilerine ait takip oranının yılsonuna göre 0,5 puan genişlemesi dikkat çekmektedir. Bu doğrultuda, tüketici kredilerinde takipteki alacaklar oranı 22 Ağustos 2014 itibarıyla %3,4 seviyesine yükselmiştir. Toplam kredilerde bu oran %2,8 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Menkul kıymetler portföyü...

Bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü 22 Ağustos itibarıyla yılsonuna göre %1,7 oranında artış kaydetmiştir. Söz konusu artışta repo konusu menkul kıymetler portföyündeki genişlemenin etkili olduğu görülmektedir.

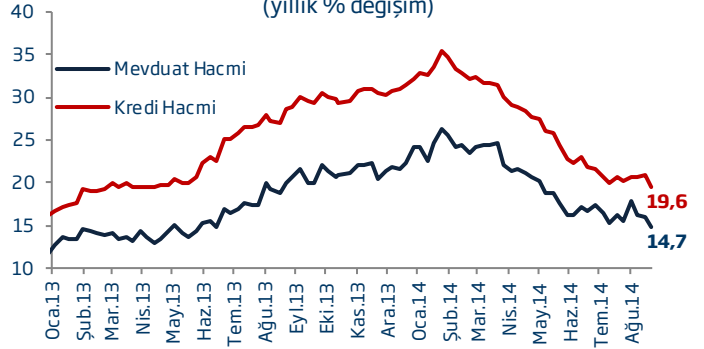
Emanet menkul değerler portföyü...

22 Ağustos itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna kıyasla nominal bazda %5,7 artmıştır. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin portföyü %8,6 artış kaydederken yurt dışı yerleşiklerin portföyündeki yükseliş %3,1 olmuştur.

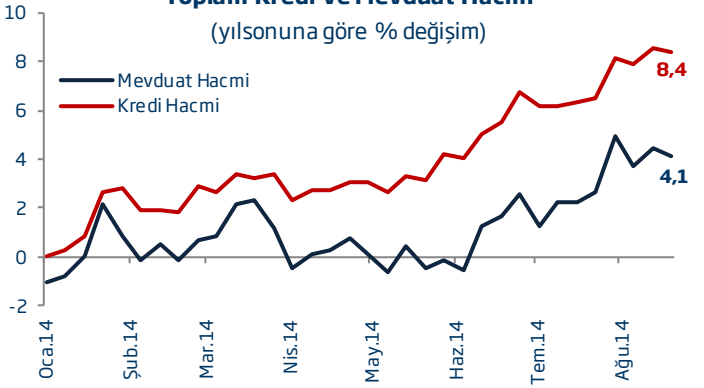
Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 22 Ağustos 2014 itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)37.257 milyon USD, bilanço dışında ise (+)36.143 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)1.114 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

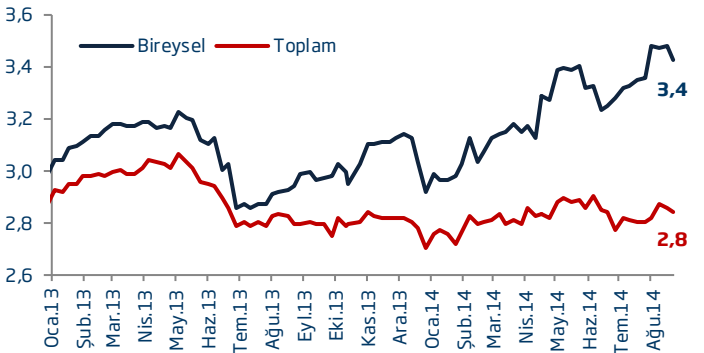
Toplam Kredi ve Mevduat Hacmi
(yıllık % değişim)



Toplam Kredi ve Mevduat Hacmi
(yılsonuna göre % değişim)



Takipteki Krediler Oranı (%)



Euro Alanı'nda GSYH'nin yılın ikinci çeyreğinde artış kaydetmemesi ve enflasyonun düşük düzeyini koruması bölge ekonomilerinde zayıf görünümün sürdüğünü teyit etmektedir. Euro Alanı'ndaki zayıf görünüme karşılık ABD ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde hız kazanmıştır. Özellikle, işgücü piyasasındaki gelişmelere atıfta bulunarak, Fed'in Ağustos ayında yayımlanan para politikası toplantısı tutanaklarında söz konusu eğilimin devam etmesi durumunda öngörülenden daha erken bir dönemde faiz artırımını kararı alınabileceğine işaret edilmesi dikkat çekmiştir. Bu çerçevede, önümüzdeki aylarda ABD ekonomisinde toparlanmanın gücüne ilişkin açıklanacak veriler ve Fed yetkililerinin faiz artırımlarına ilişkin yapacağı değerlendirmeler gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında dalgalanmalar yaratabilecektir. Son dönemde Orta Doğu'da artan jeopolitik risklere ek olarak Rusya ile Ukrayna arasında yaşanan gerginlikler de küresel ekonomi açısından önemli bir risk unsuru oluşturmaktadır.

Türkiye açısından değerlendirildiğinde, Cumhurbaşkanlığı seçiminin geride kalması ve yeni kabinenin kurulması kısa vadede belirsizlikleri azaltan bir unsur olarak öne çıkmıştır. Öte yandan, son aylarda ekonomik aktivitede ivme kaybına işaret eden verilerin arttığı gözlenmektedir. Ağustos ayına ait reel kesim ve tüketici güven endeksleri gerilerken, Orta Doğu'da yaşanan sorunlar dış ticaret performansını olumsuz yönde etkilemeye başlamıştır. Enflasyonun, hedefin oldukça üzerindeki seyri ve ABD ekonomisindeki toparlanma ile birlikte Fed'in faiz artırımlarına bir adım daha yaklaşması, TCMB'nin politika faiz oranında daha fazla indirim yaparak ekonomiyi desteklemesini zorlaştırmaktadır. Türkiye'nin yakın coğrafyasında yaşanan gelişmelerin de önümüzdeki dönemde ekonomi üzerinde aşağı yönlü baskı yaratabileceği düşünülmektedir.

Tahminlerimiz (%)	2013 (G)	2014
Büyüme	4,0	3,0-3,5
Cari Açık/GSYH	7,9	5,5
Enflasyon	7,4	8,5
DİBS Faizi*	7,7	11,0

(*) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz (G) Gerçekleşme
Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

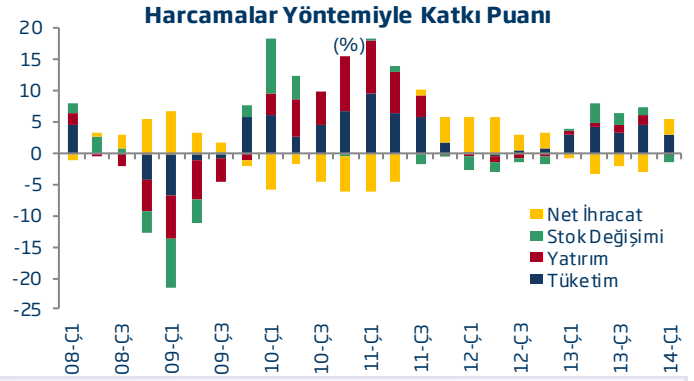
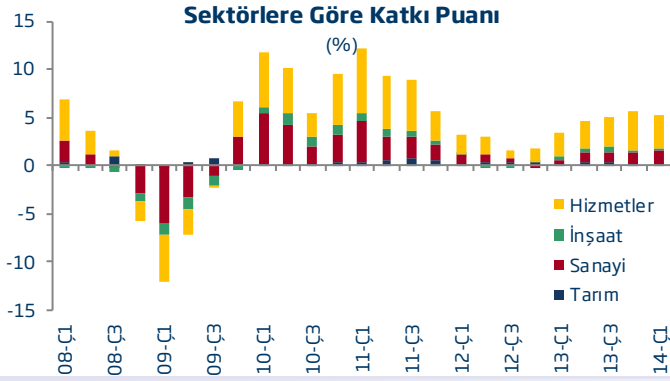
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

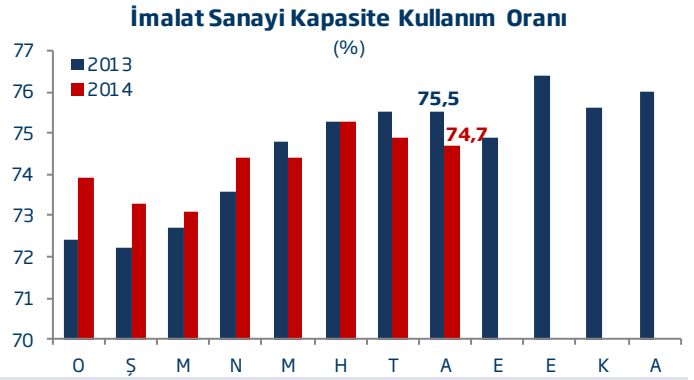
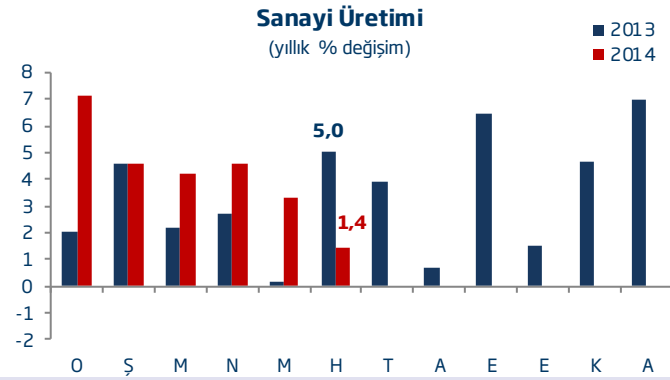
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

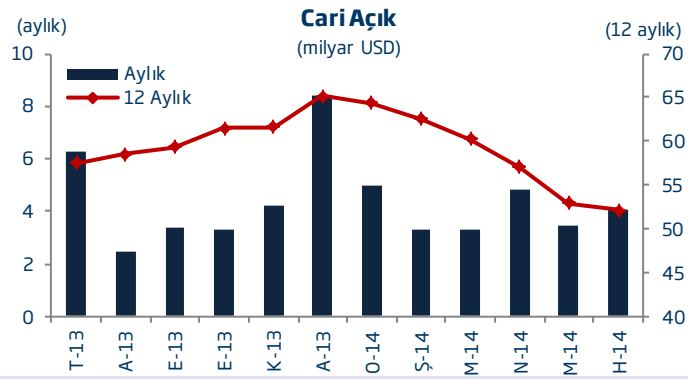
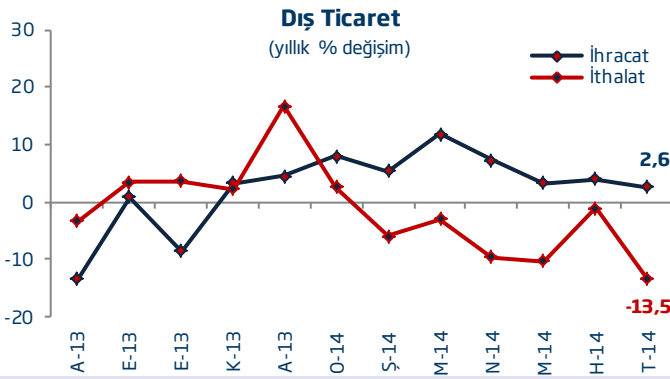
Büyüme



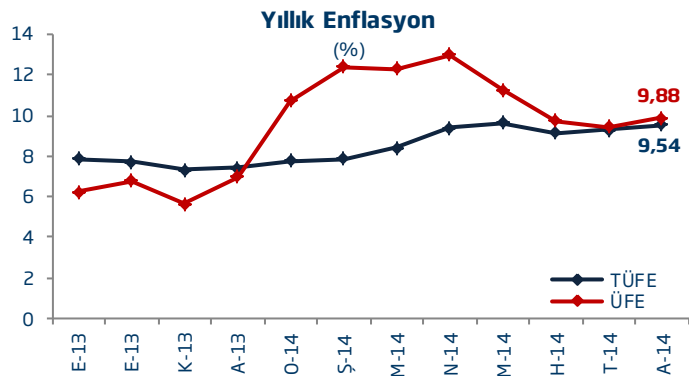
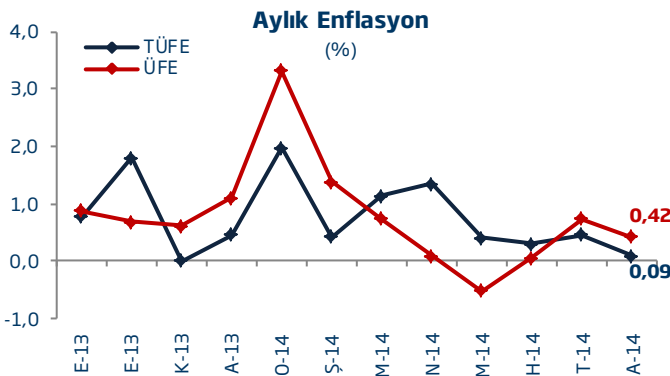
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



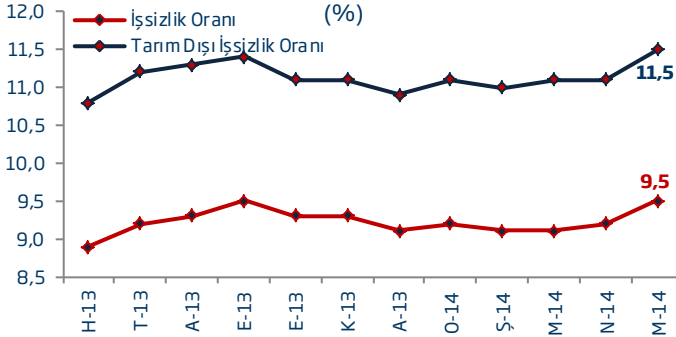
Enflasyon



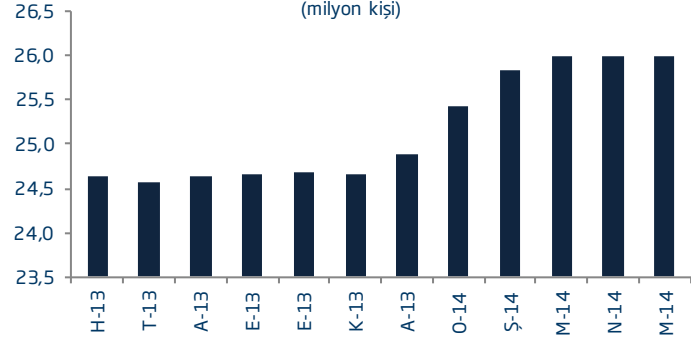
Kaynak: TÜİK, TCMB

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranları

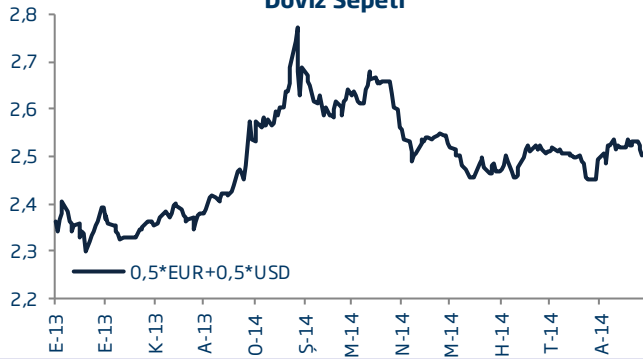


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam

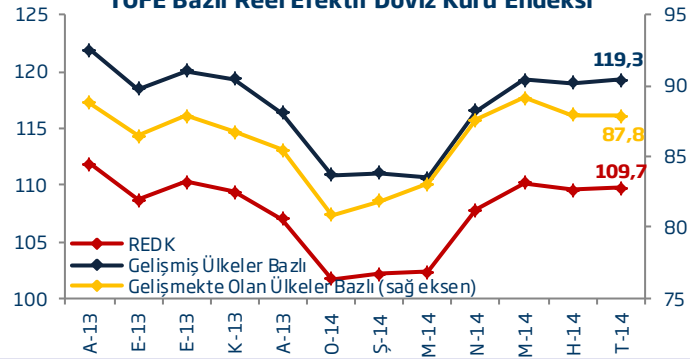


Döviz

Döviz Sepeti

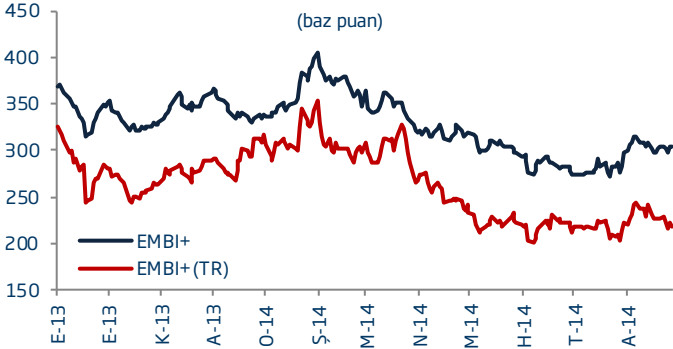


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

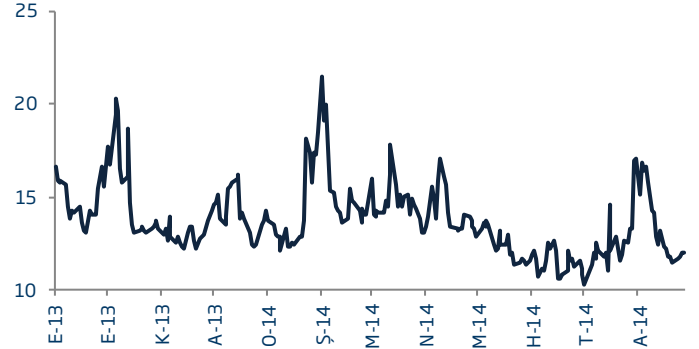


Risk Göstergeleri

Risk Primleri

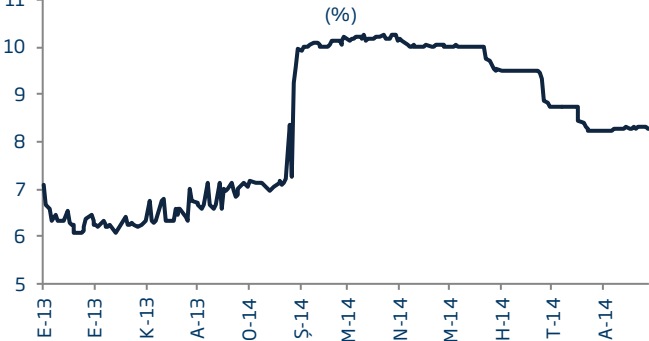


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti

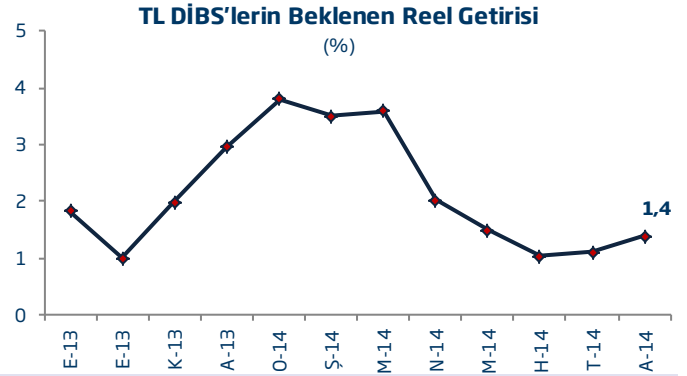
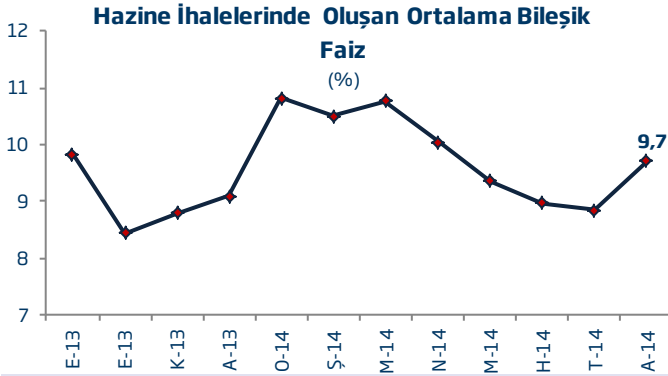


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi

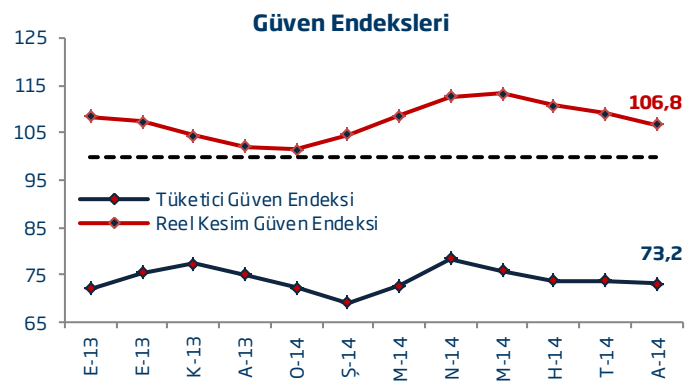
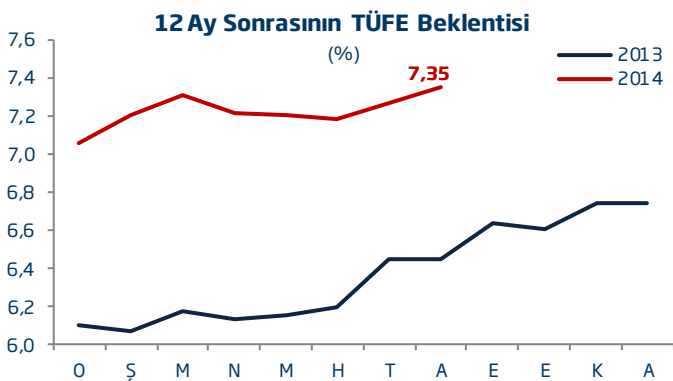
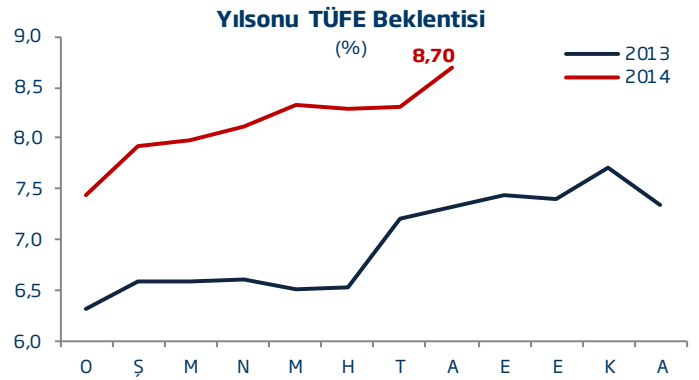
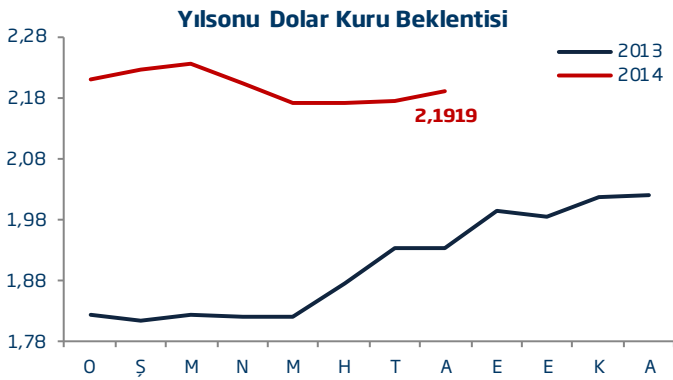
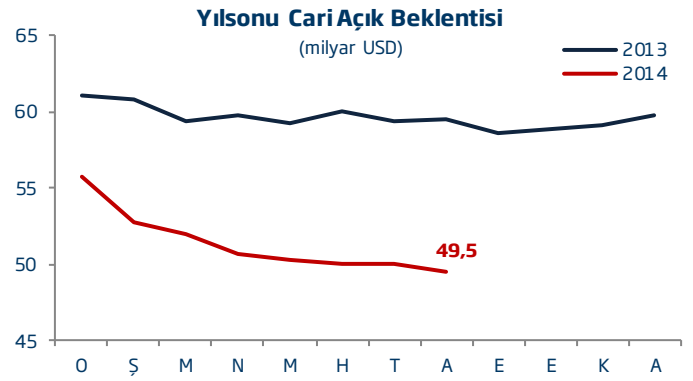
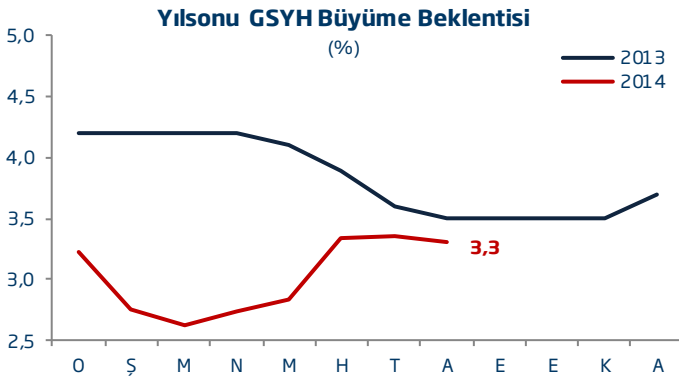


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

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 (%)						Haz.14	Tem.14	Ağu.14
TÜFE (yıllık)	6,5	6,4	10,4	6,2	7,4	9,2	9,3	9,5
ÜFE (yıllık)	5,9	8,9	13,3	2,5	7,0	9,8	9,5	9,9
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Mar.14	Nis.14	May.14
İşsizlik Oranı (%)	11,9	10,0	8,5	8,8	9,1	9,1	9,2	9,5
İstihdam (bin kişi)	21.413	22.631	23.498	24.484	24.891	25.994	26.002	25.996
Döviz Kurları						Haz.14	Tem.14	Ağu.14
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	116,8	125,8	109,6	118,2	107,0	109,6	109,7	
USD/TL	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,1343	2,1234	2,0919	2,1619
EUR/TL	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,9365	2,8919	2,8135	2,8528
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,5354	2,4699	2,5077	2,5074
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						May.14	Haz.14	Tem.14
İhracat	102,1	113,9	134,9	152,5	151,8	156,3	156,8	157,2
İthalat	140,9	185,5	240,8	236,5	251,7	245,8	245,6	242,5
Dış Ticaret Dengesi	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-99,9	-89,5	-88,8	-85,3
Karşılama Oranı (%)	72,5	61,4	56,0	64,5	60,3	63,6	63,9	64,8
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Nis.14	May.14	Haz.14
Cari İşlemler Dengesi	-12,1	-45,4	-75,1	-48,5	-65,1	-57,0	-52,9	-52,2
Sermaye ve Finans Hesapları	9,0	44,5	65,9	47,4	62,6	43,3	39,8	38,9
Doğrudan Yatırımlar (net)	7,1	7,6	13,8	9,2	9,8	11,1	10,4	10,6
Portföy Yatırımları (net)	0,2	16,1	22,0	40,8	23,7	7,9	8,4	15,8
Diğer Yatırımlar (net)	1,9	33,7	28,4	18,4	39,1	17,8	21,0	17,2
Rezerv Varlıklar (net)	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-9,9	6,5	0,1	-4,7
Net Hata ve Noksan	3,1	0,9	9,1	1,1	2,5	13,7	13,1	13,3
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	Haz.14	Tem.14	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1732,4	1830,2	1851,5	6,9
Krediler	392,6	525,9	682,9	794,8	1047,4	1123,5	1137,6	8,6
TP Krediler	288,2	383,8	484,8	588,4	752,7	815,1	823,9	9,5
Pay (%)	73,4	73,0	71,0	74,0	71,9	72,5	72,4	-
YP Krediler	104,4	142,1	198,1	206,4	294,7	308,4	313,7	6,4
Pay (%)	26,6	27,0	29,0	26,0	28,1	27,5	27,6	-
Takipteki Alacaklar	21,9	20,0	19,0	23,4	29,6	32,2	32,9	11,0
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	291,3	288,6	0,7
PASİF TOPLAMI	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1732,4	1830,2	1851,5	6,9
Mevduat	514,6	617,0	695,5	772,2	945,8	975,1	1000,6	5,8
TP Mevduat	341,4	433,5	460,0	520,4	594,1	613,1	627,5	5,6
Pay (%)	66,3	70,3	66,1	67,4	62,8	62,9	62,7	-
YP Mevduat	173,2	183,5	235,5	251,8	351,7	362,0	373,1	6,1
Pay (%)	33,7	29,7	33,9	32,6	37,2	37,1	37,3	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,1	3,1	18,4	37,9	60,6	71,4	75,2	24,1
Bankalara Borçlar	86,1	122,4	167,4	173,4	254,2	259,7	261,9	3,0
Repodan Sağlanan Fonlar	60,7	57,5	97,0	79,9	119,1	126,1	111,6	-6,3
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	110,9	134,5	144,6	181,9	193,7	214,5	217,3	12,2
Net Dönem Kârı/Zararı	20,2	22,1	19,8	23,5	24,7	12,4	14,5	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	47,1	52,2	56,1	58,0	60,5	61,4	61,4	-
Menkul Kıymet/Aktifler	31,5	28,6	23,4	19,7	16,6	15,9	15,6	-
Mevduat/Pasifler	61,7	61,3	57,1	56,3	54,6	53,3	54,0	-
Mevduat/Krediler	131,1	117,3	101,8	97,2	90,3	86,8	88,0	-
Sermaye Yeterliliği (%)	20,6	19,0	16,6	17,9	15,3	16,3	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.
