



# Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

## Şubat 2015



### Dünya

### Türkiye

- ◆ Ocak ayında Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu tarafından küresel ekonomik görünüme ilişkin yayımlanan raporlarda, petrol fiyatlarındaki gelişmelerin etkilerinin yanı sıra küresel büyümeye yönelik aşağı yönlü risklere vurgu yapılmıştır.
- ◆ ABD Merkez Bankası, 27-28 Ocak'taki açık piyasa komitesi toplantısında politika faiz oranında değişiklik yapmazken, faiz artırımı sürecini başlatma konusunda "sabırlı" bir tutum izleneceği açıklamasını yinelemiştir.
- ◆ ABD'de iktisadi faaliyete ilişkin açıklanan göstergeler ekonomideki toparlanma eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir.
- ◆ Euro Alanı'nda açıklanan veriler ekonomik görünüme ilişkin endişeleri artırmaktadır. Sanayi üretimi ve PMI verileri ekonomik aktivitedeki zayıf seyri yansıtırken, Ocak ayında enflasyon yıllık bazda %0,6 düşüş kaydederek deflasyona yönelik endişelerin derinleşmesine neden olmuştur.
- ◆ Avrupa Merkez Bankası, 22 Ocak'ta gerçekleştirdiği para politikası toplantısında, mevcut tahvil alım programı kapsamında Eylül 2016'ya kadar aylık bazda 60 milyar euroluk tahvil alımı gerçekleştirilmesi yönünde karar almıştır. ECB, Mart 2015'ten itibaren ise devlet tahvillerinin de program kapsamına dahil edileceğini duyurmuştur.
- ◆ İsviçre Merkez Bankası, 15 Ocak'ta yaptığı açıklama ile EUR/CHF (İsviçre Frangı) paritesinde 1,2 olarak belirlenen ve 3 yıldır sürdürülen taban kur uygulamasının sonlandırıldığını duyurmuştur.
- ◆ Yunanistan'da 25 Ocak tarihinde yapılan seçimlerden radikal sol parti Syriza galip çıkmıştır. Bu gelişme, Yunanistan'a yönelik risk algısının önemli ölçüde bozulmasına yol açmıştır.
- ◆ Kasım ayında sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış olarak yıllık bazda %0,7 ile beklentilerin altında artmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise, sanayi üretimi bir önceki aya göre %0,1 oranında gerilemiştir.
- ◆ Ocak-Aralık 2014 döneminde Irak ve Rusya gibi önemli ihrac pazarlarımızdaki sorunlara rağmen ABD'nin yanı sıra başta Almanya ve İngiltere olmak üzere Avrupa Birliği ülkelerine yönelik ihracat hacmi artmıştır. Bu dönemde, yurt içi talep koşullarının zayıf seyri ve yılın ikinci yarısında petrol fiyatlarındaki hızlı düşüş ise ithalat hacminin azalmasına olanak vermiştir. Böylece, 2014'te dış ticaret açığı yıllık bazda %15,4 oranında daralmıştır.
- ◆ Cari açık Kasım ayında 5,6 milyar USD ile beklentilere yakın düzeyde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihracatın yıllık bazda düşüş kaydetmesinin yanı sıra 2 milyar USD tutarındaki altın ithalatının da etkisiyle cari açık 2014 yılı içinde ilk defa yıllık bazda artmıştır.
- ◆ 2014 yılında bir önceki yıla kıyasla bütçe harcamaları %9,8, bütçe gelirleri %9,3 oranında artmıştır. 22,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşen 2014 yılı bütçe açığı yıllık bazda %22,2 oranında genişlemesine rağmen yılsonu hedefinin altında kalmıştır.
- ◆ Ocak'ta aylık bazda beklentilerin üzerinde yükselen TÜFE'de yıllık artış %7,24 ile Mayıs 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Ocak ayında baz etkisinin belirginleştiği Yİ-ÜFE'deki yıllık enflasyon da %3,28 ile son 20 ayın en düşük seviyesine gerilemiştir.
- ◆ TCMB, 20 Ocak'ta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %8,25'ten %7,75'e indirmiştir. Kurul politika faizindeki indirimi "ölçülü" olarak tanımlarken düşen petrol fiyatlarının yanı sıra para politikasındaki sıkı duruş ile alınan makro ihtiyati önlemlerin enflasyonu olumlu yönde etkilemesini karara gerekçe olarak göstermiştir.

### İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	5
Bankacılık Sektörü	15
Grafikler	17
Tablolar	20

### Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

**Eren Demir - Uzman Yrd.**  
eren.demir@isbank.com.tr

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

**Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.**  
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

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

**Gamze Can - Uzman Yrd.**  
gamze.can@isbank.com.tr

## Küresel ekonominin gündemi...

2014 yılının ikinci yarısından bu yana petrol fiyatlarına yönelik gelişmeler küresel ekonominin gündeminde ilk sıralarda yer almaktadır. Bu dönemde, petrol fiyatlarındaki düşüşte üretim artışının yanı sıra zayıflayan talebin de belirleyici olduğu görülmektedir. Ocak ayı içinde Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından küresel ekonomik görünüme ilişkin yayımlanan raporlarda da küresel büyümeye yönelik aşağı yönlü risklerin yanı sıra özellikle petrol fiyatlarındaki gelişmelerin vurgulandığı dikkat çekmektedir. Öte yandan, ABD’de iktisadi faaliyetin seyrine yönelik açıklanan olumlu veriler ile Euro Alanı ve Japonya’da ekonomiyi destekleyici yöndeki para politikası uygulamalarının sürmesi, küresel ekonomiye ilişkin iyimser beklentileri de desteklemektedir. Ancak, ABD’de açıklanan verilerin ardından Fed’in faiz artırımının zamanlamasına yönelik beklentilerin hızlı bir şekilde yön değiştirdiği göz önüne alındığında, finansal piyasalardaki yüksek volatilitenin 2015 yılında da devam edeceği öngörülmektedir.

## Dünya Bankası küresel ekonomik büyümeye ilişkin tahminlerini aşağı yönlü revize etti.

Dünya Bankası, 13 Ocak’ta yayımladığı “Küresel Ekonomik Beklentiler” başlıklı raporunda, küresel ekonomiye dair risklere dikkat çekerek 2015 ile 2016 yılları için büyüme tahminlerini indirmiştir. Raporunda küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahmini 2015 yılı için %3,4’ten %3’e, 2016 için ise %3,5’ten %3,3’e revize edilmiştir. 2015’te %2,9 oranında daralması beklenen Rusya ekonomisinde 2016’da %0,1 ile

ılımlı bir toparlanma gözleneceği, kayda değer büyüme oranlarının ise ancak 2017’den sonra yakalanabileceği öngörülmüştür. Ayrıca, Euro Alanı, Japonya ve Rusya ekonomilerindeki zayıf ekonomik aktivitenin yanı sıra gelişmekte olan ekonomilerdeki yavaşlamanın küresel ekonomik görünümü olumsuz etkilediği belirtilmiştir.

## IMF de tahminlerini aşağı yönlü güncelledi.

IMF Dünya Ekonomik Görünüm raporunun Ocak ayı güncellemesinde, 2015 ve 2016 yılları için küresel ekonomik büyüme tahminlerini 0,3’er puan düşürerek sırasıyla %3,5 ve %3,7’ye indirmiştir. IMF raporda, küresel ekonomide büyümenin hızlanması için petrol fiyatlarındaki düşüşün tek başına yeterli olmayacağı mesajını verirken, küresel büyümenin düşük petrol fiyatlarından olumlu yönde etkileneceğini ancak söz konusu etkinin, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerdeki sorunlar nedeniyle sınırlı kalacağını belirtmiştir. IMF, büyüme tahminlerinde yaptığı aşağı yönlü güncellemeye Çin, Rusya, Euro Alanı ve Japonya’daki zayıf ekonomik görünüm ile petrol fiyatlarındaki düşüşe bağlı olarak bazı büyük petrol ihracatçısı ülkelere ilişkin beklentilerdeki bozulmayı gerekçe göstermiştir. Öte yandan, raporda ABD’nin büyüme tahminleri yukarı yönlü revize edilen tek büyük ekonomi olduğunun altı çizilmiştir.

Ayrıca raporda, küresel ekonomik görünümü şekillendirdiği belirtilen dört önemli gelişmeye de yer verilmiştir. Raporunda ilk olarak petrol fiyatlarındaki gelişmelerin etkilerini değerlendiren IMF, ikinci önemli gündem maddesini ise gelişmiş ülkeler arasında ekonomik performansın ayrışması

## IMF Tahminleri (Ocak 2015 itibarıyla)

(%)

	2014	2015	2016	Ekim Ayı Tahminlerinden Farkı (% Puan)	
				2015	2016
<b>Büyüme</b>					
<b>Dünya</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>
<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
ABD	2,4	3,6	3,3	0,5	0,3
Euro Alanı	0,8	1,2	1,4	-0,2	-0,3
Japonya	0,1	0,6	0,8	-0,2	-0,1
<b>Gelişmekte Olan Ekonomiler</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,5</b>
Çin	7,4	6,8	6,3	-0,3	-0,5
Rusya	0,6	-3,0	-1,0	-3,5	-2,5
<b>Enflasyon</b>					
Gelişmiş Ekonomiler	1,4	1,0	1,5	-0,8	-0,4
Gelişmekte Olan Ekonomiler	5,4	5,7	5,4	0,1	0,2
<b>Dünya Ticaret Hacmi</b>	<b>3,1</b>	<b>3,8</b>	<b>5,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,2</b>

Kaynak: Datastream, IMF, Dünya Bankası

olarak belirlemiştir. Üçüncü önemli gelişme olarak ABD dolarındaki değerlenme eğilimi gösterilirken, gelişmekte olan ülkelere yönelik bozulan risk algısı paralelinde bu ülkelerde faizlerin yükselmesi küresel ekonomiye ilişkin öne çıkan dördüncü gelişme olarak değerlendirilmiştir.

## ABD'de tüketici güveni Ağustos 2007'den bu yana en yüksek seviyesinde...

ABD'de son çeyrek büyümesi %2,6 ile beklentilerin bir miktar altında açıklansa da 2013 yılında %2,2 olan ekonomik büyüme 2014 yılında %2,4'e yükselmiştir. ABD Merkez Bankası'nın (Fed) para politikasına yön verirken yakından takip ettiği işgücü göstergelerinde son dönemde olumlu görünümün sürdüğü izlenirken, Ocak ayında tüketici güveni Ağustos 2007'den bu yana en yüksek seviyesine çıkmıştır.

Diğer taraftan, son dönemde petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarında meydana gelen sert düşüşün etkisiyle ABD'de enflasyon ivme kaybetmiştir. Aralık ayında aylık bazda üretici fiyatları %0,3, tüketici fiyatları %0,4 oranında düşmüştür. Enerji ve gıda fiyatlarının hariç tutulduğu çekirdek enflasyon göstergelerine göre ise, Aralık ayında üretici fiyatları %0,3 oranında artarken tüketici fiyatları değişim göstermemiştir.

## Yılın ilk Fed açık piyasa komitesi toplantısı...

ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 27-28 Ocak'taki açık piyasa komitesi toplantısından oy birliğiyle politika faiz oranını değiştirmeme kararı çıkarken, toplantı sonrası yayımlanan açıklamada faiz artırımı sürecine geçme konusunda "sabırlı" olunacağı ifadesi yinelenmiştir. Fed, ABD ekonomisindeki toparlanmanın güçlü olduğu yönünde görüş bildirirken, işgücü piyasasındaki iyileşmenin sürdüğünü belirtmiştir. Para politikası duruşunda küresel ekonomide kaydedilen gelişmelerin de dikkate alınacağını ifade eden Fed, son dönemde düşen enerji fiyatlarının enflasyonu baskı altında bırakmasına karşın hanehalkının alım gücünü olumlu yönde etkilediğine vurgu yapmıştır. Piyasalarda ABD'de ilk faiz artırımı öngörülerinin Haziran 2015 üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir.

## Euro Alanı'nda ekonomik aktivite zayıf seyrini sürdürüyor.

Euro Alanı'nda açıklanan veriler ekonomik görünüme ilişkin endişeleri artırmaktadır. Nitekim, sanayi üretimi ve PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) verileri ekonomik aktivitedeki zayıf seyri yansıtırken, Euro Alanı'nda 2014 yılında yıllık tüketici fiyatları enflasyonu -%0,2 seviyesinde gerçekleşerek 2009 yılından bu yana ilk defa deflasyona işaret etmiştir. 2015 yılının ilk ayında da tüketici fiyatları yıllık bazda %0,6 düşüş kaydederek deflasyona yönelik endişelerin derinleşmesine neden olmuştur. Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetin zayıf seyrinin yanı sıra enflasyonla ilgili söz konusu gelişmeler Avrupa Merkez Bankası (ECB) üzerindeki baskıyı artırmıştır.

## ECB beklenen adımı attı.

ECB 22 Ocak'ta gerçekleştirdiği para politikası toplantısında faiz oranlarında değişiklik yapmazken, mevcut tahvil alım programı kapsamında Eylül 2016'ya kadar aylık bazda 60



milyar euroluk tahvil alımı gerçekleştirilmesi yönünde karar almıştır. ECB, Mart 2015'ten itibaren ise devlet tahvillerinin de program kapsamına dahil edileceğini duyurmuştur. ECB Başkanı Mario Draghi toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, tahvil alımlarında merkez bankalarının ECB'nin sermayesindeki paylarının dikkate alınacağını belirtmiştir. Tahvil alım programının büyüklüğünün 1 trilyon euroyu aşacağı tahmin edilmektedir. Draghi, Euro Alanı'nda enflasyon hedeflenen seviyelere ulaşana dek tahvil alımlarına devam edileceğini ifade etmiştir.

## Yunanistan'da seçimlerden Syriza partisi galip çıktı.

Yunanistan'da 25 Ocak'ta yapılan genel seçimleri radikal sol eğilimli Syriza kazanmıştır. Yunanistan'a yönelik hazırlanan kurtarma paketlerinin yeniden müzakere edilmesini savunan ve kemer sıkma politikalarına muhalefetiyle bilinen Syriza partisi, %36 ile beklentilerin üzerinde bir oy oranına ulaşmıştır. Bu gelişme, Yunanistan'a yönelik risk algısının önemli ölçüde bozulmasına yol açmıştır.

## İsviçre Merkez Bankası'ndan beklenmedik karar...

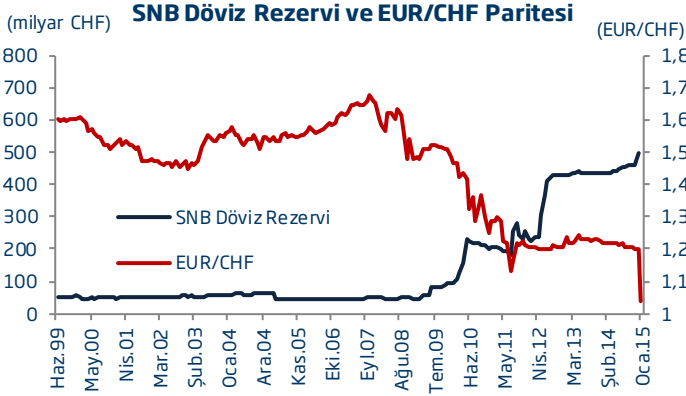
İsviçre Merkez Bankası (SNB), 15 Ocak'ta yaptığı açıklama ile EUR/CHF (İsviçre Frangı) paritesinde 1,2 seviyesinde belirlenen ve 3 yıldır sürdürülen taban kur uygulamasının sonlandırıldığını duyurmuştur. SNB küresel kriz sonrasında Mart 2009'da Frankın aşırı değerlenmesini önlemek amacıyla döviz alımı yapacağını duyurmuş ancak, güvenli liman alımlarının etkisiyle 2011 yılının ortalarında EUR/CHF paritesinin 1 seviyelerine kadar inmesinin ardından Eylül 2011'de parite için 1,2 seviyesini taban olarak belirlemiştir. Bu çerçevede, SNB'nin döviz rezervinin Mart 2009'dan itibaren hızla genişleyerek 500 milyar CHF seviyesine ulaştığı görülmektedir.

SNB'nin kararı öncesinde 1,20 seviyesinin hafif üzerinde seyreden EUR/CHF paritesi açıklamanın ardından 0,86 seviyesine kadar gerilemiştir. Frankın hızlı değer kazanmasını sınırlandırmak amacıyla SNB mevduat faiz oranını da -%0,75 seviyesine indirme kararı almıştır.

politikalara önümüzdeki dönemde ağırlık verilebileceği düşünülmektedir.

## Petrol fiyatları, 50 USD/varil seviyesinin altında...

Petrol fiyatlarındaki düşüş 2015 yılında da devam etmektedir. Brent türü ham petrolün varil fiyatı 26 Ocak'ta 46 USD seviyelerine kadar gerilemiştir. Böylece, Haziran 2014'ten bu yana petrol fiyatlarındaki düşüş %60'a ulaşmıştır. Brent türü ham petrolün varil fiyatı yılın ilk ayını arz yönlü endişelerle bir miktar yükselerek 51 USD seviyesinden tamamlamıştır. Öte yandan, küresel piyasalarda volatilitenin artış kaydettiği bu konjonktürde altın talebinin artmasına bağlı olarak altın fiyatları yukarı yönlü bir seyir izlemektedir. 22 Ocak'ta 1.300 seviyesinin üzerinden günü tamamlayarak son 5 ayın zirvesine çıkan altın fiyatları izleyen günlerde risk algısının bir miktar iyileşmesiyle gerilemiştir. Altının ons fiyatı 30 Ocak itibarıyla 1.283 USD seviyesinde gerçekleşmiştir.



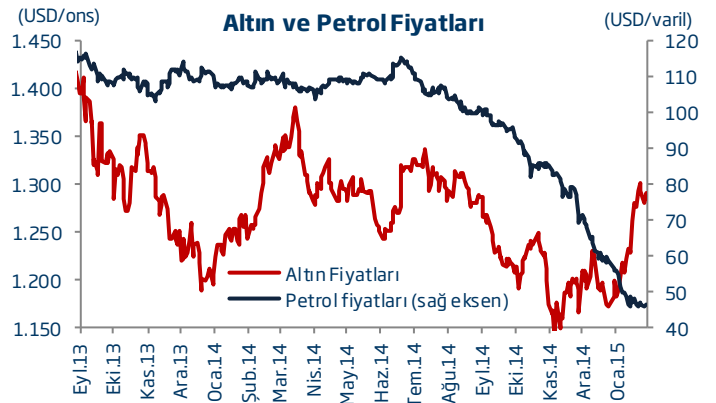
## S&P, Rusya'nın kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirdi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P) Rusya'nın kredi notunu "BBB-"den "BB+" seviyesine indirerek 10 yılın ardından ilk defa yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürmüştür. S&P karara gerekçe olarak, petrol fiyatlarındaki düşüşün ve Ukrayna ile yaşanan gerginlikler nedeniyle uygulanan yaptırımların ekonomik görünümü bozmasını göstermiştir. Böylece, S&P Rusya'nın kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına çeken ilk kredi derecelendirme kuruluşu olurken, bu gelişme diğer derecelendirme kuruluşlarının da benzer yönde adım atıp atmayacağı sorusunun gündeme gelmesine neden olmuştur.

Aralık 2014'te politika faiz oranını %10,5'ten %17 seviyesine yükselten Rusya Merkez Bankası Ocak ayı sonunda faiz oranını ekonomik aktiviteyi desteklemek amacıyla 200 baz puan indirerek %15'e çekmiştir.

## Çin'de ekonomik büyüme son 24 yılın en düşük seviyesinde...

Çin ekonomisi 2014 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %7,3 ile beklentilerin bir miktar üzerinde büyüme kaydetmiştir. 2014 yılının tamamında büyüme %7,4 ile %7,5 olan resmi hedefin bir miktar altında gerçekleşse de son 24 yılın en zayıf ekonomik performansına işaret etmiştir. Çin'de 2014 yılında hükümetin konut fiyatlarındaki hızlı artışı sınırlandırmaya yönelik uygulamaya koyduğu politikaların da etkisiyle başta konut sektörü olmak üzere ekonominin genelinde ivme kaybı gözlenmiştir. Çin ekonomisine ilişkin tahminlerin son dönemde aşağı yönde revize edildiği dikkate alındığında, iktisadi faaliyeti destekleyici yöndeki



## Sanayi üretimi Kasım ayında yıllık bazda %0,7 oranında arttı.

Kasım ayında sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %0,7 ile beklentilerin altında artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise, sanayi üretimi bir önceki aya göre %0,1 oranında gerilemiştir. Sanayi üretimi verileri bu dönemde iktisadi faaliyetin bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir.

İmalat sanayi PMI endeksi, Ocak ayında bir önceki aya göre 1,6 puan düşerek 49,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, PMI verisi beş ayın ardından 50 eşik düzeyinin altına gerileyerek 2015 yılı başında imalat sanayinde üretim faaliyetlerinin durgunlaştığına işaret etmiştir. Özellikle, fabrika çıkışları, yeni siparişler, ihracat ve girdi satın alma kalemlerinin Ocak ayında düşüş göstermesi dikkat çekmektedir.

## İşsizlik oranı yüksek seyrini sürdürüyor.

Hanehalkı işgücü İstatistikleri'ne göre, Türkiye genelinde işsizlik oranı Ekim döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,3 puan yükselerek %10,4 olmuştur. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise, bu dönemde %10,6 ile son 4 yılın en yüksek düzeylerinde seyretmektedir.

İşgücü piyasasındaki gelişmeler incelendiğinde, son dönemde işsizlik oranında gözlenen yükselişte ekonomik aktivitedeki ılımlı seyrin yanı sıra işgücüne katılım oranının artış eğiliminde olmasının etkili olduğu görülmektedir.

## Ocak ayında güven endeksleri genel olarak aşağı yönlü...

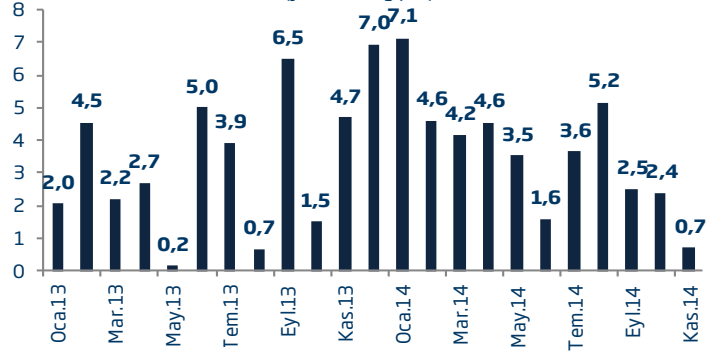
Ocak ayında reel kesim güven endeksi yıllık bazda 1,9 puan yükselerek 103,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu artışta, özellikle genel gidişata yönelik değerlendirmelerde baz etkisine bağlı olarak gözlenen toparlanmanın belirleyici olduğu görülmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre incelendiğinde ise, endeks aylık bazda 1,6 puan gerilemiştir. Aylık bazdaki gerilemede, gelecek üç aya yönelik üretim hacmi ile ihracat sipariş miktarlarına ilişkin değerlendirmelerdeki bozulma etkili olmuştur.

Tüketici güven endeksi Ocak'ta aylık bazda 0,1 puan düşüşle 67,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, tüketici güveni 2012'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde, gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durumuna yönelik beklentilerdeki bozulmanın endekste gerilemede etkili olduğu görülmektedir.

TÜİK, tüketici ve üreticilerin genel ekonomik duruma ilişkin değerlendirmelerini yansıtan "ekonomik güven endeksi"nin Ocak 2015'ten itibaren aylık bazda yayımlanacağını

## Sanayi Üretim Endeksi\*

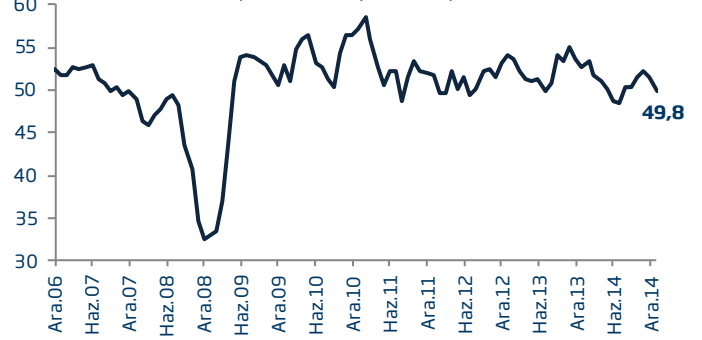
(yıllık % değişim)



(\*) Takvim etkisinden arındırılmış.

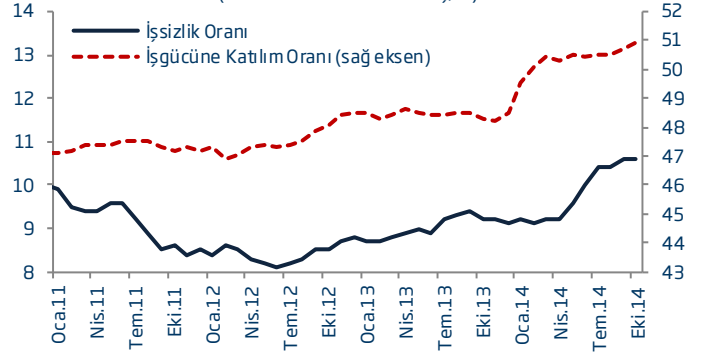
## İmalat Sanayi PMI

(endeks, 50=eşik noktası)



## İşgücü Piyasaları

(mevsimsellikten arındırılmış,%)



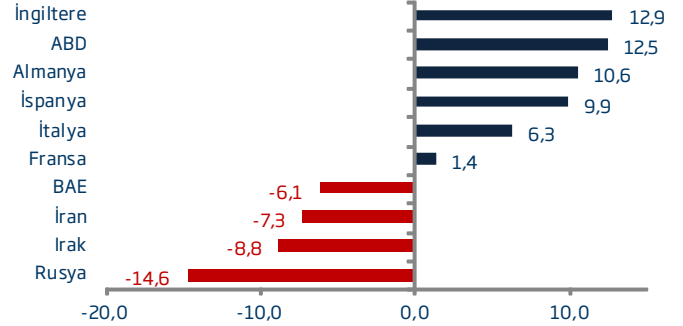
duyurmuştur. Ekonomik güven endeksi, Ocak ayında bir önceki aya göre %0,4 oranında azalarak 88,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, hizmet sektörü güven endeksi dışındaki diğer alt endekslerdeki (tüketici, reel kesim, perakende ticaret ve inşaat) düşüşler etkili olmuştur.

## Dış ticaret açığı Aralık ayında daraldı.

Kasım ayında yıllık bazda gerileyen ihracat hacmi 2014 yılının son ayında yeniden artış kaydetmiştir. İthalat hacmi ise yıllık bazda %5,6 oranında azalmış, böylece dış ticaret açığı bir önceki yılın Aralık ayına kıyasla %14,6 oranında daralmıştır.

Ocak-Aralık 2014 döneminde ise Irak ve Rusya gibi önemli ihrac pazarlarımızdaki sorunlara rağmen ABD'nin yanı sıra başta Almanya ve İngiltere olmak üzere Avrupa Birliği (AB) ülkelerine yönelik ihracat hacmi artmıştır. Bu dönemde, yurt içi talep koşullarının zayıf seyri ve yılın ikinci yarısında petrol fiyatlarında kaydedilen hızlı düşüş ise ithalat hacminin azalmasına olanak vermiştir. Böylece, Türkiye'nin dış ticaret açığı 2014 yılında %15,4 oranında daralarak 84,5 milyar USD olmuştur.

## Başlıca Ülkelere Göre İhracat Hacmi Artışı (yıllık % değişim)



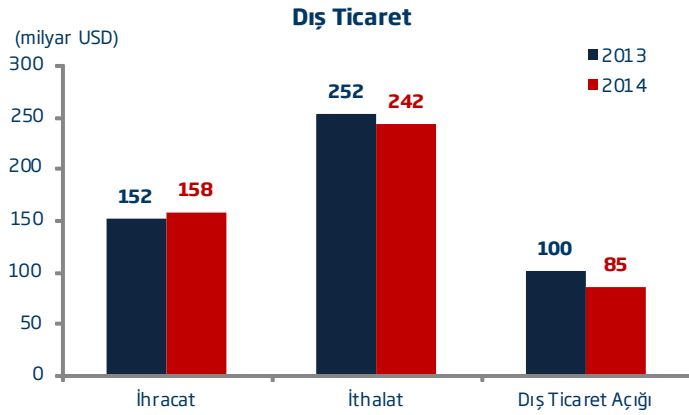
konumuna gerileyen Irak'ın yeniden ikinci sıraya yükseldiği görülmektedir. İngiltere ise üçüncü sıradaki yerini korumuştur. Rusya'ya yönelik ihracattaki düşüş eğilimi sürmüştür; 2014 yılında yıllık azalış oranı %14,6'ya ulaşmıştır. Böylece, Rusya dördüncü sıradan yedinci sıraya gerilemiştir.

## 2014 yılında Avrupa ülkelerine yönelik ihracat arttı.

2014 yılında bölgede ekonomik aktivite önemli ölçüde yavaşlasa da Avrupa Birliği ülkelerine yönelik ihracat %8,8 oranında artış kaydetmiştir. Ayrıca, AB dışındaki diğer Avrupa ülkelerine yönelik ihracatın da %6,9 oranında artması dikkat çekmektedir. ABD'ye yapılan ihracatın %12,5 oranında artması paralelinde Kuzey Amerika'ya yönelik ihracat %10,9 oranında yükselmiştir. Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracat ise bir önceki yıla kıyasla önemli bir değişim göstermemiştir.

## Türkiye'nin enerji faturasası azalıyor.

Petrol fiyatlarındaki düşüşün Aralık ayında ithalat hacmi üzerindeki etkisinin belirginleştiği görülmektedir. Nitekim,



## 2014 yılında ihracatta genele yayılan bir artış kaydedildi.

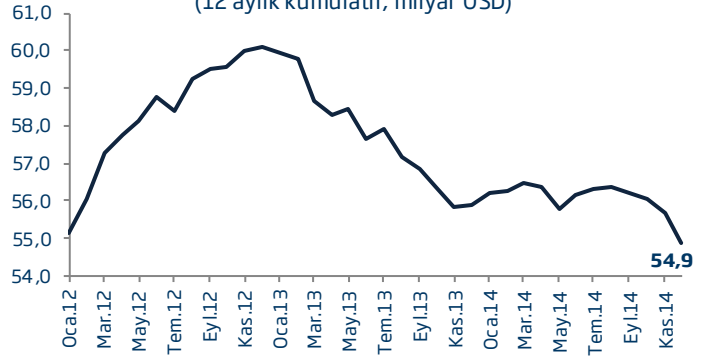
Faillere göre incelendiğinde, 2014 yılında demir ve çelik ile mineral yakıtlar ve yağlar dışındaki tüm kalemlerde ihracatın arttığı görülmektedir. Bu dönemde motorlu kara taşıtları ihracatı 18,1 milyar USD ile ilk sıradaki yerini muhafaza etmiştir.

## 2014 yılında en fazla ihracat yapılan ülke Almanya oldu.

2014 yılında en fazla ihracat yapılan ülke sıralamasında Almanya ilk sırada yer almıştır. Irak'taki çatışmalar nedeniyle 2014 yılının ikinci yarısında azalma eğilimine giren bu ülkeye yönelik ihracat hacminin yılın son ayında bir miktar toparlandığı görülmektedir. Bu çerçevede, yılın ikinci yarısından itibaren en fazla ihracat yapılan üçüncü ülke

## Enerji İthalatı

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



## Dış Ticaret Dengesi

	Aralık		Değişim (%)	Ocak-Aralık		Değişim (%)
	2013	2014		2013	2014	
İhracat	13,2	13,3	1,2	151,8	157,7	3,9
İthalat	23,1	21,8	-5,6	251,7	242,2	-3,7
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-10,0</b>	<b>-8,5</b>	<b>-14,6</b>	<b>-99,9</b>	<b>-84,5</b>	<b>-15,4</b>
Karşılama Oranı (%)	56,9	61,0	-	60,3	65,1	-

Kaynak: TÜİK

bu dönemde, Türkiye'nin toplam ithalatının yaklaşık dörtte birini oluşturan enerji ithalatı (27 no'lu mineral yakıtlar, mineral yağlar faslı) yıllık bazda %15,2 oranında azalmıştır. Yılın tamamında ise bu kalemdaki yıllık düşüş %1,8 olmuştur.

## **Altın ticaretinde normale dönüş...**

2012 ve 2013 yıllarında dış ticaret dengesi üzerinde önemli ölçüde etkili olan altın ticareti 2014 yılında normalleşme eğilimi sergilemiştir. 2013 yılında 15,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşen altın ithalatı, 2014 yılında 7,1 milyar USD'ye gerileyerek ithalattaki olumlu seyre destek vermiştir. Altın ihracatında ise 2013 yılına kıyasla önemli bir değişim gözlenmemiş olup 3,2 milyar USD tutarında altın ihracatı yapılmıştır.

## **Beklentiler...**

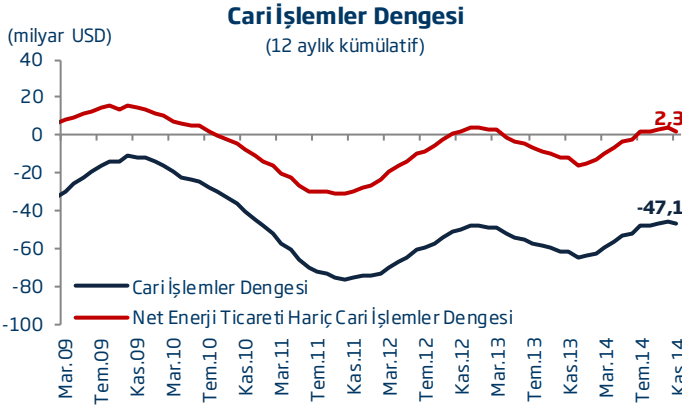
2014 yılında petrol fiyatlarındaki düşüşün dış ticaret dengesi üzerindeki olumlu etkisinin belirginleşmiştir. Söz konusu eğilimin önümüzdeki dönemde de dış ticaret performansına olumlu katkı vermesi beklenmektedir. Bununla birlikte, 2015 yılında iç talep koşullarında öngörülen iyileşme, enerji faturasındaki düşüşün dış ticarete sağlayacağı katkının bir miktar sınırlanmasına neden

olabilecektir. Diğer taraftan, Avrupa Merkez Bankası'nın bölge ekonomisini desteklemek amacıyla parasal genişleme yönünde attığı adımlar olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Ancak, söz konusu kararların kısa vadede ekonomik aktivite üzerindeki etkilerinin sınırlı kalması beklenmektedir. Bu çerçevede, başlıca ihrac pazarlarımızda ekonomik aktivitenin zayıf bir seyir izlemesi, 2015 yılında Türkiye'nin ihracatının geçtiğimiz yıla kıyasla daha düşük bir performans sergilemesine neden olabilecektir.

## Cari açık yıllık bazda artış kaydetti.

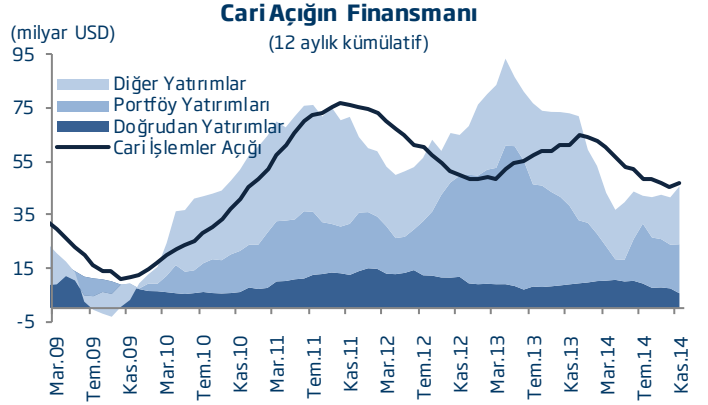
Kasım ayında cari açık 5,6 milyar USD ile beklentilere yakın düzeyde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihracatın yıllık bazda düşüş kaydetmesinin yanı sıra 2 milyar USD tutarındaki altın ithalatının da etkisiyle cari açık 2014 yılı içinde ilk defa yıllık bazda artış kaydetmiştir. Bu çerçevede, 12 aylık kümülatif cari açık Ekim ayında gerilediği yaklaşık son 4 yılın en düşük seviyesi olan 45,7 milyar USD'den 47,1 milyar USD'ye yükselmiştir.

2014 yılının ilk 11 ayı bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında, önceki aylarda dış ticaret performansında kaydedilen olumlu seyir paralelinde cari açığın %31,7 oranında azaldığı görülmektedir.



## Yurt dışına yönelik doğrudan yatırımlarda hızlı artış...

Ocak-Kasım 2014 döneminde, yurt içine yönelik doğrudan yatırımlarda bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla önemli bir değişim gerçekleşmemiştir. Öte yandan, Kasım ayında yurt içi yerleşiklerin yurt dışına yaptığı diğer sermaye\* tanımlı doğrudan yatırımlardan kaynaklı sermaye çıkışı 1,9 milyar USD ile Mart 2012'den bu yana en yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Söz konusu kalemtedeki sermaye çıkışı 2014'ün ilk 11 aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre artarak yaklaşık 2,5 katına ulaşmıştır. Böylece, yurt içine doğrudan yatırımlarda 2013 yılına kıyasla çok önemli bir değişiklik olmamakla birlikte yurt dışına



yönelik diğer sermaye hareketlerinden kaynaklanmak üzere net doğrudan yatırımlar Ocak-Kasım döneminde yıllık bazda 3,7 milyar USD azalarak 4,3 milyar USD olmuştur.

## Portföy yatırımları...

Kasım ayında portföy yatırımları cari açığın finansmanına önemli ölçüde katkı yapmayı sürdürmüştür. Bu dönemde, borç senetlerinde 2,3 milyar USD tutarında net sermaye girişi gerçekleşirken, bu tutarın 1,9 milyar USD'lik kısmı kamunun ihraç ettiği borç senetlerinden kaynaklanmıştır. Hisse senetleri kaleminde ise net 524 milyon USD sermaye girişi olmuştur.

## Diğer yatırımlar...

Ocak-Kasım 2014 döneminde, bankacılık sektörü yurt dışından 11,1 milyar USD net kredi kullanımı gerçekleştirmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemine kıyaslandığında söz konusu tutarın %37,7 azaldığı dikkat çekmektedir. Bu gelişmede iç talep koşullarındaki zayıf seyir nedeniyle bankacılık sektörünün kısa vadeli fon ihtiyacının azalmasının etkili olduğu anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, bankacılık sektörünün uzun vadeli kredi kullanımını sürdürdüğü görülmektedir. Bu dönemde, bankacılık sektörünün net kredi kullanımının 5,8 milyar USD'lik bölümü uzun, 5,3 milyar USD'lik bölümü kısa vadeli kredilerden oluşmuştur.

## Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

Sermaye Girişlerinin Dağılımı

	Aralık 2013		Kasım 2014		Oran (%)	
	Aralık 2013	Kasım 2014	Aralık 2013	Kasım 2014	Aralık 2013	Kasım 2014
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	-65.035	-47.086	-	-	-	-
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>74.946</b>	<b>48.534</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		
-Doğrudan Yatırımlar	9.187	5.458	12,3	11,2		
-Portföy Yatırımları	23.692	18.412	31,6	37,9		
-Diğer Yatırımlar	39.108	21.763	52,2	44,8		
-Net Hata ve Noksan	3.055	2.955	4,1	6,1		
-Diğer	-96	-54	-0,1	-0,1		
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>-9.911</b>	<b>-1.448</b>	-	-		

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



2014'ün ilk 11 ayında banka dışı sektörlerin net kredi kullanımının önemli ölçüde arttığı görülmektedir. Bu dönemde, banka dışı sektörlerin net kredi kullanımı 4,2 milyar USD artarak 5,2 milyar USD olmuştur. Bankaların ve banka dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları yılın 11 aylık döneminde sırasıyla %174 ve %119 düzeyinde gerçekleşmiştir.

## Kasım ayında net hata ve noksan kaleminde 3,5 milyar USD sermaye çıkışı...

Kasım'da net hata ve noksan kalemi altında 3,5 milyar USD tutarında sermaye çıkışı kaydedilmiştir. Böylece, 2014'ün ilk 11 ayı itibarıyla net hata ve noksan kalemi altında kaydedilen sermaye girişi 2,3 milyar USD'ye gerilemiştir. Ancak, söz konusu kaleminin cari açığın finansmana katkısını sürdürdüğü görülmektedir. Diğer taraftan, Ocak-Kasım döneminde rezerv varlıklarda 5,2 milyar USD tutarında artış kaydedilmiştir.

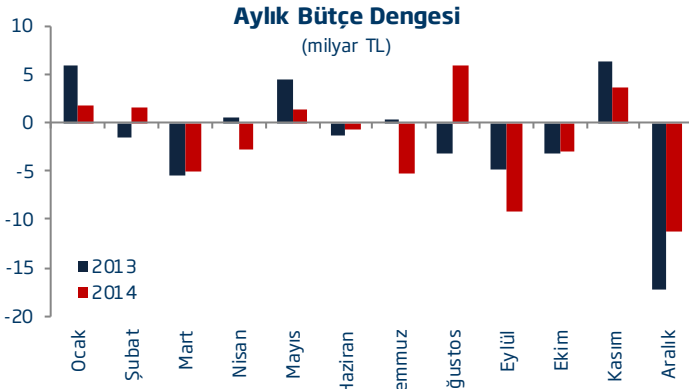
## Beklentiler

Kasım ayında ihracat artışının sektöre uğraması ve artan altın ithalatı cari açığa aylık bazda genişlemeye yol açmıştır. Avrupa ülkelerinde iktisadi faaliyetin zayıflamaya devam etmesi durumunda 2014 yılında kaydedilen güçlü ihracat artışının önümüzdeki dönemde sürdürülmesi zorlaşabilecektir. Bu durum cari açık üzerinde genişletici yönde baskı oluşturabilecektir. Bununla birlikte, Kasım ayında gerçekleştirilen yüksek tutardaki altın ithalatının kalıcı olmayabileceği düşünülmekte; buna ek olarak petrol fiyatlarındaki düşüşün Türkiye'nin enerji faturasını azaltmak suretiyle cari açığa olumlu katkı vermeye devam edeceği öngörülmektedir.

Ödemeler Dengesi					(milyon USD)
	Kasım 2014	Ocak-Kasım		%	12 Aylık Kümülatif
		2013	2014	Değişim	
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-5.636</b>	<b>-56.665</b>	<b>-38.716</b>	<b>-31,7</b>	<b>-47.086</b>
Dış Ticaret Dengesi	-6.598	-72.128	-57.011	-21,0	-65.096
Hizmetler Dengesi	1.462	22.738	25.189	10,8	25.584
Turizm (net)	1.449	22.261	23.842	7,1	24.761
Gelir Dengesi	-598	-8.499	-7.923	-6,8	-8.776
Cari Transferler	98	1.224	1.029	-15,9	1.202
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>9.098</b>	<b>54.282</b>	<b>36.433</b>	<b>-32,9</b>	<b>44.131</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-1.035	8.019	4.290	-46,5	5.458
Portföy Yatırımları (net)	3.203	23.924	18.644	-22,1	18.412
Varlıklar	422	2.689	-1.590	-	-1.678
Yükümlülükler	2.781	21.235	20.234	-4,7	20.090
Hisse Senetleri	524	1.087	2.540	133,7	2.295
Borç Senetleri	2.257	20.148	17.694	-12,2	17.795
Diğer Yatırımlar (net)	7.733	36.066	18.721	-48,1	21.763
Varlıklar	2.028	3.970	548	-86,2	-1.052
Efektif ve Mevduat	1.690	6.151	2.211	-64,1	608
Yükümlülükler	5.705	32.096	18.173	-43,4	22.815
Ticari Krediler	1.363	4.242	643	-84,8	2.004
Krediler	3.433	17.966	15.481	-13,8	19.437
Bankacılık Sektörü	1.916	17.764	11.066	-37,7	14.938
Bankacılık Dışı Sektörler	1.645	984	5.167	425,1	5.339
Mevduat	904	9.324	1.592	-82,9	901
Yurtdışı Bankalar	456	7.868	740	-90,6	98
Yabancı Para	-1.111	6.966	-1.704	-	-2.296
Türk Lirası	1.567	902	2.444	171,0	2.394
Yurtdışı Kişiler	549	3.286	3.099	-5,7	3.220
Rezerv Varlıklar (net)	-803	-13.631	-5.168	-62,1	-1.448
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-3.462</b>	<b>2.383</b>	<b>2.283</b>	<b>-4,2</b>	<b>2.955</b>

## Merkezi yönetim bütçesi 2014 yılında 22,7 milyar TL açık verdi.

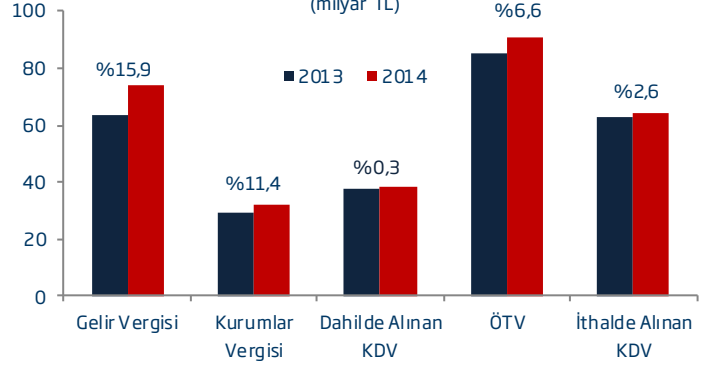
Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre, merkezi yönetim bütçesi Aralık 2014'te 11,3 milyar TL açık vermiştir. Bu durum, yılın son aylarında dönemsel olarak yüksek düzeyde açık veren merkezi yönetim bütçesinin bu eğilimini 2014 yılında da sürdürdüğüne işaret etmiştir. Bununla birlikte, Aralık ayında bütçe açığı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %34,5 oranında daralmıştır. 2014 yılının tamamında ise bütçe açığı yıllık bazda %22,2 genişlemesine rağmen yılsonu hedefinin altında kalmıştır. 2014 yılında faiz dışı fazla, 2013 yılına göre %13,4 oranında azalsa da yılsonu hedefinin üzerinde gerçekleşerek olumlu bir görünüm sunmuştur.



## Aralık ayında bütçe gelirleri güçlü bir performans kaydetti.

Aralık ayında vergi gelirleri yıllık bazda %18,8 oranında artarak güçlü bir performans sergilemiştir. Yılın tamamında ise bütçe gelirlerindeki artış %9,3 ile ılımlı düzeyde gerçekleşmiştir. 2014 yılında vergi gelirlerinin gelişimi incelendiğinde, %15,9 ile en yüksek artışın gelir vergisi kaleminde kaydedildiği görülmektedir. Kurumlar vergisinden elde edilen gelir de yıllık bazda %11,4 oranında artarak bütçe gelirlerini desteklemiştir. Diğer vergilerden elde edilen gelirler ise yurt içi talepteki ılımlı seyir paralelinde

## Vergi Gelirleri (milyar TL)

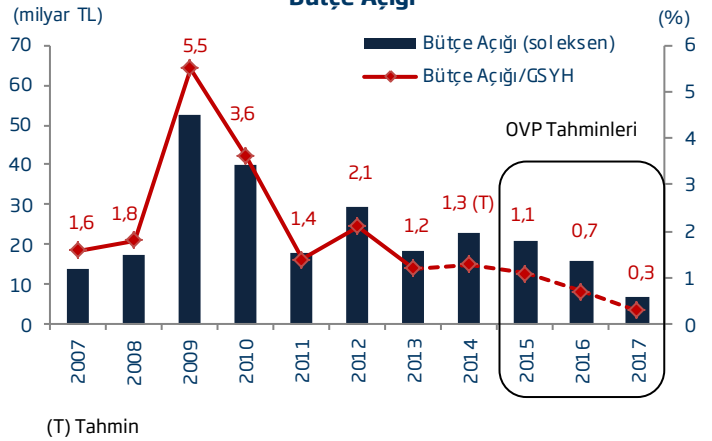


sınırlı düzeyde artış göstermiştir. Özelleştirme gelirlerinin bütçe gelirlerine olumlu katkısını 2014 yılında da sürdürdüğü gözlenmiştir. Özelleştirme gelirleri yıllık bazda gerilemesine rağmen 7,8 milyar TL ile kayda değer bir seviyede gerçekleşmiştir.

## Faiz dışı harcamalar 2014 yılında %11,2 arttı.

Aralık ayında bütçe harcamaları, faiz dışı harcamaların bir önceki yıla yakın düzeyde gerçekleşmesi paralelinde sınırlı bir artış göstermiştir. Bununla birlikte, mal ve hizmet alımları ile sermaye giderleri ve transferlerinin önemli bir kısmının yılın son ayında gerçekleştirildiği görülmektedir. 2014 yılının

## Bütçe Açığı



## Merkezi Yönetim Bütçesi

	Aralık			Ocak-Aralık			2014 Bütçe			OVP	
	2013	2014	% Değişim	2013	2014	% Değişim	Hedefi	Tahmini	OVP Tah.	Gerç./ Tah. (%)	
<b>Harcamalar</b>	<b>50,0</b>	<b>50,2</b>	<b>0,4</b>	<b>408,2</b>	<b>448,4</b>	<b>9,8</b>	<b>436,4</b>	<b>448,4</b>	<b>100,0</b>		
Faiz Harcamaları	2,0	1,4	-27,0	50,0	49,9	-0,2	52,0	50,2	99,4		
Faiz Dışı Harcamalar	48,0	48,7	1,5	358,2	398,5	11,2	384,4	398,2	100,1		
<b>Gelirler</b>	<b>32,7</b>	<b>38,9</b>	<b>18,8</b>	<b>389,7</b>	<b>425,8</b>	<b>9,3</b>	<b>403,2</b>	<b>424,0</b>	<b>100,4</b>		
Vergi Gelirleri	26,8	30,8	14,9	326,2	352,4	8,1	348,4	351,6	100,2		
Diğer Gelirler	5,9	8,1	36,8	63,5	73,3	15,4	54,8	72,4	101,3		
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-17,3</b>	<b>-11,3</b>	<b>-34,5</b>	<b>-18,5</b>	<b>-22,7</b>	<b>22,2</b>	<b>-33,3</b>	<b>-24,4</b>	<b>92,9</b>		
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-15,3</b>	<b>-9,9</b>	<b>-35,5</b>	<b>31,4</b>	<b>27,2</b>	<b>-13,4</b>	<b>18,7</b>	<b>25,8</b>	<b>105,6</b>		

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Kaynak: Maliye Bakanlığı

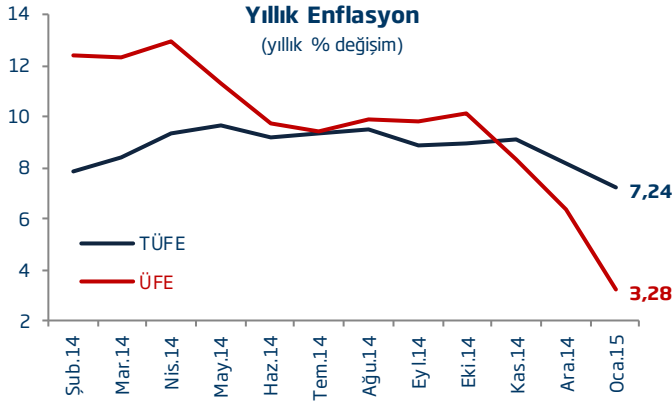
genelinde ise, bütçe harcamaları yıllık bazda %9,8 artış kaydetmiştir. Yıllık bazda bütçe harcamaları incelendiğinde, personel giderlerinin %14,7, cari transferlerin ise %9,1 oranında yükseldiği görülmektedir. 2014 yılında enflasyonun üzerinde artış kaydeden bu iki kalem, toplam bütçe harcamalarının %61'ini oluşturmaktadır.

### **Beklentiler...**

2014 yılı merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri, Türkiye'nin bütçe disipliniyi korumayı sürdürdüğünü göstermektedir. Nitekim, yapılan açıklamalara göre, 2013 yılında %1,2'ye kadar gerileyen bütçe açığının GSYH'ye oranının 2014 yılında %1,3 seviyesinde gerçekleştiği tahmin edilmektedir. Bütçe disiplininin 2015 yılında da büyük ölçüde korunması ve Haziran ayında gerçekleştirilecek genel seçimlerin bütçe göstergeleri üzerinde kayda değer ölçüde bozulma yaratmaması beklenmektedir. Orta Vadeli Program tahminlerine göre, bütçe açığının GSYH'ye oranının 2015 yılında %1,1'e, 2016 yılında ise %0,7'ye inerek daha da olumlu bir görünüme kavuşacağı öngörülmektedir.

## Ocak ayında TÜFE aylık bazda %1,10 yükseldi.

Ocak ayında bir önceki aya göre TÜFE %1,10, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de %0,33 oranında artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa TÜFE'nin bu dönemde %0,7 oranında yükseleceğini öngörüyordu. TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise piyasalar TÜFE'nin Ocak ayında %0,72 artış kaydetmesini beklemekteydi.

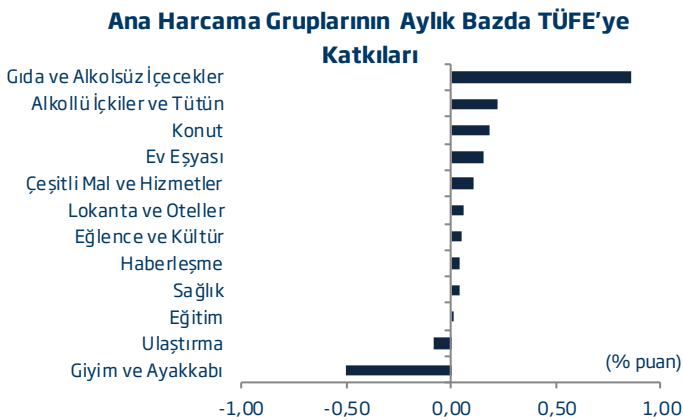


## TÜFE'deki yıllık artış %7,24 seviyesinde gerçekleşti.

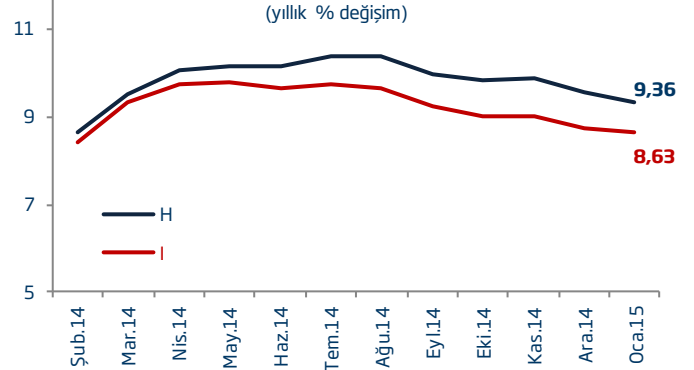
Ocak ayında beklentilerin üzerinde yükselen TÜFE'de yıllık artış ise %7,24 ile Mayıs 2013'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Ocak ayında baz etkisinin belirginleştiği Yİ-ÜFE'deki yıllık enflasyon da %3,28 ile son 20 ayın en düşük seviyesine gerilemiştir.

## Gıda fiyatları aylık bazda %3,52 yükseldi.

Ana harcama grupları itibarıyla incelendiğinde, Ocak ayında gıda ve alkolsüz içecekler grubu fiyatlarındaki artışın TÜFE'nin beklentilerin üzerinde yükselmesinde etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, bu grupta fiyatlar aylık bazda %3,52 oranında artarak aylık enflasyona 85 baz puan katkı sağlamıştır. Bu dönemde, alkollü içecekler ve tütün grubu fiyatları da vergi düzenlemelerine bağlı olarak bir önceki aya göre %4,19 yükselerek enflasyonu 20 baz puan artırmıştır.



## Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri



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

Mevsimsel indirimlerin etkilerinin belirginleştiği giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarındaki düşüş ise aylık enflasyona aşağı yönlü 51 baz puanlık etkide bulunmuştur. Öte yandan, petrol fiyatlarındaki gerileme paralelinde enflasyonu son dönemde aşağı yönde etkileyen ulaştırma grubu fiyatlarındaki düşüş eğiliminin ivme kaybettiği görülmektedir. Nitekim, Ocak ayında ulaştırma grubu fiyatları sınırlı oranda gerileyerek enflasyonu 9 baz puan sınırlandırmıştır.

## Çekirdek enflasyon göstergeleri geriledi.

Ocak ayında TÜFE'nin seyrinde özellikle işlenmemiş gıda ürünlerindeki fiyat gelişmelerinin etkili olduğu görülmektedir. Nitekim, söz konusu ürün grubu hariç tutulduğunda aylık enflasyon %0,41 seviyesinde gerçekleşmektedir. Bu dönemde, TCMB'nin yakından takip ettiği H ve I endekslerindeki düşüş eğiliminin devam etmesi paralelinde yıllık artış oranları sırasıyla %9,36 ve %8,63 seviyesinde gerçekleşmiştir.

## Yİ-ÜFE'deki yıllık artış %3,28 oldu.

Enerji fiyatlarındaki düşüşün Yİ-ÜFE üzerindeki olumlu etkisinin devam ettiği görülmektedir. Nitekim, Ocak ayında alt sektörlerden kok ve rafine petrol ürünlerindeki fiyat düşüşü Yİ-ÜFE'deki aylık artışı 52 baz puan sınırlandırmıştır. Öte yandan, gıda ürünlerindeki fiyat artışları Yİ-ÜFE'nin yükselmesinde etkili olmuştur. Aylık bazda %1,9 oranında yükselen gıda fiyatları Yİ-ÜFE'ye 38 baz puan katkı sağlamıştır.

## Beklentiler...

Şubat ayında mevsimsel etkilere bağlı olarak giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarındaki düşüşün yanı sıra ulaştırma grubu fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyonu düşürücü yönde etkilemesini bekliyoruz. Öte yandan bu dönemde gıdanın yanı sıra fiyatları yönlendirilen ürünlerdeki fiyat gelişmelerinin de enflasyon üzerinde belirleyici olacağını öngörüyoruz.

Kaynak: TÜİK

## TCMB, Ocak ayı toplantısında politika faiz oranını 50 baz puan indirdi.

TCMB, 20 Ocak'ta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını 50 baz puan indirerek %8,25'ten %7,75'e çekmiştir. Gecelik borçlanma faiz oranı %7,5, borç verme faiz oranı %11,25 seviyesinde sabit bırakılmıştır. Toplantı sonrası yayımlanan açıklamada, sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde seyrettiği, iç talebin ise büyümeye ılımlı düzeyde katkı sağladığı ifade edilmiştir. Kurul indirimi "ölçülü" olarak tanımlarken, düşen petrol fiyatlarının yanı sıra para politikasındaki sıkı duruş ile alınan makro ihtiyati önlemlerin enflasyonu, özellikle enerji ve gıda dışı (çekirdek) enflasyon göstergelerini ve enflasyon beklentilerini, olumlu yönde etkilemesini karara gerekeceği olarak göstermiştir. TCMB, enflasyon göstergelerindeki aşağı yönlü hareketin kalıcı olabilmesi için para politikasında temkinli bir duruş sergilenmesi gerektiğinin de altını çizmiştir.

## TCMB, 2015 yılı enflasyon tahminini aşağı yönlü revize etti.

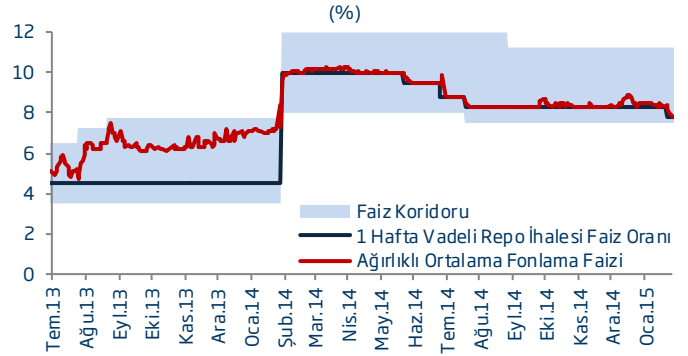
27 Ocak'ta TCMB 2015 yılının ilk "Enflasyon Raporu"nu yayımlamıştır. Raporda alınan makroihtiyati tedbirlerin de katkısıyla enflasyonun %70 olasılıkla, 2015 yılı sonunda % 4,1-%6,9 aralığında (orta noktası %5,5), 2016 yılı sonunda ise %3,2-%6,8 aralığında (orta noktası %5) gerçekleşeceği öngörülmüştür. TCMB'nin Ekim 2014'te yayımladığı raporda enflasyon tahminlerinin orta noktası 2015 yılı için %6,1 düzeyindeydi. Petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü eğilimin ve gıda fiyatlarının seyrindeki normalleşmenin enflasyon tahminlerindeki aşağı yönlü revizyonda etkili olduğu belirtilmiştir. Ayrıca, rapora göre baz etkisinin de Ağustos ayına kadar enflasyon üzerinde aşağı yönlü etkide bulunması beklenmektedir.

Bunlara ek olarak, TCMB enflasyon raporunda küresel ölçekte para politikası uygulamalarındaki ayrışmaya dikkat çekmiş ve son dönemde küresel piyasalarda volatilitenin artış kaydettiğini belirtmiştir. TCMB, bu duruma bağlı olarak yurt içinde de kurlarda dalgalanmaların gözlemlendiğini ancak, petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarında yaşanan düşüşün enflasyonu ve dış dengeyi olumlu yönde etkilediğini vurgulamıştır. Bu çerçevede, para politikasında sürdürülen sıkı duruşun da desteğiyle son dönemde küresel oynaklıkların Türkiye'ye olumsuz yansımalarının sınırlı düzeyde gerçekleştiği ifade edilmiştir.

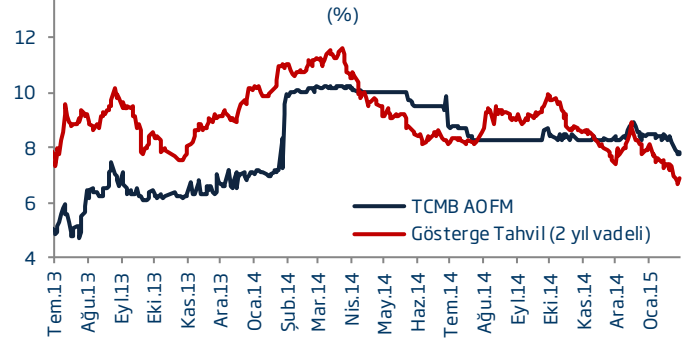
## TCMB piyasadaki hareketleri yakından takip ediyor.

27 Ocak tarihinde TCMB Başkanı Başçı, Ocak ayında yıllık enflasyonun 1 puan ve üzerinde düşmesi halinde PPK'nın olağanüstü bir toplantı gerçekleştirerek faiz oranlarında indirim gidebileceğini ifade etmiştir. Bu gelişmelerin ardından döviz kurlarında izlenen yukarı yönlü hareketin ardından TCMB, 30 Ocak'ta yayımladığı basın duyurusuyla mevcut piyasa hareketlerini faiz indirim süreci için

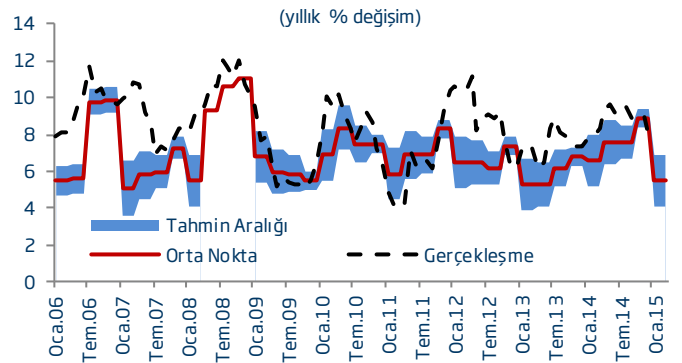
TCMB Faiz Oranları



TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti ve Gösterge Tahvilin Bileşik Faiz Oranı



TCMB Enflasyon Tahminleri\* ve TÜFE



(\* ) İlgili döneme ait Enflasyon Raporu'nda yer alan, ilgili yıl sonuna ilişkin tahminlerdir.

öngördükleri görünümle uyumlu olmadığını belirtmiştir. 3 Şubat'ta açıklanan enflasyon verisinin ardından TCMB, para politikasına dair değerlendirmenin 24 Şubat'ta düzenlenecek olan olağan toplantıda gündeme alınacağını belirtmiştir. Baz etkisine ve petrol fiyatlarındaki düşük seyre bağlı olarak enflasyonda aşağı yönlü hareketin sürmesinin, TCMB'ye faiz indirimi konusunda manevra alanı yarattığı yönündeki görüşler ağırlık kazanmaktadır.

## Ocak ayındaki gelişmeler küresel piyasaları olumlu yönde etkiledi.

Fed'in faiz artırım sürecinde sabırlı davranacağı beklentisi Ocak ayında uluslararası piyasalarda öne çıkan olumlu bir gelişme olmuştur. Bununla birlikte, Yunanistan'da seçimlerin yol açtığı belirsizlik piyasalarda bir miktar tedirginlik yaratmıştır. Düşen petrol fiyatlarının yurt içi piyasalarda yarattığı olumlu havanın 2015 yılının ilk ayında da devam ettiği gözlenmiştir. TCMB'nin faiz indirim kararı alması da finansal piyasaları desteklemiştir. Ancak, özellikle ayın son haftasında TCMB'nin olağanüstü toplanarak faiz indirimine gidebileceğine ilişkin beklentiler paralelinde yurt içi piyasalar dalgalı bir seyir izlemiştir.

## Ocak ayında Borsa İstanbul'da yükseliş eğilimi...

Son dönemde büyük ölçüde petrol fiyatlarındaki düşüşün yukarı taşıdığı BİST-100 endeksi, TCMB'nin faiz indirim kararının ardından bankacılık hisseleri öncülüğünde yükselişini sürdürürken ayın son haftasında TCMB'nin açıklamalarının etkisiyle gerilemiştir. 30 Ocak itibarıyla BİST-100 endeksi yılsonuna göre %3,8 oranında yükselmiştir.

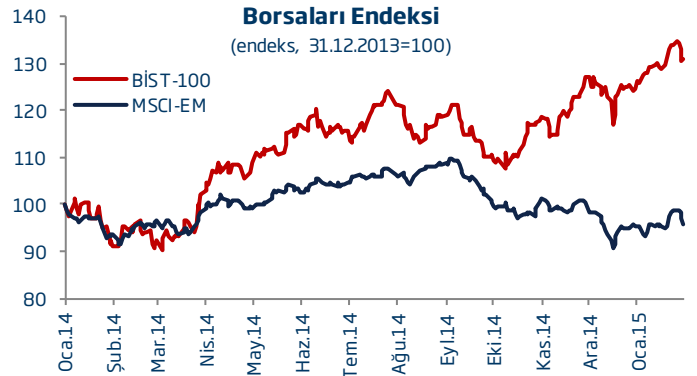
## Döviz kurlarında dalgalı seyir...

2014 yılını 2,33 seviyesinde tamamlayan USD/TL kuru Ocak ayının ilk yarısında 2,27'ye kadar gerilemiştir. İzleyen dönemde ise TCMB'nin faiz indirim kararına ve sonraki dönemde yaptığı açıklamalara bağlı olarak USD/TL kuru yeniden yükselişe geçerek tarihi yüksek seviyelere çıkmıştır. 30 Ocak itibarıyla USD/TL kuru 2,45 düzeyinde gerçekleşmiştir. EUR/USD paritesindeki düşüş nedeniyle EUR/TL kuru Ocak ayında genel olarak aşağı yönlü bir seyir izlemiş, ay sonuna doğru yeniden yönünü yukarı çevirmiştir. 30 Ocak itibarıyla EUR/TL kuru 2,76 düzeyinde gerçekleşmiştir.

## 2 yıllık gösterge tahvilin faiz oranı düştü.

Petrol fiyatlarındaki düşüşün yurt içine yönelik risk algısında meydana getirdiği iyileşmenin yanı sıra TCMB'nin faiz indirim kararı 2 yıllık gösterge tahvilin faiz oranının Ocak ayında genel olarak düşüş kaydetmesine yol açmıştır. Bu çerçevede, 16 Kasım 2014 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin faiz oranı 30 Ocak itibarıyla 2014 sonuna göre 113 baz puan azalarak %6,89 düzeyinde gerçekleşmiştir.

## BİST-100 ve MSCI Gelişmekte Olan Ülke



## Döviz Kurları



## 2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faiz Oranı



**Mevduat hacmindeki yıllık artış 2014'te %11,2 oldu.**

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, mevduat hacmi 26 Aralık 2014 itibarıyla yıllık bazda %11,2 artış kaydederek 1.129 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 23 Ocak 2015 itibarıyla ise, toplam mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,6 oranında artmıştır. Bu dönemde, TP mevduat hacmindeki artış %11,9 olurken, son haftalarda zayıf bir performans sergileyen YP cinsi mevduatın USD karşılığı ise %0,1 oranında azalmıştır.

**Kredi hacmi 2014'te yıllık bazda %18 genişledi.**

Kredi hacmi 26 Aralık 2014 itibarıyla yıllık bazda %18 artış kaydederek 1.256 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Kredi hacmi artışındaki ivme kaybının son dönemde de sürdüğü gözlenmektedir. Nitekim, 23 Ocak 2015 itibarıyla toplam kredi hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,4 oranında artarak Ağustos 2012'den bu yana en zayıf performansını göstermiştir. Aynı dönem itibarıyla, TL kredi hacmi ve YP kredilerin USD karşılığı sırasıyla %16,1 ve %8,7 oranında genişlemiştir.

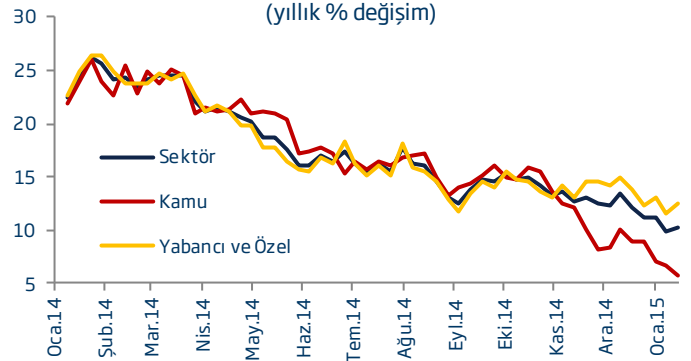
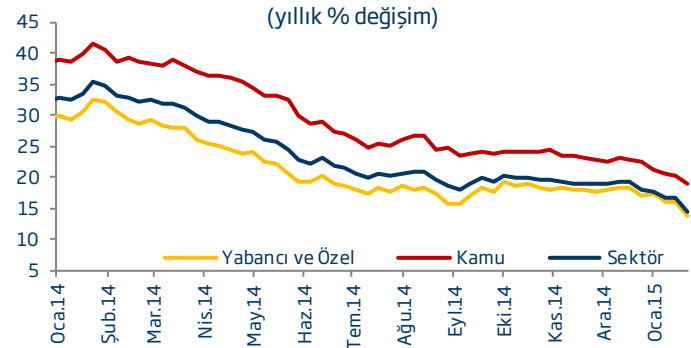
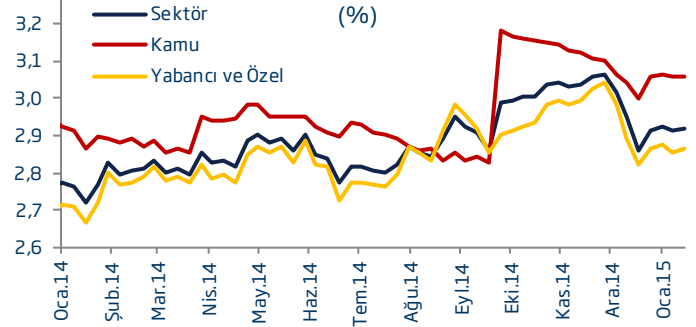
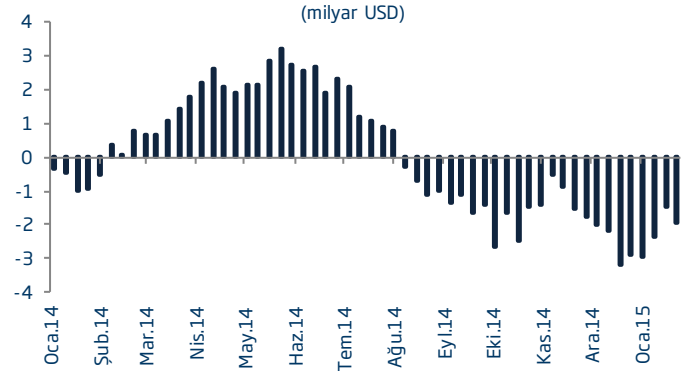
2014 yılında iktisadi faaliyetin ılımlı bir seyir sergilemesi, tahsili gecikmiş alacaklar (TGA) oranının bir miktar artmasına neden olmuştur. 2013 sonunda %2,7 olan TGA oranı 2014 sonunda %2,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. 23 Ocak 2015 itibarıyla sektörün TGA oranı %2,9 seviyesinin korurken, bu oran kamu bankalarında %3,1, yabancı ve özel bankalarda ise %2,9 olmuştur.

**Menkul kıymetler portföyü...**

2014'te yıllık bazda %4,9 genişleyen bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü, 23 Ocak 2015 itibarıyla 2014 yılsonuna göre %1,5 oranında artış kaydederek 305,5 milyar TL'ye yükselmiştir.

**Yabancı para net genel pozisyonu...**

Yabancı para net genel pozisyonu 23 Ocak 2015 itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)33.911 milyon USD, bilanço dışında ise (+)31.939 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)1.972 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Banka Türlerine Göre Mevduat Hacmi****Banka Türlerine Göre Kredi Hacmi****Banka Türlerine Göre****Tahsili Gecikmiş Alacaklar Oranı****Yabancı Para Net Genel Pozisyonu**

2015 yılı, uluslararası kuruluşların küresel ekonomik büyümeye ilişkin tahminlerini düşürmesiyle başlamıştır. Bu gelişimde, ABD hariç diğer gelişmiş ekonomilerin toparlanmadan uzak bir görünüm sunmasının yanında petrol fiyatlarındaki düşüşün küresel ekonomide beklenen canlanmayı yaratma konusunda yeterli olmayabileceği yönündeki değerlendirmeler rol oynamaktadır. Önümüzdeki dönem, gelişmiş ülkelerin izleyeceği para politikaları açısından önemli birtakım belirsizlikleri barındırmaktadır. Fed'in son toplantısında ülke ekonomisindeki toparlanmanın güçlü olduğunu ve işgücü piyasalarındaki iyileşmenin sürdüğünü belirtmesi paralelinde ilk faiz artırımının 2015 yılının ortasında yapılabileceği yönündeki beklentiler artmıştır. ABD'de faiz artırımlarına başlanmasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte gelişmekte olan ülke ekonomilerinin geçmiş yıllardakine kıyasla daha zayıf bir büyüme performansı sergileyebilecekleri tahmin edilmektedir. Öte yandan, ECB'nin Ocak ayında geniş kapsamlı bir varlık alım programı açıklaması küresel likidite koşullarını olumlu yönde etkileyebilecek bir unsur olarak öne çıkmaktadır.

Yurt içindeki gelişmelere bakıldığında, Türkiye petrol fiyatlarındaki düşüşten olumlu yönde etkilenecek ülkeler arasında yer almaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşün özellikle cari açık ve enflasyon üzerinde olumlu etkide bulunması paralelinde 2015'in makroekonomik kırılganlıkların hafiflediği bir yıl olabileceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, 2015 yılına dair en büyük endişe kaynağının Fed'in faiz artırım sürecinin olacağı, yakın coğrafyamızdaki sorunların da devam edeceği tahmin edilmektedir. Bu çerçevede küresel ekonomide yaşanacak yeniden dengeleme sürecinde, Türkiye'de iç talebin bir miktar ivme kazanarak büyümeye katkısını artırdığı, net ihracatın sağladığı desteğin ise azaldığı bir büyüme görünümünün hakim olacağı öngörülmektedir.

Tahminlerimiz (%)	2014	2015
Büyüme	3,0	3,5
Cari Açık/GSYH	5,0	5,1
Enflasyon	8,2 (G)	6,5-7,0
DİBS Faizi*	9,8 (G)	7,5-8,0

(\* ) İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz

(G) Gerçekleşme

Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

## Diğer Periyodik Yayınlarımız

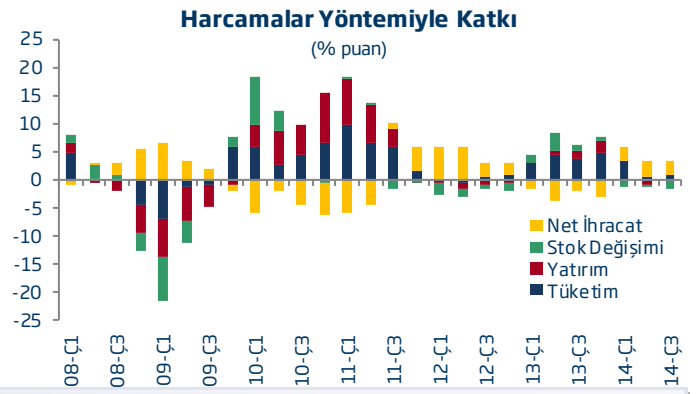
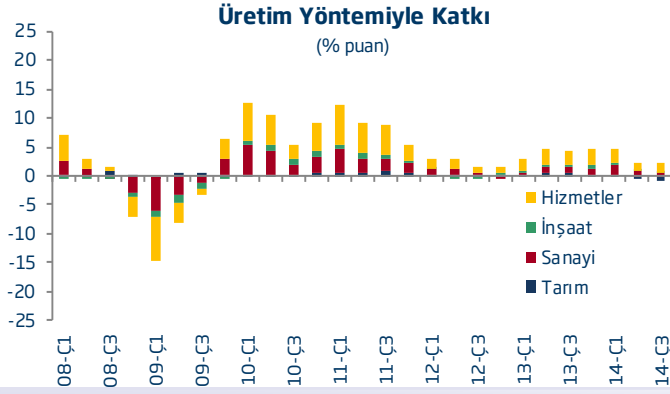
### Piyasa Günlüğü

### Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

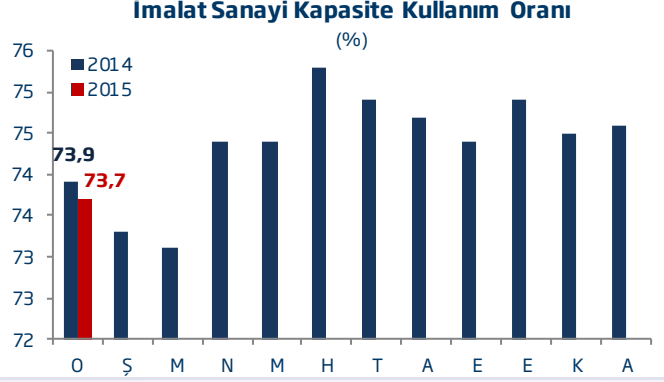
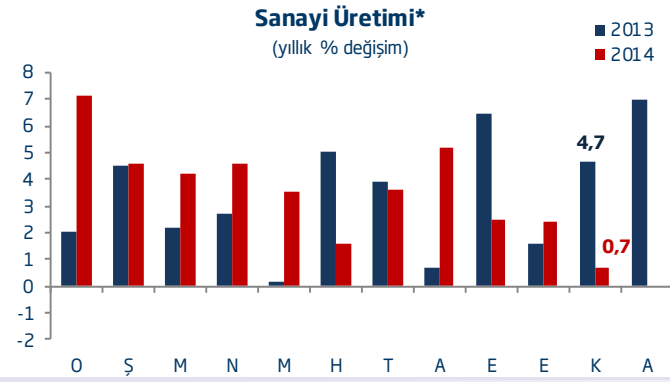
Bütün yayınlarımıza <http://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.



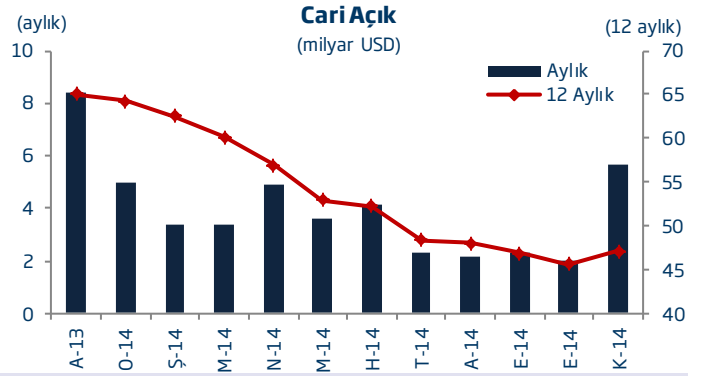
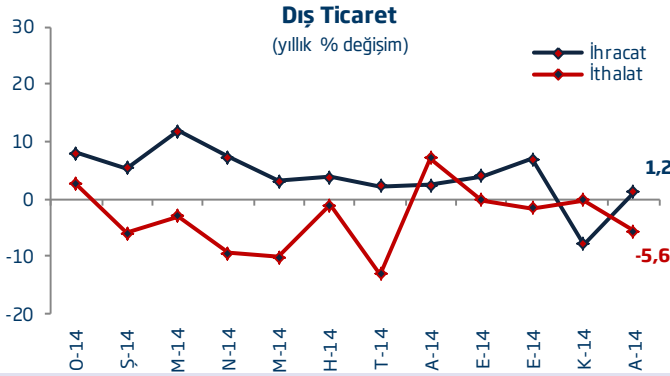
## Büyüme



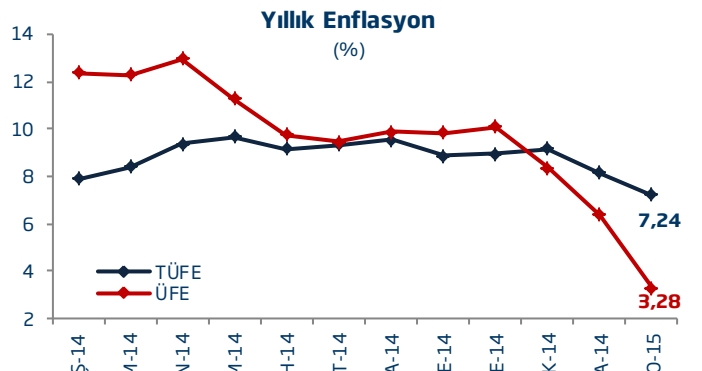
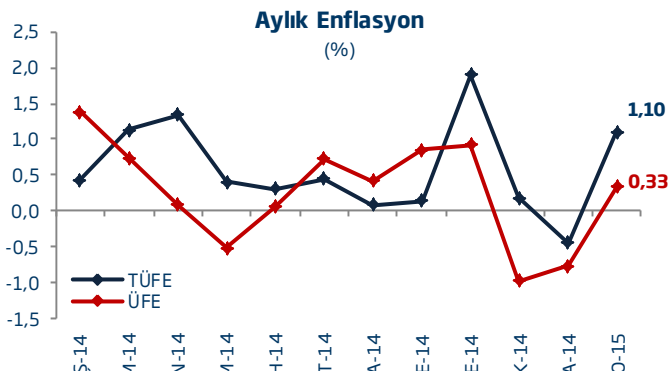
## Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon

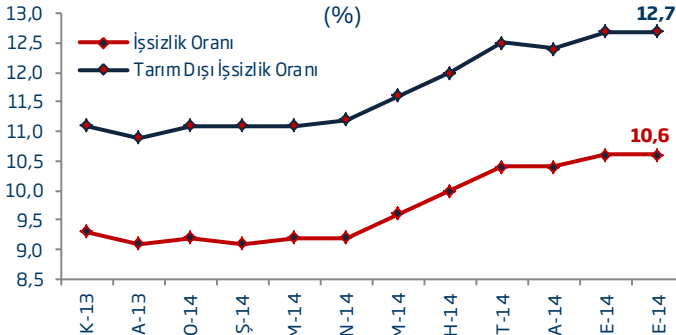


(\*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre.

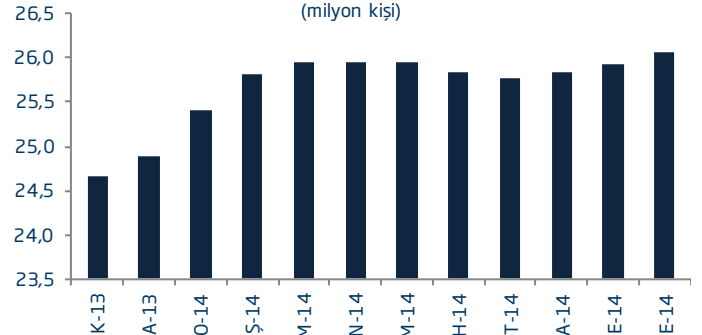
Kaynak: TÜİK, TCMB

## İşgücü Piyasaları

### Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranları (%)

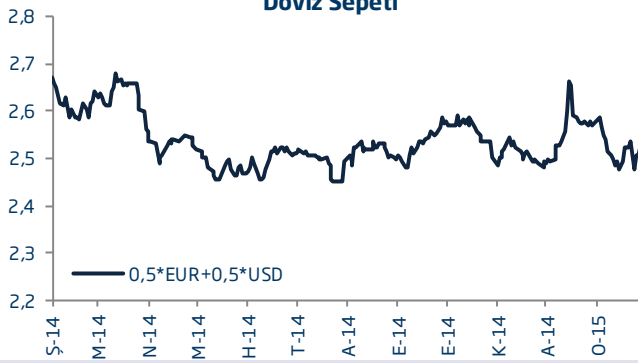


### Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

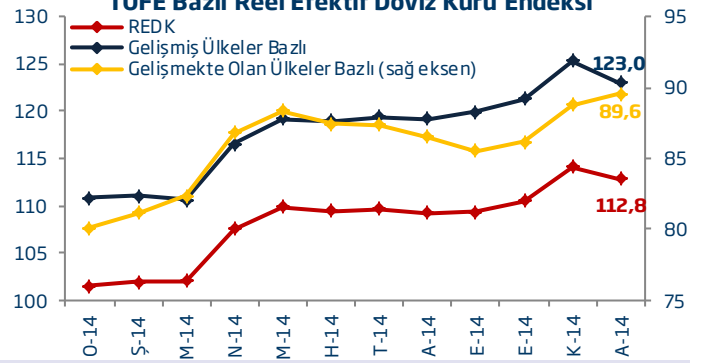


## Döviz

### Döviz Sepeti

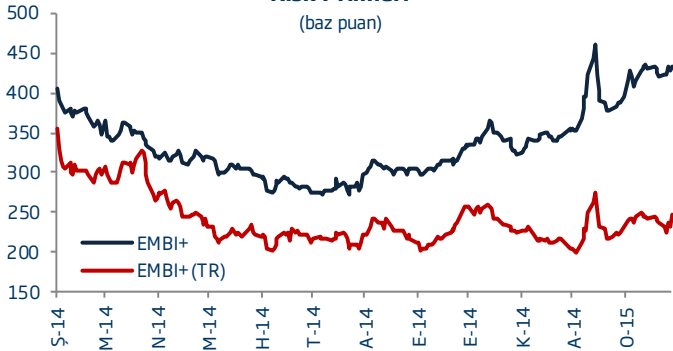


### TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi



## Risk Göstergeleri

### Risk Primleri (baz puan)

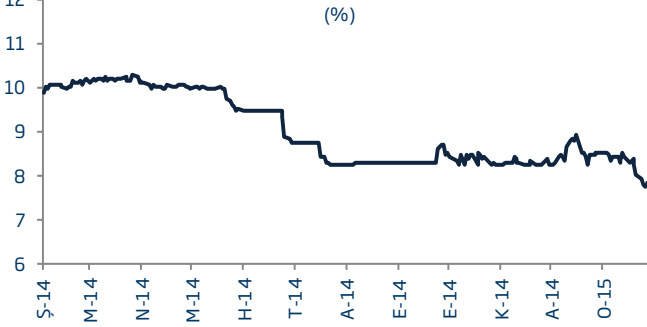


### VIX



## Faizler

### TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

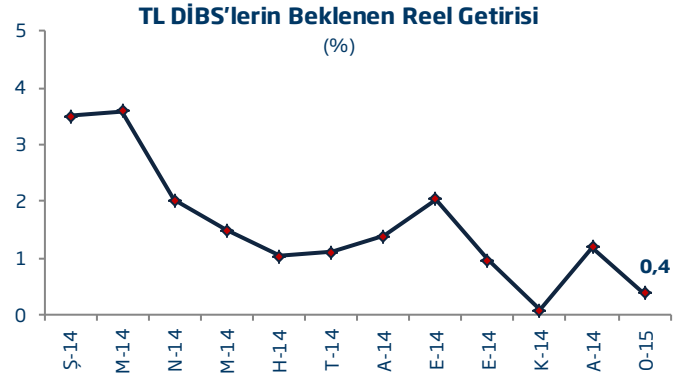
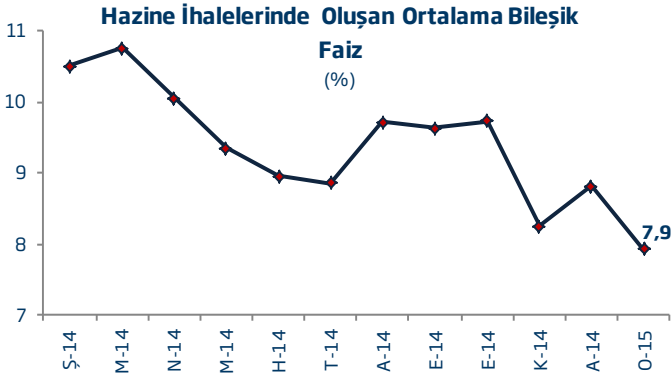


### Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

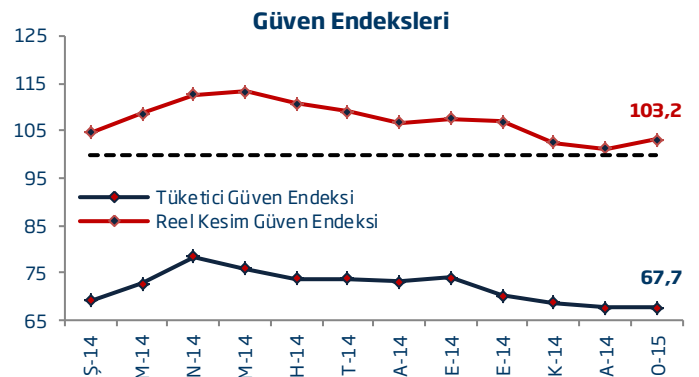
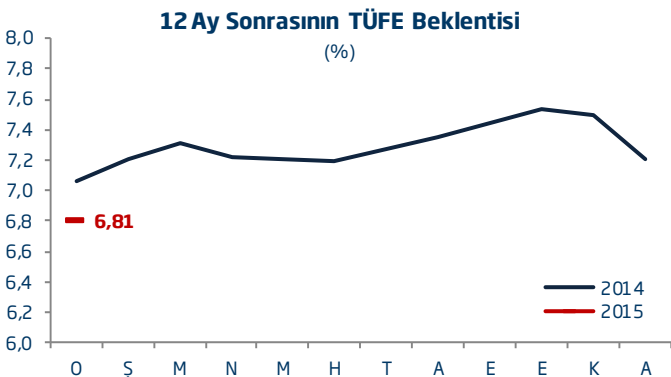
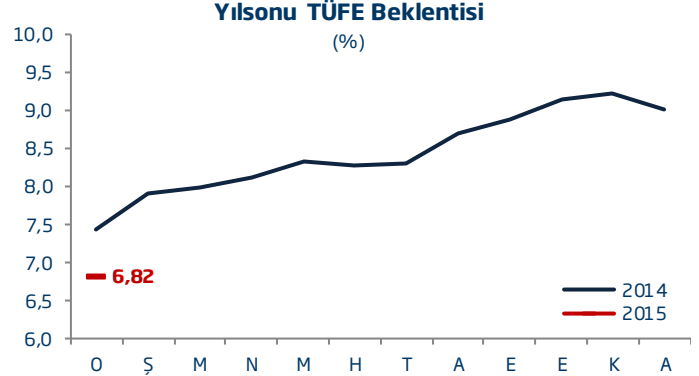


Kaynak: TÜİK, TCMB, JP Morgan, Reuters, Borsa İstanbul

## 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	807,9*	798,8*	799,8*
Büyüme Oranı (%)	-4,8	9,2	8,8	2,1	4,1	4,8	2,2	1,7
Enflasyon (%)						Kas.14	Ara.14	Oca.15
TÜFE (yıllık)	6,53	6,40	10,45	6,16	7,40	9,15	8,17	7,24
ÜFE (yıllık)	5,93	8,87	13,33	2,45	6,97	8,36	6,36	3,28
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Ağu.14	Eyl.14	Eki.14
İşsizlik Oranı (%)	11,9	10,0	8,5	8,8	9,1	10,4	10,6	10,6
İstihdam (bin kişi)	21.413	22.631	23.496	24.481	24.888	25.827	25.926	26.058
Döviz Kurları						Kas.14	Ara.14	Oca.15
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	116,6	125,5	109,4	117,9	106,7	114,1	112,8	-
USD/TL	1,5057	1,5460	1,9065	1,7826	2,1343	2,2149	2,3189	2,4013
EUR/TL	2,1603	2,0491	2,4592	2,3517	2,9365	2,7644	2,8207	2,7136
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8330	1,7976	2,1829	2,0672	2,5354	2,4897	2,5698	2,5575
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Eki.14	Kas.14	Ara.14
İhracat	102,1	113,9	134,9	152,5	151,8	158,7	157,6	157,7
İthalat	140,9	185,5	240,8	236,5	251,7	243,6	243,5	242,2
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-38,8</b>	<b>-71,7</b>	<b>-105,9</b>	<b>-84,1</b>	<b>-99,9</b>	<b>-84,9</b>	<b>-86,0</b>	<b>-84,5</b>
Karşılama Oranı (%)	72,5	61,4	56,0	64,5	60,3	65,2	64,7	65,1
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Eyl.14	Eki.14	Kas.14
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-12,0</b>	<b>-45,3</b>	<b>-75,1</b>	<b>-48,5</b>	<b>-65,0</b>	<b>-46,9</b>	<b>-45,7</b>	<b>-47,1</b>
<b>Sermaye ve Finans Hesapları</b>	<b>9,0</b>	<b>44,5</b>	<b>65,9</b>	<b>47,4</b>	<b>62,0</b>	<b>39,0</b>	<b>38,7</b>	<b>44,1</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	7,0	7,6	13,8	9,2	9,2	7,7	7,3	5,5
Portföy Yatırımları (net)	0,2	16,1	22,0	40,8	23,7	18,2	16,4	18,4
Diğer Yatırımlar (net)	1,9	33,6	28,4	18,3	39,1	16,7	17,8	21,8
Rezerv Varlıklar (net)	-0,1	-12,8	1,8	-20,8	-9,9	-3,5	-2,7	-1,4
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>3,0</b>	<b>0,8</b>	<b>9,1</b>	<b>1,1</b>	<b>3,1</b>	<b>8,0</b>	<b>7,0</b>	<b>3,0</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH</b>	<b>-1,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>-9,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-7,9</b>	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Eki.14	Kas.14	Ara.14
<b>Harcamalar</b>	<b>268,2</b>	<b>294,4</b>	<b>314,6</b>	<b>361,9</b>	<b>408,2</b>	<b>362,6</b>	<b>398,2</b>	<b>448,4</b>
Faiz Harcamaları	53,2	48,3	42,2	48,4	50,0	45,3	48,5	49,9
Faiz Dışı Harcamalar	215,0	246,1	272,4	313,5	358,2	317,3	349,8	398,5
<b>Gelirler</b>	<b>215,5</b>	<b>254,3</b>	<b>296,8</b>	<b>332,5</b>	<b>389,7</b>	<b>347,7</b>	<b>386,9</b>	<b>425,8</b>
Vergi Gelirleri	172,4	210,6	253,8	278,8	326,2	286,6	321,7	352,4
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-52,8</b>	<b>-40,1</b>	<b>-17,8</b>	<b>-29,4</b>	<b>-18,5</b>	<b>-14,9</b>	<b>-11,3</b>	<b>-22,7</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>0,4</b>	<b>8,2</b>	<b>24,4</b>	<b>19,0</b>	<b>31,4</b>	<b>30,3</b>	<b>37,1</b>	<b>27,2</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH</b>	<b>-5,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,2</b>	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Eki.14	Kas.14	Ara.14
İç Borç Stoku	330,0	352,8	368,8	386,5	403,0	411,1	413,6	414,6
Dış Borç Stoku	111,5	120,7	149,6	145,7	182,8	188,6	188,6	197,3
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>441,5</b>	<b>473,6</b>	<b>518,4</b>	<b>532,2</b>	<b>585,8</b>	<b>599,7</b>	<b>602,2</b>	<b>612,0</b>

(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	Kas.14	Ara.14	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>834,0</b>	<b>1006,7</b>	<b>1217,7</b>	<b>1370,7</b>	<b>1732,4</b>	<b>1935,5</b>	<b>1994,2</b>	<b>15,1</b>
<b>Krediler</b>	<b>392,6</b>	<b>525,9</b>	<b>682,9</b>	<b>794,8</b>	<b>1047,4</b>	<b>1200,1</b>	<b>1240,7</b>	<b>18,5</b>
TP Krediler	288,2	383,8	484,8	588,4	752,7	860,4	881,0	17,0
Pay (%)	73,4	73,0	71,0	74,0	71,9	71,7	71,0	-
YP Krediler	104,4	142,1	198,1	206,4	294,7	339,8	359,7	22,1
Pay (%)	26,6	27,0	29,0	26,0	28,1	28,3	29,0	-
Takipteki Alacaklar	21,9	20,0	19,0	23,4	29,6	37,3	36,4	22,9
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	3,7	2,7	2,9	2,8	3,0	2,9	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>262,9</b>	<b>287,9</b>	<b>285,0</b>	<b>270,0</b>	<b>286,7</b>	<b>297,0</b>	<b>302,3</b>	<b>5,4</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>834,0</b>	<b>1006,7</b>	<b>1217,7</b>	<b>1370,7</b>	<b>1732,4</b>	<b>1935,5</b>	<b>1994,2</b>	<b>15,1</b>
<b>Mevduat</b>	<b>514,6</b>	<b>617,0</b>	<b>695,5</b>	<b>772,2</b>	<b>945,8</b>	<b>1019,9</b>	<b>1052,7</b>	<b>11,3</b>
TP Mevduat	341,4	433,5	460,0	520,4	594,1	618,9	661,3	11,3
Pay (%)	66,3	70,3	66,1	67,4	62,8	60,7	62,8	-
YP Mevduat	173,2	183,5	235,5	251,8	351,7	401,0	391,4	11,3
Pay (%)	33,7	29,7	33,9	32,6	37,2	39,3	37,2	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>0,1</b>	<b>3,1</b>	<b>18,4</b>	<b>37,9</b>	<b>60,6</b>	<b>86,4</b>	<b>89,3</b>	<b>47,4</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>86,1</b>	<b>122,4</b>	<b>167,4</b>	<b>173,4</b>	<b>254,2</b>	<b>284,2</b>	<b>293,2</b>	<b>15,3</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>60,7</b>	<b>57,5</b>	<b>97,0</b>	<b>79,9</b>	<b>119,1</b>	<b>132,5</b>	<b>137,4</b>	<b>15,3</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>110,9</b>	<b>134,5</b>	<b>144,6</b>	<b>181,9</b>	<b>193,7</b>	<b>229,9</b>	<b>232,1</b>	<b>19,8</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	20,2	22,1	19,8	23,5	24,7	22,7	24,7	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/Aktifler	47,1	52,2	56,1	58,0	60,5	62,0	62,2	-
Menkul Kıymet/Aktifler	31,5	28,6	23,4	19,7	16,6	15,3	15,2	-
Mevduat/Pasifler	61,7	61,3	57,1	56,3	54,6	52,7	52,8	-
Mevduat/Krediler	131,1	117,3	101,8	97,2	90,3	85,0	84,8	-
Sermaye Yeterliliği (%)	20,6	19,0	16,6	17,9	15,3	16,6	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.

---