



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Haziran 2015



Dünya

Türkiye

- ◆ ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 28-29 Nisan'da gerçekleştirdiği para politikası toplantısının ardından yapılan açıklamada ve 20 Mayıs'ta yayımlanan toplantı tutanaklarında, faiz artırımına ilişkin net bir sinyal verilmemiştir. Tutanaklara göre, Fed yetkililerinin büyük çoğunluğu faiz artırımına ilişkin Haziran ayının erken olacağını düşünmektedir. Bununla birlikte tutanaklar, Fed üyelerinin ABD ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde sergilediği yavaşlamanın ardından tekrar ivme kazanmasını ve istihdam piyasasının iyileşmeye devam etmesini beklediğini göstermiştir.
- ◆ Yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %0,7 daralan ABD ekonomisine ilişkin ikinci çeyreğe ilişkin açıklanan verilerin beklentilerin altında bir büyüme performansına işaret ettiği izlenmektedir. Bu paralelde, küresel piyasalarda ilk faiz artırımına ilişkin beklentilerin yılın son çeyreği üzerinde yoğunlaştığı izlenmektedir.
- ◆ Euro Alanı ekonomisi yılın ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %0,4 ile beklentilerin bir miktar altında büyümüştür. Bu gelişmede bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da iktisadi faaliyet artışının %0,3 ile %0,5 olan piyasa öngörüsünün altında kalması önemli rol oynamıştır.
- ◆ Euro Alanı'nda Mayıs'ta tüketici fiyatları yıllık bazda %0,3 ile beklentilerin üzerinde artarak ekonomiye yönelik olumlu beklentileri desteklemiştir.
- ◆ Yunanistan ekonomisi art arda iki çeyrekte de küçülerek resesyona girmiştir. Bununla birlikte, Yunanistan'ın uluslararası kreditorlerle olan yardım paketi görüşmelerine ilişkin belirsizliklerin sürmesi endişe yaratmaktadır.
- ◆ Çin'de ekonomik aktivite zayıf bir görünüm sergilemeye devam etmektedir. Çin Merkez Bankası 10 Mayıs'ta aldığı kararla son altı ayda üçüncü kez politika faiz oranlarında indirmeye gitmiştir.

- ◆ Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi endeksi Mart ayında yıllık bazda %4,7 oranında artarak son yedi ayın en olumlu performansını göstermiştir.
- ◆ Öncü göstergelerin seyri incelendiğinde reel kesim güveninin son aylarda bir miktar iyileşme kaydettiği ancak tüketici güveninin zayıf seyrini sürdürdüğü görülmektedir.
- ◆ Nisan'da ihracat hacmi yıllık bazda %0,2 oranında artış kaydederken ithalat hacmi %11,1 azalmıştır. Böylece, Mart'ta genişleyen dış ticaret açığı Nisan ayında yeniden daralmıştır.
- ◆ Mart ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %46,5'lik artış kaydederek yaklaşık 5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da genişleyerek aynı dönemde 45,5 milyar USD'ye ulaşmıştır. Bu gelişmede, özellikle dış ticaret açığındaki artış belirleyici olmuştur.
- ◆ Nisan ayında bütçe dengesinin olumlu bir görünüm sergilemesinde vergi gelirlerindeki artış etkili olmuştur. Yılın ilk dört aylık döneminde ise bütçe açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre sınırlı oranda daralarak 4,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ TÜFE yıllık bazda artış eğilimini Mayıs itibarıyla art arda dördüncü ayına taşımıştır. Ocak ayında %7,24 seviyesine kadar gerileyen TÜFE'deki yıllık artış Mayıs ayında %8,09 düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ TCMB 20 Mayıs'ta gerçekleştirdiği PPK toplantısında mevcut para politikasında herhangi bir değişiklik yapmamıştır. 27 Mayıs'ta yayımlanan toplantı notunda, yaz aylarıyla birlikte yeni sezon sebze ve meyvelerin pazara girmesiyle işlenmemiş gıda ürünleri fiyat enflasyonunda aşağı yönlü düzeltme beklendiği belirtilmiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
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

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

ABD'de ekonomisinde zayıf toparlanma eğilimi...

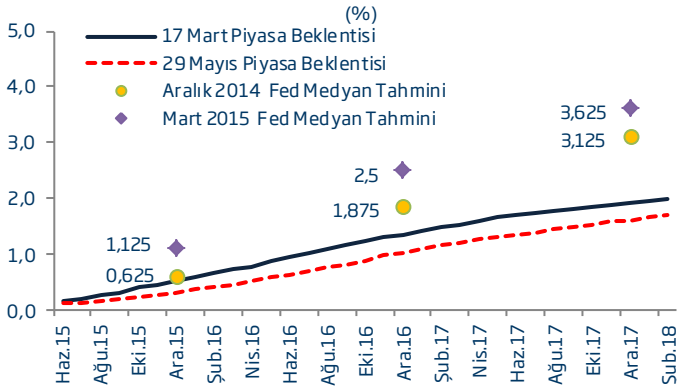
ABD ekonomisinin daha önce yıllık bazda %0,2 olarak açıklanan ilk çeyrek GSYH büyümesi, dış ticaret açığı ve stoklardaki aşağı yönlü düzeltmeye bağlı olarak %0,7 küçülmeye revize edilmiştir. ABD'de ikinci çeyrekte de iktisadi faaliyetin seyrine ilişkin açıklanan veriler genel olarak zayıf bir tablo çizmiştir. Nitekim, perakende satışlar Nisan ayında artış beklentilerine karşılık değişim kaydetmezken, sanayi üretimi aylık bazda %0,1 artış öngörüsüne karşılık %0,3 oranında gerilemiştir. Aynı dönemde ÜFE de aylık bazda beklenmedik bir şekilde %0,4 düşüş kaydetmiştir. Nisan'da aylık bazda ivme kaybına işaret eden imalat sanayi PMI verisinin Mayıs ayına ilişkin öncü değeri de tahminlerin bir miktar altında açıklanarak sektörde hız kaybının devam ettiğini göstermiştir.

İşgücü piyasasına yönelik göstergeler ise genel olarak olumlu bir görünüm sunmaya devam etmektedir. Nisan ayına ilişkin tarım dışı istihdam artışı beklentilere paralel seviyede gerçekleşirken, işsizlik oranı aynı dönemde Mart ayındaki %5,5 seviyesinden %5,4'e inmiştir.

Fed tutanakları...

Fed'in 28-29 Nisan'da gerçekleştirdiği para politikası toplantısının 20 Mayıs'ta yayımlanan tutanaklarında piyasalara yeni bir sinyal verilmemiştir. Tutanaklara göre, Fed yetkililerinin büyük çoğunluğu faiz artırımı için Haziran ayının erken olacağını düşünmektedir. Bununla birlikte tutanaklar, Fed üyelerinin ABD ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde sergilediği yavaşlamanın ardından tekrar ivme kazanmasını ve istihdam piyasasının iyileşmeye devam etmesini beklediğini göstermiştir. Diğer taraftan, üyeler petrol fiyatlarındaki düşüşe rağmen tüketici harcamalarının beklenen ölçüde artmaması gibi para politikası üzerinde baskı yaratan bir dizi etkenden dolayı endişe duyduklarını dile getirmiştir. İlk faiz artırımına ilişkin beklentilerin yılın son çeyreği üzerinde yoğunlaştığı izlenmektedir.

Fed Faiz Oranı Beklentisi*

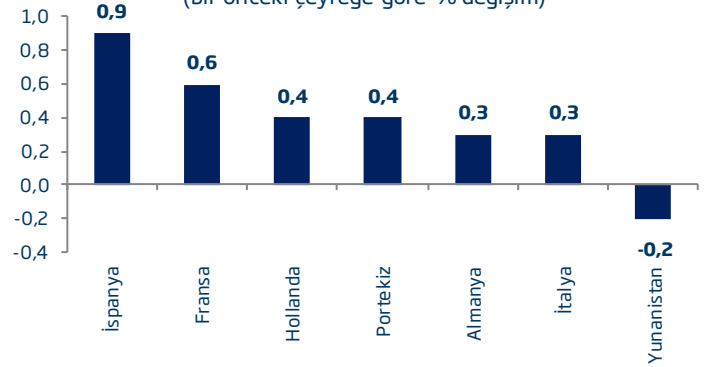


Euro Alanı ekonomisinde tedrici toparlanma devam ediyor.

Euro Alanı ekonomisi yılın ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %0,4 ile beklentilerin bir miktar altında büyümüştür. Bu gelişimde bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da iktisadi faaliyet artışının %0,3 ile %0,5 olan piyasa öngörüsünün altında kalması da etkili olmuştur. Son dönemde toparlanma sinyallerinin güçlendiği Fransa ekonomisi ise %0,6 ile tahminleri aşan bir performans sergilemiştir. Öte yandan, Yunanistan ekonomisinin art arda ikinci çeyrekte de küçülerek resesyona girmesi dikkat çeken bir gelişme olmuştur.

Seçilmiş EA Ülkelerinde 1.Çeyrek Büyümesi

(bir önceki çeyreğe göre % değişim)



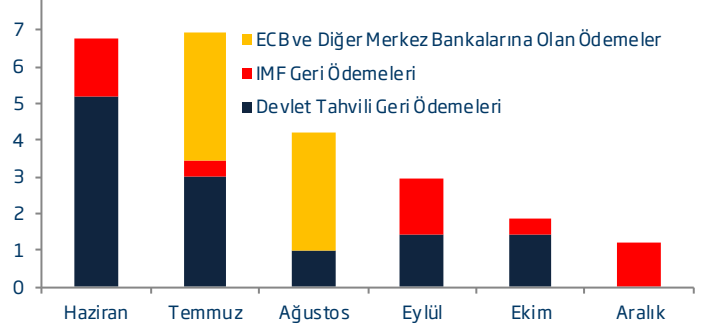
Bölge genelinde ekonomik aktivite yılın ikinci çeyreğinde toparlanma eğilimi sergilemektedir. Mayıs ayına ilişkin PMI verisi 52,2 seviyesine yükselerek sektörde üretim faaliyetlerinin hız kazandığını göstermiştir. Aynı dönemde yıllık tüketici fiyatları enflasyonu da %0,3 ile beklentilerin üzerinde açıklanarak bölge ekonomisine yönelik olumlu beklentileri desteklemiştir.

ECB, para politikasında değişiklik yapmadı.

ECB, 3 Haziran'daki toplantısında para politikasında değişikliğe gitmeyerek politika faiz oranlarını sabit tutmuştur. 2015 ve 2016 yıllarına ilişkin sırasıyla %1,5 ve %1,9 olan ekonomik büyüme tahminlerinde de güncelleme yapmayan

Yunanistan'ın 2015 Yılı Borç Geri Ödemeleri

(milyar euro)

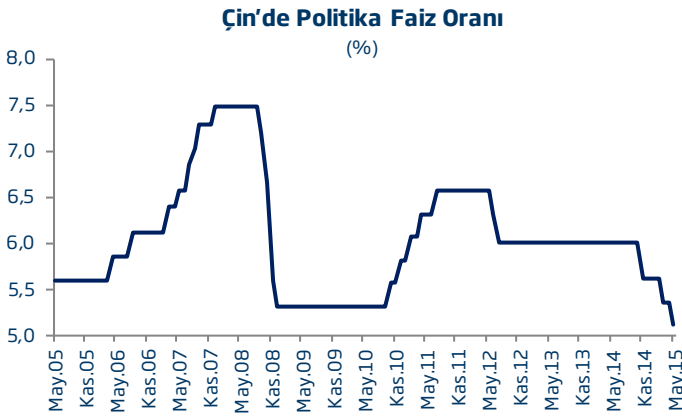


Kaynak: Datastream, FT

ECB, bu yıla ilişkin enflasyon tahminini ise %0,3 düzeyine yükseltmiştir. Enflasyonun, petrol fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak baz yılı etkisiyle bu yılın sonuna doğru yükselmesinin öngörüldüğü belirtilmiştir. ECB, ekonomik aktivitedeki toparlanmaya, petrol fiyatlarında beklenen yukarı yönlü harekete ve euronun zayıf seyrine bağlı olarak enflasyonun 2016 yılında %1,5 seviyesine çıkacağını öngörmektedir.

Yunanistan'a ilişkin belirsizlikler...

Piyasadan borçlanamayan ve kreditorleri ile anlaşmaya varamadığı için mali yardım ödemelerini alamayan Yunanistan borçlarını ödeyecek kaynak bulmakta güçlük çekmektedir. Ülkenin Haziran'da IMF'ye 1,5 milyar dolar tutarında borç geri ödemesi bulunmaktadır. Bu durum küresel piyasalarda dalgalanmaya neden olan bir unsur olarak ön plana çıkmaktadır.



Çin'de ekonomik aktivite zayıf görünüm sergilemeye devam ediyor.

Çin Merkez Bankası 10 Mayıs'ta aldığı kararla son altı ayda üçüncü kez politika faiz oranlarında indirmeye gitmiştir. Merkez Bankası gösterge faiz ile bir yıllık mevduat faiz oranını 25'er baz puan düşürmüştür. Bununla birlikte, ilk çeyrek büyümesinin yıllık bazda %7 ile son altı yılın en düşük seviyesinde gerçekleştiği Çin ekonomisindeki ivme kaybı devam etmektedir. Nisan'da perakende satışlar Şubat 2006'dan bu yana en düşük yıllık artışını kaydederken, sanayi üretimi hafif toparlanma kaydetse de piyasa beklentisinin altında kalmıştır. Bu döneme ilişkin dış ticaret verileri de ekonomik aktivitede yavaşlamaya işaret etmiştir.

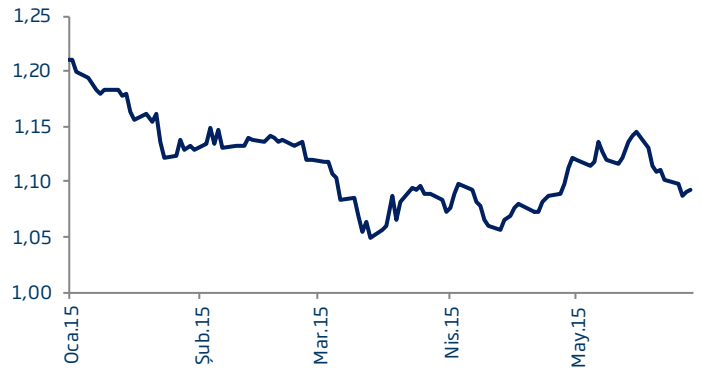
Markit tarafından açıklanan öncü verilere göre, Çin'de imalat sektörü Mayıs ayında da üretim faaliyetlerinde yavaşlama kaydetmiştir. Nitekim, Nisan ayında 48,9 seviyesinde gerçekleşen PMI verisi Mayıs ayında 49,2 seviyesine yükselse de 50 eşik değerinin altında kalmıştır. Bu durum, enflasyondaki zayıf seyir ile birlikte değerlendirildiğinde

ekonomi yönetiminin ekonomiyi destekleme yönünde daha fazla adım atabileceğine işaret etmektedir.

Japonya'da ilk çeyrek büyümesi tahminleri aştı.

Japonya ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış verilere göre çeyreklik bazda %2,4 ile %1,5 olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde büyüme kaydetmiştir. Son bir yılın en hızlı büyümesine işaret eden bu performansta stoklardaki artışın önemli bir rol oynadığı görülmektedir. Bu dönemde özel tüketim harcamaları, konut yatırımları ve ihracat ılımlı oranlarda artış kaydetmiştir.

EUR/USD Paritesi



Dolar, Mayıs ayında dalgalı bir seyir izledi.

İkinci çeyrek büyümesine ilişkin olumlu beklentileri baskı altında bırakan ve Fed'in ilk faiz artırımına yönelik beklentilerin ötelenmesine neden olan son dönemdeki veri açıklamaları Mayıs ayının ilk yarısında doların uluslararası piyasalarda bir miktar güç kaybetmesine neden olmuştur. Doların diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki değerini ölçen DXY endeksi 15 Mayıs itibarıyla Ocak ayından bu yana en düşük seviyesini görmüştür. Ayın geri kalan bölümünde ise Yunanistan kaynaklı endişeler doların euro karşısında güçlenmesini beraberinde getirmiştir. Nisan ayını 1,1222 seviyesinden tamamlayan EUR/USD paritesi, Mayıs ayı sonunda 1,0987 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Petrol fiyatlarında dalgalı seyir...

Son aylarda bir miktar toparlanma kaydeden petrol fiyatları Mayıs ayında dalgalı bir seyir izlemiştir. ABD'de son haftalarda açıklanan ham petrol stoku verilerinin haftalık bazda düşüşe işaret etmesinin yanı sıra Orta Doğu kaynaklı endişeler fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı yaratırken, küresel talebin zayıf seyri bu baskının etkisini hafifletmektedir. Enerji Bilgi İdaresi (EIA), ABD için bu yıla ve gelecek yıla ilişkin ham petrol üretim tahminlerini aşağı yönlü revize etmiştir. EIA, 2015 yılı için ortalama Brent türü petrolün varil fiyatı tahminini de 59,3 dolardan 60,8 dolara yükseltmiştir. Brent türü petrolün varil fiyatı 29 Mayıs itibarıyla 63,9 dolar olmuştur.

Sanayi üretimi Mart ayında hızlı artış kaydetti.

Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Mart ayında yıllık bazda %4,7 artış kaydederek son yedi ayın en güçlü performansını göstermiştir. Ana sanayi gruplarına göre incelendiğinde; en hızlı yükselişin sermaye mali imalatında kaydedildiği gözlenirken, ara malı imalatının hafif düşüş kaydettiği izlenmiştir. Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretiminin ilk çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,3 oranında artış kaydetmesi, bu döneme ilişkin GSYH büyümesine yönelik olumsuz beklentileri güçlendirmiştir.

Mayıs'ta PMI verisi, Aralık'tan bu yana ilk kez 50 eşik seviyesinin üzerinde gerçekleşti.

Markit tarafından açıklanan verilere göre Mayıs ayında imalat sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) bir önceki aya göre 1,7 puan yükselerek 50,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece endeks, Aralık ayından bu yana sektörde ilk kez büyümeye işaret etmiştir. Alt endekslere bakıldığında istihdamdaki artışın devam ettiği izlenirken, fabrika çıkışları ile yeni siparişlerde bir miktar düşüş gözlenmiştir.

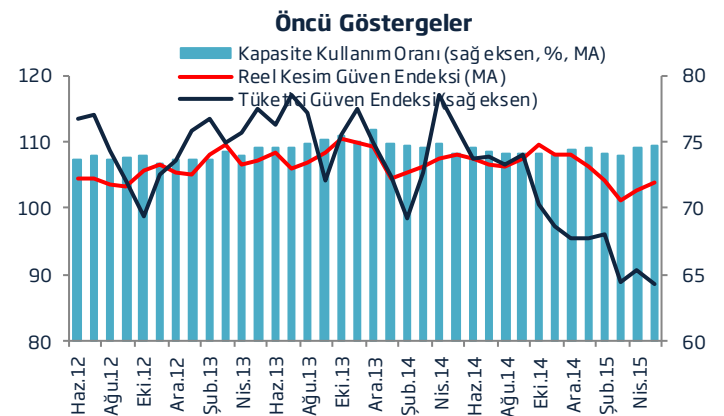
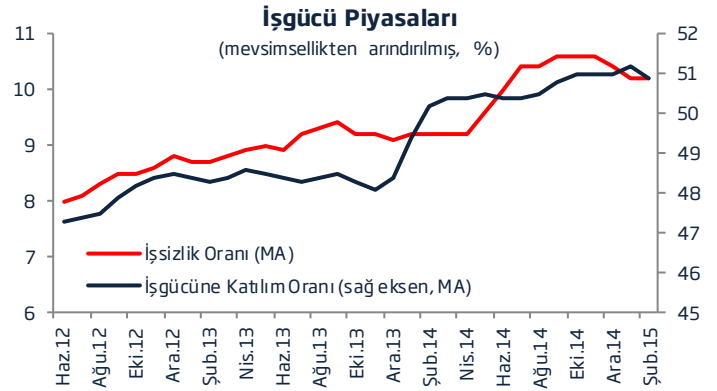
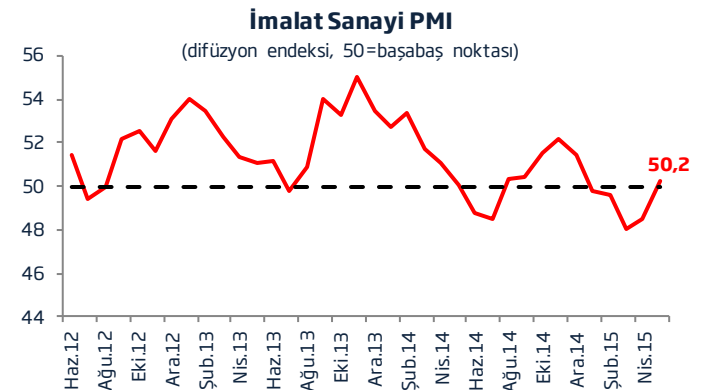
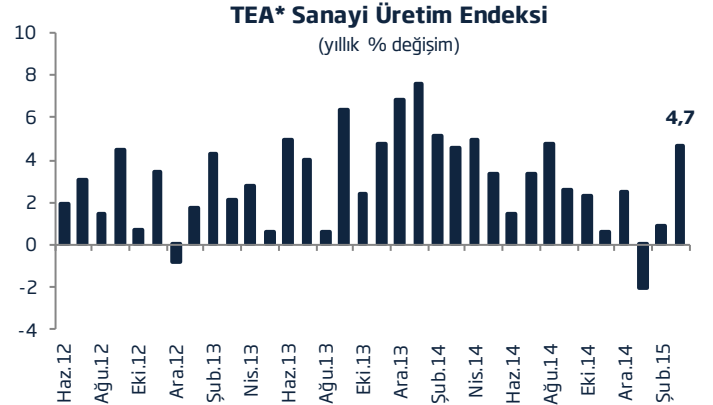
İşsizlik oranı Şubat ayında %11,2 seviyesinde...

Ocak döneminde %11,3 ile Nisan 2010'dan bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşen işsizlik oranı Şubat döneminde %11,2 olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre 1 puanlık yükselişe işaret eden veri iktisadi faaliyette söz konusu dönemde gözlenen ivme kaybını teyit etmiştir. Bu dönemde, mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise bir önceki aya kıyasla değişim kaydetmeyerek %10,2 düzeyinde gerçekleşirken, işgücüne katılım oranı geçtiğimiz Haziran ayından bu yana ilk kez aylık bazda gerilemiştir.

Öncü göstergelerde karışık seyrir...

Mayıs ayında kapasite kullanım oranı aylık bazda 0,8 puan artarak %74,9'a yükselmiştir. Mal grupları itibarıyla bakıldığında, bir önceki aya göre en hızlı artışın ara malı imalatında kaydedildiği görülmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı da bu dönemde son 13 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir.

Son dönemde güven endeksleri karışık bir görünüm sunmaktadır. Reel kesim güveninin son aylarda bir miktar iyileşme kaydettiği ancak tüketici güveninin zayıf seyrini sürdürdüğü görülmektedir. Nitekim, tüketici güveni Mayıs ayında son altı yılın en düşük düzeyine inerken, reel kesim güven endeksi bu dönemde Nisan ayındaki 107,9 seviyesinden 109 düzeyine yükselmiştir. Reel kesim güven endeksini özellikle son üç aydaki sipariş miktarı ve genel gidişat kalemlerindeki artışlar yukarı yönlü etkilemiştir.

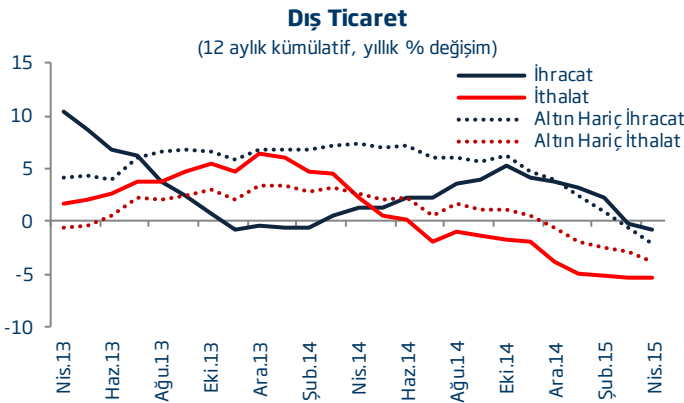


Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK, Markit
(* Takvim etkisinden arındırılmış)

Nisan ayında dış ticaret açığı daraldı.

Nisan'da ihracat hacmi yıllık bazda %0,2 oranında artış kaydederken ithalat hacmi %11,1 azalmıştır. Böylece, Mart'ta artış kaydeden dış ticaret açığı Nisan ayında yeniden daralmıştır. Dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %31,9 oranında azalarak 5 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı %64,7'den %73'e yükselmiştir.

Yılın ilk dört ayı itibarıyla değerlendirildiğinde, ihracat hacminin yıllık bazda azaldığı ancak ithalattaki düşüşün daha hızlı olması neticesinde dış ticaret açığının %18 oranında daraldığı görülmektedir.



Altın ihracatı ilk sıraya yerleşti.

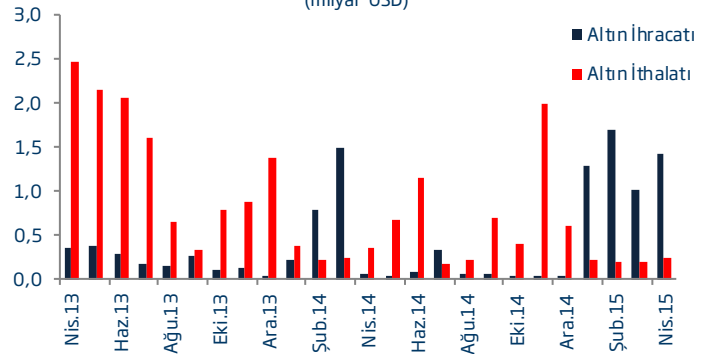
İhraç kalemlerinin büyük bölümünde gözlenen düşüş eğilimi Nisan ayında da devam etmiştir. Bununla birlikte, altın ihracatındaki güçlü seyrin Nisan ayında da sürdüğü görülmektedir. Bu dönemde, 1,4 milyar USD tutarında gerçekleşen altın ihracatı toplam ihracat hacmine önemli ölçüde katkıda bulunmuştur. Nitekim, altın hariç tutulduğunda toplam ihracat yıllık bazda %10,2 azalmaktadır. Yılın ilk dört ayı itibarıyla toplam ihracatın yaklaşık %11'ini altın ihracatı oluşturmuştur.

EUR/USD paritesi ihracat performansı üzerinde etkili oluyor.

Türkiye'nin en önemli ihraç pazarı konumundaki Avrupa Birliği (AB) ülkelerine yapılan ihracat dolar bazında Nisan ayında azalmaya devam etmiştir. AB ülkelerine yönelik

Altın Dış Ticareti

(milyar USD)



ihracattaki gerilemede EUR/USD paritesindeki düşüşün etkili olmaya devam ettiği görülmektedir. Nitekim, Ocak-Nisan döneminde bu ülkelere yönelik ihracat dolar bazında %7,8 azalırken euro bazında %13,6'lık artış kaydetmiştir. Öte yandan, Nisan ayında, ivme kaybetmekle beraber ABD'ye yönelik ihracatın artış kaydettiği görülürken, İran'a yönelik ihracatın yıllık bazda %30,6 oranında artması dikkat çekmiştir.

İthalat hacmi azalmaya devam ediyor.

Petrol fiyatlarının geçtiğimiz yıla kıyasla önemli ölçüde düşüş kaydetmiş olması Türkiye'nin enerji faturasının azalmasını sağlamaktadır. Bu çerçevede, en fazla ithalat gerçekleştirilen mineral yakıtlar ve mineral yağlar kalemi yıllık bazda %32 oranında azalmıştır. Bunun yanında, diğer ithalat kalemlerinin genelinde kaydedilen düşüş de göze çarpmaktadır. Öte yandan, Nisan ayında hava taşıtı ithalatının iki kattan fazla, motorlu kara taşıtı ithalatının da %13,7 artması söz konusu düşüşü bir miktar sınırlandırmıştır.

Beklentiler

2015 yılında altın ihracatının toplam ihracat artışında önemli rol oynadığı görülmektedir. Söz konusu eğilimin orta/uzun vadede kalıcı olmayabileceği düşünülmektedir. İthalattaki düşüşe önemli ölçüde katkı sağlayan petrol fiyatlarının olumlu etkisinin de yılın ikinci yarısında azalarak ortadan kalkabileceği öngörülmektedir. Bu çerçevede, 2014 yılında olumlu bir görünüm sunan dış ticaretin bu yıl daha zayıf bir performans sergileyeceği değerlendirilmektedir.

Dış Ticaret Dengesi

(milyar USD)

	Nisan		Değişim (%)	Ocak-Nisan		Değişim (%)
	2014	2015		2014	2015	
İhracat	13,4	13,4	0,2	53,5	50,5	-5,7
İthalat	20,7	18,4	-11,1	78,1	70,7	-9,5
Dış Ticaret Dengesi	-7,3	-5,0	-31,9	-24,6	-20,2	-18,0
Karşılama Oranı (%)	64,7	73,0	-	68,5	71,4	-

Kaynak: Datastream, TÜİK

Mart'ta cari açık beklentilerin üzerinde gerçekleşti.

Mart ayında cari açık bir önceki yılın aynı ayına göre %46,5'lik artış kaydederek yaklaşık 5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi Mart ayında cari açığın 4,3 milyar USD olacağı yönündeydi. Çeyreklik bazda değerlendirildiğinde ise, cari açığın bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,4 oranında azalarak 10,9 milyar USD'ye gerilediği görülmektedir.

12 aylık kümülatif cari açık genişleyerek Mart ayı itibarıyla 45,5 milyar USD'ye ulaşmıştır. Bu gelişmede, özellikle dış ticaret açığındaki artış etkili olmuştur.

göre %2,6 oranında azalarak 1,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde ise turizm gelirleri yıllık bazda %0,3 ile sınırlı bir artış kaydetmiştir. Bu dönemde Rusya'dan gelen turist sayısının %27 oranında azalmasına karşın Almanya'dan gelen turist sayısının %11 artması turizm gelirlerindeki düşüşü kısmen sınırlandırmıştır.

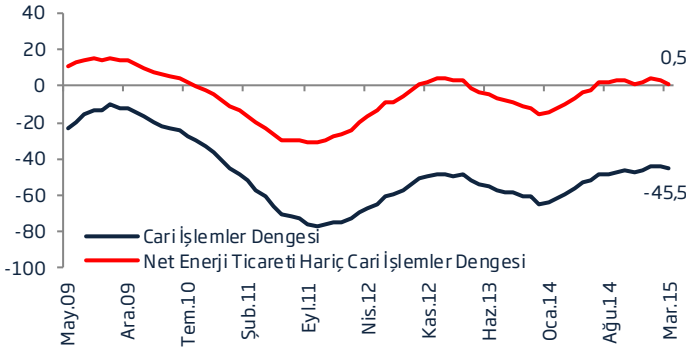
Portföy yatırımları kaleminde sermaye çıkışı sürdü.

Portföy yatırımlarında Şubat ayının ardından Mart ayında da sermaye çıkışı yaşanmıştır. Portföy yatırımları kalemindeki net çıkış Mart'ta 2,9 milyar USD olmuştur. Bu dönemde yurt dışında yerleşik kişiler hisse senedi piyasasında 580 milyon USD tutarında net satım, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında ise 444 milyon USD tutarında net alım gerçekleştirmiştir. Yurt dışında ihraç edilen tahvil ve bonolara bakıldığında, yılın üçüncü ayında Hükümet'in 2,8 milyar USD'lik net geri ödeme yaptığı, bankalar ve diğer sektörlerin ise sırasıyla 553 milyon ve 107 milyon USD tutarında net borçlanma gerçekleştirdiği görülmektedir.

Mart ayında yurt dışı yerleşiklerin doğrudan yatırımları 900 milyon USD ile yatay seyretmiştir. Bununla birlikte, yurt içi

Cari İşlemler Dengesi

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



Altın ihracatı ivme kaybetti.

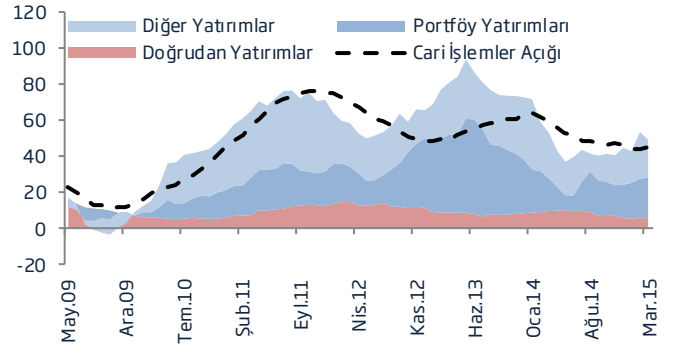
Ödemeler dengesi istatistiklerine göre, Mart ayında yıllık bazda %16,2 oranında gerileyen toplam ihracat 2009'dan bu yana en sert düşüşünü kaydetmiştir. Toplam ithalatın ise bu dönemde %5,5 ile daha sınırlı oranda azalış kaydetmesi cari açığın Mart 2014'e göre genişlemesine neden olmuştur. Ayrıca, geçtiğimiz aylarda güçlü bir seyir izleyen altın ihracatının Mart ayında bir miktar ivme kaybettiği gözlenmektedir.

Turizm gelirlerinde yatay bir seyir...

Turizm gelirleri Mart ayında bir önceki yılın aynı dönemine

Cari Açığın Finansmanı

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



yerleşiklerin yurt dışında gerçekleştirdiği doğrudan yatırımların 620 milyon USD'ye ulaşması, net doğrudan yatırımların sınır düzeyde kalmasına neden olmuştur.

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2014	Mart 2015
Cari İşlemler Dengesi	-46.377	-45.499
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	45.909	46.278
-Doğrudan Yatırımlar	5.503	4.806
-Portföy Yatırımları	20.009	20.944
-Diğer Yatırımlar	17.080	21.586
-Net Hata ve Noksan	3.383	-1.011
-Diğer	-66	-47
Rezervler⁽¹⁾	468	-779

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: Datastream, TCMB

Bankalar net 3,2 milyar USD tutarında uzun vadeli kredi kullandı.

Mart ayında bankacılık sektörü kısa vadeli kredilerde 766 milyon USD ile net geri ödeyici olmuştur. Uzun vadeli kredilerde ise sektör 1,2 milyar USD'lik geri ödemeye karşılık 4,4 milyar USD'lik yeni borçlanma ile 3,2 milyar USD ile Aralık 2006'dan bu yana aylık bazda net en yüksek borçlanmasını gerçekleştirmiştir. Diğer sektörler bu dönemde 203 milyon USD'lik net kredi geri ödemesi yapmıştır.

12 aylık kümülatif verilere göre değerlendirildiğinde, bankaların ve bankacılık dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları Mart ayı itibarıyla sırasıyla %202 ve %119 olmuştur.

Mart ayında yurt içi bankaların yurt dışı muhabet hesaplarında tuttuğu efektif ve mevduat 4 milyar USD ile son 7 yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki efektif ve mevduatı bir önceki aya kıyasla önemli ölçüde artarak 2,7

milyar USD'ye ulaşmıştır. Böylece, yurtdışı varlık edinimindeki artışın daha yüksek olmasına bağlı olarak diğer yatırımlar altında izlenen efektif ve mevduat kaleminde 1,4 milyar USD'lik net çıkış gerçekleşmiştir.

TCMB'nin rezervlerinde hızlı gerileme...

Mart ayında rezerv varlıklar 6,6 milyar USD ile sert bir düşüş kaydetmiştir. Şubat ayında da 1,1 milyar USD düşüş kaydeden rezervler ilk çeyrek itibarıyla 3,6 milyar USD azalmıştır.

Beklentiler

Son aylarda gerek ihracatın zayıf bir performans sergilemesi gerekse petrol fiyatlarının yukarı yönlü hareket etmesi cari açık üzerindeki baskıları artırmaktadır. Bu durum, Mart ayında genişleyen 12 aylık kümülatif cari açığın önümüzdeki dönemde de bu seyrini sürdürebileceğine işaret etmektedir.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Mart	Ocak - Mart		%	12 Aylık Kümülatif
	2015	2014	2015	Değişim	
Cari İşlemler Dengesi	-4.961	-11.788	-10.910	-7,4	-45.499
Dış Ticaret Dengesi	-4.860	-12.049	-11.211	-7,0	-62.737
Hizmetler Dengesi	1.075	2.519	2.764	9,7	25.436
Seyahat (net)	1.102	2.767	2.852	3,1	24.565
Birincil Gelir Dengesi	-1.264	-2.445	-2.663	8,9	-9.335
İkincil Gelir Dengesi	88	187	200	7,0	1.137
Sermaye Hesabı	0	-21	-2	-90,5	-47
Finans Hesabı	-4.870	-3.525	-7.022	99,2	-46.557
Doğrudan Yatırımlar (net)	-280	-3.082	-2.385	-22,6	-4.806
Portföy Yatırımları (net)	2.949	2.475	1.540	-37,8	-20.944
Net Varlık Edinimi	708	523	644	23,1	862
Net Yükümlülük Oluşumu	-2.241	-1.952	-896	-54,1	21.806
Hisse Senetleri	-580	408	-621	-	1.530
Borç Senetleri	-1.661	-2.360	-275	-88,3	20.276
Diğer Yatırımlar (net)	-988	1.962	-2.544	-	-21.586
Efektif ve Mevduatlar	1.383	1.877	-1.393	-	-3.961
Net Varlık Edinimi	4.002	-532	5.543	-	6.348
Net Yükümlülük Oluşumu	2.619	-2.409	6.936	-	10.309
Merkez Bankası	-44	-354	-116	-67,2	-2.095
Bankalar	2.663	-2.055	7.052	-	12.404
Yurt Dışı Bankalar	1.805	-2.027	6.330	-	8.521
Yabancı Para	711	-1.361	5.340	-	3.847
Türk Lirası	1.094	-666	990	-	4.674
Yurt Dışı Kişiler	858	-28	722	-	3.883
Krediler	-2.281	-3.006	-2.273	-24,4	-14.377
Net Varlık Edinimi	-106	128	59	-53,9	1.794
Net Yükümlülük Oluşumu	2.175	3.134	2.332	-25,6	16.171
Bankacılık Sektörü	2.431	1.387	1.750	26,2	12.384
Bankacılık Dışı Sektörler	-203	2.013	997	-50,5	4.827
Ticari Krediler	-65	3.184	1.164	-63,4	-2.828
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-25	-93	-42	-54,8	-420
Rezerv Varlıklar (net)	-6.551	-4.880	-3.633	-25,6	779
Net Hata ve Noksan	91	8.284	3.890	-53,0	-1.011

Not: Rapor, TCMB tarafından Altıncı Uluslararası Ödemeler Dengesi El Kitabı'na göre açıklanan veriler kullanılarak hazırlanmıştır.

Kaynak: Datastream, TCMB

Nisan ayında bütçe 1,4 milyar TL fazla verdi.

Maliye Bakanlığının açıkladığı verilere göre Nisan ayında bütçe harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,1 oranında artarken, bütçe gelirlerindeki artış %26,1 oranında gerçekleşmiştir. Böylece, Nisan 2014'te 2,7 milyar TL açık veren bütçe bu yılın aynı ayında 1,4 milyar TL fazla vermiştir.

Yılın ilk dört aylık döneminde ise, bütçe açığının bir önceki yılın aynı dönemine göre sınırlı oranda daralarak 4,1 milyar TL düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Aynı dönemde güçlü bir performans sergileyen faiz dışı fazla ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %48,2 artarak 20,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiş ve yılsonu bütçe hedefinin %60,9'una ulaşmıştır.

Vergi gelirlerindeki yıllık artış hız kazanıyor.

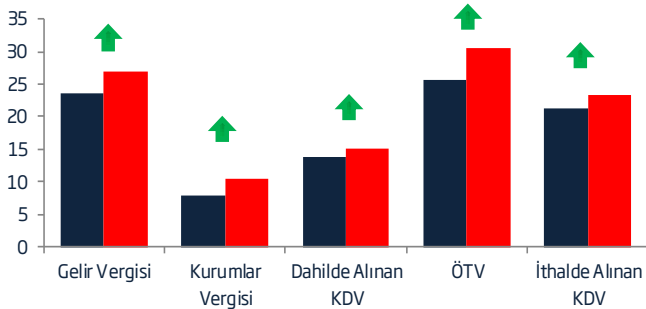
Nisan ayında bütçe dengesinin olumlu bir görünüm sergilemesinde vergi gelirlerindeki artış etkili olmuştur. Bu dönemde, ithalde alınan KDV gelirleri %40,6'lık artışla bütçe gelirlerindeki artışa en fazla katkısı sağlamıştır. Vergi gelirlerindeki güçlü performans Nisan ayında ekonomik aktivitedeki toparlanma eğilimine işaret eden öncü göstergeleri de teyit etmiştir. Ayrıca, KİT'lerin ve kamu bankalarının gelirlerinin izlendiği "Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri" de Nisan ayında yıllık bazda %61,4 oranında artmıştır.

Yılın ilk dört ayında bütçe gelirlerinin genel olarak yılsonu bütçe hedeflerine paralel bir görünüm sergilediği görülmektedir. Bu dönemde vergi gelirleri ve diğer gelirler sırasıyla yıllık bazda %15,5 ve %2,0 oranında artış kaydetmiştir.

Vergi Gelirleri

(milyar TL)

■ Ocak-Nisan 2014
■ Ocak-Nisan 2015



Faiz giderlerinde %58,6'lık artış...

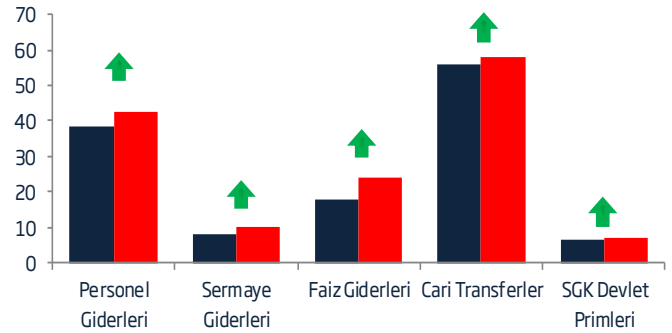
Nisan ayında faiz giderlerindeki %58,6'lık artış bütçe göstergelerindeki olumlu görünümü sınırlandırmıştır. 2014 başından itibaren yurt içinde faizlerin yükselmesi ve 2014 yılındaki düşük baz etkisinin yanında Hazine'nin yüklü miktarda borç geri ödemesi gerçekleştirilmesi bu artışta etkili olmuştur. Bu dönemde faiz dışı harcamalar ise %7,8 artmıştır. Faiz dışı harcamaların sınırlı düzeyde kalmasında, KİT'lere verilen borçların ve Hazine yardımlarının gerilemesi ön plana çıkmıştır.

Ocak-Nisan döneminde ise, faiz dışı harcamalar %9,0 artarken, faiz harcamaları %35,8 düzeyinde genişlemiştir. Bütçe giderlerinin alt kalemleri incelendiğinde genel olarak yılsonu hedeflerine paralel bir seyir izlendiği görülmektedir.

Bütçe Harcamaları

(milyar TL)

■ Ocak-Nisan 2014
■ Ocak-Nisan 2015



Beklentiler...

Ekonomik aktivitede gözlenen toparlanma eğilimi paralelinde vergi gelirlerindeki olumlu görünümün önümüzdeki dönemde de devam etmesini bekliyoruz. Bu çerçevede, 2015 yılında da yılsonu bütçe hedeflerine ulaşılmasında bir sorun yaşanmayacağını düşünüyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Nisan			Ocak-Nisan			2015 Bütçe	
	2014	2015	% Değişim	2014	2015	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	36,8	41,6	13,1	142,6	160,2	12,3	472,9	33,9
Faiz Harcamaları	3,8	6,1	58,6	17,8	24,2	35,8	54,0	44,8
Faiz Dışı Harcamalar	33,0	35,5	7,8	124,8	136,0	9,0	418,9	32,5
Gelirler	34,1	43,0	26,1	138,4	156,2	12,9	452,0	34,5
Vergi Gelirleri	25,9	31,9	23,4	111,0	128,2	15,5	389,5	32,9
Diğer Gelirler	8,2	11,1	34,7	27,4	28,0	2,0	62,5	44,7
Bütçe Dengesi	-2,7	1,4	-	-4,2	-4,1	-4,2	-21,0	19,4
Faiz Dışı Denge	1,1	7,5	567,3	13,6	20,1	48,2	33,0	60,9

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Datastream, Maliye Bakanlığı

TÜFE aylık bazda %0,56 arttı.

Mayıs ayında TÜFE aylık bazda %0,56 artarken, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de %1,11 oranında yükselmiştir. Reuters anketine göre TÜFE'nin bu dönemde %0,65, TCMB Beklenti Anketi'ne göre ise %0,52 artış kaydetmesi öngörülüyordu.

Mayıs	TÜFE		Yurt İçi ÜFE		
	Değişim (%)	2014	2015	2014	2015
Aylık	0,40	0,56	-0,52	1,11	
Yılsonuna Göre	5,38	5,30	5,06	5,22	
Yıllık	9,66	8,09	11,28	6,52	
Yıllık Ortalama	8,23	8,45	8,66	6,98	

TÜFE'deki yıllık artış %8,09 seviyesinde...

TÜFE yıllık bazda artış eğilimini Mayıs itibarıyla art arda dördüncü ayına taşımıştır. Ocak ayında %7,24 seviyesine kadar gerileyen TÜFE'deki yıllık artış Mayıs ayında %8,09 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış ise baz etkisinin azalmasıyla birlikte %6,52 olmuştur.

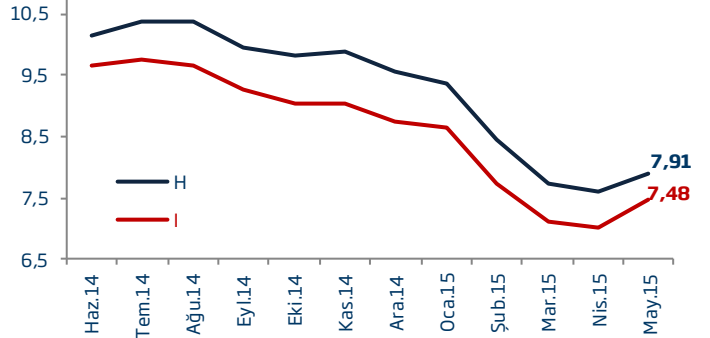
TÜFE'yi giyim ve ayakkabı fiyatları yukarı yönlü etkiledi.

Mevsimsel etkilerin giyim ve ayakkabı grubu üzerinde Nisan ayının ardından Mayıs'ta da etkili olmayı sürdürdüğü izlenmektedir. Nitekim, söz konusu kalemde fiyatlar aylık bazda %10,1 oranında artarak 64 baz puan ile aylık enflasyona en fazla katkıyı yapmıştır. Giyim ve ayakkabıyı 23 baz puanlık katkıyla ulaştırma grubu takip etmiştir. Diğer taraftan, bu dönemde beklentilere paralel olarak gıda ve alkolsüz içecekler grubu son dört ayın aksine enflasyonu aşağı çekmiştir. TÜFE sepeti içinde %24 ile en yüksek paya sahip olan gıda grubunda fiyatlar aylık bazda %2,7 oranında azalarak, aylık TÜFE enflasyonunu 56 baz puan düşürücü yönde etkilemiştir.

Çekirdek enflasyon göstergeleri...

Aylık enflasyonun Mayıs ayında enerji grubu hariç tutulduğunda %0,46 seviyesine indiği görülürken, işlenmemiş gıda ürünleri hariç tutulduğunda %1,5 düzeyine çıkması dikkat çekmiştir. TCMB'nin yakından takip ettiği H ve

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

I endekslerindeki aylık artışlar ise sırasıyla %1,69 ve %1,96 seviyesinde gerçekleşerek manşet enflasyonun üzerindeki seyri sürdürmüştür. TL'deki değer kaybının çekirdek enflasyon göstergeleri üzerindeki etkisinin Mayıs ayıyla birlikte belirginleştiği de izlenmektedir. Nitekim, H ve I endekslerindeki yıllık artış bu dönemde hız kazanmıştır.

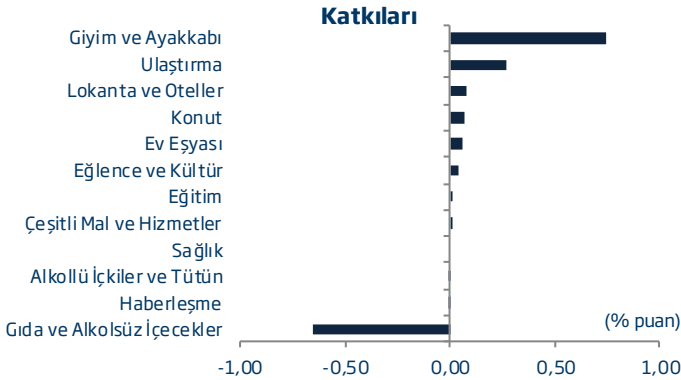
Aylık Yİ-ÜFE artışı %1,1 düzeyinde...

Nisan ayında %1,43 ile son 15 ayın en hızlı aylık artışını sergileyen Yİ-ÜFE Mayıs ayında %1,1 ile görece ılımlı bir artış kaydetmiştir. Bu dönemde endekse en yüksek aylık katkıyı aynı zamanda endeks içinde en büyük ağırlığa da sahip olan gıda ürünleri kalemi yapmıştır. Söz konusu kalemde bu dönemde %1,9'luk artış kaydedilmiştir. En yüksek ikinci katkıyı ise 25 baz puanla petrol ürünleri kalemi sağlamıştır.

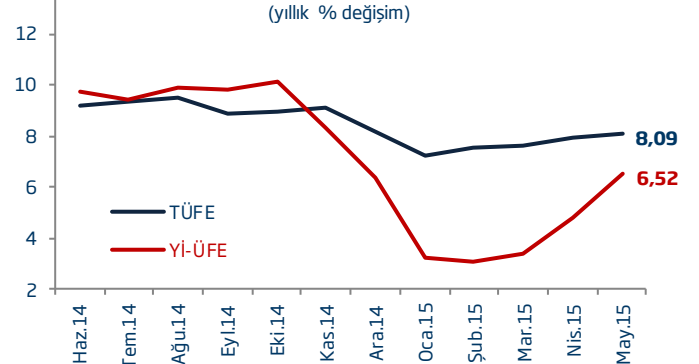
Beklentiler...

Haziran ayında giyim ve ayakkabı ile işlenmemiş gıda fiyatlarında mevsimsel faktörlere bağlı olarak kaydedilmesi beklenen düşüşün enflasyonu aşağı yönlü etkilemesi öngörülmektedir. Diğer taraftan, petrol fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanan olumlu etkinin azalmasının yanı sıra döviz kurlarının yüksek seyri paralelinde bu etkinin bir miktar sınırlanabileceği tahmin edilmektedir.

Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye



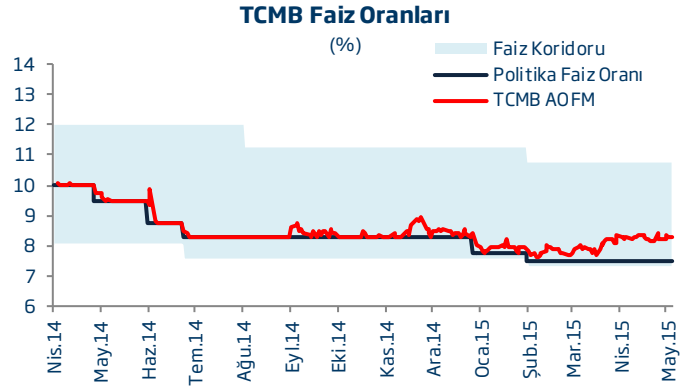
Yıllık Enflasyon (yıllık % değişim)



TCMB, faiz oranlarını değiştirmedir.

TCMB, 20 Mayıs tarihinde gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında politika faiz oranı olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını %7,5'te bırakırken, faiz koridorunun alt ve üst bantlarında da değişikliğe gitmemiştir.

TCMB, uygulanan temkinli para ve maliye politikaları ile alınan makroihtiyati önlemlerin özellikle enerji ve gıda dışı (çekirdek) enflasyon göstergelerini olumlu yönde etkilemeye devam ettiğini belirtirken, geçmişte yapmış olduğu açıklamalara ek olarak döviz kurlarında son dönemde yaşanan oynaklıkların çekirdek enflasyondaki iyileşmeyi sınırlandırdığına dikkat çekmiştir. Küresel piyasalardaki belirsizlikler ile enerji ve gıda fiyatlarındaki oynaklıklar dikkate alındığında, para politikasındaki temkinli yaklaşımın sürdürülmesinin gerektiğini belirten TCMB, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki temkinli duruşun korunacağı taahhüdünü yinelemiştir. 27 Mayıs'ta yayımlanan toplantı notunda da benzer değerlendirmelere yer veren TCMB, yaz aylarıyla birlikte yeni sezon sebze ve meyvelerin pazara girmesiyle işlenmemiş gıda ürünleri fiyat enflasyonunda aşağı yönlü düzeltme bekladıklarını açıklamalarına eklemiştir.



Yurt içi piyasalarda dalgalı seyir...

ABD'de ekonomik aktivitenin ikinci çeyrekte de genel olarak baskı altında kaldığına işaret eden veri açıklamalarının etkisiyle küresel piyasalarda Fed'in ilk faiz artırımına ilişkin olarak erken hareket etmeyeceğine yönelik görüşler güçlenmiştir. Bu çerçevede, ABD doları karşısında yılbaşından bu yana hızlı bir şekilde değer kaybeden gelişmekte olan ülke para birimlerinin Mayıs ayının ilk yarısında bir miktar toparlandığı gözlenmiştir. Ancak, ayın ikinci yarısında ABD ekonomisinden gelen karışık sinyaller ve Yunanistan'a yönelik endişeler paralelinde küresel piyasalarda risk algısı tekrar bozulmuştur.

Yurt içinde ise, Haziran ayındaki genel seçim sonuçlarına ve seçim sonrası oluşacak ekonomi yönetimine ilişkin belirsizlikler Mayıs ayında da piyasaların dalgalı seyrinde etkili olmuştur.

TL, ay sonuna doğru değer kaybetti.

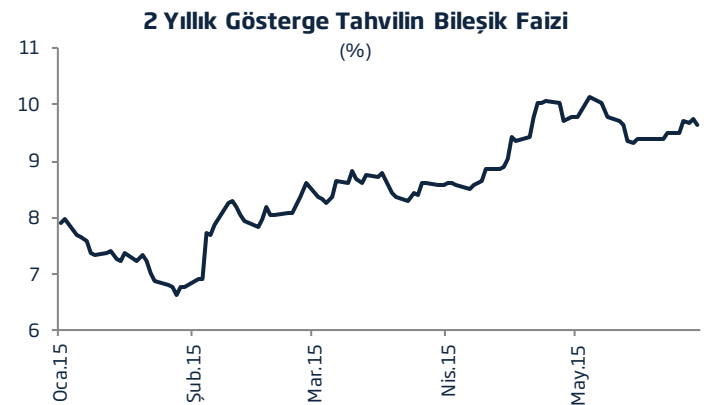
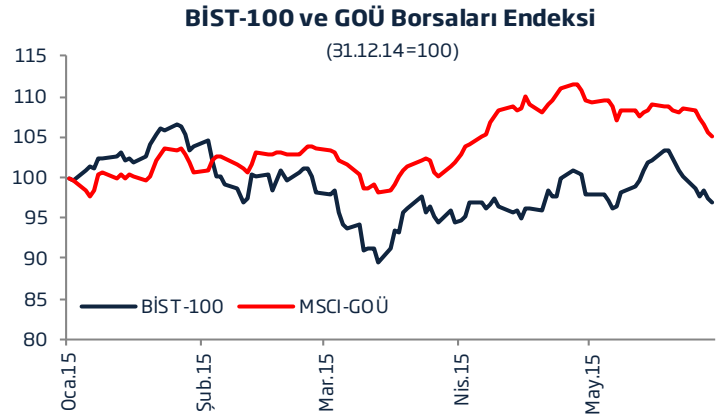
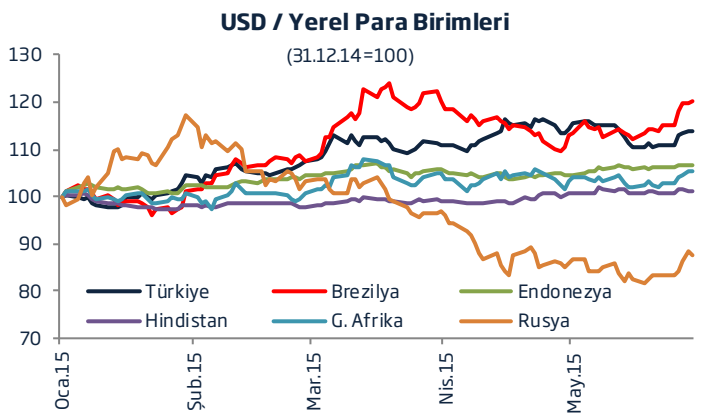
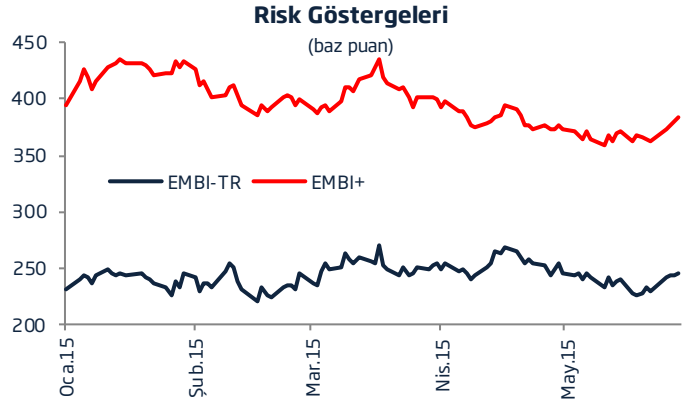
Mayıs ayına 2,7069 seviyesinden başlayan USD/TL kuru, yurt içi piyasaların benzerlerinden olumlu yönde ayırmaya başlamasıyla birlikte aşağı yönlü hareket etmiştir. 21 Mayıs'ta gün içinde 2,5570 seviyesine kadar inen USD/TL kuru izleyen dönemde yeniden yükselme eğilimine girmiştir. 29 Mayıs itibarıyla USD/TL kuru 2,6620 seviyesinde gerçekleşmiştir.

BİST-100 endeksi, Mayıs'ta geniş bir bantta dalgalandı.

Mayıs ayına 84.019 puan seviyesinde başlayan BİST-100 endeksi, 18 Mayıs'a kadar olan dönemde %5'in üzerinde yükseliş kaydederek 88.000 seviyesinin üzerine çıkmıştır. Ancak genel seçim tarihi yaklaştıkça hisse senedi piyasasında satışlar yoğunlaşmış ve endeks Mayıs ayını %1,2'lik düşüşle 82.981 puandan tamamlamıştır.

2 yıllık gösterge tahvilin faiz oranı yeniden tek haneli seviyelerde...

6 Mayıs'ta %10,31 seviyesine kadar çıkarak bir yılı aşkın sürenin en yüksek düzeyine çıkan 2 yıllık gösterge tahvilin faiz oranı, Mayıs ayının ilk yarısında gelişmekte olan ülkelerin lehine esen rüzgarla birlikte %10'un altına gerilemiştir. Gösterge tahvilin bileşik faiz oranı yurt içinde risk algısında gözlenen nispi iyileşmenin de etkisiyle aşağı yönlü seyrine bir süre devam etse de bu durum kalıcı olmamıştır. Ayın ikinci yarısında yeniden yükselen 2 yıllık tahvilin faiz oranı Mayıs ayını %10'a yakın düzeyde tamamlamıştır.



Kaynak: Reuters, Datastream, Borsa İstanbul

Mevduat hacmindeki yıllık artış %19,6 düzeyinde...

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, mevduat hacmi 22 Mayıs itibarıyla yıllık bazda %19,6 artarak 1.208 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2014 yılsonuna göre değerlendirildiğinde, 8 Mayıs itibarıyla %8,4 seviyesine kadar çıkan mevduat hacmindeki yükselişin yeniden %7'ye indiği görülmüştür. Bu dönemde TP mevduat %1,7 oranında düşerken, YP mevduat %20,8 ile hızlı bir artış kaydetmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında ise mevduat artışı bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,4'e, yılsonuna göre de %2,1'e inmektedir.

Kredi hacmindeki yıllık artış %24,6 seviyesinde...

8 Mayıs haftasında %26,2 ile son bir yılın en yüksek düzeyine ulaşan kredi hacminin yıllık artış hızı 22 Mayıs itibarıyla %24,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yılsonuna göre bakıldığında kredi hacmi büyümesinin %8,9 düzeyinde gerçekleştiği gözlenmektedir. Bu dönemde, TP kredi hacmi %7,2, YP kredi hacmi %13,2 oranında genişlemiştir. YP kredilerin USD karşılığının ise sadece %1,3 oranında artış kaydetmesi, kurlardaki yükselişin kredi büyümesi üzerinde de etkili olduğunu göstermektedir. Nitekim, kur etkisinden arındırıldığında toplam kredi hacmi artışı yıllık bazda %17,2'ye, yılsonuna göre de %5,5'e inmektedir.

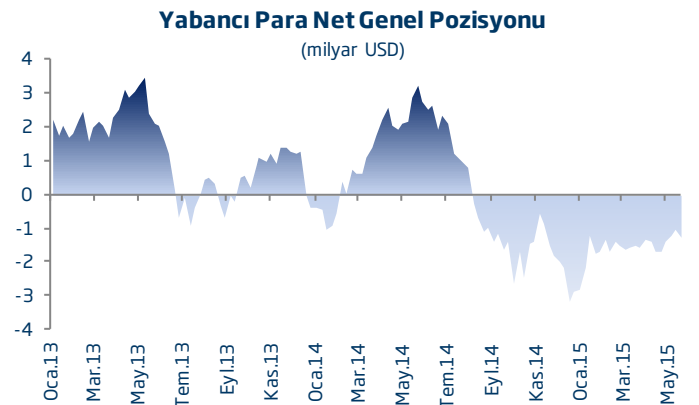
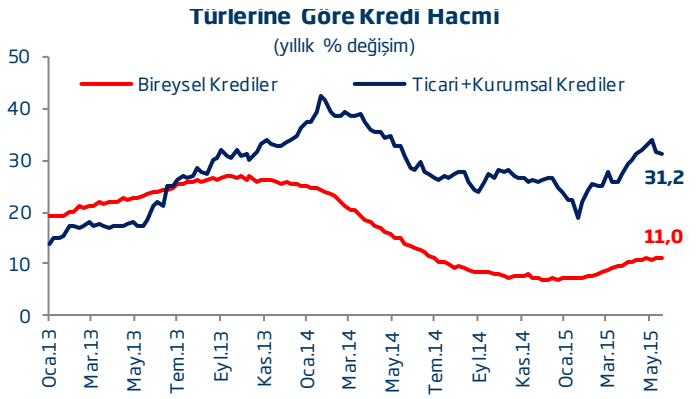
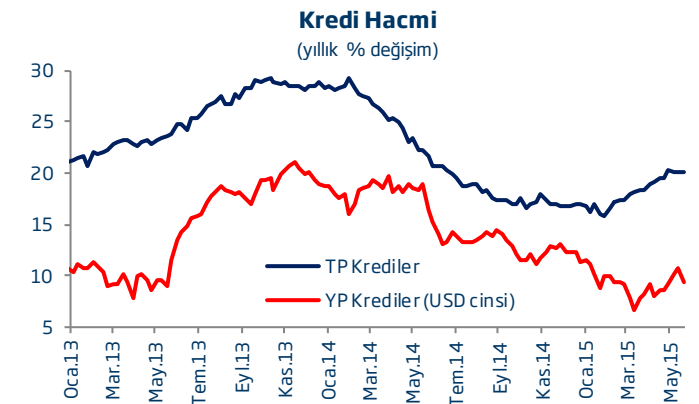
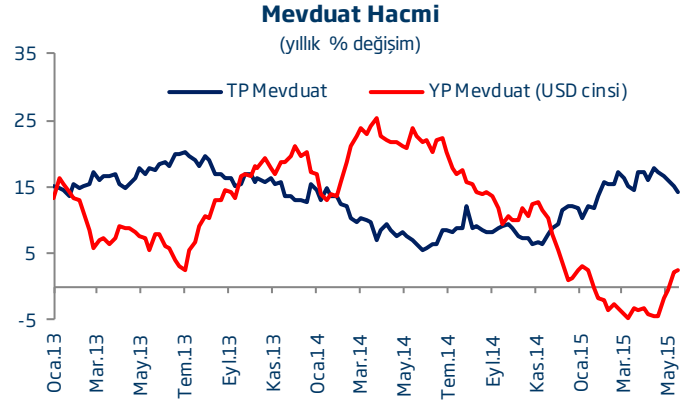
Kredi türlerine göre incelendiğinde, en hızlı artışın ticari kredilerde kaydedildiği görülmektedir. 22 Mayıs itibarıyla ticari krediler yıllık bazda %31,2 oranında artış kaydederken, tüketici kredilerindeki artış %11 ile sınırlı kalmıştır.

Menkul kıymetler portföyü...

Bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyü 22 Mayıs itibarıyla yıllık bazda %7,9 oranında genişleyerek 312 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Menkul kıymetler portföyünde en yüksek paya sahip olan repo konusu menkul kıymetler bu dönemde %12,2 oranında artış kaydetmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 22 Mayıs itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)43.309 milyon USD, bilanço dışında ise (+)42.054 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)1.255 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Gelişmiş ülkelerin uyguladığı farklı yöndeki para politikaları küresel ekonominin gidişatında önemli rol oynamaya devam etmektedir. 2015 yılında küresel ölçekte en fazla oynaklığa neden olan unsur Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentilerde meydana gelen değişiklikler olmaktadır. ABD'de yılın ilk çeyreğine ilişkin verilerin zayıf bir görünüm sunması söz konusu beklentilerin yılın son çeyreğine ötelenmesine yol açmaktadır. ABD ekonomisindeki zayıflığın geçici olduğu ve iktisadi faaliyetin izleyen dönemde yeniden toparlanma eğilimi sergileyeceği varsayımı altında Fed'in para politikasında normalleşmeye gitmesiyle birlikte önümüzdeki dönemde piyasalardaki oynaklığın artabileceği düşünülmektedir. Bunun yanında, Avrupa'da büyüme görünümü halen zayıf seyretmektedir. ECB'nin almış olduğu önlemlerin etkileri tedrici olarak gözlenmeye başlasa da bölge ekonomisindeki toparlanmanın sürdürülebilir bir zemine kavuşmasının zaman alacağı anlaşılmaktadır.

Küresel piyasalarda meydana gelen oynaklığın etkileri diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi yurt içine de yansımıştır. Bu çerçevede, TL değer kaybetmiş ve risk göstergeleri bozulma eğilimi sergilemiştir. Yurt içinde kaydedilen bu gelişmelerde, genel seçim sonucuna ilişkin belirsizlikler de etkili olmuştur.

Yurt içinde ekonomik aktivitenin ikinci çeyrek itibarıyla ılımlı bir seyir izlediği görülmektedir. Öte yandan, petrol fiyatlarının son dönemdeki yukarı yönlü seyri yaklaşık son 1 yıldır önemli ölçüde daralan cari açık üzerinde baskı yaratmaya başlamıştır. Öncü göstergeler de ekonomik aktiviteye ilişkin karışık bir görünüme işaret etmektedir. Seçimlerin ardından iç talepte ve yatırımlarda kaydedilmesi beklenen artış öncülüğünde yurt içinde iktisadi faaliyetin yeniden hız kazanabileceği düşünülmektedir.

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

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

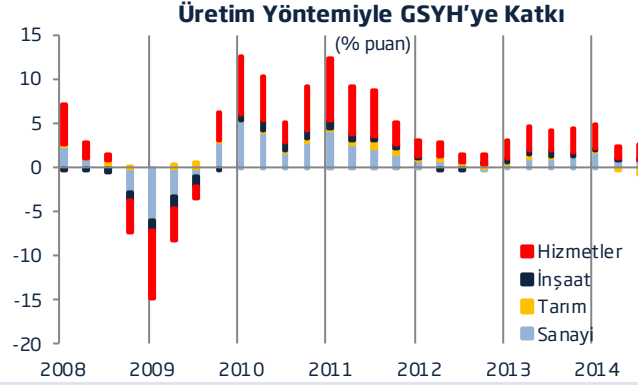
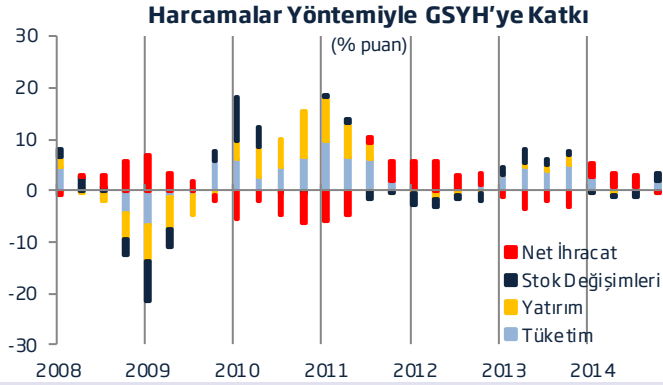
Diğer Periyodik Yayınlarımız

Piyasa Günlüğü

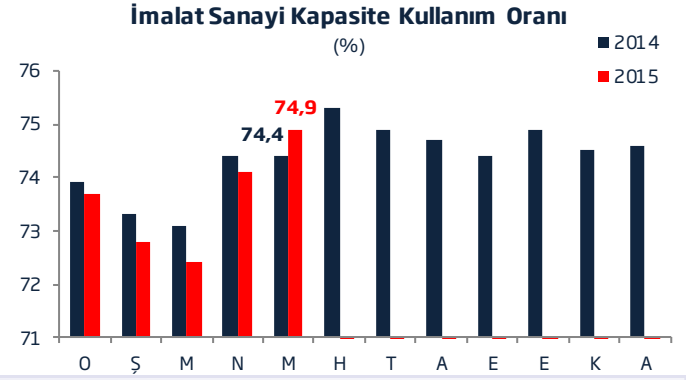
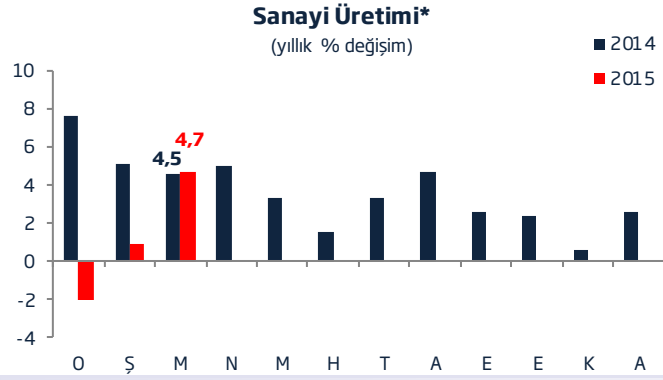
Haftalık Ekonomi ve Finans Bülteni

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

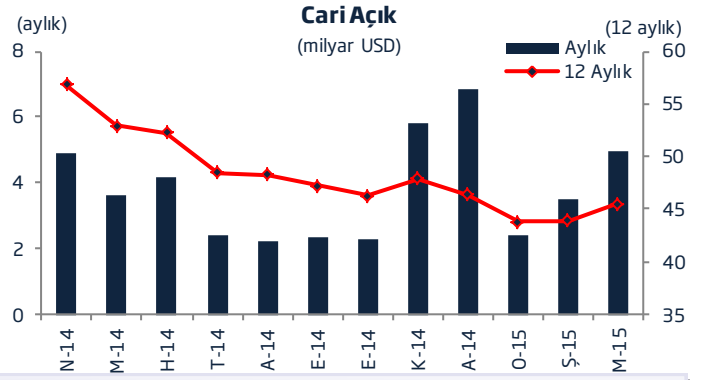
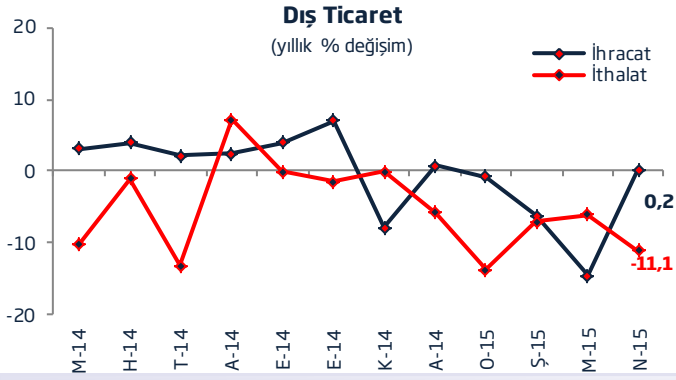
Büyüme



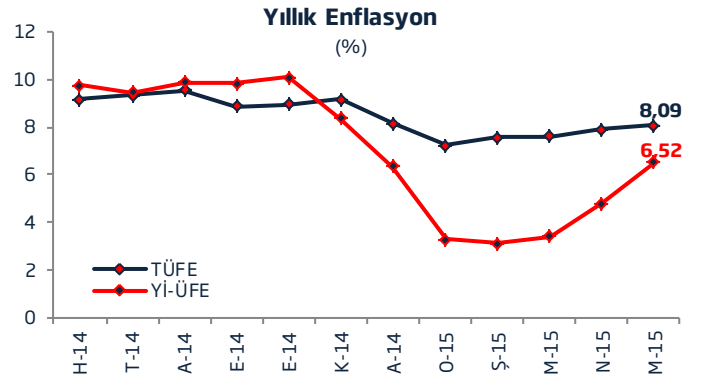
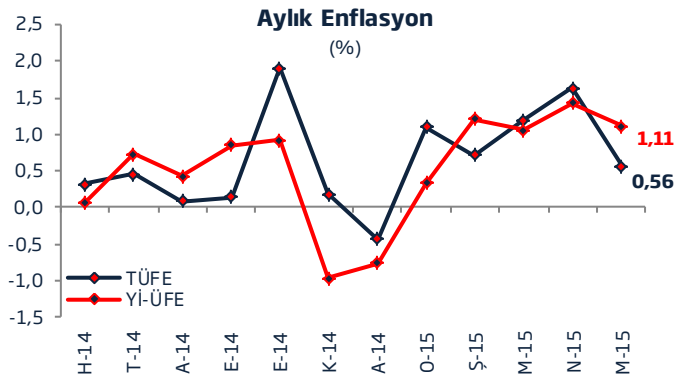
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon

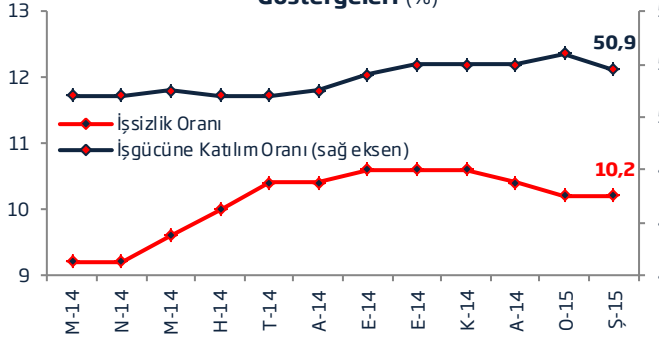


(*)Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

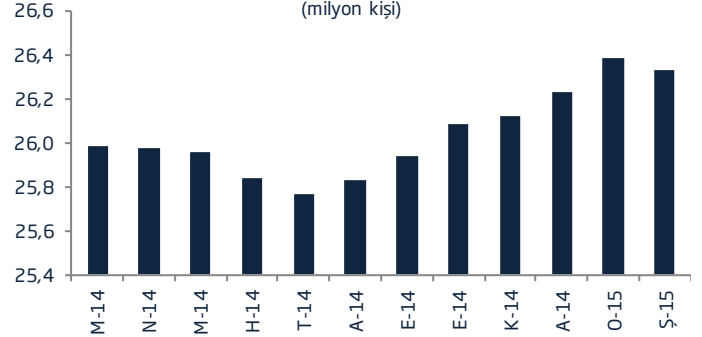
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)

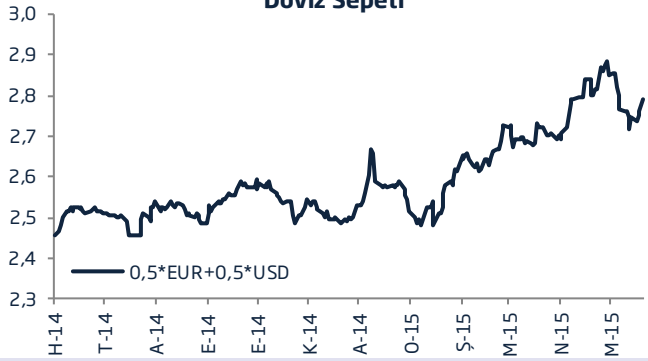


Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

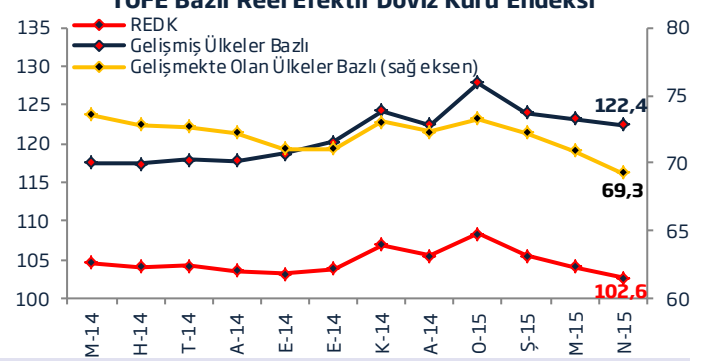


Döviz

Döviz Sepeti

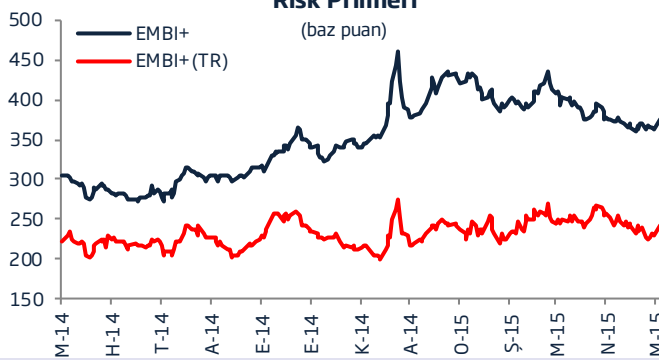


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi



Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

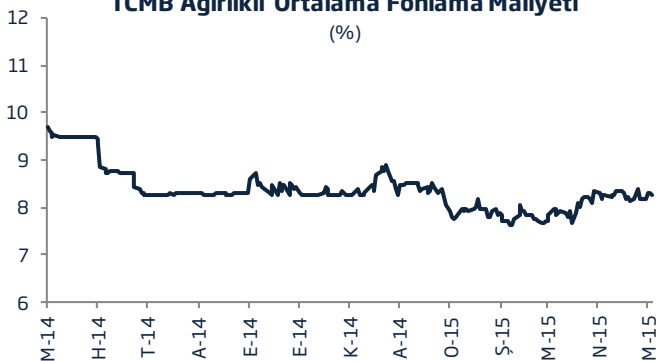


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

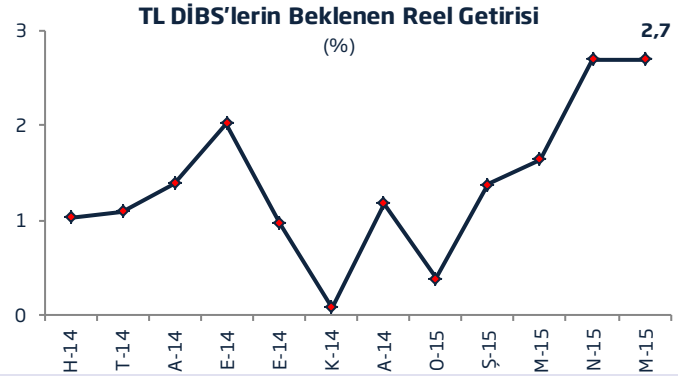
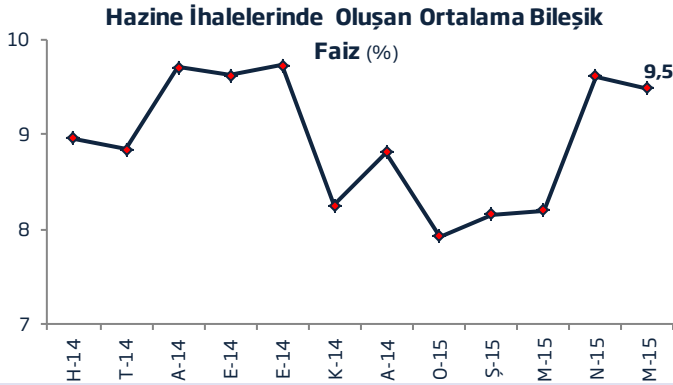


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

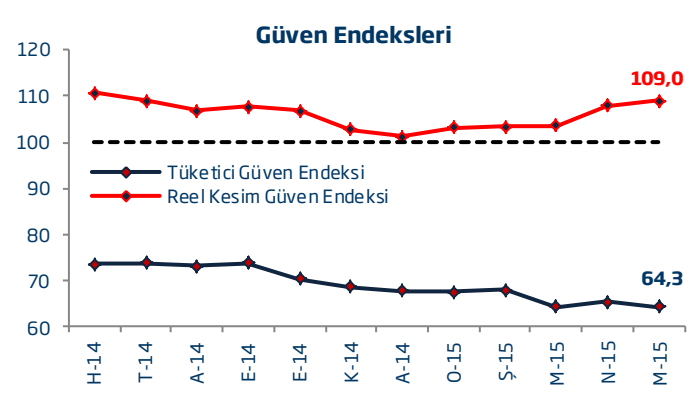
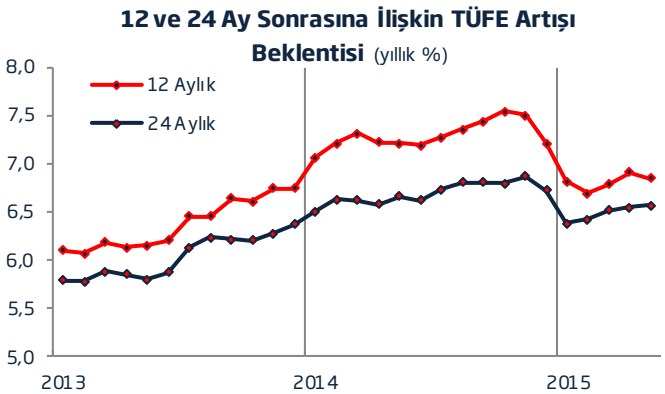
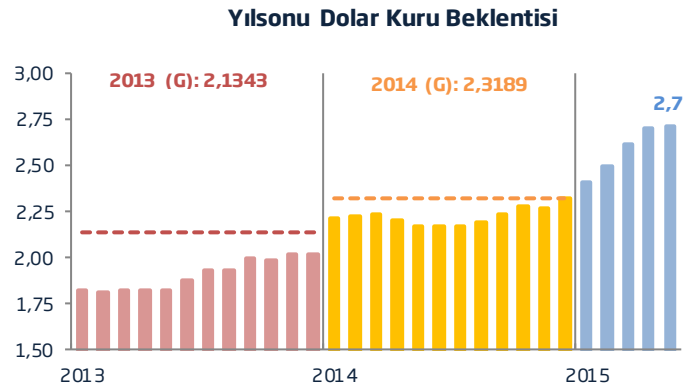
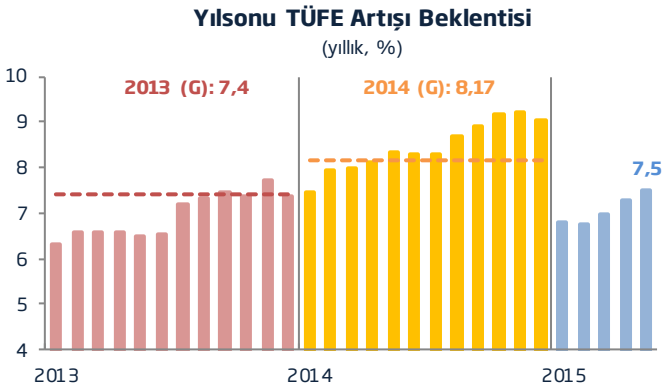
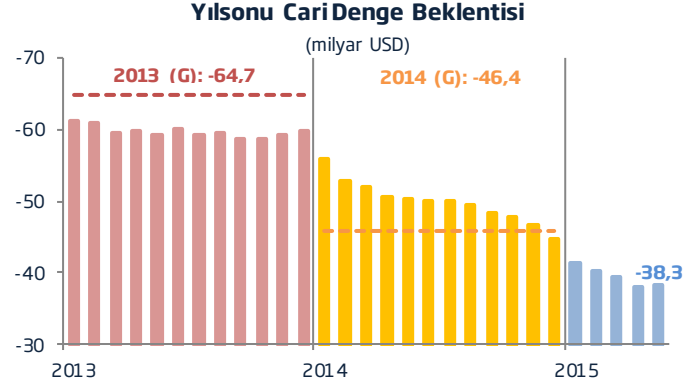
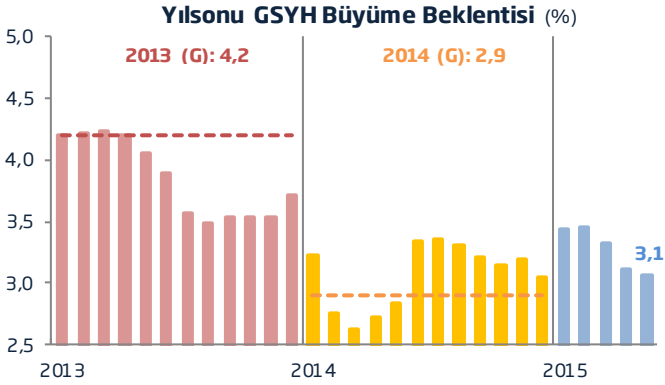


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil



Bekenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



Makroekonomik Göstergeler

	2010	2011	2012	2013	2014	15-Ç1	15-Ç2	15-Ç3
Büyüme								
GSYH (milyar USD)	731,6	774,0	786,3	823,0	800,1	-	-	-
GSYH (milyar TL)	1.099	1.298	1.417	1.567	1.750	-	-	-
Büyüme Oranı (%)	9,2	8,8	2,1	4,2	2,9	-	-	-
Enflasyon (%)						Mar.15	Nis.15	May.15
TÜFE (yıllık)	6,40	10,45	6,16	7,40	8,17	7,61	7,91	8,09
ÜFE (yıllık)	8,87	13,33	2,45	6,97	6,36	3,41	4,80	6,52
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri							Oca.15	Şub.15
İşsizlik Oranı (%)	10,0	8,5	8,8	9,1	10,4		10,2	10,2
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,1	47,2	48,5	48,4	51,0		51,2	50,9
Döviz Kurları						Mar.15	Nis.15	May.15
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	119,2	102,7	110,3	101,0	105,5	104,0	102,6	
USD/TL	1,5413	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,6157	2,6583	2,6611
EUR/TL	2,0600	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	2,8100	2,9736	2,9172
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8007	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	2,7129	2,8160	2,7892
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.15	Mar.15	Nis.15
İhracat	113,9	134,9	152,5	151,8	157,6	156,7	154,6	154,6
İthalat	185,5	240,8	236,5	251,7	242,2	238,2	237,0	234,7
Dış Ticaret Dengesi	-71,7	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-81,5	-82,5	-80,1
Karşılama Oranı (%)	61,4	56,0	64,5	60,3	65,1	65,8	65,2	65,9
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.15	Şub.15	Mar.15
Cari İşlemler Dengesi	-45,3	-75,0	-48,5	-64,7	-46,4	-43,8	-43,9	-45,5
Finans Hesabı	-45,1	-66,0	-48,2	-62,0	-43,1	-43,8	-42,2	-46,6
Doğrudan Yatırımlar (net)	-7,6	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-6,0	-5,4	-4,8
Portföy Yatırımları (net)	-16,1	-22,2	-41,0	-24,0	-20,0	-21,5	-22,9	-20,9
Diğer Yatırımlar (net)	-34,2	-28,2	-18,9	-39,1	-17,1	-25,6	-20,5	-21,6
Rezerv Varlıklar (net)	12,8	-1,8	20,8	9,9	-0,5	9,3	6,6	0,8
Net Hata ve Noksan	0,2	9,0	0,3	2,8	3,4	0,0	1,8	-1,0
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-6,2	-9,7	-6,2	-7,9	-5,8	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Şub.15	Mar.15	Nis.15
Harcamalar	294,4	314,6	361,9	408,2	448,4	78,9	118,6	160,2
Faiz Harcamaları	48,3	42,2	48,4	50,0	49,9	11,9	18,1	24,2
Faiz Dışı Harcamalar	246,1	272,4	313,5	358,2	398,5	66,9	100,5	136,0
Gelirler	254,3	296,8	332,5	389,7	425,8	80,3	113,2	156,2
Vergi Gelirleri	210,6	253,8	278,8	326,2	352,4	69,5	96,3	128,2
Bütçe Dengesi	-40,1	-17,8	-29,4	-18,5	-22,7	1,4	-5,4	-4,1
Faiz Dışı Denge	8,2	24,4	19,0	31,4	27,2	13,3	12,7	20,1
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-3,6	-1,4	-2,1	-1,2	-1,3	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Şub.15	Mar.15	Nis.15
İç Borç Stoku	352,8	368,8	386,5	403,0	414,6	421,2	423,2	428,5
Dış Borç Stoku	120,7	149,6	145,7	182,8	197,5	211,3	210,4	219,2
Toplam Borç Stoku	473,6	518,4	532,2	585,8	612,1	632,5	633,5	647,7

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

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

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2010	2011	2012	2013	2014	Mar.15	Nis.15	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.006,7	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.128,2	2.179,0	9,3
Krediler	525,9	682,9	794,8	1.047,4	1.240,7	1.323,2	1.355,8	9,3
TP Krediler	383,8	484,8	588,4	752,7	881,0	924,4	939,6	6,7
Pay (%)	73,0	71,0	74,0	71,9	71,0	69,9	69,3	-
YP Krediler	142,1	198,1	206,4	294,7	359,7	398,8	416,2	15,7
Pay (%)	27,0	29,0	26,0	28,1	29,0	30,1	30,7	-
Takipteki Alacaklar	20,0	19,0	23,4	29,6	36,4	38,7	39,9	9,4
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	2,7	2,9	2,8	2,9	2,8	2,9	-
Menkul Değerler	287,9	285,0	270,0	286,7	302,3	312,6	313,7	3,8
PASİF TOPLAMI	1.006,7	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.128,2	2.179,0	9,3
Mevduat	617,0	695,5	772,2	945,8	1.052,7	1.115,8	1.146,7	8,9
TP Mevduat	433,5	460,0	520,4	594,1	661,3	670,1	671,4	1,5
Pay (%)	70,3	66,1	67,4	62,8	62,8	60,1	58,6	-
YP Mevduat	183,5	235,5	251,8	351,7	391,4	445,6	475,3	21,5
Pay (%)	29,7	33,9	32,6	37,2	37,2	39,9	41,4	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	3,1	18,4	37,9	60,6	89,3	98,3	99,8	11,8
Bankalara Borçlar	122,4	167,4	173,4	254,2	293,2	318,7	332,1	13,3
Repodan Sağlanan Fonlar	57,5	97,0	79,9	119,1	137,4	150,4	150,0	9,2
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	134,5	144,6	181,9	193,7	232,0	235,5	234,4	1,0
Net Dönem Kân/Zaran	22,1	19,8	23,5	24,7	24,6	6,7	8,3	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	47,9	52,6	56,1	66,8	70,9			
Krediler/Aktifler	52,2	56,1	58,0	60,5	62,2	62,2	62,2	-
Menkul Kıymet/Aktifler	28,6	23,4	19,7	16,6	15,2	14,7	14,4	-
Mevduat/Pasifler	61,3	57,1	56,3	54,6	52,8	52,4	52,6	-
Krediler/Mevduat	85,2	98,2	102,9	110,7	117,9	118,6	118,2	-
Sermaye Yeterliliği	19,0	16,6	17,9	15,3	16,3	15,5	15,1	-

(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.
