



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Kasım 2014



Dünya

Türkiye

- ◆ Uluslararası Para Fonu (IMF) 7 Ekim'de yayınladığı "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunda küresel ekonominin genele yayılan bir toparlanmadan ziyade ülke bazında farklılık arz eden bir görünüm sunduğunu belirtmiştir.
- ◆ ABD ekonomisi 2014 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %3,5 ile tahminlerin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Böylece, ikinci çeyrekte kaydedilen %4,6 büyüme ile birlikte değerlendirildiğinde ABD ekonomisinin 10 yıldan uzun bir sürenin en iyi altı aylık performansını sergilediği görülmektedir.
- ◆ ABD Merkez Bankası (Fed), 29 Ekim'de sona eren para politikası toplantısında 13 Eylül 2012'de duyurduğu 3. Niceliksel Genişleme programını sonlandırma kararı almıştır.
- ◆ Euro Alanı'nda açıklanan veriler bölge ekonomisinin baskı altında kalmaya devam ettiğine işaret etmektedir. Ekim ayına ilişkin yıllık enflasyon oranı ise, son beş yılın en düşük seviyesinden bir miktar toparlanarak %0,4 düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ 20 Ekim tarihinde teminatlı tahvil alım programına başlayan ECB, ilk hafta 1,7 milyar Euro tutarında alım yaptığını açıklamıştır.
- ◆ Japonya Merkez Bankası 31 Ekim'de parasal genişleme programının boyutunu artırdığını açıklamıştır. Daha önce 70 trilyon Yen seviyesine yükseltile parasal genişlemede yeni hedef 80 trilyon (726 milyar USD) olarak açıklanmıştır.
- ◆ Küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahminlerinin aşağı yönlü revize edilmesi paralelinde talebin azalacağı beklentisi petrol fiyatlarının gerilemesine neden olmaktadır.
- ◆ Ağustos ayında takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,2 oranında artışla beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Sanayi üretiminin yılın üçüncü çeyreğinde bir miktar ivme kazandığı gözlenmektedir.
- ◆ Eylül ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %4,6 artmış, ithalat %0,2 azalmıştır. 2014 yılının ilk dokuz ayı itibarıyla ise 2013 yılının aynı dönemine göre ihracat artışı %5,5 olurken, ithalattaki azalma %4,2 olmuştur.
- ◆ Ağustos ayında cari açık 2,8 milyar USD ile piyasa beklentisinin altında gerçekleşmiştir. Yılın ilk sekiz ayında da cari açık yıllık bazda %35,4 oranında daralmıştır. Artan ihracata ve azalan ithalata bağlı olarak daralan dış ticaret açığının yanı sıra hizmet gelirlerinde kaydedilen artış bu gelişmede etkili olmuştur.
- ◆ Eylül ayında merkezi yönetim bütçe harcamaları yıllık bazda %13,5, bütçe gelirleri ise %0,7 artış kaydetmiştir. Böylece, bütçe açığı geçtiğimiz yılın aynı ayındaki 4,7 milyar TL seviyesinden 9,2 milyar TL'ye yükselerek aylık bazda 2014 yılının en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Ekim ayında beklentilerin üzerinde bir artış kaydeden TÜFE'deki yıllık enflasyon %8,96 seviyesine yükselmiştir. Haziran ayından bu yana %10 seviyesine yakın seyirini sürdüren Yİ-ÜFE'deki yıllık artış ise %10,10 düzeyinde gerçekleşerek yeniden çift haneli seviyelere çıkmıştır.
- ◆ TCMB, 21 Ekim 2014 tarihinde, dengeli büyümeyi ve yurt içi tasarrufları güçlendirmek amacıyla finansal kuruluşların zorunlu karşılıklarının TL olarak tutulan kısmına faiz ödenmesine karar verildiğini açıklamıştır. TCMB, 23 Ekim'de gerçekleştirdiği toplantısında ise 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %8,25 seviyesinde bırakmıştır.

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 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

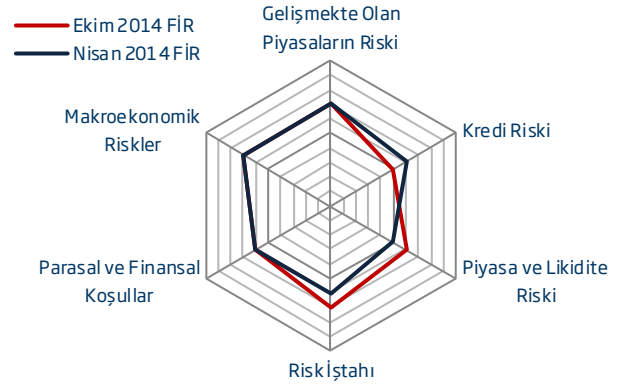
IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nu yayımladı.

IMF, 7 Ekim'de yayımladığı "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunda küresel ekonomik toparlanmanın bir miktar ivme kaybettiğini belirtmiştir. Gelişmiş ülkelerde küresel krizin neden olduğu sorunların bu ülkelerin büyüme performansları üzerinde baskı yaratmaya devam ettiğini belirten IMF, gelişmekte olan ülkelerde ise büyümenin gerek küresel kriz öncesi döneme gerekse küresel kriz sonrası toparlanma evresine kıyasla düşük düzeyde kaldığını vurgulamıştır. IMF, küresel ekonominin genele yayılan bir toparlanmadan ziyade ülke bazında farklılık arz eden bir görünüm sunduğunu belirtmiştir.

ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde beklenmedik bir biçimde küçülmüş ancak izleyen dönemde kaydedilen toparlanma söz konusu zayıflığın geçici olduğunu göstermiştir. Euro Alanı ekonomisi ise, yatırımlardaki zayıf seyir ve olumsuz ihracat performansına paralel olarak yılın ikinci çeyreğinde durma noktasına gelirken büyümedeki yavaşlamaya ilişkin riskler halen devam etmektedir. Japonya'da Nisan ayında tüketim vergilerinin artırılmasının iç talepte meydana getirdiği daralma öngörülenin üzerinde gerçekleşmiştir. Yılın ikinci yarısında jeopolitik sorunlar küresel büyüme üzerinde aşağı yönlü risk unsuru olarak ön plana çıkarken Orta Doğu'daki karışıklıklar yanında Rusya ile Ukrayna arasındaki gerginlikler de küresel ekonomi üzerinde baskı yaratmıştır.

Bu gelişmeler paralelinde IMF, dünya ekonomisine ilişkin büyüme tahminini son üç yılda olduğu üzere bu dönemde de aşağı yönlü revize etmiştir. 2014 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminini %3,4'ten %3,3'e indiren IMF, gelecek yıla ilişkin büyüme tahminini de %4'ten %3,8'e düşürmüştür. IMF, 2014 yılında gelişmiş ülkelerin %1,8 oranında, gelişmekte olan ekonomilerin ise %4,4 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir. IMF Türkiye için ise bu yılki büyüme tahminini %2,3'ten %3'e yükseltirken, 2015 için tahminini %3,1'den %3'e indirmiştir.

Küresel Finansal İstikrar Haritası



Not: Merkeze doğru yaklaşıldıkça riskler azalmakta, parasal ve finansal koşullar sıkılaşıp, risk iştahı azalmaktadır.

Küresel risk iştahında artış...

IMF yayımladığı "Küresel Finansal İstikrar Raporu"nda ise, küresel krizden bu yana 6 yıl geçmiş olmasına rağmen dünya genelinde ekonomik toparlanmanın halen gelişmiş ülkelerin sürdürdüğü destekleyici para politikalarına dayandığını belirtmiştir. IMF, ekonomik toparlanmaya önemli ölçüde destek sağlayan bu politikaların finansal risk alma eğilimini artırdığını belirtirken son dönemde piyasa ve likidite riskinin yükselmesine de neden olduğuna dikkat çekmiştir. IMF, iyi yönetilmez ise bu durumun finansal istikrarı tehdit edebileceği uyarısında bulunmuştur. Ayrıca IMF, yüksek getiri arayışı çerçevesinde Nisan ayı raporuna kıyasla küresel risk iştahının arttığını ve finansman koşullarındaki olumlu seyre bağlı olarak kredi riskinin azaldığını belirtmiştir. IMF, kredi riskinin azalmasında küresel bankacılık sisteminde finansal krizin ardından yapılan düzenlemelerin etkisiyle bankaların daha güçlü sermaye yapılarına kavuşmalarının da rol oynadığını vurgulamıştır. Öte yandan, IMF küresel ekonomik faaliyetin yavaş seyrini sürdürmesine bağlı olarak makroekonomik risklerin aynı kaldığını belirtmiştir.

IMF Tahminleri

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

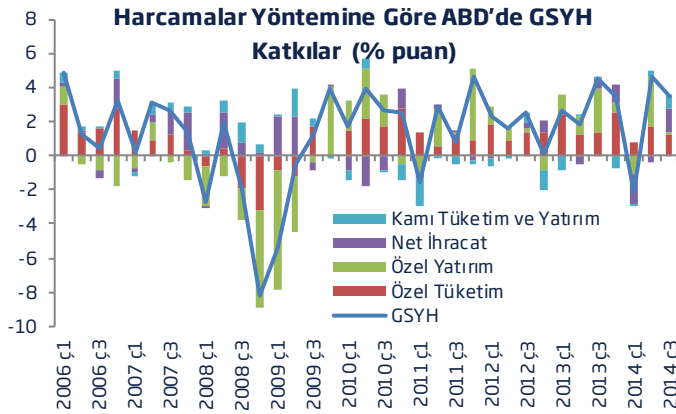
(*) Nisan ayı tahminlerinden farkı

Kaynak: IMF, Reuters

ABD ekonomisi üçüncü çeyrekte beklentilerin üzerinde büyüdü.

ABD'de açıklanan GSYH öncü verilerine göre, ülke ekonomisi 2014 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %3,5 ile tahminlerin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Böylece, ikinci çeyrekte kaydedilen %4,6 büyüme ile birlikte değerlendirildiğinde ABD ekonomisinin 10 yıldan uzun bir sürenin en iyi altı aylık performansını sergilediği görülmektedir. Büyüme verisinin olumlu görünümünde özellikle net ihracattaki iyileşmenin etkili olduğu gözlenirken, hanehalkı harcamalarının da bir önceki çeyreğe göre ivme kaybetmesine rağmen büyümeyi desteklediği görülmektedir.

ABD'de istihdama yönelik veriler de olumlu bir görünüm sergilemiştir. Nitekim, Eylül ayında işsizlik oranı %5,9 ile kriz öncesi düzeyine gerilerken, Ekim ayı içinde haftalık işsizlik maaşı başvuruları da (4 haftalık hareketli ortalamalara göre) 2000 yılından bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.



Fed, tahvil alım programını sonlandırdı.

ABD Merkez Bankası (Fed), 29 Ekim'de sona eren para politikası toplantısında 13 Eylül 2012'den bu yana yürürlükte olan ve kademeli olarak azaltılan 3. Niceliksel Genişleme (QE3) programını sonlandırma kararı almıştır. Fed toplantısı sonrası yapılan açıklamada, faiz oranlarının 'kayda değer bir süre' daha düşük tutulacağı söylemi yinelenirken, istihdam piyasasındaki iyileşmeye vurgu yapılmıştır. Fed, son dönemde işe alımların önemli ölçüde artmasına bağlı olarak işsizliğin azaldığını belirtirken, istihdam piyasasındaki birçok göstergenin atıl kapasitenin aşamalı olarak gerilediğine işaret ettiğine dikkat çekmiştir.

Fed'in tahvil alım programını sonlandırması, büyümenin beklentilerin üzerinde açıklanması ve istihdam piyasasındaki toparlanmanın belirginleşmesi faiz artırımı kararı açısından Fed'in elini güçlendirmektedir.

Euro Alanı'nda ekonomik aktivite zayıf seyrini sürdürüyor.

Euro Alanı'nda açıklanan veriler bölge ekonomisinin baskı altında kalmaya devam ettiğine işaret etmektedir. Ekim ayında yıllık enflasyon son beş yılın en düşük seviyesinden bir miktar toparlanarak %0,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Sanayi üretimi ise, Ağustos ayında aylık bazda %1,8 ile beklentilerin üzerinde gerileme kaydederek üretim faaliyetlerinde olumsuz seyrin sürdüğünü göstermiştir. Diğer taraftan, Almanya'da yatırımcıların ekonominin görünümüne yönelik eğilimlerini gösteren ZEW endeksi Ekim ayında -3,6 seviyesine gerileyerek Kasım 2012'den bu yana ilk defa eksi bir değer almıştır. Almanya Ekonomi Bakanlığı GSYH büyüme beklentilerinde revizyon yapmış ve büyüme beklentisini 2014 yılı için %1,8'den %1,2'ye, 2015 yılı için %2'den %1,3'e düşürmüştür. Küresel krizden bu yana Euro Alanı'nın lokomotifi konumunda bulunan Almanya ekonomisindeki ivme kaybı bölgeye yönelik endişeleri artıran bir unsur olarak ön plana çıkmaktadır.

Öte yandan, Euro Alanı'nda daha önce %0,2 olarak açıklanan 2014 yılının ilk çeyreğine ilişkin GSYH büyümesi %0,3'e revize edilirken, değişim kaydetmediği şekilde açıklanan ikinci çeyrek büyümesi %0,1 büyümeye revize edilmiştir.



Japonya Merkez Bankası parasal genişleme programını 10 trilyon Yen artırdı.

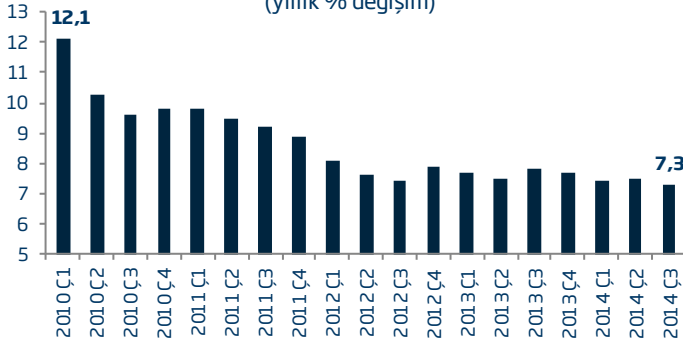
Japonya'da Eylül ayına ilişkin sanayi üretim verisinin beklentilerin üzerinde artış kaydetmesinin ardından Ekim ayına yönelik imalat sanayi PMI verisi de bir önceki aya göre 0,7 puan yükselerek 52,4 ile son yedi ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Son dönemde açıklanan verilerin iktisadi faaliyetin seyrine yönelik olumlu bir görünüm sergilemesine rağmen, yıllık bazda çekirdek enflasyon Eylül ayında %3,0 ile son 6 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bu çerçevede, Japonya Merkez Bankası (Boj) 31 Ekim'de hali hazırda yürürlükte olan parasal genişleme programının boyutunu artırdığını açıklamıştır. Daha önce 60 trilyon Yen'den 70 trilyon Yen seviyesine yükseltile parasal genişlemede yeni hedefin 80 trilyon Yen (726 milyar USD) olduğunu duyuran Boj, yavaşlayan enflasyonun Japonya ekonomisini olumsuz yönde etkilediğine dikkat çekmiştir.

Gelişmekte olan ülkeler...

Yılın ikinci çeyreğinde %7,5 oranında büyüyen Çin ekonomisi, üçüncü çeyrekte %7,3 ile %7,2 düzeyinde olan piyasa beklentisinin üzerinde büyümüştür. Öngörülerin üzerinde gerçekleşen büyümeye karşın Çin ekonomisinin bu veriyle birlikte küresel kriz sonrası dönemdeki en kötü büyüme performansını sergilemiş olması olumsuz bir gelişme olarak değerlendirilmiştir.

Çin'de GSYH Büyümesi
(yıllık % değişim)



Uluslararası derecelendirme kuruluşu Moody's, Ukrayna krizi ve Batılı ülkelerin uyguladığı yaptırımlar sebebiyle Rusya'nın kredi notunu Baa1'den Baa2'ye düşürürken, kredi notu görünümünü negatif olarak açıklamıştır. Moody's yaptığı açıklamada, söz konusu yaptırımların ülke ekonomisi üzerinde uzun vadede olumsuz etki yaratmasının beklendiğini ifade etmiştir. Rusya Merkez Bankası 31 Ekim tarihinde Ruble'deki değer kaybını engellemek amacıyla politika faiz oranını %8'den %9,5 seviyesine yükseltmiştir.

Brezilya Merkez Bankası da 29 Ekim'de aldığı karar ile politika faiz oranını 25 baz puan artırarak %11,25 seviyesine yükseltmiştir. Böylece, politika faiz oranını Nisan ayından bu yana ilk kez yükselterek son üç yılın en yüksek düzeyine çıkaran Brezilya Merkez Bankası, yaptığı açıklamada 2015 ve 2016 yıllarında enflasyon görünümünde istikrarın sağlanması amacıyla faiz oranlarında artırıma gidildiğini ifade etmiştir.

EUR/USD paritesi, Ekim ayının ilk yarısında bir miktar yükseldi.

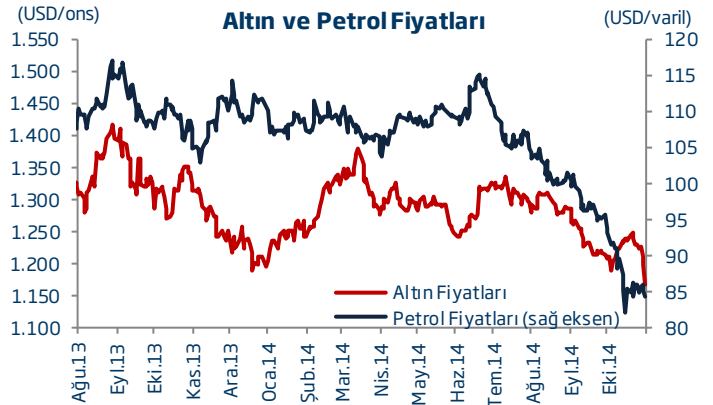
ABD ekonomisindeki olumlu seyre paralel olarak Fed'in faiz artırımlarına öngörülenden daha erken başlayabileceği

beklentisi, Temmuz ayından itibaren Dolar'ın uluslararası piyasalarda güçlenmesine neden olmaktadır. ECB'nin para politikasını daha da gevşetmesi de bu gelişmede etkili olmuştur. EUR/USD paritesi 3 Ekim itibarıyla 1,2499 seviyesine kadar gerilemiştir. İzleyen dönemde, Fed'in para politikasında beklentilerden daha erken ve hızlı hareket edeceğine dair endişelerin azalması Dolar'ın bir miktar değer kaybetmesine neden olmuştur. Ancak, Fed'in 29 Ekim'de sona eren toplantısında ABD'de ekonomik görünümün iyileşme kaydettiği vurgusunun güçlenmesiyle Dolar yeniden değer kazanma eğilimine girmiştir. Bu çerçevede, EUR/USD paritesi Ekim ayını 2,2482 seviyesinde tamamlamıştır.

Ham petrolün varil fiyatı 85 USD düzeyinde...

Küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahminlerinin aşağı yönlü revize edilmesine ek olarak Euro Alanı'nda ekonomik aktivitedeki zayıf seyir nedeniyle küresel petrol talebinin azalacağı beklentisi petrol fiyatlarının gerilemesine neden olmuştur. Bu çerçevede, 82 USD ile Kasım 2010'dan bu yana en düşük düzeyine gerileyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı Ekim ayını 85 USD seviyesinden kapatmıştır. Bu durumun, aralarında Türkiye'nin de yer aldığı net enerji ithalatçısı ülkeleri olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir.

Dolar'ın güçlenmesine paralel aşağı yönlü bir seyir izleyen altın fiyatları, Ekim ayının son haftasında hızla gerileyerek 31 Ekim itibarıyla 1.174 USD/ons seviyesinde gerçekleşmiştir.



Sanayi üretimi Ağustos ayında %5,2 arttı.

Sanayi üretiminin yılın üçüncü çeyreğinde bir miktar ivme kazandığı gözlenmektedir. Ağustos ayında takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,2 oranında artış kaydederek beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Sanayi üretimi aynı seriye göre Temmuz ayında %3,6'lık yükseliş kaydetmişti. Ağustos ayında sanayi üretimini oluşturan alt grupların gelişimi incelendiğinde, ekonomik aktivitedeki toparlanmanın sektörlerin geneline yayıldığı dikkat çekmektedir. Son dönemde zayıf bir performans sergileyen sermaye malı imalatının Ağustos ayında yıllık bazda %12,8 ile hızlı bir artış kaydettiği görülmektedir.

Markit'in açıkladığı verilere göre, imalat PMI endeksi Ekim ayında 1,1 puan artış kaydederek 51,5 ile son yedi ayın en yüksek seviyesine çıkmıştır. Bu gelişimde fabrika çıkışları ve yeni siparişlerdeki artış etkili olmuştur. Endeks üretimde artışa işaret eden 50 seviyesinin üzerindeki seyrini üçüncü ayında da korumuştur.

Otomotiv pazarında daralma ivme kaybetti.

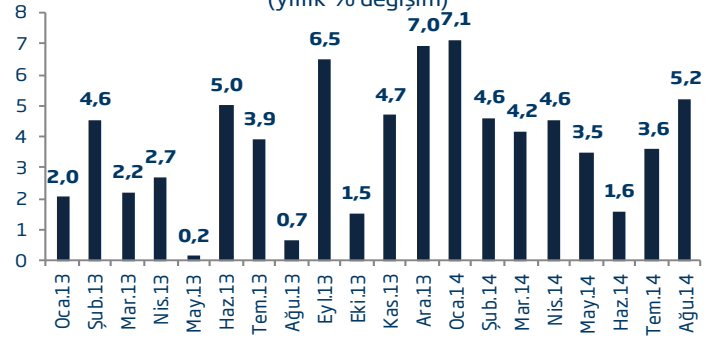
Özellikle yılın ilk yarısında baskı altında kalan otomotiv satışlarındaki daralma Eylül ayında ivme kaybetmiştir. Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin (ODD) verilerine göre, yılın ilk sekiz aylık döneminde yıllık bazda %20,8 oranında daralan otomotiv satışları Eylül ayında aylık bazda %1,3 ile sınırlı oranda daralmıştır. Eylül ayında ihracatın desteğiyle otomotiv üretiminin ise artış kaydettiği görülmektedir. Yılın ilk dokuz ayında, otomotiv üretimi yıllık bazda %0,5'lik düşükle 836 bin adet olmuştur. Bununla birlikte bu dönemde otomotiv ihracatının %5,7 oranında artış kaydetmesi dikkat çekmektedir.

İşsizlik oranı yükselmeye devam ediyor.

İşsizlik oranındaki yükseliş eğilimi devam etmektedir. Hanehalkı İşgücü Anketi verilerine göre, Temmuz ayında işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla 1,2 puan yükselerek %9,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise, Temmuz'da işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,4 puan artarak %10,4 olmuştur. Böylece, mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı yaklaşık son 4 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Sanayi Üretim Endeksi*

(yıllık % değişim)



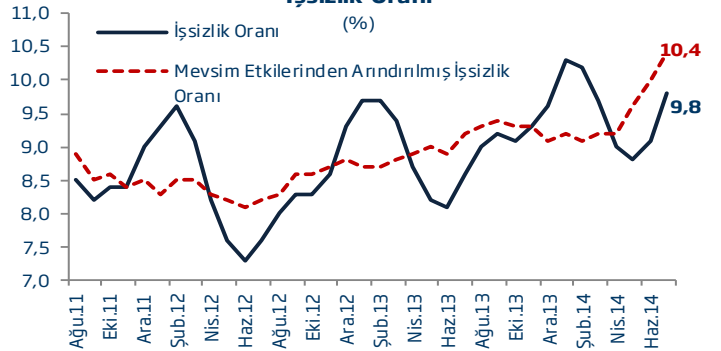
(*) Takvim etkisinden arındırılmış

Otomotiv Pazarı

(bin adet)	Eylül			Ocak-Eylül		
	2013	2014	Değ. %	2013	2014	Değ. %
Satış	71	70	-1,3	614	500	-18,5
Üretim	112	116	4,3	840	836	-0,5
İhracat	77	83	8,4	618	653	5,7
İthalat	48	43	-12,0	424	332	-21,8

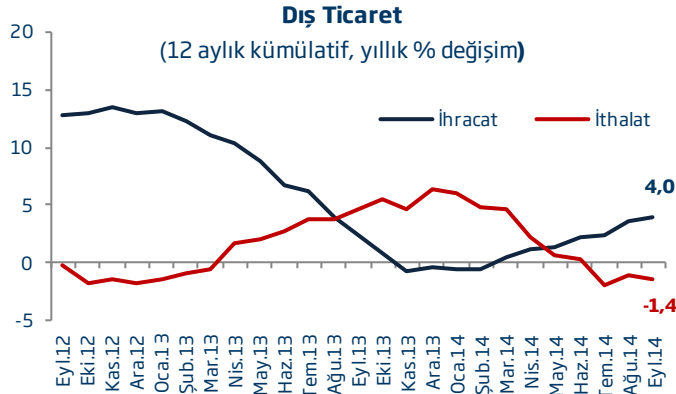
İşsizlik Oranı

(%)



Eylül ayında ihracat %4,6 arttı, ithalat %0,2 azaldı.

Eylül ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %4,6 artmış, ithalat %0,2 azalmıştır. 2014 yılının ilk dokuz ayı itibarıyla ise 2013 yılının aynı dönemine göre ihracat artışı %5,5 olurken, ithalattaki azalma %4,2 olmuştur. Böylece, dış ticaret açığı bu dönemde %18,8 azalırken, ihracatın ithalatı karşılama oranı %59,9'dan %66'ya yükselmiştir.



İhracatta ilk sırada otomotiv yer alıyor.

En fazla ihracat yapılan sektörler bakımından, yılın ilk dokuz ayı itibarıyla 13,6 milyar USD'ye ulaşan motorlu kara taşıtları ihracatının ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Bu sektörü kazanlar ve makineler takip ederken, örme giyim eşyası üçüncü sırada yer almıştır.

Kıymetli metaller ithalatı 12,9 milyar USD'den 4,9 milyar USD'ye geriledi.

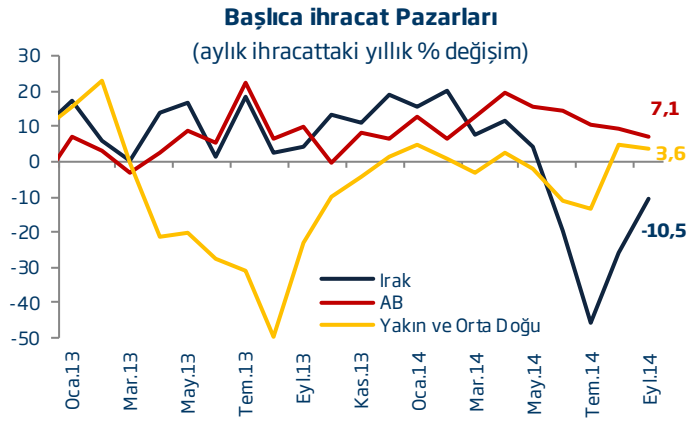
İthalat tarafında ise, mineral yakıtlar ve yağlar faslı 2014 yılının ilk dokuz ayında 41,7 milyar USD ile geçtiğimiz yıllarda olduğu gibi ilk sırada yer almaktadır. Bununla birlikte, 2014 yılında yurt içinde iktisadi faaliyetin yavaşlaması ve petrol fiyatlarındaki gerileme eğilimine bağlı olarak söz konusu fasıldaki ithalatın yılın ilk dokuz ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla nispeten yatay seyrettiği görülmektedir. Bu faslı kazanlar ve makineler izlemektedir. Geçtiğimiz yılın ilk dokuz ayında altın ithalatına bağlı olarak 12,9 milyar USD ile en fazla ithalatın yapıldığı dördüncü fasıl olan kıymetli metaller faslında 2014 yılının aynı döneminde 4,9 milyar USD tutarında ithalat yapılmıştır. Nitekim, ilgili fasıldaki gelişmeler yılın ilk dokuz ayında dış ticaret açığındaki 14,2 milyar USD'lik gerilemeye 8,0 milyar USD'lik katkı sağlamıştır.

Avrupa Birliği'ne yapılan ihracat Eylül 'de %7,1 arttı.

Avrupa Birliği ekonomilerindeki toparlanmanın istenilen düzeyde olmamasına ve talep koşullarının zayıf seyrine rağmen Eylül

ayında Türkiye'nin bölgeye yaptığı ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %7,1 oranında artmıştır. Yılın ilk dokuz ayındaki artış ise %12,1 olmuştur. Böylece bu dönemde, Avrupa Birliği'nin Türkiye'nin toplam ihracatı içindeki payı 2013 yılının ilk dokuz ayındaki %41,1 seviyesinden 2014 yılının ilk dokuz ayında %43,7'ye ulaşmıştır. Irak'ta devam eden sorunlar nedeniyle ülkeye yapılan ihracat Eylül ayında %10,5 gerilemiştir. Öte yandan, Irak'a ihracattaki gerilemenin önceki aylara kıyasla belirgin bir şekilde yavaşladığı dikkat çekmektedir. Nitekim, Irak'a yapılan ihracat yıllık bazda Temmuz'da %45,5, Ağustos'ta %25,9 gerilemişti.

Rusya, Ukrayna krizi nedeniyle Ağustos ayında Avrupa Birliği ülkeleri ve ABD'den ithal edilen bazı ürünlere sınırlama getirmiştir. Bu gelişme Rusya'nın, aralarında Türkiye'nin de yer aldığı başka ülkelere yönelebileceği beklentilerini gündeme getirmişti. Ancak, Ağustos ve Eylül aylarında Türkiye'nin ülkeye yaptığı ihracatın yıllık bazda sırasıyla %11,5 ve %14,3 gerilemesi, beklenen etkinin henüz oluşmadığını göstermektedir.



Beklentiler...

Dış ticaret verileri, Türkiye'nin ihracat pazarlarında devam eden sorunlara rağmen ihracat artışının büyük ölçüde korunduğuna işaret etmektedir. TCMB'nin önceki aylarda gerçekleştirdiği faiz indirimlerinin gecikmeli etkileri paralelinde iç talepte gözlenebilecek canlanmanın ise önümüzdeki aylarda ithalatın artış eğilimine girmesine neden olabileceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, petrol fiyatlarında son dönemde kaydedilen düşüş dikkat çekmektedir. Nitekim, 2013 yılında ortalama bazda varil başına 109 USD düzeyinde gerçekleşen Brent türü petrolün fiyatı, 2014 yılının ilk 9 ayında ortalama 107 USD gerçekleşmiş ve son dönemde global ekonomik büyümeye ilişkin artan endişelere bağlı olarak 31 Ekim 2014 itibarıyla 85 USD'ye kadar gerilemiştir. Petrol fiyatlarındaki bu seviyenin önümüzdeki dönemde de korunması iç talepte beklenen artışa rağmen dış ticaret açığının mevcut seviyelerde tutulabilmesine katkı sağlayacaktır.

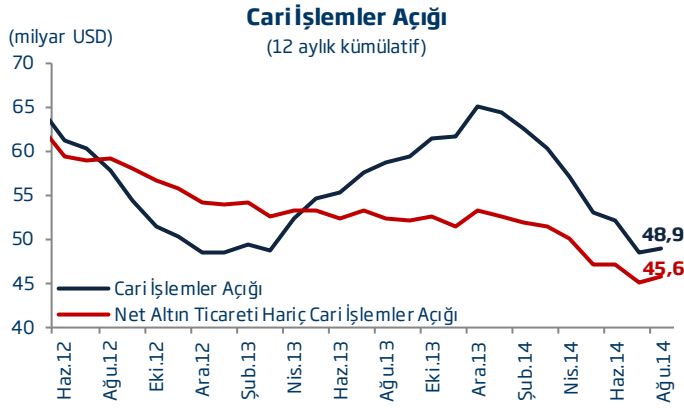
Dış Ticaret Dengesi

	(milyar USD)					
	Eylül		Değişim (%)	Ocak-Eylül		Değişim (%)
	2013	2014	(%)	2013	2014	(%)
İhracat	13,1	13,7	4,6	112,4	118,5	5,5
İthalat	20,6	20,6	-0,2	187,6	179,7	-4,2
Dış Ticaret Dengesi	-7,6	-6,9	-8,4	-75,3	-61,1	-18,8
Karşılama Oranı (%)	63,3	66,4	-	59,9	66,0	-

Kaynak: TÜİK

Ağustos ayında cari açık 2,8 milyar USD ile beklentilerin altında...

Ağustos ayında cari açık 2,8 milyar USD ile 3,2 milyar USD olan piyasa beklentisinin altında gerçekleşmiştir. Yılın ilk sekiz ayında 29,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %35,4 oranında daralmıştır. Bu gelişmede, artan ihracata ve azalan ithalata bağlı olarak daralan dış ticaret açığının yanı sıra hizmet gelirlerinde kaydedilen artış etkili olmuştur. Nitekim, bu dönemde ihracat %6,1 artarken ithalat %4,5 düşmüş, hizmet gelirleri de %8,8 oranında yükselmiştir. Temmuz ayında 48,5 milyar USD ile Ocak 2013'ten bu yana en düşük seviyesine gerileyen 12 aylık kümülatif cari açık, Ağustos ayında 48,9 milyar USD seviyesinde gerçekleşerek yatay bir seyir izlemiştir.



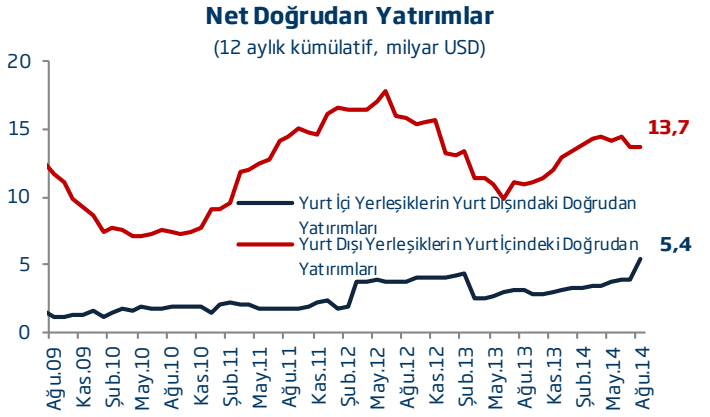
Net altın ticaretinin cari açık üzerindeki olumsuz etkisi azalma eğiliminde...

Net altın ticaretinin cari açık üzerindeki olumsuz etkisi azalma eğilimini sürdürmektedir. 2013 yılının ilk sekiz ayında 8,9 milyar USD seviyesinde olan altın ticaretindeki açık bu yılın aynı döneminde 357 milyon USD seviyesine inmiştir.

Hizmetler dengesi altında izlenen turizm gelirleri de cari açığın olumlu performansına katkıda bulunmuştur. Turizm gelirleri yılın ilk sekiz ayında bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5,3 oranında artış kaydetmiştir.

Doğrudan yabancı yatırımların olumlu seyri sürüyor.

Yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde yaptıkları doğrudan yatırımlar yılın ilk sekiz ayında yıllık bazda %9,8 oranında artarak 8,6 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu tutarın %34'ünü oluşturan gayrimenkul yatırımlarındaki artış ise %65 düzeyindedir. Yurt içine doğrudan yatırım girişlerinin sektörlere göre dağılımına bakıldığında da imalat sanayinin %35, bankacılık sektörünün %16 oranında paya sahip olduğu görülmektedir. Diğer taraftan, yurt dışındaki doğrudan yatırımlar yıllık bazda güçlü bir yükseliş sergileyerek yılın ilk sekiz ayında 4 milyar USD'ye ulaşmış ve cari açığı genişletici yönde etkilemiştir. Bu gelişmede, özellikle Ağustos ayında ham petrol ve doğalgaz çıkarımına ilişkin yapılan yatırımlar etkili olmuştur.



12 aylık kümülatif veriler incelendiğinde de yurt içinde doğrudan yatırımlar kaleminde son dönemde izlenen olumlu seyrin sürmekte olduğu görülmektedir. Söz konusu yatırımlar 12 aylık kümülatif verilere göre Ağustos ayında yıllık bazda %24,7 oranında artmıştır.

Portföy yatırımlarında düşüş...

Nisan ayından bu yana genel olarak güçlü bir performans izleyen net portföy yatırımları, Ağustos ayında 1,7 milyar USD tutarında çıkışa işaret etmiştir. Bu tutarın önemli bir bölümünü (1,6 milyar USD) borç senetlerinden gerçekleşen sermaye çıkışı oluşturmuştur. Bu dönemde hisse senedi

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(%)

	Aralık 2013	Ağustos 2014	Aralık 2013	Ağustos 2014
Cari İşlemler Dengesi	-65.068	-48.869	-	-
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	74.979	53.412	100,0	100,0
-Doğrudan Yatırımlar	9.773	8.242	13,0	15,4
-Portföy Yatırımları	23.691	18.901	31,6	35,4
-Diğer Yatırımlar	38.752	14.577	51,7	27,3
-Net Hata ve Noksan	2.856	11.755	3,8	22,0
-Diğer	-93	-63	-0,1	-0,1
Rezervler⁽¹⁾	-9.911	-4.543	-	-

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışını, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

Kaynak: TCMB

portföyünden çıkış da 189 milyon USD düzeyindedir. Öte yandan, yılın ilk sekiz ayı itibarıyla hisse senedi piyasasına 1,9 milyar USD, tahvil piyasasına da 10,9 milyar USD tutarında net giriş gerçekleşmiştir. Bu dönemde tahvil piyasasına yönelik girişin 6,6 milyar USD'lik kısmı bankaların yurt dışında gerçekleştirdiği tahvil ihraçlarından kaynaklanmıştır.

Bankacılık sektörü Ağustos'ta net kredi kullanıcısı konumunda...

Ağustos ayında bankacılık sektörünün 309 milyon USD tutarında, banka dışı sektörlerin de 252 milyon USD tutarında net kredi kullanıcısı olduğu görülmektedir. Banka dışı sektörler bu dönemde uzun vadeli olarak 2 milyar USD tutarında borçlanma gerçekleştirirken, kısa vadeli olarak net kredi ödeyicisi konumundadır. Yılın ilk sekiz ayı itibarıyla bankacılık sektörünün net kredi kullanımı 4,7 milyar USD olurken, bu tutar banka dışı sektörlerde 4 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bankaların ve banka dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları bu dönemde sırasıyla %175 ve %125 seviyesinde yatay seyretmiştir.

Yılın ilk sekiz ayında net hata ve noksan kaleminde 9,1 milyar USD giriş gerçekleşti.

Ağustos ayında net hata noksan kalemi altında 817 milyon USD giriş kaydedilmiştir. Böylece, net hata ve noksan kaleminde yılın ilk sekiz ayında 9,1 milyar USD, son 12 aylık dönemde de 11,8 milyar USD tutarında sermaye girişi

gerçekleşmiştir. Dolayısıyla, söz konusu kalem cari açığın finansmanına kayda değer bir katkıda bulunmuştur.

Beklentiler

Türkiye'nin en önemli ticaret ortağı olan AB ekonomilerinde son dönemde gözlenmekte olan durgunluğun ihracat performansını olumsuz yönde etkileyebileceği beklentilerine paralel olarak önümüzdeki aylarda cari açığı daraltmanın ivme kaybedebileceği düşünülmektedir. Irak'taki gelişmeler de ihracat görünümünü olumsuz etkilemesi açısından yakından izlenmektedir. Diğer taraftan, petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü eğilim cari açığı uzun vadede olumlu etkileyebilecektir. Cari açığın finansman tarafında ise, başta Fed olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarının seyrine bağlı olarak dalgalanmalar gözlenmektedir. Fed'in 2015 yılı içerisinde faiz artırım sürecine başlayacağı beklentisine karşılık Avrupa Merkez Bankası'nın ekonomiyi desteklemek amacıyla genişleyici yönde para politikası uygulamalarını artırarak sürdüreceği yönündeki öngörüler, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının seyrinde belirleyici olacaktır.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Ağustos 2014	Ocak-Ağustos 2013	Ocak-Ağustos 2014	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-2.768	-45.785	-29.586	-35,4	-48.869
Dış Ticaret Dengesi	-6.479	-54.677	-40.819	-25,3	-66.165
Hizmetler Dengesi	4.230	14.829	16.529	11,5	24.832
Turizm (net)	3.687	14.790	15.580	5,3	23.970
Gelir Dengesi	-609	-6.652	-5.816	-12,6	-8.522
Cari Transferler	90	715	520	-27,3	986
Sermaye ve Finans Hesapları	1.951	45.578	20.480	-55,1	37.114
Doğrudan Yatırımlar (net)	-991	6.121	4.590	-25,0	8.242
Portföy Yatırımları (net)	-1.739	16.857	12.067	-28,4	18.901
Varlıklar	57	2.436	-717	-	-552
Yükümlülükler	-1.796	14.421	12.784	-11,4	19.453
Hisse Senetleri	-189	-1.059	1.930	-	3.830
Borç Senetleri	-1.607	15.480	10.854	-29,9	15.623
Diğer Yatırımlar (net)	6.572	31.402	7.227	-77,0	14.577
Varlıklar	5.157	2.491	-104	-	-203
Efektif ve Mevduat	3.873	3.232	830	-74,3	2.168
Yükümlülükler	1.415	28.911	7.331	-74,6	14.780
Ticari Krediler	194	4.752	-732	-	119
Krediler	469	12.415	7.873	-36,6	17.001
Bankacılık Sektörü	309	12.799	4.731	-63,0	13.550
Bankacılık Dışı Sektörler	252	-2	3.954	-	4.751
Mevduat	716	11.301	-209	-	-2.877
Yurtdışı Bankalar	1.011	9.854	-211	-	-2.839
Yabancı Para	1.386	9.955	-765	-	-4.346
Türk Lirası	-375	-101	554	-	1.507
Yurtdışı Kişiler	239	2.628	1.647	-37,3	2.426
Rezerv Varlıklar (net)	-1.885	-8.722	-3.354	-61,5	-4.543
Net Hata ve Noksan	817	207	9.106	4.299,0	11.755

Kaynak: TCMB

Merkezi yönetim bütçesi Ocak-Eylül döneminde 11,9 milyar TL açık verdi.

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre, Eylül ayında merkezi yönetim bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,5, bütçe gelirleri ise %0,7 artış kaydetmiştir. Böylece, bütçe açığı geçtiğimiz yılın aynı ayındaki 4,7 milyar TL seviyesinden 9,2 milyar TL'ye yükselmiş ve aylık bazda 2014 yılının en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yılın ilk 9 ayı itibarıyla gerçekleşmelere bakıldığında ise, harcamaların geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %10,5, gelirlerin %8,1 arttığı görülmektedir. Bu çerçevede, bütçe açığı da geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki 4,5 milyar TL seviyesinden 11,9 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Faiz harcamaları geriledi.

Yılın ilk 9 ayı itibarıyla faiz harcamalarının %12,7 oranında gerilediği dikkat çekmektedir. Öte yandan, faiz dışı harcamalarda enflasyonun üzerinde bir artış gözlenmektedir. Nitekim, bu dönemde, personel giderleri %15, sermaye giderleri %21,1, mal ve hizmet alımları %13,7 artış kaydetmiştir. Toplam faiz dışı harcamalardaki artış %14,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Vergi gelirleri yılın ilk dokuz ayında zayıf bir seyir izledi.

2014 yılında ekonomik büyümedeki yavaşlama vergi gelirlerini de olumsuz etkilemiştir. Nitekim, 2013 yılının ilk 9 aylık dönemde yıllık bazda %19 artan toplam vergi gelirleri, 2014 yılının aynı döneminde yalnızca %7,7 oranında artmıştır. Vergi gelirlerinin detayları incelendiğinde, faiz oranlarındaki yükseliş ve alınan önlemler paralelinde iç talepteki yavaşlamaya bağlı olarak yılın ilk 9 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi tahsilatındaki artış %1, Özel Tüketim Vergisi tahsilatı artışı %4,4 ve İthalde Alınan Katma Değer Vergisi tahsilatı artışı %3,1 düzeyinde kalmıştır. Bahsi geçen dolaylı vergi gelirlerindeki zayıf görünüme karşılık, Gelir Vergisi ve Kurumlar Vergisi tahsilatlarının sırasıyla %16,3 ve %14,4 yükselmesi toplam vergi gelirleri artışındaki yavaşlamayı sınırlandırmıştır.

Yılın ilk 9 ayında vergi dışı gelirlerdeki artış ise %10,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

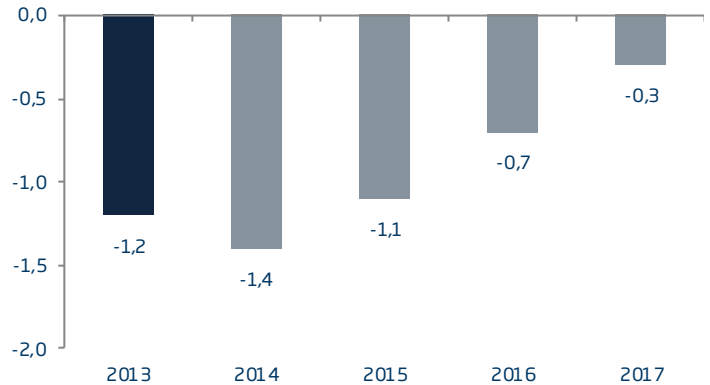
Orta Vadeli Program ve beklentiler...

Ekim ayında açıklanan ve Hükümet'in makroekonomik büyüklükler ile çeşitli kamu maliyesi göstergelerindeki 2014 yılsonu gerçekleşme tahminlerini ve 2015-2017 dönemi hedeflerini içeren Orta Vadeli Program'a (OVP) göre, önümüzdeki

yıllarda kamu harcamaları ve gelirlerinin GSYH içindeki payının tedrici bir şekilde düşmeyi sürdüreceği ve böylece kamunun iktisadi faaliyete etkisinin azalmaya devam edeceği anlaşılmaktadır. Bir önceki OVP'de GSYH'nin %1,9'u olarak öngörülen 2014 yılı merkezi yönetim açığının yılsonunda %1,4; %1,1 olarak öngörülen faiz dışı fazlanın ise yılsonunda %1,5 olarak gerçekleşeceği öngörülmüştür. 2015 yılında %1,1 düzeyinde gerçekleşmesi öngörülen merkezi yönetim bütçe açığının Program dönemi sonunda %0,3'e gerilemesi hedeflenmektedir. Bir başka ifadeyle, 2017 yılında merkezi yönetim bütçesi neredeyse "denk" bir görünüme kavuşmuş olacaktır. 2013 yılında GSYH'nin %36,2'si olarak gerçekleşen AB tanımlı genel devlet borç stokunun da 2014 yılsonunda %33,1'e düşeceği öngörüldükçe, Program dönemi sonunda %28,5'e düşürülmesi hedeflenmiştir.

Nominal borç stokunun milli gelire oranında beklenen iyileşme, program döneminde kamu kesiminin daha az borçlanma eğiliminde olacağına işaret etmektedir. Ayrıca, 2014 yılındaki yerel seçimler ile Cumhurbaşkanlığı seçimine rağmen bütçe açığının milli gelire oranının yılsonunda hedeflenen seviyenin altında gerçekleşmesinin beklendiği dikkate alındığında, 2015 yılında yapılacak olan genel seçimlerin maliye politikasında kayda değer bir gevşemeye yol açmayacağı düşünülmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (% GSYH)



Kaynak: Orta Vadeli Program (2015-2017)

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Eylül			Ocak-Eylül			2014 Bütçe Hedefi	OVP Tahmini	Gerç./ OVP Tah. (%)
	2013	2014	% Değişim	2013	2014	% Değişim			
Harcamalar	34,8	39,6	13,5	294,5	325,4	10,5	436,4	448,4	72,6
Faiz Harcamaları	6,1	4,6	-24,0	43,8	38,3	-12,7	52,0	50,2	76,2
Faiz Dışı Harcamalar	28,7	34,9	21,5	250,7	287,2	14,5	384,4	398,2	72,1
Gelirler	30,1	30,3	0,7	290,0	313,5	8,1	403,2	424,0	73,9
Vergi Gelirleri	24,2	26,2	8,3	240,3	258,7	7,7	348,4	351,6	73,6
Diğer Gelirler	5,9	4,1	-30,5	49,8	54,9	10,2	54,8	72,4	75,8
Bütçe Dengesi	-4,7	-9,2	95,0	-4,5	-11,9	165,5	-33,3	-24,4	48,9
Faiz Dışı Denge	1,4	-4,6	-	39,3	26,3	-33,1	18,7	25,8	102,1

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Ekim ayında TÜFE artışı beklentilerin bir miktar üzerinde...

Ekim ayında bir önceki aya göre TÜFE %1,90, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,92 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa TÜFE'nin %1,84 oranında artacağını bekliyordu. TCMB Beklenti Anketi'ne göre de piyasalar TÜFE'nin Ekim ayında %1,38 artış kaydetmesini beklemekteydi.

Ekim	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
Değişim (%)	2013	2014	2013	2014
Aylık	1,80	1,90	0,69	0,92
Yılsonuna Göre	6,90	8,45	5,15	8,22
Yıllık	7,71	8,96	6,77	10,10
Yıllık Ortalama	7,32	8,65	3,93	10,11

TÜFE'deki yıllık artış %8,96 düzeyinde.

Ekim ayında beklentilerin üzerinde bir artış kaydeden TÜFE'deki yıllık enflasyon %8,96 seviyesine yükselmiştir. Haziran ayından bu yana %10 seviyesine yakın seyrini sürdüren Yİ-ÜFE'deki yıllık artış ise %10,10 düzeyinde gerçekleşerek yeniden çift haneli seviyelere çıkmıştır.

Gıda fiyatlarında belirgin artış...

Ana harcama gruplarının gelişimi incelendiğinde, Ekim ayında giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarında gözlenen mevsimsel artışın TÜFE'nin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, söz konusu grubun fiyatlarında aylık bazda kaydedilen %9,95'lik artış, enflasyona 70 baz puan katkı sağlamıştır. Yıl genelinde artış eğiliminde olan gıda fiyatlarının da Ekim ayında aylık bazda %2,65 oranında artış kaydettiği görülmektedir. Böylece, aylık enflasyona 63 baz puan katkı sağlayan gıda fiyatlarında yıllık artış %12,56 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, doğalgaz ve elektrik gibi fiyatları yönlendirilen ürünlere yapılan zamların etkisiyle konut grubu fiyatlarında gözlenen artış, TÜFE'deki aylık enflasyonu 47 baz puan yukarı yönlü etkilemiştir.

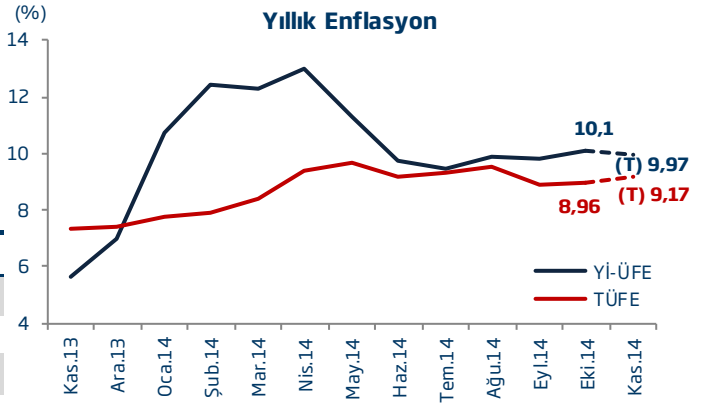
Böylece, giyim ve ayakkabı, gıda ve konut gruplarındaki aylık fiyat gelişmeleri Ekim ayında enflasyona toplam 1,8 puan katkı sağlamıştır. Diğer harcama gruplarındaki fiyat değişimlerinin ise düşük seviyelerde gerçekleştiği ve enflasyonun seyrini önemli ölçüde etkilemediği görülmektedir.

Çekirdek enflasyon göstergeleri aşağı yönlü...

Ekim ayında mevsimsel ürün fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyon üzerinde yukarı yönlü etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda aylık enflasyon %0,84 düzeyine gerilemektedir. Enflasyonun genel eğilimini yansıtmaması bakımından önem arz eden ve TCMB'nin yakından takip ettiği H ve I endekslerindeki yıllık artışlar ise sırasıyla %9,83 ve %9,04 seviyesinde gerçekleşerek aşağı yönlü seyrini sürdürmüştür.

Ekim'de Yİ-ÜFE'deki yıllık artış %10,1 düzeyinde...

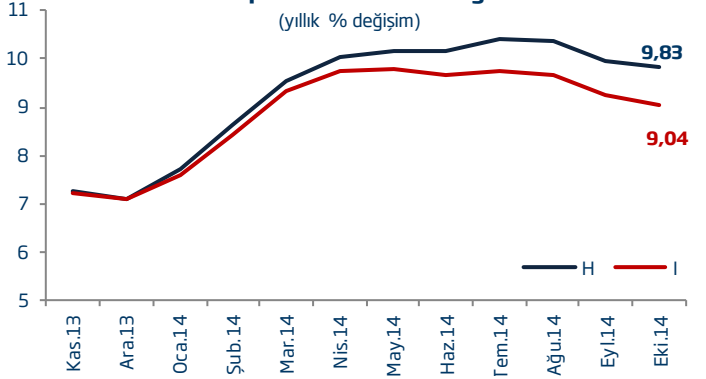
Yıl genelinde yüksek seyrini koruyan Yİ-ÜFE, Ekim ayında da benzer bir görünüm sergilemiştir. Yİ-ÜFE'deki aylık artışa en yüksek katkısı 60 baz puan ile elektrik, gaz üretim ve dağıtım sektöründeki fiyat gelişmeleri sağlamıştır. Diğer alt sektörlerde



(T) Tahmin

Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri

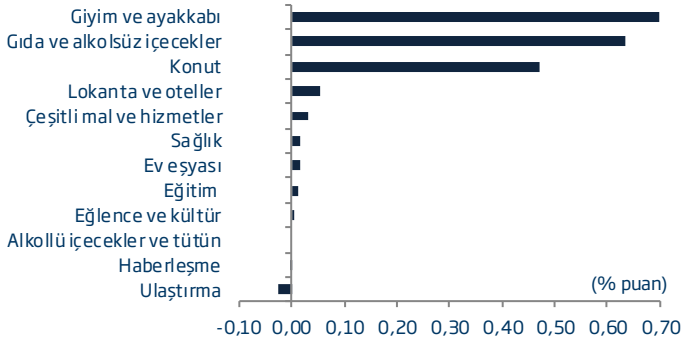
(yıllık % değişim)



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

Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye

Katkıları



gözlenen fiyat değişimlerinin Yİ-ÜFE üzerindeki etkilerinin ise oldukça sınırlı olduğu görülmektedir.

Beklentiler...

Kasım ayında giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarında gözlenebilecek mevsimsel artışların azalarak da olsa enflasyon üzerinde etkili olabileceğini öngörüyoruz. Buna ek olarak, TÜFE'nin seyrinde gıda fiyatlarındaki gelişmelerin de belirleyici olmaya devam edeceğini bu çerçevede, Kasım ayında TÜFE ve ÜFE'nin sırasıyla %0,20 ve %0,50 oranında artacağını tahmin ediyoruz. Yıl sonu itibarıyla TÜFE'deki yıllık artışın ise %9 civarında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

Kaynak: TÜİK

TCMB, Ekim ayı toplantısında politika faiz oranında değişiklik yapmadı.

TCMB, 23 Ekim'de gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %8,25, gecelik borçlanma faiz oranını %7,5, borç verme faiz oranını da %11,25 seviyesinde bırakarak faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir.

TCMB, toplantı sonrasında yaptığı açıklamada sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde seyrettiğini, zayıflayan küresel talebe rağmen ihracatın dengeli büyümeyi desteklediğini ifade etmiştir. Para politikasının çekirdek enflasyon üzerinde olumlu etkilerinin gözlemlendiğini belirten TCMB, gıda fiyatlarındaki yüksek seyrin ise enflasyon görünümündeki iyileşmeyi geciktirdiğini not etmiştir. Bununla birlikte, son dönemde başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki gerilemenin önümüzdeki dönemde enflasyonda öngörülen düşüşü destekleyeceği vurgulanmıştır.

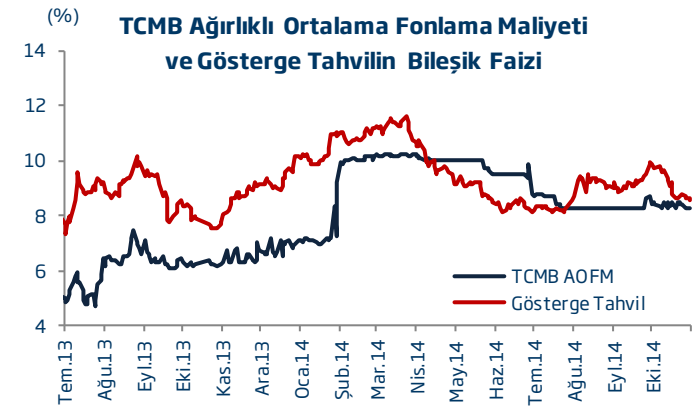
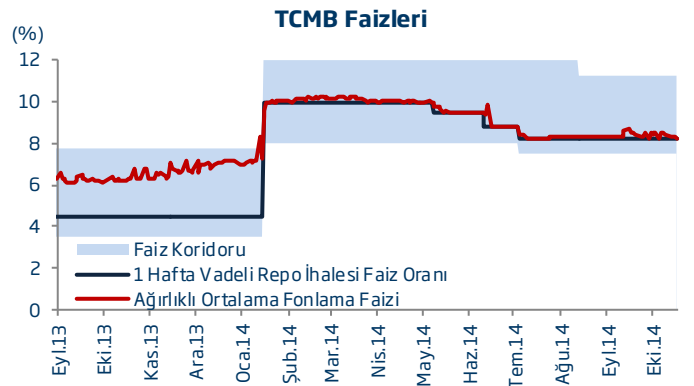
TCMB, zorunlu karşılıkların Türk lirası olarak tutulan kısmına faiz ödeneceğini duyurdu.

Eylül 2010'da Türk lirası zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulanmasına son veren TCMB, 21 Ekim 2014 tarihinde yaptığı duyuruda, dengeli büyümeyi ve yurt içi tasarrufları güçlendirmek amacıyla finansal kuruluşların zorunlu karşılıklarının Türk lirası olarak tutulan kısmına faiz ödenmesine karar verildiğini açıklamıştır. Zorunlu karşılıklara faiz ödenmesine 2014 yılının Kasım ayında tesis edilen zorunlu karşılıklardan itibaren başlanacağını açıklayan TCMB, çekirdek yükümlülük rasyoları (mevduat ve özkaynak toplamının kredilere oranı) sektör ortalamasından daha yüksek olan finansal kuruluşlara kendi durumlarını bozmadıkları sürece daha fazla destek sağlanacağını belirtmiştir. Buna göre, sektör ortalamasının üstünde çekirdek yükümlülük rasyosuna sahip finansal kuruluşlara, TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin 500 baz puan eksiği, ortalamanın altında rasyoya sahip finansal kuruluşlara ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin 700 baz puan eksiği faiz ödenecektir. Ağırlık ortalama fonlama maliyetinin %8,25 olduğu bir ortamda, ödenecek faiz oranı %1,25 ile %3,25 arasında değişecektir.

TCMB, enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etti.

TCMB, 31 Ekim tarihinde yayımladığı 2014 yılının son Enflasyon Raporu'nda 2014 ve 2015 yılsonu enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etmiştir. TCMB, getiri eğrisini yataya yakın tutmak suretiyle para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve alınan makro ihtiyati tedbirlerin de katkısı ile yıllık kredi büyüme oranının 2014 yılı

sonunda yaklaşık %15 düzeyinde olacağı varsayımı altında, enflasyonun, %70 olasılıkla, 2014 yılı sonunda orta noktası %8,9 olmak üzere %8,4-9,4 aralığına; 2015 yılı sonunda ise orta noktası %6,1 olmak üzere %4,6-7,6 aralığına revize etmiştir. TCMB'nin tahminlerinin Hükümet'in Ekim ayı başında açıkladığı Orta Vadeli Program'da yer alan enflasyon tahminlerinin altında kaldığı dikkat çekmektedir. Bu gelişmede, son dönemde petrol fiyatlarındaki düşüş eğilimi ve gıda fiyatlarındaki artışın tahminlerin altında olacağı varsayımı etkili olmuştur. TCMB, petrolün ortalama varil fiyatını 2014 yılı için bir önceki tahmini olan 108 USD'den 102 USD'ye revize ederken 2015 yılı tahminini ise 106 USD'den 92 USD'ye indirmiştir.



Ekim ayında küresel piyasalarda risk iştahı arttı.

Ekim ayının ilk yarısında Fed'in faiz artırım sürecini beklentilerden daha önce başlatabileceğine yönelik görüşlerin güçlenmesinin yanı sıra ECB'nin yeni parasal genişleme hamlelerinin kapsamına ve boyutuna ilişkin belirsizlikler paralelinde risk algısının bozulduğu ve yatırımcıların güvenli yatırım araçlarına yöneldikleri görülmüştür. Ancak sonraki dönemde Fed yetkililerinin mevcut risklere atıfta bulunarak para politikası uygulamalarında normalleşme sürecinin tedrici bir şekilde gerçekleştirileceği yönündeki açıklamaları piyasalardaki risk iştahını artırmıştır.

Türkiye Ekim ayında gelişmekte olan ülkelerden pozitif yönde ayrıştı.

Küresel büyümeye yönelik artan endişelere rağmen Türkiye ekonomisine ilişkin beklentilerin son dönemde nispeten olumlu bir tablo çizmesi, Ekim ayında Türk eurotahvillerinin risk priminin gerilemesinde etkili olmuştur. Nitekim, 30 Eylül itibarıyla 256 baz puan seviyesinde bulunan risk primi 31 Ekim itibarıyla 224 baz puana gerilemiştir. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin eurotahvillerinin risk primi ise 8 baz puan azalmıştır.

TL, Dolar ve Euro karşısında değer kazanıyor.

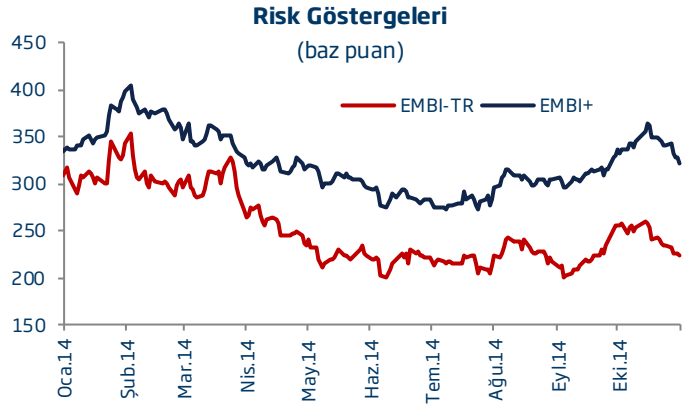
Fed'in faiz artırım beklentilerine bağlı olarak Eylül ayında son sekiz ayın zirve seviyelerine çıkan USD/TL kuru, Ekim ayının ikinci yarısında belirgin bir şekilde gerilemiştir. Nitekim, 31 Ekim itibarıyla USD/TL kuru TCMB verilerine göre Eylül sonuna göre %2,7 düşerek 2,2171, EUR/TL kuru da %3,5 azalarak 2,7902 olmuştur.

BİST-100 endeksi bankacılık hisseleri öncülüğünde yükseldi.

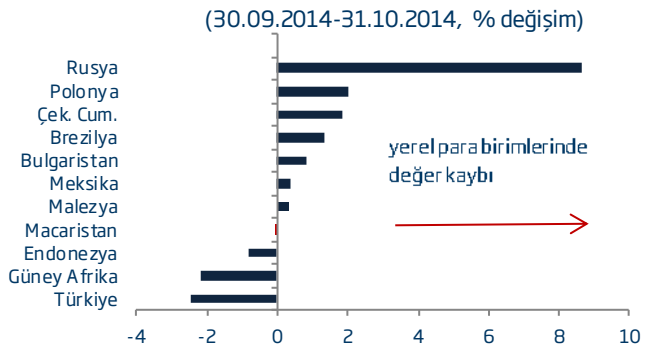
BİST-100 endeksi Ekim ayında genel olarak yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Diğer gelişmekte olan ülke borsa endeksleri ile karşılaştırıldığında BİST-100 endeksinin daha olumlu bir performans sergilediği görülmektedir. Döviz kurlarındaki olumlu seyrin yanı sıra TCMB'nin zorunlu karşılıklara dört yıl aradan sonra tekrar faiz ödeyeceğine yönelik haberler de bu gelişmede etkili olmuştur. Endeks, özellikle bankacılık hisselerine gelen alımlarla 31 Ekim itibarıyla Eylül sonuna kıyasla %7,5 yükselerek 80.580 seviyesine ulaşmıştır.

Tahvil bono piyasasında faiz oranları geriledi.

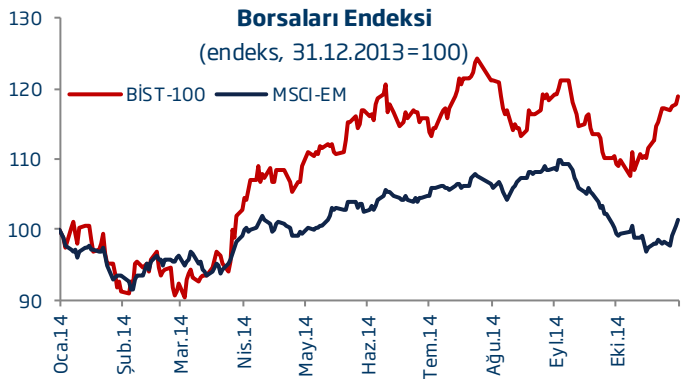
30 Eylül itibarıyla %9,98 ile Nisan'dan bu yana en yüksek düzeyine çıkan 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı Ekim'de gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk iştahının artmasının etkisiyle düşmüştür. 31 Ekim itibarıyla 13 Temmuz 2016 vadeli gösterge tahvilin faiz oranı Eylül sonuna göre 142 baz puan gerileyerek %8,56 seviyesine inmiştir.



Gelişmekte Olan Ülke Para Birimlerinin Dolar Karşısındaki Performansı



BİST-100 ve MSCI Gelişmekte Olan Ülke Borsaları Endeksi



Mevduat hacmi yılsonuna göre %6,8 arttı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 24 Ekim 2014 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %6,8 oranında artarak 1.084 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Eylül ayının ilk haftasında %12,4 ile yaklaşık son iki yılın en düşük seviyesinde gerçekleşen mevduat hacminin yıllık artış hızı, 24 Ekim 2014 itibarıyla %14,2 düzeyine yükselmiştir. TP mevduat hacmindeki artış aynı dönem itibarıyla %7,4 seviyesindedir. YP cinsi mevduatın USD karşılığının yıllık artış hızı ise %10,6 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kredi hacminin yıllık artış hızında toparlanma...

Bankacılık sektöründe kredi hacmi 2013 yılsonuna göre %12,3 oranında genişleyerek 24 Ekim 2014 itibarıyla 1.196 milyar TL olmuştur. Eylül ayında %18,1 düzeyine kadar gerileyen kredi hacminin yıllık artış hızı ise 24 Ekim 2014 itibarıyla %19,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Son dönemde ivme kaybının belirginleştiği YP kredilerin USD karşılığındaki yıllık artış oranı 24 Ekim 2014 itibarıyla %11,1 seviyesine inmiştir. Bu dönemde TP kredilerdeki yıllık artış ise %17,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında kredi hacmindeki yıllık artış oranının %15,5 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Özellikle tüketici kredilerindeki artışı sınırlamaya yönelik olarak alınan tedbirler paralelinde tüketici kredileri 24 Ekim 2014 itibarıyla yılsonuna göre %4,7 ile sınırlı oranda artmıştır. Bu dönemde ticari ve kurumsal krediler ise %15,8 oranında genişlemiştir.

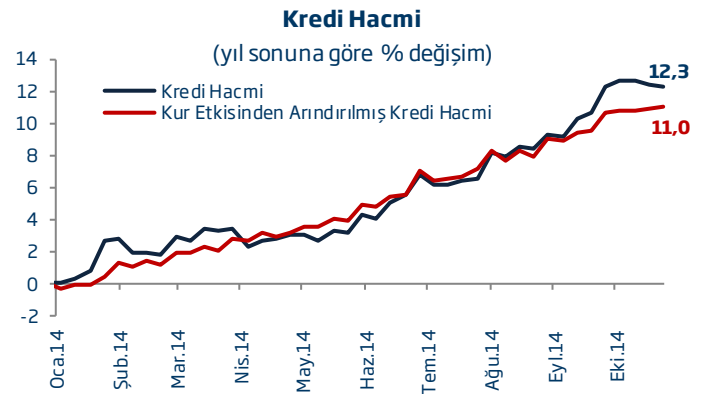
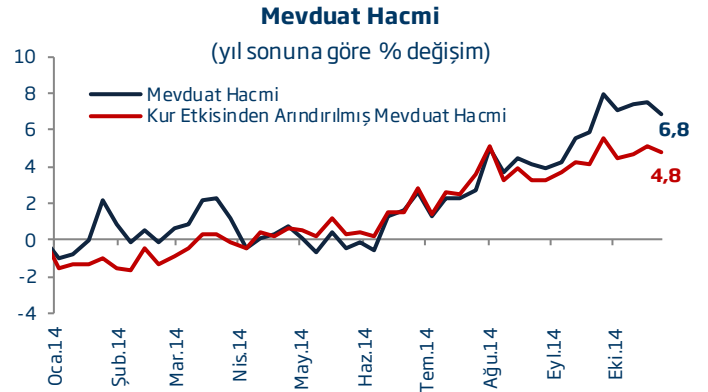
Takipteki alacaklar oranı ise tüketici kredilerinde yılsonuna göre 0,7 puan genişleyerek %3,6'ya yükselirken, ticari kredilerde %2,8, toplam kredilerde %3,0 olmuştur.

Menkul kıymetler portföyü...

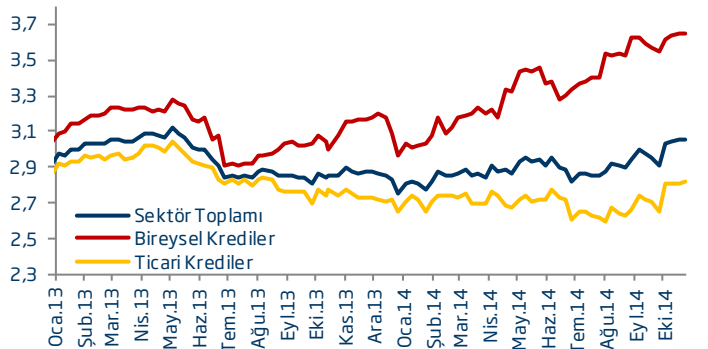
Bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü 24 Ekim 2014 itibarıyla yılsonuna göre %2,6 artmıştır. Vadeye kadar elde tutulacak kamu borçlanma senetleri portföyündeki daralma menkul kıymetler portföyündeki artışı sınırlandırmıştır.

Yabancı para net genel pozisyonu...

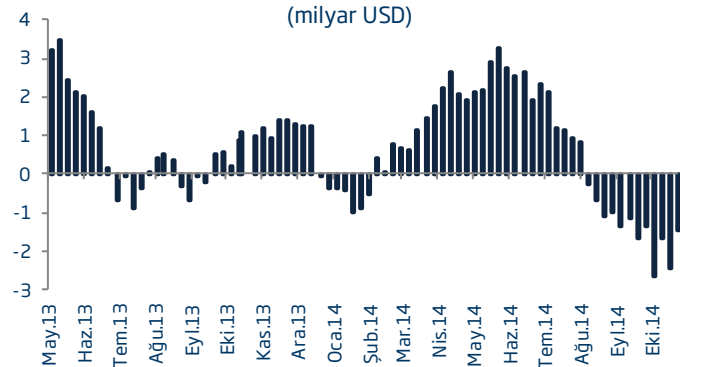
Yabancı para net genel pozisyonu 24 Ekim 2014 itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)44.287 milyon USD, bilanço dışında ise (+)42.815 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)1.472 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörünün Ağustos ayından itibaren sınırlı düzeyde de olsa açık pozisyon taşımaya başladığı görülmektedir.



Türlerine Göre Takipteki Alacaklar Oranı (%)



Yabancı Para Net Genel Pozisyonu



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Son dönemde küresel büyümeye ilişkin endişelerin yeniden arttığı gözlenmektedir. Birçok uluslararası kuruluşun 2014 ve 2015 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerinde aşağı yönlü revizyonlar göze çarpmaktadır. Küresel talepte beklenen yavaşlama, petrol ve diğer emtia fiyatlarının da düşmesine neden olmaktadır. Bu durum, doğal kaynak ihracatçısı gelişmekte olan ülkelere yönelik büyüme beklentilerinin düşmesine neden olurken; Türkiye gibi net enerji ithalatçısı olan ülkelerin dış dengelerini olumlu yönde etkileyebilecek bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Gelişmiş ülkelere bakıldığında, ABD’de ekonomik aktivitedeki artışın ılımlı bir şekilde sürdüğü, buna karşılık Euro Alanı ile Japonya’da büyümeye ilişkin sorunların devam ettiği görülmektedir. Özellikle istihdam ve büyüme verilerinin oldukça olumlu bir görünüm sunduğu ABD’de, Fed Ekim ayı sonunda varlık alım programını sonlandırmıştır. ECB ile BoJ’un ekonomiyi destekleyici para politikalarına devam etmesinin ise küresel risk iştahının yeniden artış kaydetmesine neden olduğu gözlenmektedir.

Türkiye ekonomisindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, küresel risk iştahındaki artışın ve petrol fiyatlarındaki gerilemenin yurt içi piyasalara olumlu yansıdığı dikkat çekmektedir. Öte yandan, Türkiye’nin ihracat pazarlarındaki sorunlar dikkate alındığında, önümüzdeki dönemde ihracatın, 2014 yılının geride bıraktığımız dönemdeki performansını gösteremeyeceği tahmin edilmektedir. Diğer taraftan, petrol fiyatlarındaki gerileme Türkiye’nin dış ticaret açığı üzerindeki baskıların dengelenmesine katkı sağlayabilecektir. 2014 yılında ağırlıklı olarak net ihracat kaynaklı büyüyen Türkiye ekonomisinde önümüzdeki dönemde aktivite artışında iç talebin daha fazla rol oynayacağı tahmin edilmektedir.

Tahminlerimiz (%)

	2013 (G)	2014
Büyüme	4,1	3,4
Cari Açık/GSYH	7,9	5,7
Enflasyon	7,4	9,0
DİBS Faizi*	7,6	9,8

(*) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz

(G) Gerçekleşme

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

Diğer Periyodik Yayınlarımız

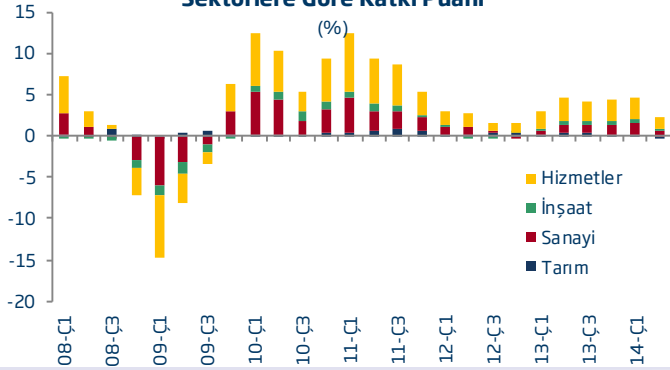
Piyasa Günlüğü

Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

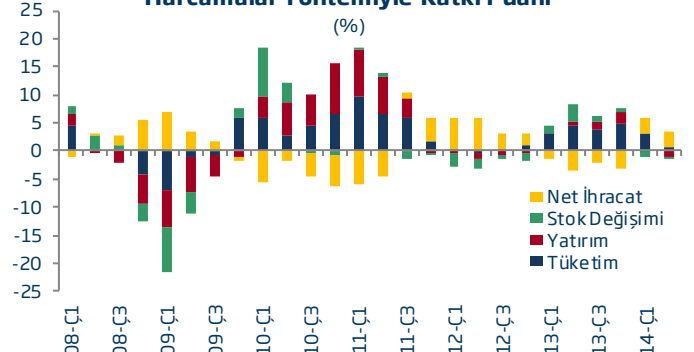
Bütün yayınlarımıza <http://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

Büyüme

Sektörlere Göre Katkı Puanı



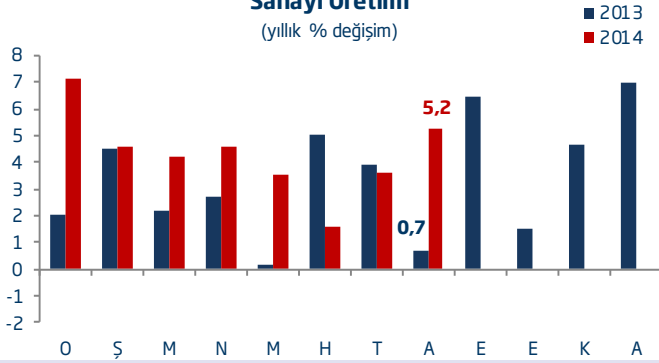
Harcamalar Yöntemiyle Katkı Puanı



Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

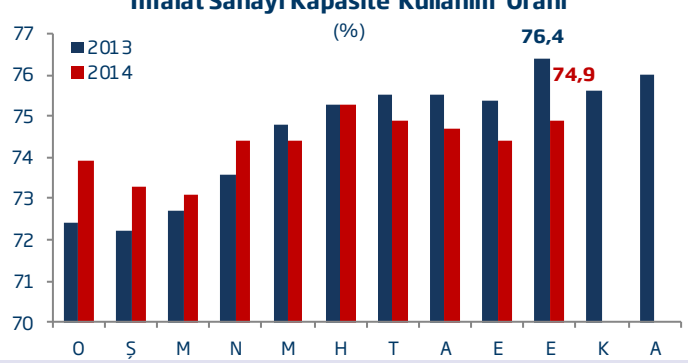
Sanayi Üretimi

(yıllık % değişim)



İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

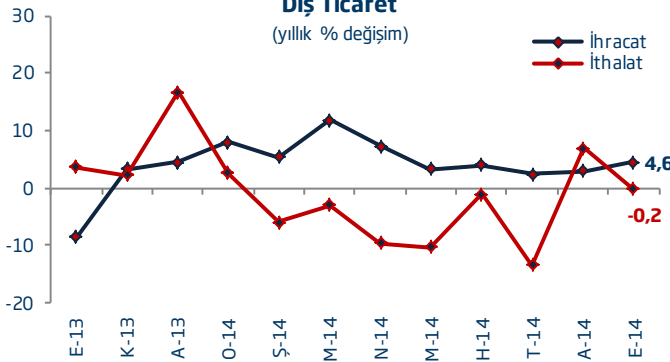
(%)



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

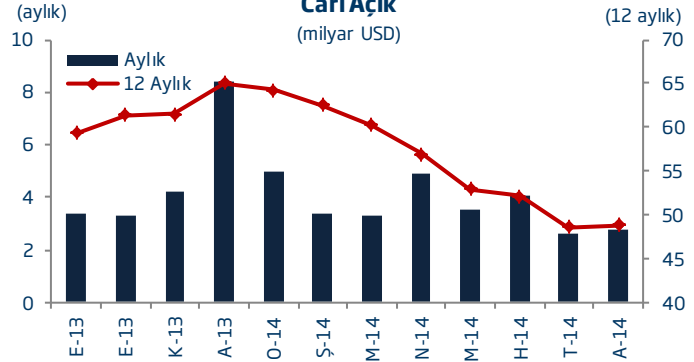
Dış Ticaret

(yıllık % değişim)



Cari Açık

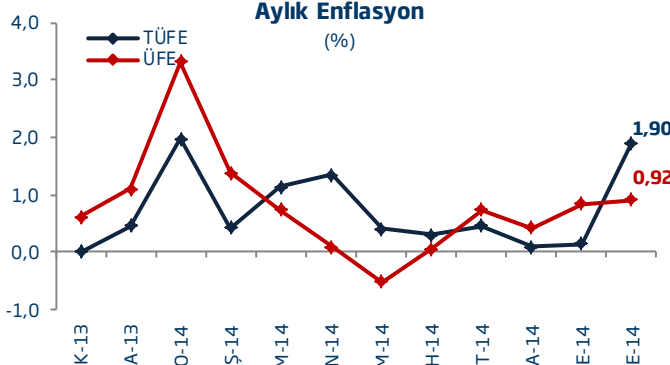
(milyar USD)



Enflasyon

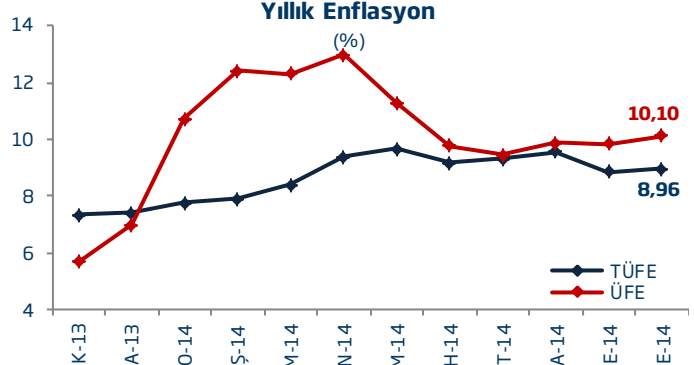
Aylık Enflasyon

(%)



Yıllık Enflasyon

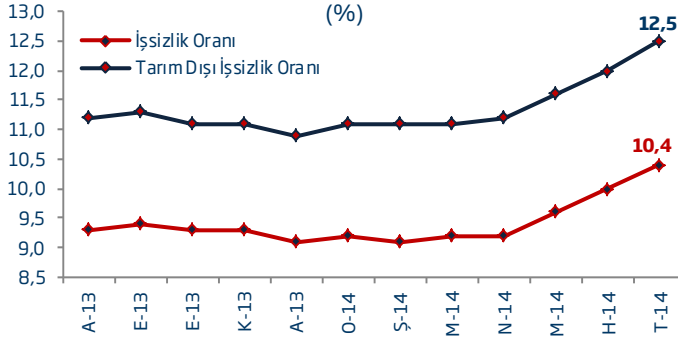
(%)



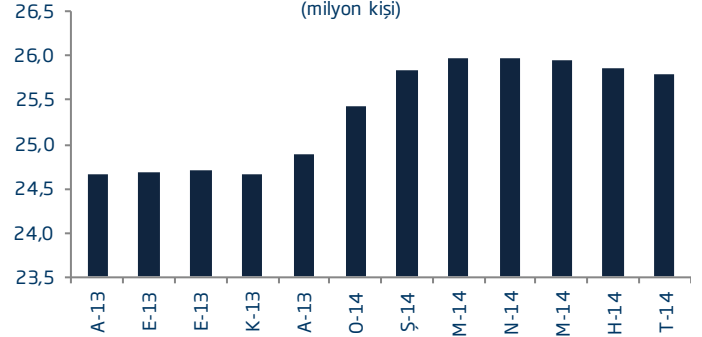
Kaynak: TÜİK, TCMB

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranları (%)

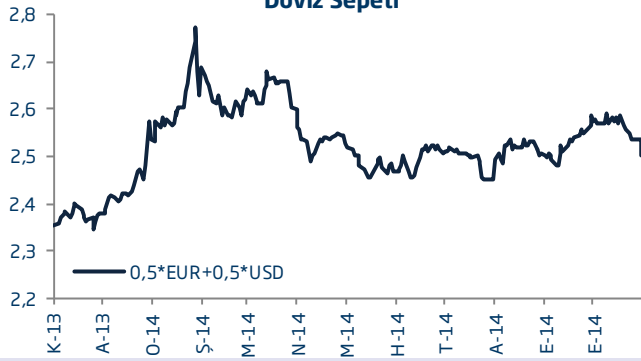


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

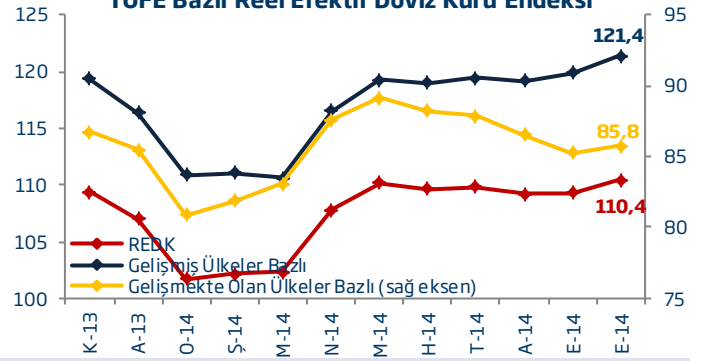


Döviz

Döviz Sepeti

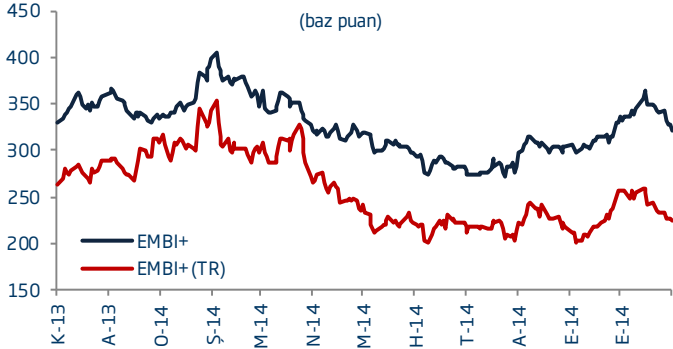


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

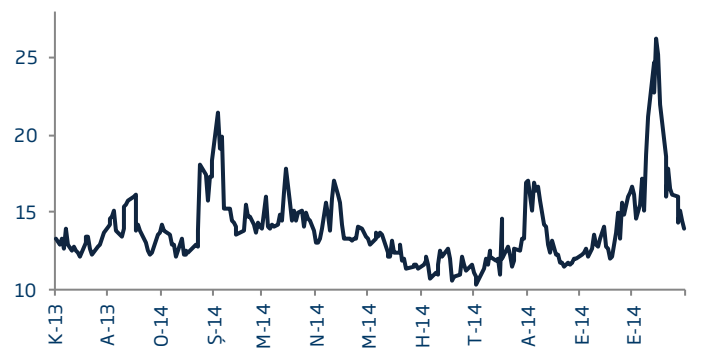


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

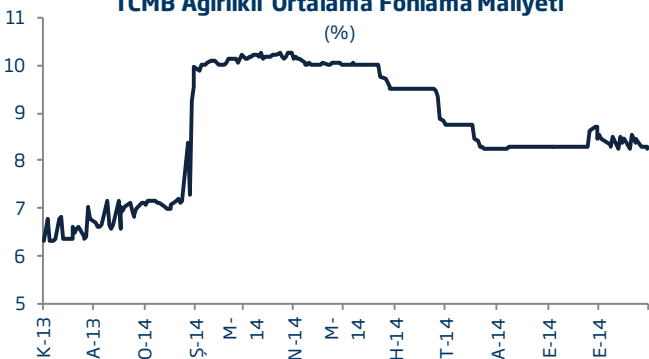


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

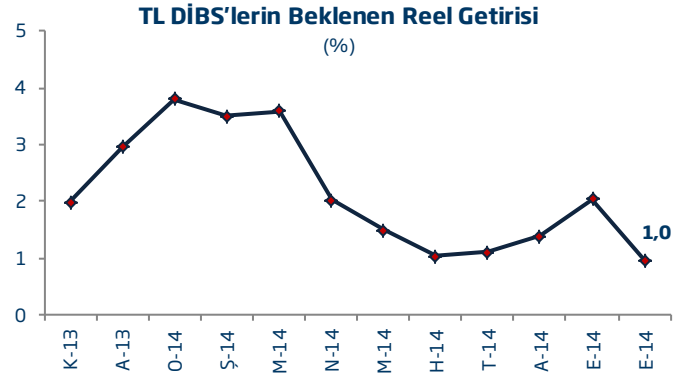
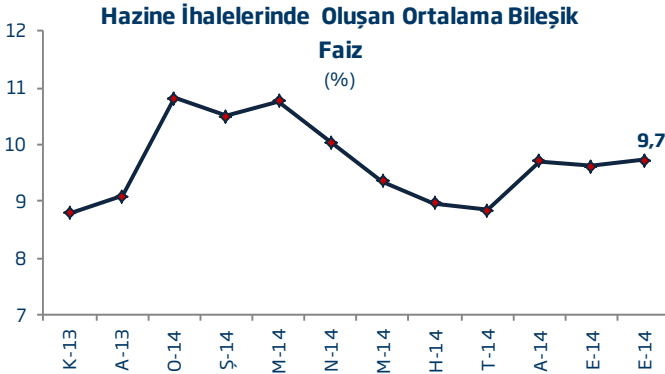


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

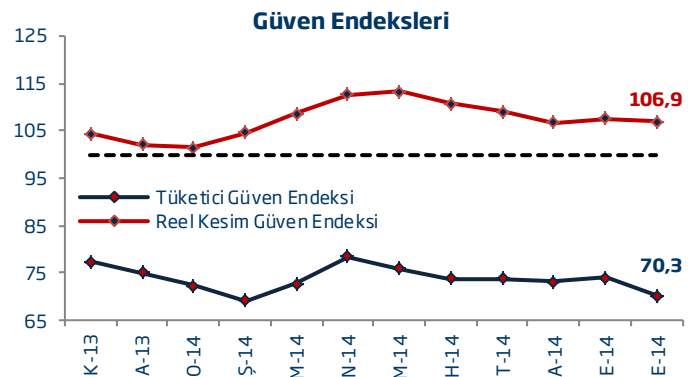
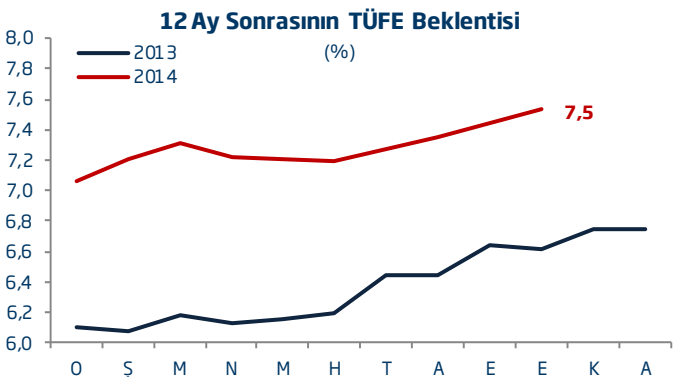
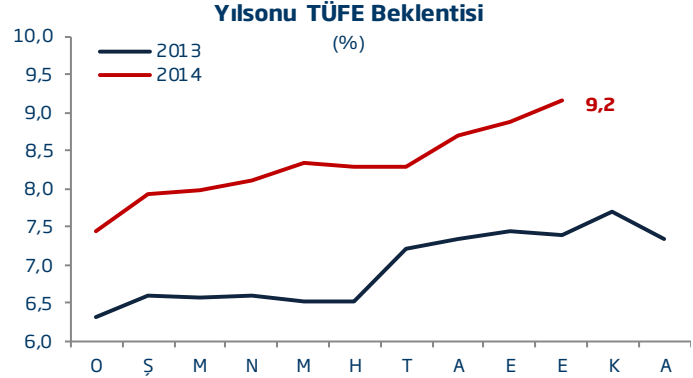
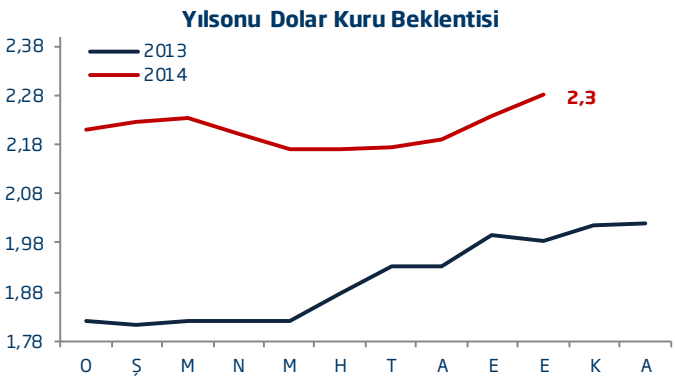
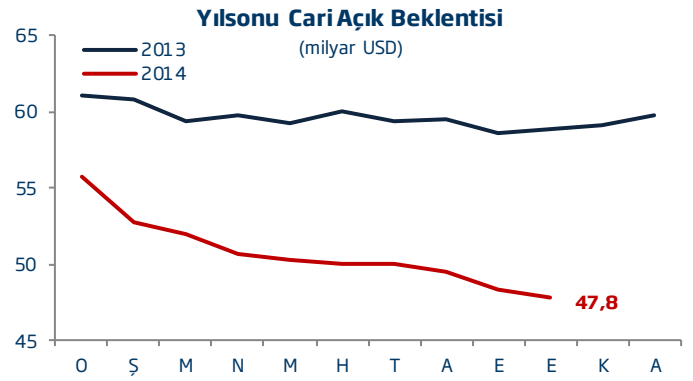
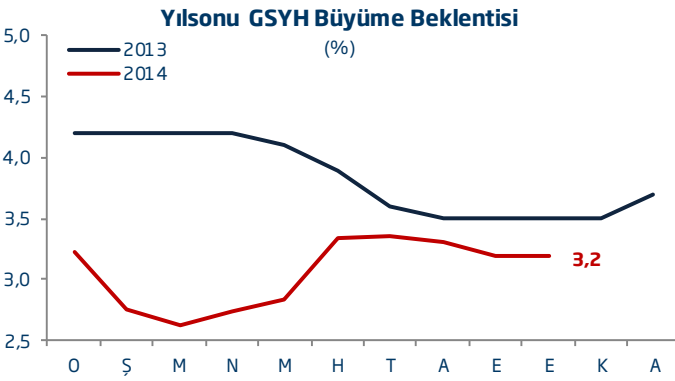


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

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	821,9	807,5*	797,5*	-
Büyüme Oranı (%)	-4,8	9,2	8,8	2,1	4,1	4,7	2,1	-
Enflasyon (%)						Ağu.14	Eyl.14	Eki.14
TÜFE (yıllık)	6,53	6,40	10,45	6,16	7,40	9,54	8,86	8,96
ÜFE (yıllık)	5,93	8,87	13,33	2,45	6,97	9,88	9,84	10,10
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						May.14	Haz.14	Tem.14
İşsizlik Oranı (%)	11,9	10,0	8,5	8,8	9,1	9,6	10,0	10,4
İstihdam (bin kişi)	21.413	22.631	23.496	24.484	24.892	25.961	25.863	25.791
Döviz Kurları						Ağu.14	Eyl.14	Eki.14
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	116,6	125,5	109,4	117,9	106,7	109,2	109,3	110,4
USD/TL	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,1343	2,1619	2,2789	2,2171
EUR/TL	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,9365	2,8528	2,8914	2,7902
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,5354	2,5074	2,5852	2,5037
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Tem.14	Ağu.14	Eyl.14
İhracat	102,1	113,9	134,9	152,5	151,8	157,1	157,4	158,0
İthalat	140,9	185,5	240,8	236,5	251,7	242,5	243,8	243,7
Dış Ticaret Dengesi	-38,8	-71,7	-105,9	-84,1	-99,9	-85,4	-86,4	-85,7
Karşılama Oranı (%)	72,5	61,4	56,0	64,5	60,3	64,8	64,6	64,8
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Haz.14	Tem.14	Ağu.14
Cari İşlemler Dengesi	-12,1	-45,4	-75,1	-48,5	-65,1	-52,2	-48,5	-48,9
Sermaye ve Finans Hesapları	9,0	44,5	65,9	47,4	62,2	38,6	35,2	37,1
Doğrudan Yatırımlar (net)	7,1	7,6	13,8	9,2	9,8	10,7	9,8	8,2
Portföy Yatırımları (net)	0,2	16,1	22,0	40,8	23,7	15,7	22,6	18,9
Diğer Yatırımlar (net)	1,9	33,7	28,4	18,4	38,8	17,0	9,5	14,6
Rezerv Varlıklar (net)	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-9,9	-4,7	-6,7	-4,5
Net Hata ve Noksan	3,1	0,9	9,1	1,1	2,9	13,5	13,4	11,8
Cari İşlemler Açığı/GSYH	-2,0	-6,2	-9,7	-6,2	-7,9	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Tem.14	Ağu.14	Eyl.14
Harcamalar	268,2	294,4	314,6	361,9	408,2	253,8	285,9	325,4
Faiz Harcamaları	53,2	48,3	42,2	48,4	50,0	30,9	33,6	38,3
Faiz Dışı Harcamalar	215,0	246,1	272,4	313,5	358,2	223,0	252,2	287,2
Gelirler	215,5	254,3	296,8	332,5	389,7	245,2	283,2	313,5
Vergi Gelirleri	172,4	210,6	253,8	278,8	326,2	198,8	232,4	258,7
Bütçe Dengesi	-52,8	-40,1	-17,8	-29,4	-18,5	-8,7	-2,7	-11,9
Faiz Dışı Denge	0,4	8,2	24,4	19,0	31,4	22,2	30,9	26,3
Bütçe Dengesi/GSYH	-5,5	-3,6	-1,4	-2,1	-1,2	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Tem.14	Ağu.14	Eyl.14
İç Borç Stoku	330,0	352,8	368,8	386,5	403,0	408,2	407,4	408,2
Dış Borç Stoku	111,5	120,7	149,6	145,7	182,8	181,9	186,0	194,9
Toplam Borç Stoku	441,5	473,6	518,4	532,2	585,8	590,2	593,4	603,2

(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	Ağu.14	Eyl.14	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1732,4	1851,9	1929,8	11,4
Krediler	392,6	525,9	682,9	794,8	1047,4	1146,0	1187,3	13,4
TP Krediler	288,2	383,8	484,8	588,4	752,7	823,5	847,9	12,6
Pay (%)	73,4	73,0	71,0	74,0	71,9	71,9	71,4	-
YP Krediler	104,4	142,1	198,1	206,4	294,7	322,5	339,4	15,2
Pay (%)	26,6	27,0	29,0	26,0	28,1	28,1	28,6	-
Takipteki Alacaklar	21,9	20,0	19,0	23,4	29,6	34,2	35,7	20,6
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	3,7	2,7	2,9	2,8	2,9	2,9	-
Menkul Değerler	262,9	287,9	285,0	270,0	286,7	291,1	297,2	3,6
PASİF TOPLAMI	834,0	1006,7	1217,7	1370,7	1732,4	1851,9	1929,8	11,4
Mevduat	514,6	617,0	695,5	772,2	945,8	991,5	1020,1	7,9
TP Mevduat	341,4	433,5	460,0	520,4	594,1	606,1	622,2	4,7
Pay (%)	66,3	70,3	66,1	67,4	62,8	61,1	61,0	-
YP Mevduat	173,2	183,5	235,5	251,8	351,7	385,3	397,9	13,1
Pay (%)	33,7	29,7	33,9	32,6	37,2	38,9	39,0	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	0,1	3,1	18,4	37,9	60,6	76,8	82,9	36,9
Bankalara Borçlar	86,1	122,4	167,4	173,4	254,2	265,4	282,6	11,2
Repodan Sağlanan Fonlar	60,7	57,5	97,0	79,9	119,1	129,8	133,5	12,1
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	110,9	134,5	144,6	181,9	193,7	218,6	219,2	13,2
Net Dönem Kârı/Zararı	20,2	22,1	19,8	23,5	24,7	16,7	18,8	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/Aktifler	47,1	52,2	56,1	58,0	60,5	61,9	61,5	-
Menkul Kıymet/Aktifler	31,5	28,6	23,4	19,7	16,6	15,7	15,4	-
Mevduat/Pasifler	61,7	61,3	57,1	56,3	54,6	53,5	52,9	-
Mevduat/Krediler	131,1	117,3	101,8	97,2	90,3	86,5	85,9	-
Sermaye Yeterliliği (%)	20,6	19,0	16,6	17,9	15,3	16,3	15,9	-

(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.
