



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Ağustos 2015



Dünya

Türkiye

- ◆ Temmuz ayında Uluslararası Para Fonu (IMF) 2015 yılına ilişkin küresel büyüme tahminini %3,5'ten %3,3'e düşürürken, 2016 yılı tahminini %3,8 düzeyinde bırakmıştır. IMF, gelişmiş ekonomiler için 2015 büyüme tahminini %2,4'ten %2,1 seviyesine indirirken, gelişmekte olan ülkelerdeki yavaşlama sürecinin önümüzdeki dönemde de devam edeceğini belirtmiştir.
- ◆ Yunanistan ile kreditorler 13 Temmuz'da 86 milyar euroluk üçüncü kurtarma programı üzerinde anlaşmalarını açıklamıştır. Anlaşmanın ardından piyasalarda Yunanistan'a ilişkin endişelerin bir miktar hafiflediği gözlenmektedir.
- ◆ Euro Alanı'nda Mayıs ayında %0,3 olarak açıklanan yıllık enflasyon, Haziran'da özellikle enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle %0,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Son dönemde açıklanan veriler bölge ekonomisine ilişkin ılımlı bir performansa işaret etmektedir.
- ◆ 29 Temmuz'da sona eren toplantısında ABD Merkez Bankası (Fed), politika faiz oranında değişikliğe gitmemiştir. ABD ekonomisinin ılımlı şekilde büyümeye devam ettiğini belirten Fed'in faiz artırımına bir adım daha yaklaşıldığı yönünde sinyal vermesi, ilk faiz artırımının Eylül'de gerçekleştirileceği beklentisinin güçlenmesine neden olmuştur. ABD ekonomisinin ikinci çeyrekte %2,3 oranında büyüme kaydederek ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu bir görünüm çizmesi de bu beklentileri desteklemiştir.
- ◆ Çin ekonomisi, ikinci çeyrekte yıllık bazda %7 oranında büyümüştür. İlk çeyrekte kaydedilen büyüme oranının korunduğu ve piyasa beklentilerinin bir miktar aşıldığı görülmektedir.
- ◆ İran ile nükleer görüşmelerde anlaşmaya varılması piyasalar tarafından olumlu karşılanırken, bu gelişmenin etkisiyle petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü seyir ivme kazanmıştır.

- ◆ Sanayi üretiminde yıllık büyüme, Mayıs ayında bir önceki aya göre bir miktar ivme kaybederek %2,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, sanayi üretimi verileri yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe kıyasla yurt içi iktisadi faaliyetin daha olumlu bir görünüm sergilediğine işaret etmektedir.
- ◆ Geçtiğimiz yılın Haziran ayında 7,9 milyar USD düzeyinde olan dış ticaret açığı, 2015'in aynı ayında ithalatın ihracattan daha hızlı gerilemesine bağlı olarak 6,2 milyar USD düzeyine inmiştir. Söz konusu veri piyasa beklentisiyle uyumlu bir görünüm çizmiştir.
- ◆ 2014 yılının başından bu yana genel olarak olumlu bir performans sergileyen cari dengede Mayıs ayında sınırlı ölçüde bozulma yaşanmıştır. 12 aylık kümülatif cari açık da Mayıs ayı itibarıyla 44,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşerek bir önceki aya göre sınırlı düzeyde yükseliş kaydetmiştir. Net enerji ticareti hariç bakıldığında, 12 aylık cari dengenin 10 ayın ardından ilk kez eksiye geçmesi dikkat çekici bir gelişme olmuştur.
- ◆ Haziran'da yıllık bazda bütçe harcamaları %3,3, bütçe gelirleri ise %14,5 oranda artmıştır. Böylece, geçtiğimiz yılın Haziran ayında 0,6 milyar TL tutarında açık veren bütçe, bu yılın aynı döneminde 3,2 milyar TL fazla vermiştir. Yılın ilk yarısında, iç talepteki iyileşmenin sürmesi paralelinde vergi gelirlerindeki artışın bütçe dengesini olumlu yönde etkilediği görülmektedir.
- ◆ Temmuz'da aylık bazda sınırlı bir artış kaydeden TÜFE yıllık bazda %6,81 düzeyinde gerçekleşmiştir. Temmuz'da giyim ve ayakkabı ile eğlence ve kültür grubu TÜFE'yi düşürücü yönde etkide bulunmuştur. Mart ayından itibaren yükseliş eğilimi sergileyen yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu ise %5,62 seviyesine gerilemiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	13
Grafikler	15
Tablolar	18

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

Alper Gürler - Birim Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

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

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

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

İlker Şahin - Uzman
ilker.sahin@isbank.com.tr

IMF, küresel büyüme tahminini düşürdü.

IMF Temmuz ayında yayımladığı "Küresel Ekonomik Görünüm" raporunun güncellemeninde, 2015 yılına ilişkin küresel büyüme tahminini %3,5 seviyesinden %3,3'e düşürürken, 2016 yılı tahminini %3,8 düzeyinde bırakmıştır. IMF raporda, gelişmiş ekonomiler için 2015 büyüme tahminini %2,4'ten %2,1'e düşürürken, geçici faktörlerin ortadan kalkmasıyla birlikte ABD'de iktisadi faaliyetin önümüzdeki yıl yeniden hız kazanacağını ifade etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerdeki yavaşlama sürecinin ise, önümüzdeki dönemde de devam edeceği belirtilmiştir. IMF bu duruma gerekçe olarak, jeopolitik belirsizlikleri, düşen emtia fiyatlarını ve dış finansman koşullarındaki bozulmayı göstermiştir. IMF, gelişmekte olan ülkelerin 2015 ve 2016 yıllarında sırasıyla %4,2 ve %4,7 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Yunanistan'a ilişkin endişeler küresel piyasalar üzerinde etkili oldu.

Son dönemde küresel piyasaların gündeminde yer alan Yunanistan'a ilişkin endişeler 13 Temmuz'da 86 milyar euroluk üçüncü kurtarma programı konusunda anlaşmaya varılmasının ardından hafiflemiştir. Program kapsamında; emeklilik sisteminde reform yapılması, vergi tabanının genişletilmesi, kamu harcamalarının azaltılması ve kreditorlerin denetimi altında satılmak üzere 50 milyar euroluk kamu varlığının elden çıkarılması gibi başlıklar öne çıkmaktadır.

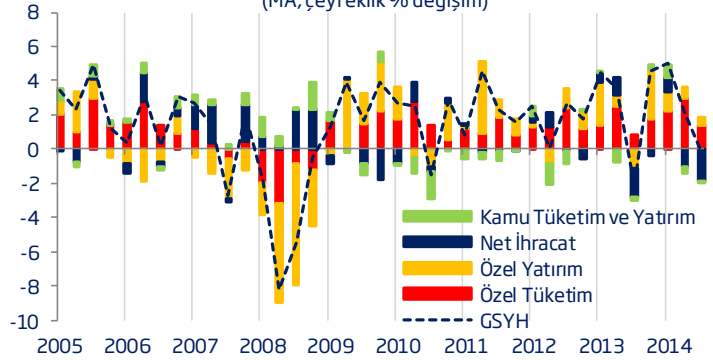
IMF, ülke ekonomisinin Haziran ayında karşılaştığı tahribat nedeniyle Yunanistan'ın borçlarının sürdürülebilirliğinin önemli ölçüde bozulduğuna dikkat çekmiştir. IMF'nin ayrıca, Yunanistan sorununun orta ve uzun vadede yeniden gündeme gelmemesi için Yunanistan'a 30 yıl geri ödemesiz borç verilmesi ve mevcut borçların vadesinin uzatılması gibi seçeneklerin değerlendirilmesi gerektiğini ifade etmesi dikkat çekmiştir.

ABD ekonomisi ikinci çeyrekte %2,3 büyüdü.

Gelişmiş ülkeler arasında iktisadi faaliyetin daha güçlü bir seyir izlediği ve bu çerçevede yakın gelecekte faiz artışına gidilmesinin beklendiği ABD'de, son dönemde açıklanan veriler karışık bir görünüm sergilemektedir. İstihdam ve konut piyasasında belirgin bir toparlanma gözlenirken, üretim ile enflasyon verileri öngörülerin altında gerçekleşmiştir. Ülke ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda mevsimsellikten arındırılmış ve yıllıklandırılmış olarak %2,3 ile beklentilerin altında büyümesine rağmen ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu bir görünüm çizmiştir. Kaydedilen olumlu performansta, tüketim harcamalarındaki artış önemli bir rol oynamıştır. Daha önce %0,2'lik daralmaya işaret eden ilk çeyrek verisi de %0,6'lık büyümeye revize edilmiştir.

ABD - Ekonomik Büyüme

(MA, çeyreklik % değişim)

**Fed toplantısı faiz artırımına biraz daha yaklaşıldığını gösterdi.**

Fed, 29 Temmuz'da sona eren toplantısında beklentiler paralelinde faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. Petrol fiyatlarındaki düşüşe ve küresel ekonomideki olumsuz gelişmelere rağmen ABD ekonomisinin ılımlı şekilde büyümeye devam ettiğini belirten Fed, faiz artırımına bir

IMF Tahminleri

	(%)				
	2014	Temmuz Ayı Tahminleri		Nisan Ayı Tahminlerinden Farkı	
		2015	2016	2015	2016
Büyüme					
Dünya	3,4	3,3	3,8	-0,2	0,0
Gelişmiş Ekonomiler	1,8	2,1	2,4	-0,3	0,0
ABD	2,4	2,5	3,0	-0,6	-0,1
Euro Alanı	0,8	1,5	1,7	0,0	0,1
Japonya	-0,1	0,8	1,2	-0,2	0,0
Gelişmekte Olan Ekonomiler	4,6	4,2	4,7	-0,1	0,0
Çin	7,4	6,8	6,3	0,0	0,0
Brezilya	0,1	-1,5	0,7	-0,5	-0,3
Enflasyon					
Gelişmiş Ülkeler	1,4	0,0	1,2	-0,4	-0,2
Gelişmekte Olan Ülkeler	5,1	5,5	4,8	0,1	0,0
Dünya Ticaret Hacmi Artışı	3,2	4,1	4,4	0,4	-0,3

Kaynak: Datastream, IMF

adım daha yaklaşıldığının sinyalini vermiştir. Toplantı sonrasında yayımlanan açıklamada, işgücü ve konut piyasalarındaki toparlanmanın belirginleştiğine yönelik net ifadeler kullanılması, Fed'in ilk faiz artırımını Eylül ayında gerçekleştirebileceği beklentisinin güçlenmesine neden olmuştur.

Çin borsasında sert düşüş...

Çin'de hisse senedi piyasası 2015 yılının ilk 5 ayında yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Bu dönemde yılsonuna göre %43 oranında yükseliş kaydeden Shanghai Bileşik Endeksi'nde son dönemde ise sert düşüşler yaşanmıştır. Borsadaki yükselişin sürdürülebilirliğine yönelik endişelerin artmasının piyasalardaki düşüşü hızlandırmasıyla birlikte endeks Temmuz ayı sonunda yıl içerisinde ulaştığı tepe noktasına göre %29 oranında gerilemiştir.

Finansal piyasalardaki olumsuz tablo karşısında politika yapıcılar piyasalardaki aşağı yönlü hareketi durdurmaya çalışmış ancak, atılan adımların arzu edilen sonucu yaratmaması karşısında büyük sermayedarların 6 ay boyunca varlık satışı yapmasının yasaklanması gibi uygulamaların hayata geçirilmesi kararı alınmıştır. Bu gelişmelerin ardından yatırımcıların düşük seviyelerden alım yapmalarının desteğiyle borsa endeksindeki aşağı yönlü hareket bir miktar ivme kaybetmiştir.

2014 yılında %7,4'lük büyüme oranı ile son 24 yılın en düşük büyümesini kaydeden Çin ekonomisi, ikinci çeyrekte yıllık bazda %7 büyümüştür. Bu veriyle birlikte, ilk çeyrekteki büyüme oranının korunduğu, piyasa beklentilerinin ise bir miktar aşıldığı görülmektedir.

Brezilya'da politika faizi son 9 yılın en yüksek seviyesinde...

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standart & Poor's, Brezilya'nın kredi notu görünümünü durağandan negatife düşürürken, "BBB-" ile yatırım yapılabilir bir seviyede bulunan kredi notunu korumuştur. Yerel para birimindeki değer kaybının sürdüğü Brezilya'da Merkez Bankası ise, enflasyon üzerinde oluşan yukarı yönlü baskıları azaltmak için politika faizini 50 baz puan artırmıştır. Böylece,

politika faiz oranı %14,25 ile 2006 yılından bu yana en yüksek seviyesine çıkarılmıştır.

İran ile batılı devletler arasında anlaşmaya varıldı.

İran ile sürdürülen nükleer müzakerelerde Temmuz ayında anlaşmaya varıldığı açıklanmıştır. Anlaşmaya göre, İran'ın nükleer programı ile nükleer silah elde etmesinin önüne geçilmesi hedeflenmektedir. İran'a uygulanan silah ambargosunun 5 yıl, füze ambargosunun ise 8 yıl sonra yürürlükten kaldırılacağı ifade edilirken, ülkenin yurt dışında bulunan 100 milyar dolarlık varlıklarının serbest bırakılacağı açıklanmıştır. Anlaşmanın en önemli sonuçlarından olan petrol ambargosunun kalkmasının orta ve uzun vadede petrol arzını artıracağı öngörülmektedir.

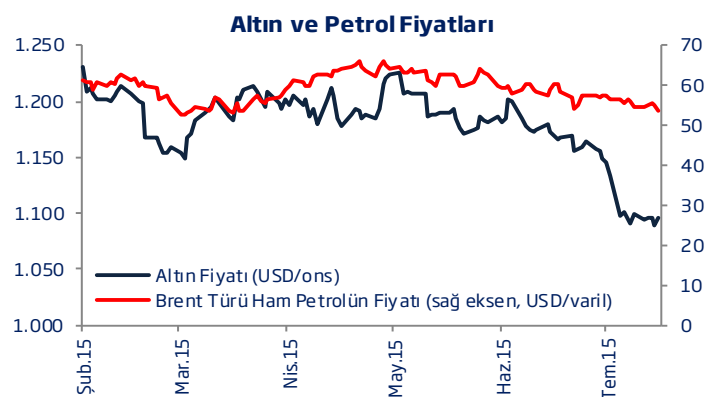
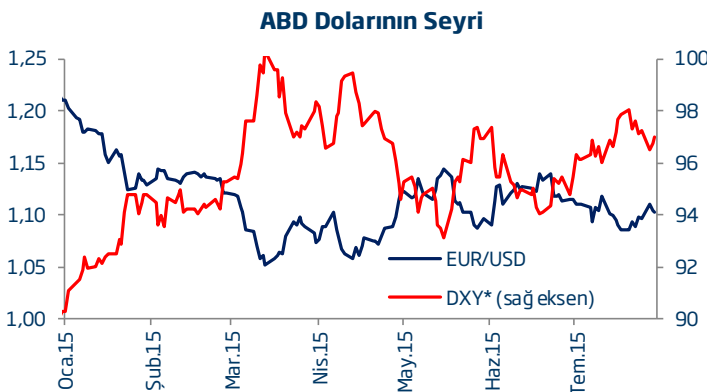
ABD doları küresel piyasalarda değer kazanıyor.

Temmuz ayının ilk haftalarında, ABD ekonomisinden gelen karışık sinyaller dolara olan talebin bir miktar azalmasına neden olmuştur. Ancak, izleyen günlerde Fed'in faiz artırımlarına Eylül ayında başlayacağı beklentisinin güçlenmesi ABD dolarına destek sağlamıştır. 31 Temmuz itibarıyla EUR/USD paritesi 1,0987 olmuştur.

Petrol fiyatlarında düşüş eğilimi...

Dünyada en yüksek petrol rezervlerine sahip olan ülkeler arasında yer alan İran ile batılı devletler arasında anlaşmaya varılması önümüzdeki dönemde petrol arzının artacağı yönündeki beklentileri desteklemiştir. Buna ek olarak, Çin ekonomisinin performansına ilişkin artan endişeler paralelinde talep tarafında zayıf bir görünüm beklenmesi petrol fiyatlarının aşağı yönlü bir seyir izlemesine neden olmaktadır. Brent türü petrolün varil fiyatı 31 Temmuz itibarıyla 52,8 USD olmuştur.

Doların değer kazanması ve Yunanistan'a yönelik endişelerin nispeten hafiflemesine bağlı olarak gerileme eğilimini son dönemde hızlandıran altın fiyatları, Temmuz ayında 1.100 USD/ons seviyesinin altına gerileyerek son 5 yılın en düşük seviyelerini test etmiştir. 31 Temmuz itibarıyla 1.095 düzeyinde gerçekleşen altın fiyatlarının önümüzdeki dönemde de aşağı yönlü bir seyir izleyeceğine yönelik görüşler ağırlık kazanmaktadır.



(* ABD Doları'nın, Euro, Japon Yeni, İngiliz Sterlini, Kanada Doları, İsveç Kronu ve İsviçre Frangı'ndan oluşan kur sepetine karşı değerini gösteren endekstir.

Kaynak: Datastream

İşsizlik oranı %10'un altında...

Geçtiğimiz yılın Nisan ayında %9 olan işsizlik oranı bu yılın aynı döneminde %9,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere bakıldığında ise, işsizlik oranındaki düşüş eğiliminin devam ettiği görülmektedir. Bu çerçevede, işsizlik oranı %9,9 ile 10 ayın ardından yeniden tek haneli seviyelere inmiştir. Nisan'da mevsimsellikten arındırılmış iş gücüne katılım oranı ise yatay seyretmiştir.

Sanayi üretimi ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla daha olumlu bir performans sergiledi.

Sanayi üretimindeki yıllık artış Mayıs ayında bir önceki aya göre bir miktar ivme kaybederek %2,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, sanayi üretimi verileri yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe kıyasla yurt içi iktisadi faaliyetin daha olumlu bir görünüm sergilediğine işaret etmektedir. Nitekim, ilk çeyrekte ortalama %1,3 oranında artış kaydeden sanayi üretimi Nisan ve Mayıs döneminde yıllık bazda ortalama %3,1 büyümüştür.

Sanayi üretiminde ikinci çeyrekte kaydedilen toparlanmada, iç talep koşullarındaki iyileşmenin desteğiyle dayanıklı ve dayanıksız tüketim malı imalatındaki artışın belirleyici olduğu görülmektedir. Mayıs ayında bir miktar ivme kaybetmesine karşın sermaye malı imalatında kaydedilen artış da bu dönemde yatırım harcamalarının bir miktar iyileştiğine işaret etmiştir. Öte yandan, ihracattaki yavaşlamanın etkisiyle ara malı imalatındaki düşüş eğilimi Mayıs ayında da devam etmiştir.

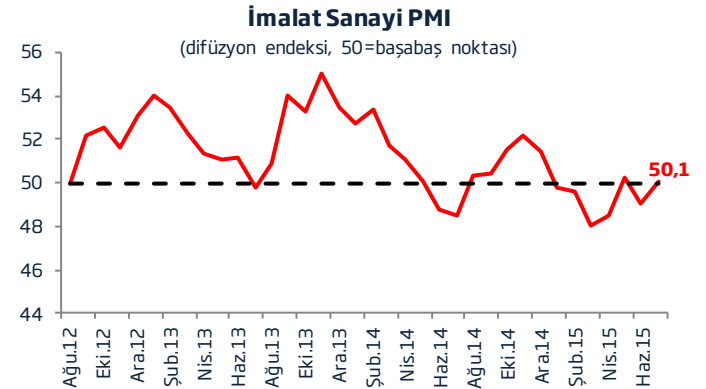
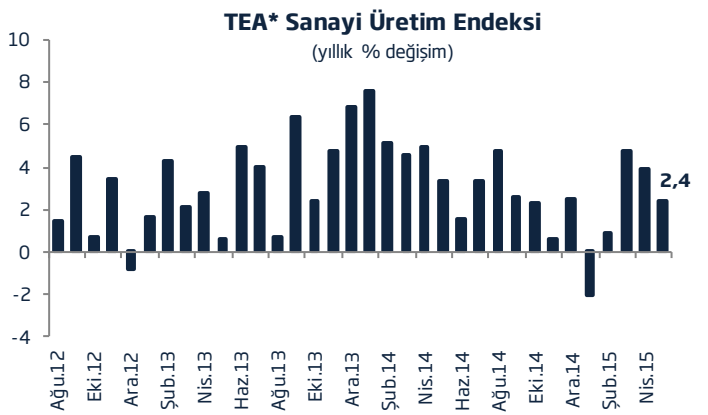
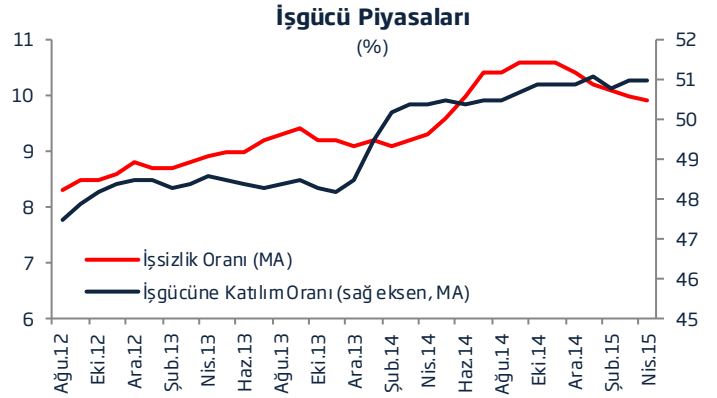
İmalat sanayinin üçüncü çeyrekteki performansı açısından öncü gösterge olan kapasite kullanım oranının (KKO) Temmuz ayında hem aylık hem de yıllık bazda artış kaydetmesi dikkat çekmiştir. Son aylarda genel olarak yatay bir seyir izleyen mevsimsellikten arındırılmış KKO da Temmuz'da aylık bazda 0,2 puan yükselerek %74,9'a ulaşmıştır.

Temmuz'da PMI yeniden 50 seviyesinin üzerinde...

Markit tarafından açıklanan verilere göre, Haziran'da 49 seviyesine inen imalat sanayi PMI Temmuz'da 50,1 düzeyinde gerçekleşerek sektörün yeniden büyüme kaydettiğine işaret etmiştir. Yılın ilk 7 ayının sadece 2'sinde üretimde artışa işaret eden 50 eşik seviyesinin üzerinde gerçekleşen endeksi, Temmuz'da istihdam ve satın alma faaliyetleri olumlu yönde etkilemiştir. İhracat siparişlerinin ise düşüş eğilimini sürdürdüğü izlenmiştir. Bu durum ihracattaki zayıf performansı teyit eder niteliktedir. Ankete katılan firmaların büyük bir bölümü ekonomik görünümün zayıf seyrine gerekçe olarak devam eden siyasi belirsizlikleri göstermiştir.

Reel kesim güveni Temmuz'da toparlanma kaydetti.

Haziran'da gerileyen Reel Kesim Güven Endeksi Temmuz'da aylık bazda 0,5 puan artarak 105,4 seviyesinde



gerçekleşmiştir. Endeksin yukarı yönlü hareketinde, genel gidişat alt kalemindeki iyileşme önemli ölçüde etkili olurken gelecek 3 aylık döneme yönelik istihdam ve ihracat siparişleri beklentileri bozulma sergilemiştir.

Tüketici güveni yeniden düştü.

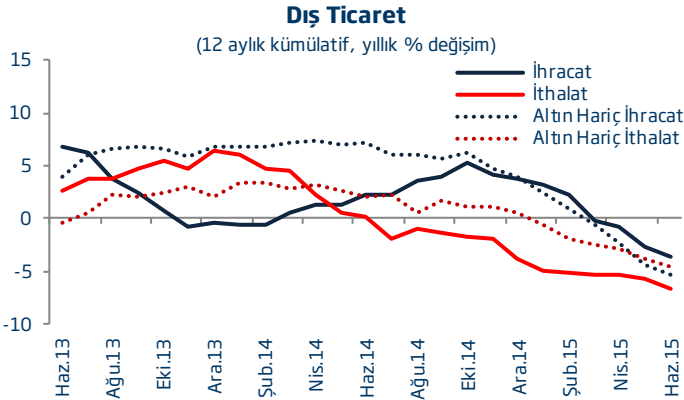
Mayıs'ta son 6 yılın en düşük seviyesine gerileyen Tüketici Güven Endeksi Haziran'da aylık bazda bir miktar yükselmişti. Temmuz'da ise tüketici güveninin yeniden bozulduğu izlenmiştir. Aylık değişimlere bakıldığında; en hızlı artışın gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimalinde gözlemlendiği, istihdama ilişkin beklentilerin ise önemli ölçüde bozulduğu görülmüştür.

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

Yılın ilk yarısında dış ticaret açığı 33 milyar USD oldu.

Haziran ayında ihracat hacmi bir önceki yıla kıyasla %6,9 daralarak 12 milyar USD olurken, ithalat hacmi de %12,5 azalarak 18,2 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, ithalatın ihracattan daha hızlı gerilemesine bağlı olarak geçtiğimiz yıl Haziran ayında 7,9 milyar USD düzeyinde olan dış ticaret açığı 2015'in aynı ayında 6,2 milyar USD düzeyine inmiştir. Söz konusu veri piyasa beklentisiyle uyumlu bir görünüm çizmiştir. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı %61,9'dan %65,9'a yükselmiştir.

Dış ticaret verileri yılın ilk yarısı itibarıyla değerlendirildiğinde, ihracat hacmindeki %8,2'lik düşüşe karşılık ithalat hacminin %10,9 oranında gerilediği ve bu paralelde dış ticaret açığının %16,3 oranında daraldığı izlenmektedir.

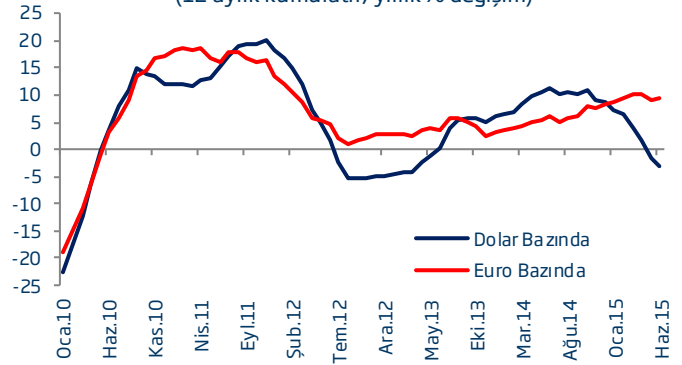


Altın ihracatının dış ticaret üzerindeki olumlu etkisi azalıyor.

Yılbaşından bu yana ihraç kalemlerinde genele yayılan düşüş eğiliminin Haziran'da da devam ettiği görülmektedir. Nitekim, bu dönemde en çok ihracat yapılan ilk on faslın dokuzunda yıllık bazda gerileme kaydedilmiştir. Yılın ilk dört ayında yüksek tutarlarda gerçekleşerek ihracat performansına önemli destek sağlayan altın ihracatı, Mayıs ayının ardından Haziran'da da düşük bir düzeyde açıklanmıştır.

AB Ülkelerine Yönelik İhracat

(12 aylık kümülatif, yıllık% değişim)



Yılın ilk altı aylık döneminde ise altın ihracatının dış ticaret performansına sağladığı desteğin belirgin olduğu izlenmektedir. Nitekim, altın hariç tutulduğunda bu dönemde dış ticaret açığındaki daralma %16,3'ten %4,7'ye inmektedir.

EUR/USD paritesi ihracat üzerinde etkili olmaya devam ediyor.

EUR/USD paritesindeki gelişmeler Haziran ayında da ihracat hacmi üzerinde etkili olmuştur. Yılın ilk yarısında dolar bazında %8,2 oranında daralan toplam ihracat hacminin, euro cinsinden yapılan ihracat pariteye göre düzeltilerek yeniden hesaplandığında %0,5 oranında artış kaydettiği izlenmektedir. Bu gelişmenin Türkiye'nin en önemli ticaret ortağı olan Avrupa Birliği (AB) ülkelerine yapılan ihracat kanalıyla dış ticaret dengesini etkilediği görülmektedir. Nitekim, yılın ilk yarısında söz konusu ülkelere yönelik ihracat dolar bazında %10 azalırken, euro bazında %10,6'lık artış kaydetmiştir. Ayrıca, Mayıs ayında düşüş kaydeden bölgeye yönelik euro bazında ihracatın Haziran ayıyla birlikte hızlı bir toparlanma kaydetmesi dikkat çekmektedir.

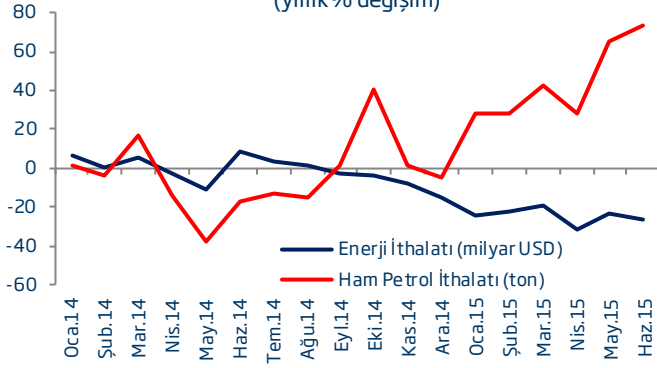
Enerji faturasındaki düşüş devam ediyor.

Petrol fiyatlarının düşük düzeyi son bir yıllık dönemde Türkiye'nin dış ticaret dengesindeki iyileşme üzerinde önemli bir rol oynamıştır. Haziran'da %18'lik pay ile toplam ithalat hacminde en yüksek ağırlığa sahip olan mineral yakıtlar ve yağlar ithalatı yıllık bazda gerileme eğilimini art arda onuncu ayına taşımıştır. Bu dönemde, Türkiye'nin ham

Dış Ticaret Dengesi

	Haziran		Değişim (%)	Ocak-Haziran		Değişim (%)
	2014	2015		2014	2015	
İhracat	12,9	12,0	-6,9	80,1	73,5	-8,2
İthalat	20,8	18,2	-12,5	119,8	106,7	-10,9
Dış Ticaret Dengesi	-7,9	-6,2	-21,6	-39,7	-33,2	-16,3
Karşılama Oranı (%)	61,9	65,9	-	66,8	68,9	-

Enerji İthalatı
(yıllık% değişim)



petrol ithalatı bir önceki yılın aynı dönemine göre miktar bazında %73 oranında artarken, mineral yakıtlar ve yağlar kaleminde kaydedilen ithalat tutarı %26 oranında azalmıştır. Önümüzdeki dönemde ise baz etkisinin ortadan kalkmasıyla birlikte bu kalemdaki düşüş eğiliminin hız kaybedeceği düşünülmektedir. Diğer taraftan, Haziran ayında yatırım malı ithalatının yükselişini art arda üçüncü

ayına taşınması yatırımlar açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Beklentiler

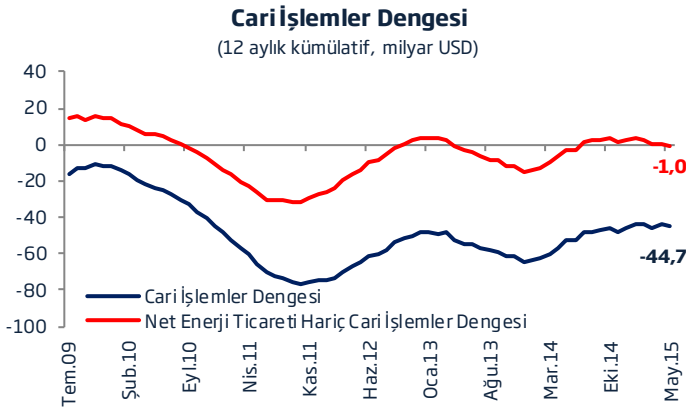
Son dönemde artan jeopolitik endişeler Türkiye'nin dış ticaret performansı açısından en önemli belirsizlik kaynaklarından birini teşkil etmektedir. Türkiye'nin ana ihrac pazarı konumunda olan AB ekonomisindeki gelişmeler de söz konusu performans üzerinde belirleyici öneme sahiptir. Bölge ekonomisinin son aylarda ılımlı bir görünüm sergilemesi ihracat üzerindeki aşağı yönlü baskıları hafifletmektedir. Bu gelişmelere ek olarak, enerji ithalatında kaydedilen gerilemenin zayıflayarak da olsa dış ticaret dengesi üzerindeki olumlu etkisinin devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, dış ticaret üzerindeki risklerin önümüzdeki dönemde nispeten dengeli bir görünüm sergileyebileceği düşünülmektedir.

Öte yandan, açıklanan geçici verilere göre Temmuz'da ihracat yıllık bazda %15,4 oranında azalırken, ithalattaki daralma %8,5 seviyesinde kalmıştır.

Mayıs'ta cari açık beklentilerin bir miktar üzerinde...

Mayıs ayında cari açık yıllık bazda %9,4 oranında genişleyerek 4 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi bu dönemde cari açığın 3,6 milyar USD olacağı yönündeydi. Yılın ilk beş ayı itibarıyla ise, cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %9 oranında daralarak 18,5 milyar USD'ye gerilemiştir.

12 aylık kümülatif cari açık bu dönemde 44,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşerek bir önceki aya göre sınırlı düzeyde yükseliş kaydetmiştir. Net enerji ticareti hariç bakıldığında, 12 aylık cari dengenin 10 ayın ardından ilk kez eksiye geçmesi dikkat çekmiştir.



Mayıs ayında dış ticaret açığının %2,3 oranında azalarak cari dengeyi olumlu yönde etkilediği görülmektedir. Diğer taraftan, yılın ilk aylarında dış ticaret dengesi üzerinde olumlu etkisi bulunan altın ihracatının bu dönemde zayıfladığı izlenmiştir. Son dönemde Rusya'daki ekonomik krize ve artan jeopolitik risklere bağlı olarak gerileyebileceği yönünde endişelerin gündeme geldiği turizm gelirlerinde ise düşüşün %1,9 ile sınırlı düzeyde kaldığı görülmektedir. Bu gelişmede, başta Almanya olmak üzere Avrupa ve Asya ülkeleri kaynaklı turist sayısındaki artış etkili olmuştur.

Doğrudan yatırımlarda toparlanma...

Nisan ayında düşük seviyede gerçekleşen net doğrudan yatırımlar Mayıs'ta bir miktar toparlanmıştır. Yılın ilk beş ayında ise net doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,3 oranında düşüş kaydederek 3,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Portföy yatırımlarında zayıf performans...

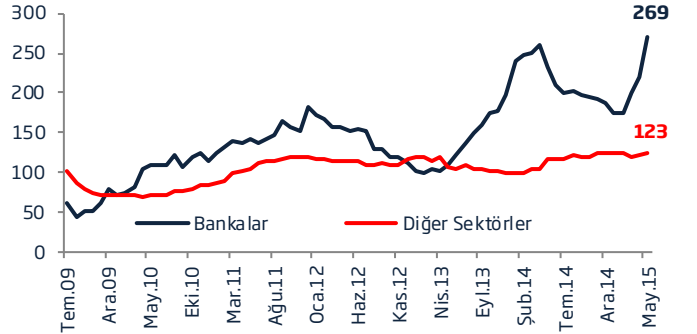
Gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye girişlerinin Mayıs ayında izlediği zayıf seyre ek olarak yurt içinde etkili olan siyasi belirsizlikler bu dönemde portföy yatırımlarının olumsuz bir seyir izlemesine neden olmuştur. Söz konusu kalemden net sermaye çıkışı Mayıs'ta 2,5 milyar USD olmuştur. Bu dönemde yurt dışında yerleşik kişiler hisse senedi piyasasında 74 milyon USD net alım gerçekleştirirken, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında 1,5 milyar USD tutarında net satış yapmıştır.

Bankalar uzun vadeli kredi kullanmaya devam ediyor.

Diğer yatırımlar kaleminde 2 milyar USD tutarında giriş gerçekleşmesi cari açığın finansmanını destekleyen bir gelişme olmuştur. Yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıklarının Mayıs ayında 3 milyar USD artmasına karşılık; ticari krediler kaleminde 2,3 milyar USD, diğer krediler kaleminde de 2,8 milyar USD tutarında sermaye girişi izlenmiştir. Nitekim,

Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranları

(12 aylık kümülatif, %)



Türkiye'ye ve Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı		(%)	
	Aralık 2014	Mayıs 2015	Aralık 2014	Mayıs 2015
Cari İşlemler Dengesi	-46.516	-44.687	-	-
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	46.048	40.683	100,0	100,0
-Doğrudan Yatırımlar	5.492	4.941	11,9	12,1
-Portföy Yatırımları	20.109	13.736	43,7	33,8
-Diğer Yatırımlar	16.868	16.975	36,6	41,7
-Net Hata ve Noksan	3.645	5.078	7,9	12,5
-Diğer	-66	-47	-0,1	-0,1
Rezervler⁽¹⁾	468	4.004	-	-

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 Mayıs ayında yurt dışından net 5,3 milyar USD tutarında uzun vadeli kredi kullanarak rekor seviyede borçlanmıştır. Bankalar kısa vadeli kredilerde ise 3,6 milyar USD tutarında net geri ödeme gerçekleştirmiştir. Diğer sektörler de bu dönemde net 975 milyon USD tutarında uzun vadeli kredi kullanmıştır.

12 aylık kümülatif verilere göre değerlendirildiğinde, bankaların ve bankacılık dışı sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları Mayıs ayı itibarıyla sırasıyla %269 ve %123 olmuştur.

Net hata ve noksan...

Nisan ayındaki artışın ardından rezerv varlıklar Mayıs'ta 2 milyar USD tutarında azalmıştır. Diğer taraftan, Nisan'da cari açığın finansmanına aylık bazda en fazla katkıyı sağlayan net hata ve noksan kaleminde Mayıs ayında da 1,8 milyar USD'lik giriş kaydedilmiştir. Yılın ilk beş ayında cari açığın yaklaşık yarısının bu kalemdaki sermaye girişi ile karşılandığı görülmektedir.

Beklentiler

2014 yılının başından bu yana genel olarak olumlu bir performans sergileyen cari dengede Mayıs ayında sınırlı ölçüde bozulma yaşanmıştır. Petrol fiyatlarının düşük seviyesini korumasının da etkisiyle dış ticaret açığında daralmanın devam etmesi bu dönemde cari dengeyi desteklemiştir. Geçici dış ticaret verileri Haziran ayında cari açığın yıllık bazda tekrar gerileme eğilimine girdiğine işaret etmektedir.

Finansman tarafında ise 2015 yılı genelinde nispeten zayıf bir seyir izlendiği dikkat çekmektedir. Fed'in faiz artırımına yönelik beklentilere ve yurt içinde genel seçim sonrasında yeni bir hükümetin kurulma sürecinde etkili olan siyasi belirsizliklere bağlı olarak portföy yatırımlarının kısa vadede düşük performans sergilemeye devam edebileceği düşünülmektedir. Diğer taraftan, bankaların ve banka dışı sektörlerin yurt dışından borçlanmalarını sorunsuzca sürdürmekte olduğu izlenmektedir. Bu çerçevede, cari açığın finansmanında orta vadede herhangi bir zorlukla karşılaşılmayacağı öngörülmektedir.

Ödemeler Dengesi	(milyon USD)				
	Mayıs 2015	Ocak - Mayıs 2014	Ocak - Mayıs 2015	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-3.994	-20.376	-18.547	-9,0	-44.687
Dış Ticaret Dengesi	-5.367	-23.123	-19.917	-13,9	-60.373
Hizmetler Dengesi	2.138	6.333	6.139	-3,1	24.981
Seyahat (net)	2.110	6.483	6.326	-2,4	24.323
Birincil Gelir Dengesi	-814	-3.968	-5.093	28,4	-10.344
İkincil Gelir Dengesi	49	382	324	15,2	1.049
Sermaye Hesabı	0	-21	-2	-90,5	-47
Finans Hesabı	-2.193	-12.932	-9.651	-25,4	-39.656
Doğrudan Yatırımlar (net)	-638	-3.841	-3.290	-14,3	-4.941
Portföy Yatırımları (net)	2.505	-3.024	3.349	-	-13.736
Net Varlık Edinimi	1.174	1.533	2.304	50,3	1.512
Net Yükümlülük Oluşumu	-1.331	4.557	-1.045	-	15.248
Hisse Senetleri	74	1.630	105	-93,6	1.034
Borç Senetleri	-1.405	2.927	-1.150	-	14.214
Diğer Yatırımlar (net)	-2.021	-5.838	-5.945	1,8	-16.975
Efektif ve Mevduatlar	3.076	-300	463	-	163
Net Varlık Edinimi	3.035	-1.553	8.788	-	10.637
Net Yükümlülük Oluşumu	-41	-1.253	8.325	-	10.474
Merkez Bankası	-68	-686	-230	-66,5	-1.877
Bankalar	27	-567	8.555	-	12.351
Yurt Dışı Bankalar	-228	-1.080	7.702	-	8.878
Yabancı Para	-91	-511	6.722	-	4.379
Türk Lirası	-137	-569	980	-	4.499
Yurt Dışı Kişiler	255	513	853	66,3	3.473
Krediler	-2.797	-7.521	-6.016	-20,0	-13.483
Net Varlık Edinimi	5	22	269	1.122,7	2.110
Net Yükümlülük Oluşumu	2.802	7.543	6.285	-16,7	15.593
Bankacılık Sektörü	1.734	3.939	3.580	-9,1	11.431
Bankacılık Dışı Sektörler	1.173	4.258	3.370	-20,9	5.064
Ticari Krediler	-2.252	2.213	-263	-	-3.285
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-48	-230	-129	-43,9	-370
Rezerv Varlıklar (net)	-2.039	-229	-3.765	1.544,1	-4.004
Net Hata ve Noksan	1.801	7.465	8.898	19,2	5.078

Tabloda Altıncı Uluslararası Ödemeler Dengesi El Kitabı verileri kullanılmıştır. Veriler hakkında detaylı bilgiye [buradan](#) ulaşabilirsiniz.

Kaynak: Datastream, TCMB

Haziran'da bütçe fazla verdi.

Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre Haziran ayında yıllık bazda bütçe harcamaları %3,3, bütçe gelirleri ise %14,5 oranda artış kaydetmiştir. Böylece, geçtiğimiz yılın Haziran ayında 0,6 milyar TL tutarında açık veren bütçe bu yılın aynı döneminde 3,2 milyar TL fazla vermiştir.

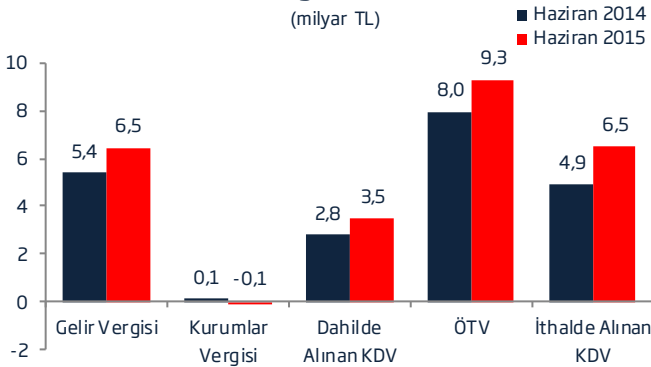
Yılın ilk altı aylık döneminde ise, 2014'te 3,4 milyar TL tutarında açık veren bütçede, bu yıl 0,8 milyar TL tutarında fazla kaydedilmiştir. Faiz dışı fazla, bu dönemde %32,2 yükseliş kaydederek yılsonu bütçe hedefinin %92,4'üne ulaşmıştır.

Vergi gelirlerindeki yıllık artış %22,2 oldu.

Vergi gelirlerindeki güçlü artış bütçe dengesini olumlu yönde etkilemeye devam etmiştir. Nitekim, Haziran ayında toplam bütçe gelirlerinin %76'sını oluşturan vergi gelirleri yıllık bazda %22,2 artmıştır. İthalde alınan Katma Değer Vergisi (KDV) bu dönemde %32'lik yükseliş kaydederek bütçe gelirlerindeki genişlemeye en fazla katkıyı yapan kalem olmuştur. Söz konusu vergi kalemini, yıllık bazda %17 artan Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) gelirleri takip etmiştir. Gelir vergisinin de %20 oranında yükselerek bütçe dengesine olumlu katkı sağladığı gözlenmiştir. Vergi gelirlerinde gözlenen olumlu performans, iç talepteki toparlanma eğiliminin sürdüğünü teyit etmektedir. İthalde alınan KDV'deki hızlı yükselişte, TL'deki değer kaybının da rol oynadığı düşünülmektedir.

Vergi Gelirleri

(milyar TL)



Yılın ilk yarısına ait bütçe verileri, vergi gelirlerinin yılsonu hedeflerine uyumlu bir performans sergilediğine işaret etmektedir.

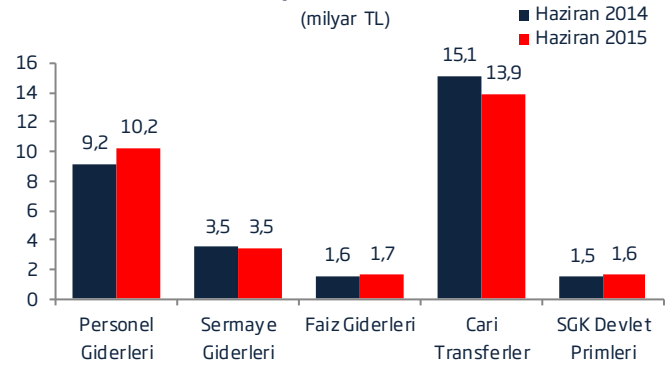
Cari transferlerde yıllık bazda %8 düşüş kaydedildi.

Haziran'da, bütçenin en büyük kalemi olan personel giderlerinde bir önceki yılın aynı ayına kıyasla kaydedilen %11,2'lik artışa rağmen, cari transferler kaleminde yaşanan düşüş bütçe dengesini destekleyen bir gelişme olmuştur. Böylece, faiz dışı harcamalardaki yıllık genişleme %3,1 ile sınırlı düzeyde gerçekleşmiştir. Faiz harcamaları ise, aynı dönemde %7,6'lık bir yükseliş sergilemiştir.

Yılın ilk yarısında da cari transferler kalemindeki sınırlı artış bütçe dengesi üzerinde olumlu etkide bulunmuştur. Sermaye giderlerinde %22,8'lik artış kaydedilmesi ise, yılın ilk yarısında kamu yatırım harcamalarının bir miktar ivme kazandığına işaret etmektedir.

Bütçe Harcamaları

(milyar TL)



Beklentiler

2015 yılının ilk yarısında, iç talepteki iyileşmenin sürmesi paralelinde vergi gelirlerindeki artışın bütçe dengesini olumlu yönde etkilediği görülmektedir. Yılsonu bütçe hedefleri ile kıyaslandığında, artan siyasi belirsizliklere rağmen bütçenin olumlu görünümü koruduğu izlenmektedir. Bu çerçevede, bütçe disiplininin Türkiye ekonomisinin güçlü yönünü oluşturmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Haziran			Ocak-Haziran			2015 Bütçe	
	2014	2015	% Değişim	2014	2015	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	35,2	36,3	3,3	213,9	236,7	10,7	472,9	50,0
Faiz Harcamaları	1,6	1,7	7,6	26,5	29,7	12,3	54,0	55,0
Faiz Dışı Harcamalar	33,6	34,6	3,1	187,4	206,9	10,4	418,9	49,4
Gelirler	34,6	39,6	14,5	210,5	237,5	12,8	452,0	52,5
Vergi Gelirleri	24,8	30,2	22,2	168,1	194,7	15,8	389,5	50,0
Diğer Gelirler	9,8	9,3	-5,0	42,4	42,8	1,0	62,5	68,5
Bütçe Dengesi	-0,6	3,2	-	-3,4	0,8	-	-21,0	-
Faiz Dışı Denge	1,0	4,9	412,6	23,1	30,5	32,2	33,0	92,4

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Temmuz ayında TÜFE’de sınırlı artış...

Temmuz’da TÜFE aylık bazda %0,09 oranında yükselirken Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,32’lik düşüş kaydetmiştir. Reuters anketine göre TÜFE’de bir önceki aya kıyasla değişim beklenmezken, TCMB Beklenti Anketi’ne göre ise %0,12 artış öngörülüyordu.

Temmuz	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	Değişim (%)	2014	2015	2014
Aylık	0,45	0,09	0,73	-0,32
Yılsonuna Göre	6,18	4,85	5,89	5,15
Yıllık	9,32	6,81	9,46	5,62
Yıllık Ortalama	8,35	8,07	9,26	6,43

Yıllık enflasyon %7’nin altına indi.

Temmuz’da TÜFE aylık bazda artış kaydetse de baz etkisi nedeniyle geçtiğimiz yılın aynı ayına göre gerileyerek %6,81 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mart ayından itibaren yükseliş eğilimi sergileyen yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu ise %5,62 seviyesine gerilemiştir.

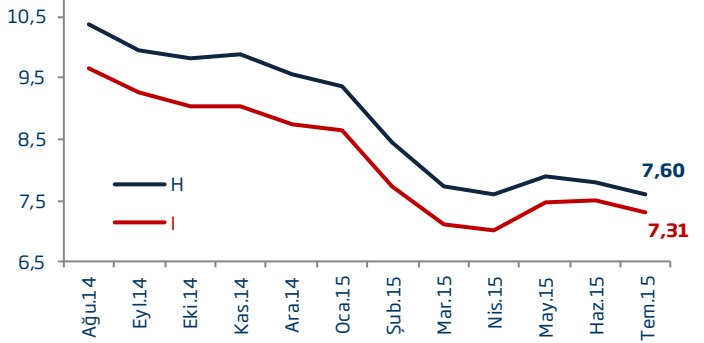
Giyim ve ayakkabı fiyatlarında düşüş...

Temmuz’da giyim ve ayakkabı ile eğlence ve kültür grubu dışındaki tüm kalemler TÜFE’yi artırıcı yönde etkide bulunmuştur. Mevsimsel etkiler nedeniyle aylık bazda %5’e yakın düşüş kaydeden giyim ve ayakkabı fiyatları TÜFE’deki artışı 33 baz puan sınırlandırmıştır. Aylık bazda %1,60 oranında artan ev eşyası fiyatları ise 11 baz puan ile TÜFE artışına en fazla katkıyı sağlamıştır. Bu gruba, aylık bazda % 1,21 oranında artış kaydederek enflasyona 8 baz puan katkıda bulunan lokanta ve oteller grubu fiyatları izlemiştir. Son iki aydır aylık bazda düşen gıda fiyatları da Temmuz ayında Ramazan bayramının da etkisiyle bir miktar yükselmiştir. Bununla birlikte, Mayıs ayından itibaren tek haneli seviyelere inen gıda fiyatlarındaki yıllık artış Temmuz’da bir miktar ivme kaybetmekle birlikte düşüş eğilimini sürdürmüştür.

Çekirdek enflasyon göstergeleri aşağı yönlü hareket etti.

Çekirdek enflasyon göstergeleri enflasyondaki aşağı yönlü hareketin büyük ölçüde mevsimsel etkilerden kaynaklandığını

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

göstermektedir. Nitekim, Temmuz ayında mevsimsel ürünler hariç tutulduğunda TÜFE aylık bazda %0,75 oranında artış kaydetmektedir. Çekirdek enflasyon göstergelerinden H ve I endeksleri yıllık bazda sırasıyla %7,60 ile %7,31 seviyesinde gerçekleşmiştir. Her ne kadar endeksler Temmuz ayında aşağı yönlü seyretse de özellikle kurlardaki hareketlere bağlı olarak halen yüksek seviyelerde buldukları gözlenmektedir.

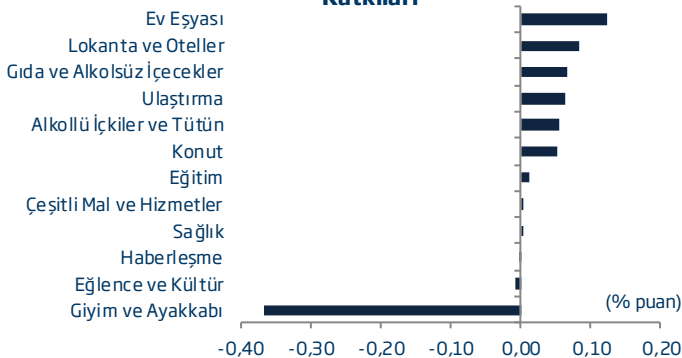
Yİ-ÜFE aylık bazda %0,32 düştü.

Temmuz ayında emtia fiyatlarındaki düşüşün ÜFE’nin seyri üzerinde belirleyici olduğu görülmektedir. Nitekim, bu dönemde kok ve rafine petrol ürünleri ile ana metal grubu fiyatlarındaki düşüşler ÜFE üzerinde 43 baz puanlık azaltıcı etkide bulunmuştur. Gıda ürünleri ise 11 baz puan ile ÜFE’deki düşüşü sınırlandırmıştır.

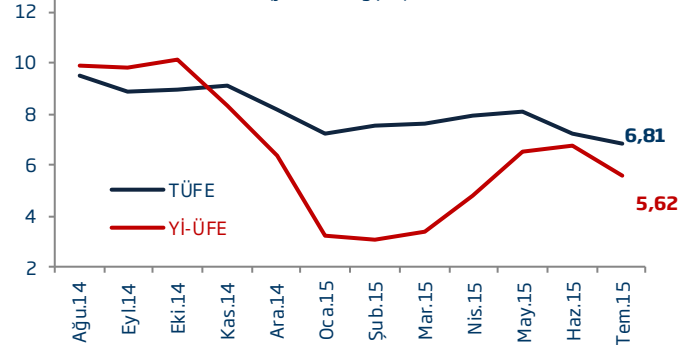
Beklentiler

Ağustos’ta, mevsimsel faktörler nedeniyle giyim ve ayakkabı fiyatlarındaki düşüşün devam etmesini bekliyoruz. Yıllık bazda yüksek seyri sürdüren gıda fiyatlarında ise her ne kadar son dönemde aşağı yönlü kısmi düzeltme yaşansa da halen yukarı yönlü baskıların söz konusu olduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca, kurlardaki yukarı yönlü hareketin sürmesinin enflasyon açısından önemli bir risk teşkil ettiğini düşünüyoruz.

Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE’ye Katkıları



Yıllık Enflasyon (yıllık % değişim)



Kaynak: TÜİK

TCMB, Temmuz'da faiz oranlarını değiştirmedii.

TCMB, 23 Temmuz 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.

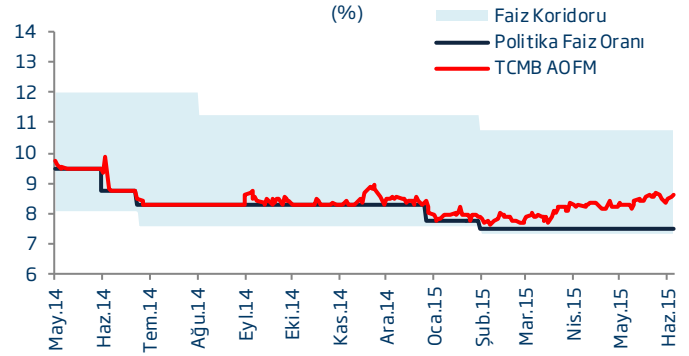
TCMB toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, sıkı para politikası duruşunun ve alınan makroihtiyati önlemlerin etkisiyle kredi büyüme hızlarının makul düzeylerde seyrettiğini, dış talep koşullarının zayıf seyrine rağmen iç talebin büyümeye katkı sağladığını ifade etmiştir. TCMB, kısa vadede enflasyonun mevsimsel faktörlerin etkisiyle gerileyebileceğini belirtirken döviz kurlarındaki yukarı yönlü hareketin ise çekirdek enflasyon göstergelerindeki iyileşmeyi geciktirdiğine dikkat çekmiştir.

TCMB yılsonu enflasyon tahminini %6,9'a yükseltti.

TCMB, 30 Temmuz tarihinde yayımladığı 2015 yılının üçüncü Enflasyon Raporu'nda, küresel piyasalardaki belirsizliklerin yanı sıra gıda ve enerji fiyatlarındaki oynaklıklar dikkate alınarak yılın ikinci çeyreğinde temkinli para politikası duruşunun korunduğunu belirtmiştir. Bu dönemde faiz oranlarında değişiklik yapılmadığını ifade eden TCMB, çekirdek enflasyon ve enflasyon beklentileri üzerinde oluşabilecek riskleri sınırlamak amacıyla sıkı likidite politikası uygulamasının sürdürüldüğünün altını çizmiştir. Raporda, yılın ikinci çeyreğinde enflasyonun gıda fiyatlarına bağlı olarak gerilediği ancak bu dönemde TL'de gözlenen değer kaybının söz konusu düşüşü sınırlamasıyla enflasyon görünümünde henüz arzu edilen iyileşmenin gerçekleşmediği vurgulanmıştır. Gıda fiyatlarında öngörülen kısmi iyileşmenin ve temkinli para politikasının katkısı ile enflasyon görünümündeki bozulmanın sınırlı kalacağı ve enflasyonun orta vadede hedefe ulaşacağı öngörülmektedir.

TCMB raporda, TÜFE artışı tahminini 2015 yılı için 0,1 puan yukarı yönlü revize ederken, 2016 yılı için öngörüsünü değiştirmemiştir. Bu çerçevede enflasyonun, %70 olasılıkla, 2015 yılı sonunda %6,0 ile %7,8 aralığında (orta noktası %6,9), 2016 yılı sonunda ise %3,7 ile %7,3 aralığında (orta noktası %5,5) gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

TCMB Faiz Oranları



Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentiler küresel piyasalar üzerinde etkili oluyor.

Temmuz ayının ilk yarısında Yunanistan kaynaklı endişeler küresel piyasaları baskı altında bırakırken, ayın ikinci yarısında Fed'in faiz artırımına ilişkin beklentiler yeniden piyasaların gündeminde ilk sıraya yerleşmiştir. Son dönemde ABD ekonomisinden gelen karışık sinyaller Fed'in ilk faiz artırımının zamanlamasına yönelik belirsizlik yaratmıştır. Diğer taraftan, Fed Başkanı Yellen'in yaptığı son açıklamalar ekonominin öngörüldüğü şekilde ilerlemesi durumunda bu yıl içinde faiz artırımını sürecine geçileceğine işaret etmiştir. Temmuz'da İran ile batılı devletler arasında sağlanan anlaşma ise, küresel piyasalarda olumlu karşılanmıştır. Bu anlaşmanın petrol fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı yaratması Türkiye gibi petrol ithal eden ülkeler açısından olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir.

Yurt içi piyasalar Temmuz ayının özellikle ikinci yarısından itibaren yurt dışı piyasalardan negatif yönde ayrılmıştır. Genel seçimin ardından siyasi belirsizliklerin artmasının yanı sıra son dönemde yeniden gündeme gelen jeopolitik riskler piyasalar üzerinde baskı yaratmıştır.

BİST-100 endeksi Temmuz'da aylık bazda geriledi.

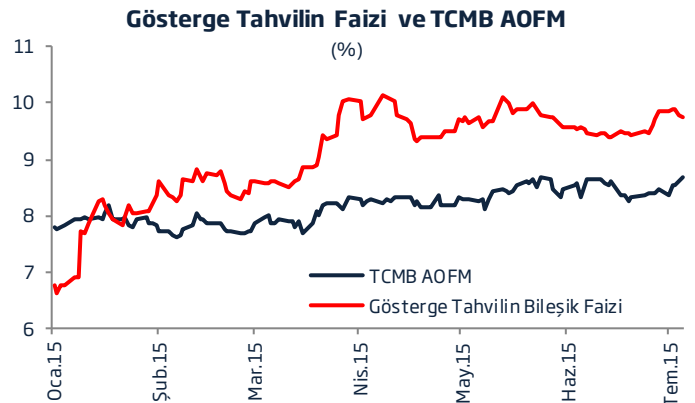
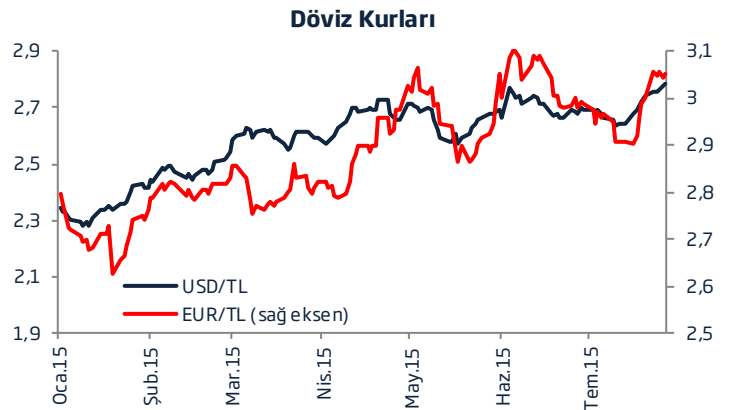
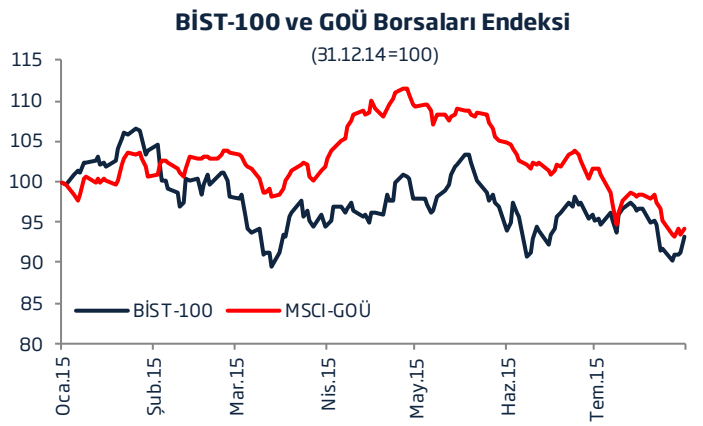
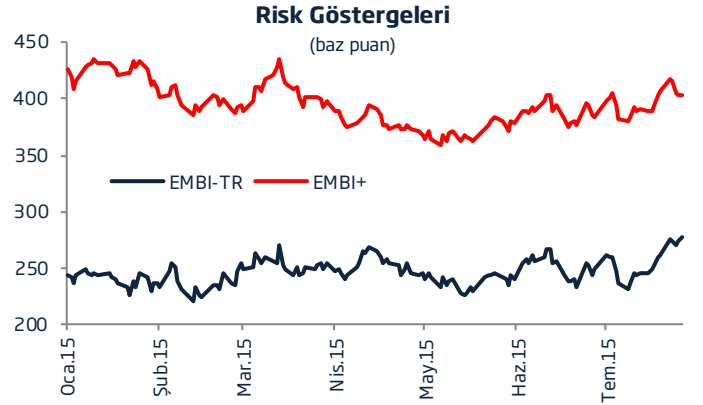
Seçim sonrasında genel olarak dalgalı bir seyir izleyen BİST-100 endeksi, Temmuz ayını %2,8'lik kayıpla tamamlamıştır. Bu dönemde siyasi belirsizliklerin yanı sıra jeopolitik endişelerin artması endeks üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmıştır. Yılsonuna göre bakıldığında ise, borsa endeksi %6,8 oranında düşüş kaydetmiştir.

USD/TL, jeopolitik endişelerin artmasıyla yükseldi.

Haziran'da yurt içinde etkili olan siyasi belirsizliklere rağmen USD/TL kuru nispeten ılımlı bir seyir izlemiştir. Öte yandan, özellikle Temmuz ayının ikinci yarısında yurt içi piyasalara yönelik risk algısının benzer ülkelere negatif yönde ayrışmasıyla kurlarda yukarı yönlü bir seyir izlenmiştir. 31 Temmuz'da USD/TL kuru gün içinde 2,7971 seviyesine kadar çıkarak genel seçimin ertesi gününde ulaştığı en yüksek düzeyleri test etmiştir.

2 yıllık gösterge tahvilin faiz oranı...

10 Temmuz'da %9,58 seviyesine kadar gerileyen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı, izleyen dönemde risk algısının bozulmasının etkisiyle çift haneli düzeylere yükselmiştir. 31 Temmuz itibarıyla ise söz konusu tahvilin faiz oranı %9,98 seviyesinde gerçekleşmiştir.



Kaynak: Reuters, Datastream, Borsa İstanbul

Mevduat hacmindeki yıllık artış %22,3 seviyesinde...

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 24 Temmuz 2015 itibarıyla toplam mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %22,3 oranında genişleyerek 1.275 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Toplam mevduat hacmi yılsonuna göre ise %12,9 oranında genişlemiştir. Yılsonuna göre TP mevduat hacmindeki artış %0,1 ile sınırlı düzeyde gerçekleşirken, TL'deki değer kaybına da bağlı olarak bu dönemde YP mevduat hacmi %33,3 oranında artmıştır. Bu dönemde YP mevduatın USD karşılığındaki artış ise %12,9 olmuştur.

24 Temmuz itibarıyla kur etkisinden arındırıldığında, mevduat hacmindeki artış yıllık bazda %9,1'e, 2014 sonuna göre ise %5,1 düzeyine inmektedir.

Kredi hacmindeki yıllık artış %25,8 oldu.

24 Temmuz itibarıyla toplam kredi hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %25,8 oranında artış kaydederek 1.426 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıl sonuna göre ise kredi hacmindeki artış %13,5 olmuştur. Bu dönemde, artış oranı TP kredilerde %10,2, YP kredilerin USD karşılığında ise %3,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Kredi türleri itibarıyla incelendiğinde, 24 Temmuz itibarıyla yılsonuna göre bireysel kredilerin %5,8, ticari kredilerin ise %16,6 oranında genişlediği görülmektedir.

Menkul kıymetler portföyünde artış...

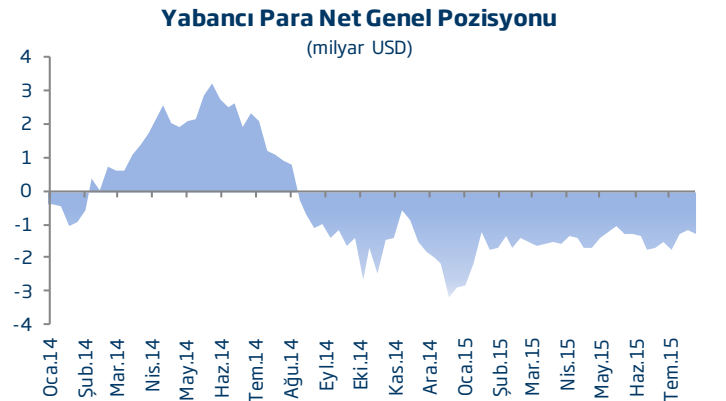
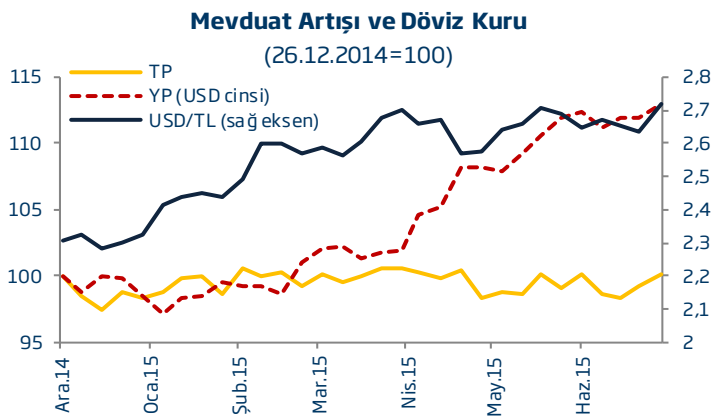
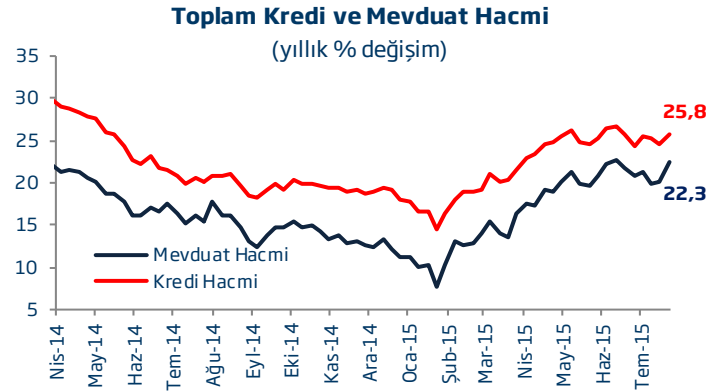
Bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyü 24 Temmuz itibarıyla yılsonuna göre %4,5 oranında genişleyerek 314 milyon TL olmuştur. Menkul kıymetler portföyünde en büyük paya sahip repo konusu menkul kıymetler ise bu dönemde %5,8 oranında artmıştır.

Emanet menkul değerler portföyü...

24 Temmuz itibarıyla emanet menkul değerler portföyü yılsonuna kıyasla nominal bazda %0,4 oranında genişlemiştir. Son dönemde gerileme eğiliminde olan yurt dışı yerleşiklerin portföyü bu dönemde %7,8 düşüş kaydederken, yurt içi yerleşiklerin portföyü %8,6 oranında yükselmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

24 Temmuz itibarıyla yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-)48.023 milyon USD, bilanço dışında ise (+)46.767 milyon USD seviyesindedir. Böylece, bankaların yabancı para pozisyonu (-)1.256 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir.



Küresel piyasaların gündeminde son dönemde Yunanistan'a yönelik endişeler önemli yer tutmuştur. Temmuz ayının ikinci yarısı itibarıyla Yunanistan ile uluslararası kreditorler arasında anlaşma sağlanması paralelinde söz konusu endişelerin bir miktar hafiflemesi küresel piyasaları rahatlatan bir gelişme olmuştur. Yunanistan vurgusunun azalmasıyla birlikte Fed'in faiz artırımına yönelik beklentiler piyasaların gündeminde yeniden ön sıraya taşınmıştır. Fed yetkililerinden gelen açıklamaların 2015 yılı içinde en az bir faiz artırımının olası olduğuna işaret etmesi, piyasalarda Eylül ayında faiz artırımı gerçekleştirileceği yönündeki beklentileri desteklemiştir. Bu durum gelişmekte olan ülke piyasaları üzerinde baskı yaratmaktadır. Nitekim, gelişmekte olan ülke piyasalarına sermaye girişleri son aylarda olumsuz bir performans sergilemiştir.

Bunlara ek olarak, Çin'de son dönemde yaşanan gelişmeler de piyasalar tarafından yakından takip edilmektedir. Çin'de hisse senedi piyasasında yaşanan sert düşüşlerin küresel piyasalara yansımaları sınırlı kalırken, metal başta olmak üzere emtia fiyatlarında kaydedilen düşüşler dikkat çekici boyutlara ulaşmıştır. Her ne kadar ikinci çeyrek büyümesi beklentilerden daha olumlu bir tablo çizse de önümüzdeki dönemde Çin ekonomisinde gözlenebilecek yavaşlamanın küresel çapta yaratacağı etkilere dair endişeler sıklıkla dile getirilmektedir.

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

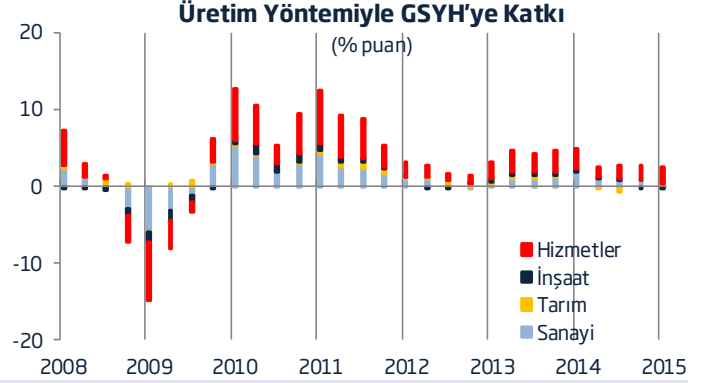
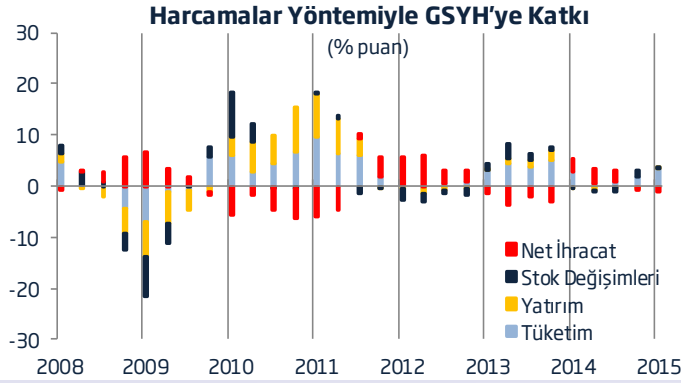
(*): İhalelerde oluşan yıllık ortalama bileşik faiz oranı
(G) Gerçekleşme
Faiz ve enflasyon tahminleri dönem sonuna ilişkindir.

Yurt içinde ise, genel seçimlerin ardından siyasi belirsizliklerin devam etmesi piyasaları baskı altında tutmaya devam etmektedir. Nitekim, erken seçim seçeneğinin halen masada olması Türkiye ekonomisine ilişkin beklentilerin zaman zaman bozulmasına yol açmaktadır. Bununla birlikte, yakın bir zamanda yeni bir hükümetin kurulması durumunda yurt içi talebin ekonomik aktiviteyi desteklemeye devam edeceği düşünülmektedir. Ayrıca, İran ile batılı ülkeler arasında yapılan nükleer anlaşması çerçevesinde İran'a yönelik ticari yaptırımların kaldırılmasının kararlaştırılması ve bu doğrultuda petrol fiyatlarında izlenmesi beklenen aşağı yönlü seyir orta vadede Türkiye ekonomisine destek sağlayan bir gelişme olabilecektir.

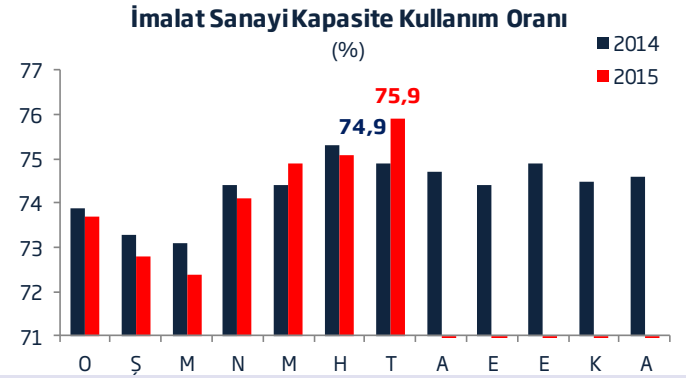
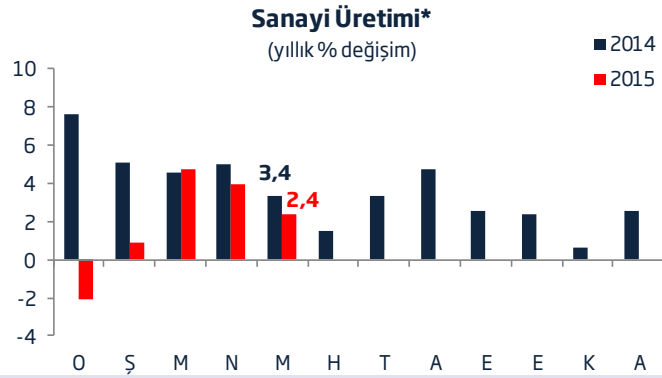
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

The screenshot shows the website's dashboard with the title "Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler" and a subtitle "Detaylı bilgi...". The main content area features a 3D bar chart on a tablet. The navigation menu at the bottom includes: SON EKLENENLER, TAHMİNLERİMİZ, ANKET, PİYASA GÜNLÜĞÜ, HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ, and VİDEOLAR. The top navigation bar includes: TÜRKİYE \$ BANKASI, ekonomi.isbank, DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ, ARAŞTIRMA ANALİZ, GÖSTERGELER, SEKTÖRLER, ENG, Q, and Giriş.

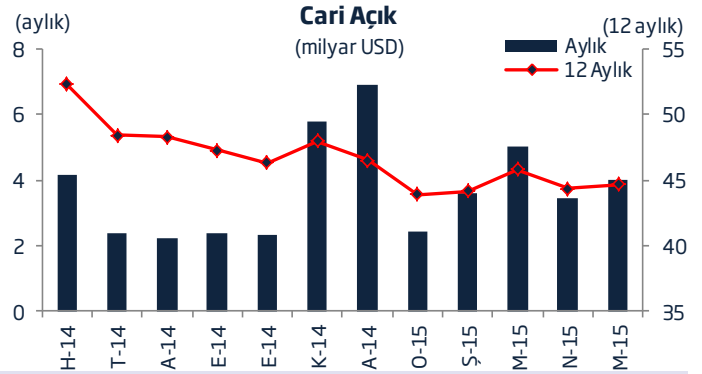
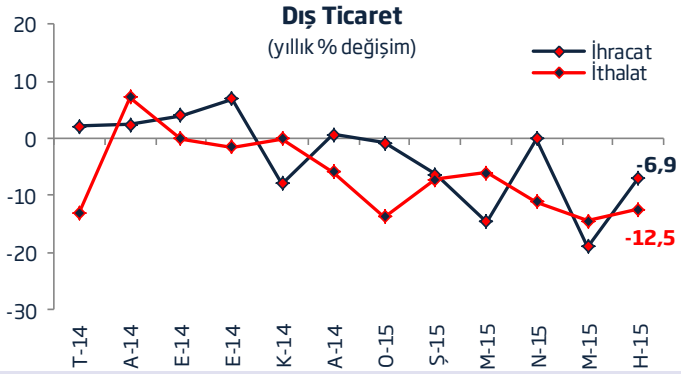
Büyüme



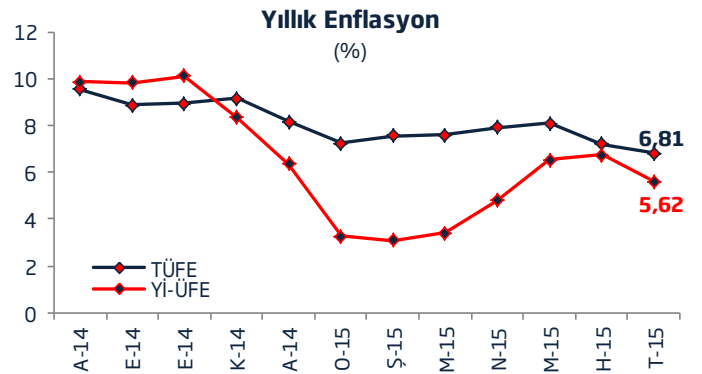
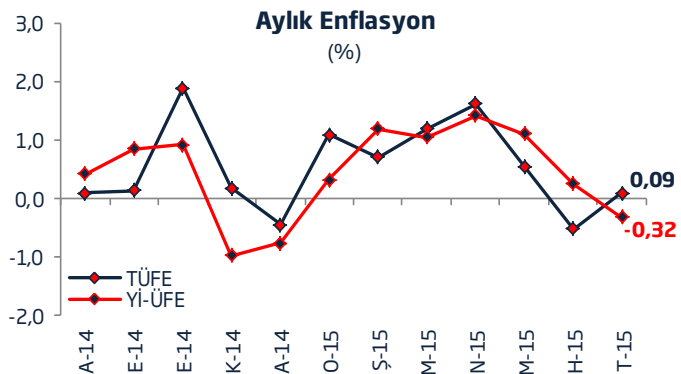
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon

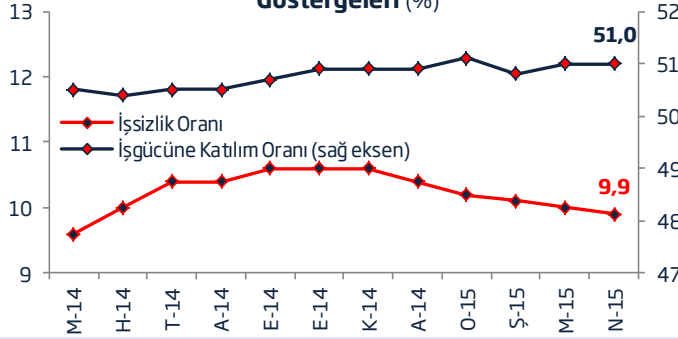


(*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

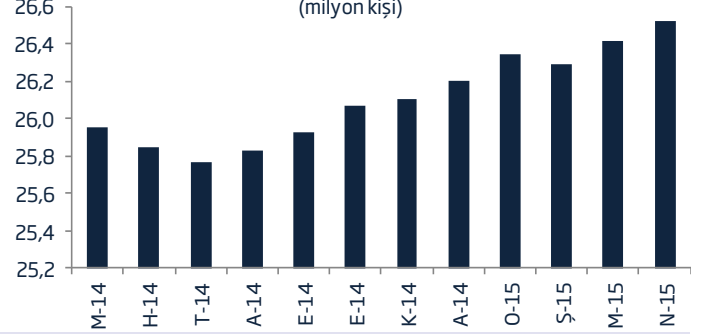
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)



Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

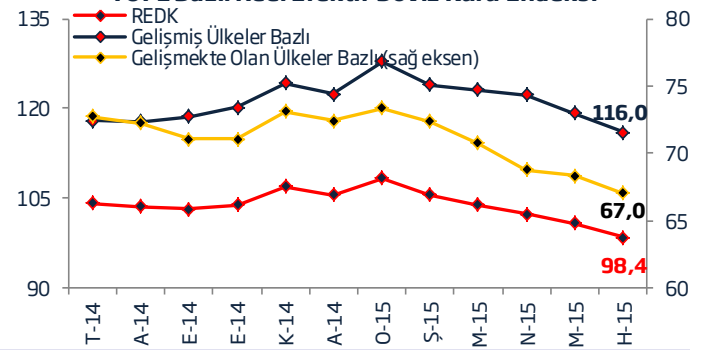


Döviz

Döviz Sepeti

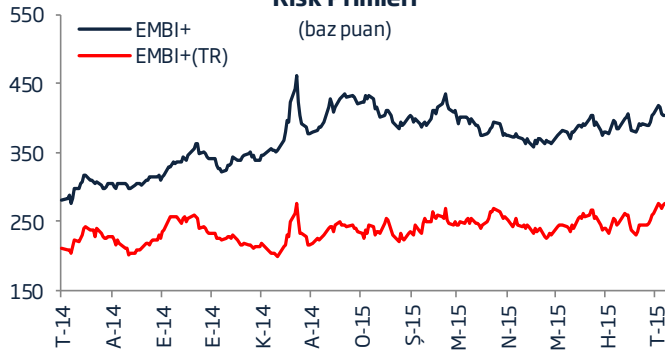


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

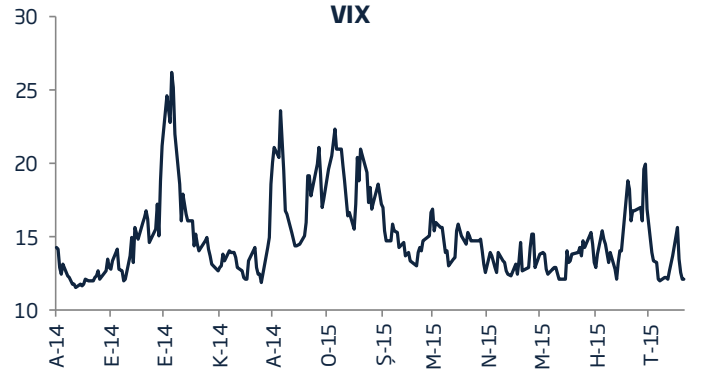


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

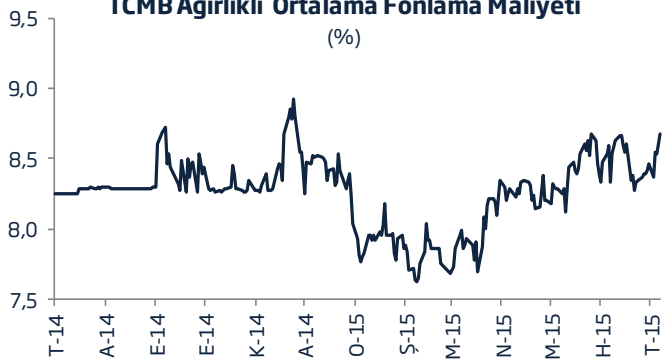


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

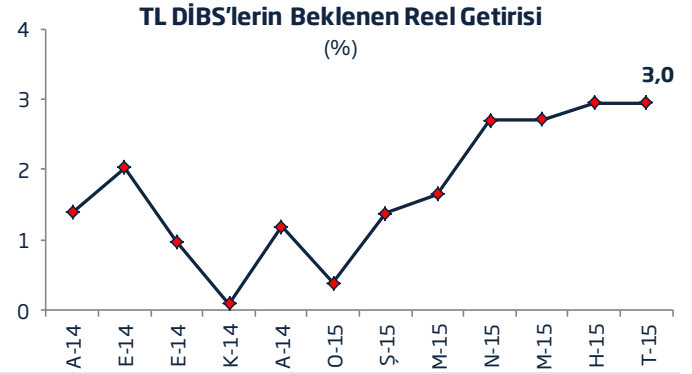
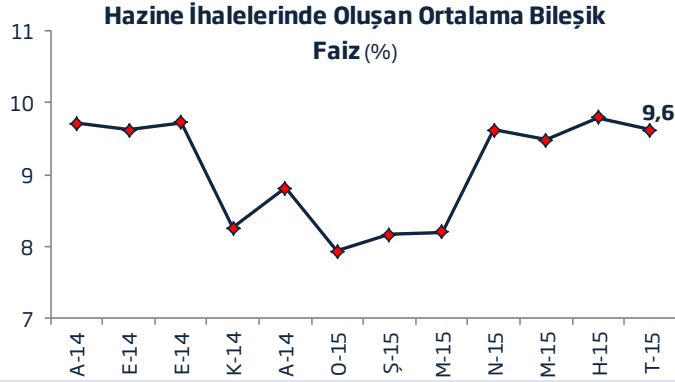


Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

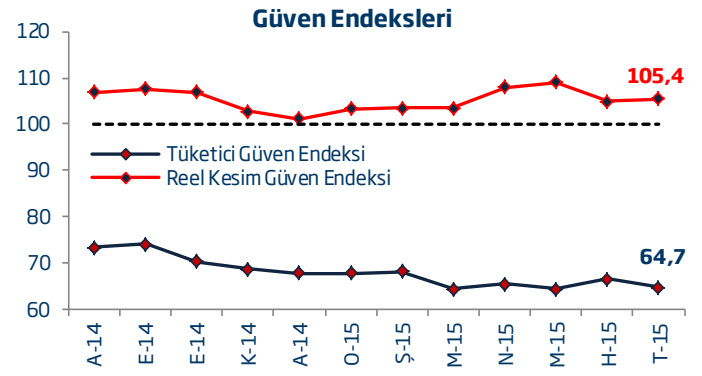
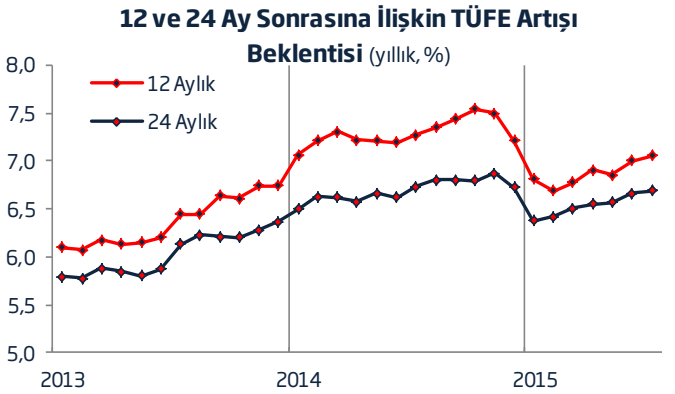
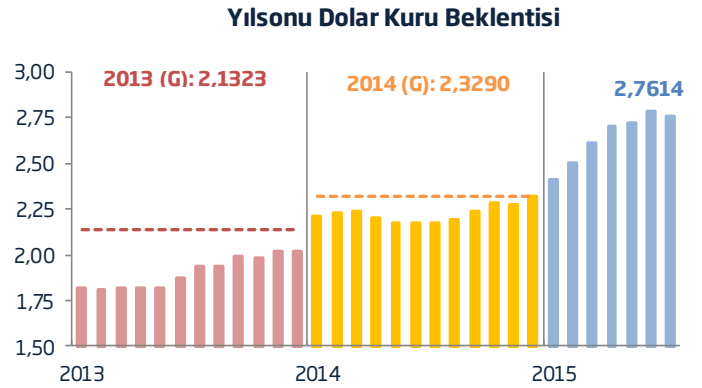
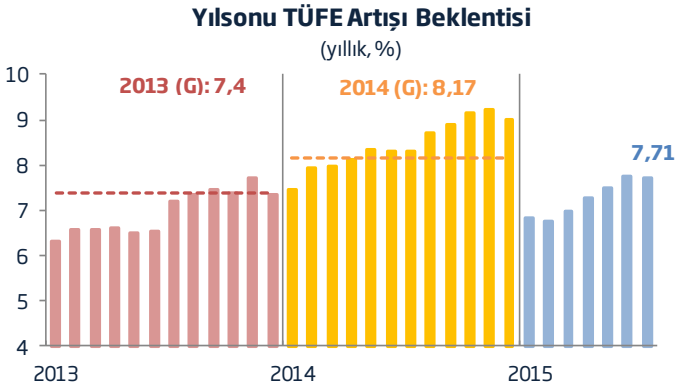
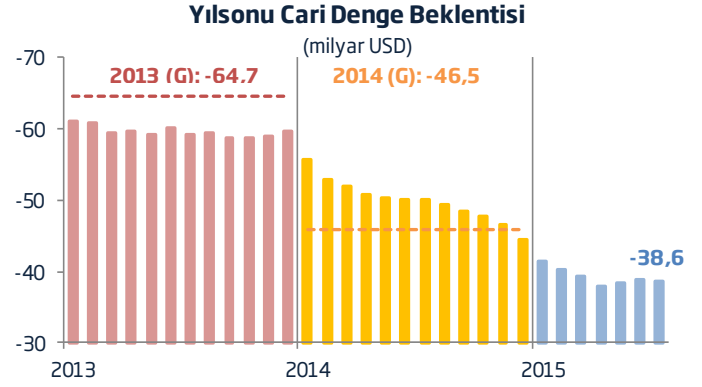
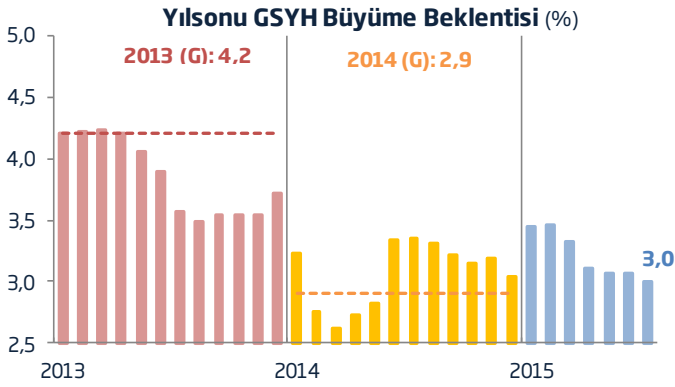


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil



Beklenti 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	180,5	-	-
GSYH (milyar TL)	1.099	1.298	1.417	1.567	1.750	443,2	-	-
Büyüme Oranı (%)	9,2	8,8	2,1	4,2	2,9	2,3	-	-
Enflasyon (%)						May.15	Haz.15	Tem.15
TÜFE (yıllık)	6,40	10,45	6,16	7,40	8,17	8,09	7,20	6,81
ÜFE (yıllık)	8,87	13,33	2,45	6,97	6,36	6,52	6,73	5,62
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Şub.15	Mar.15	Nis.15
İşsizlik Oranı (%)	10,0	8,5	8,8	9,1	10,4	10,1	10,0	9,9
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,1	47,2	48,5	48,5	50,9	50,8	51,0	51,0
Döviz Kurları						May.15	Haz.15	Tem.15
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	119,2	102,7	110,3	101,0	105,5	100,6	98,3	99,6
USD/TL	1,5413	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,6611	2,6874	2,7864
EUR/TL	2,0600	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	2,9172	3,0009	3,0533
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	1,8007	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	2,7892	2,8442	2,9199
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Nis.15	May.15	Haz.15
İhracat	113,9	134,9	152,5	151,8	157,6	154,5	151,9	151,1
İthalat	185,5	240,8	236,5	251,7	242,2	234,7	231,7	229,1
Dış Ticaret Dengesi	-71,7	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-80,2	-79,8	-78,1
Karşılama Oranı (%)	61,4	56,0	64,5	60,3	65,1	65,8	65,6	65,9
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Mar.15	Nis.15	May.15
Cari İşlemler Dengesi	-45,3	-75,0	-48,5	-64,7	-46,5	-45,8	-44,3	-44,7
Finans Hesabı	-45,1	-66,0	-48,2	-62,0	-42,9	-46,3	-39,9	-39,7
Doğrudan Yatırımlar (net)	-7,6	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-4,8	-4,4	-4,9
Portföy Yatırımları (net)	-16,1	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	-21,0	-17,5	-13,7
Diğer Yatırımlar (net)	-34,2	-28,2	-18,9	-39,1	-16,9	-21,3	-18,0	-17,0
Rezerv Varlıklar (net)	12,8	-1,8	20,8	9,9	-0,5	0,8	0,0	-4,0
Net Hata ve Noksan	0,2	9,0	0,3	2,8	3,6	-0,5	4,5	5,1
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-6,2	-9,7	-6,2	-7,9	-5,8	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Nis.15	May.15	Haz.15
Harcamalar	294,4	314,6	361,9	408,2	448,8	160,2	200,3	236,7
Faiz Harcamaları	48,3	42,2	48,4	50,0	49,9	24,2	28,0	29,7
Faiz Dışı Harcamalar	246,1	272,4	313,5	358,2	398,8	136,0	172,3	206,9
Gelirler	254,3	296,8	332,5	389,7	425,4	156,2	197,9	237,5
Vergi Gelirleri	210,6	253,8	278,8	326,2	352,5	128,2	164,4	194,7
Bütçe Dengesi	-40,1	-17,8	-29,4	-18,5	-23,4	-4,1	-2,4	0,8
Faiz Dışı Denge	8,2	24,4	19,0	31,4	26,5	20,1	25,6	30,5
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-3,6	-1,4	-2,1	-1,2	-1,3	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Nis.15	May.15	Haz.15
İç Borç Stoku	352,8	368,8	386,5	403,0	414,6	428,5	429,4	430,2
Dış Borç Stoku	120,7	149,6	145,7	182,8	197,5	219,2	217,8	220,7
Toplam Borç Stoku	473,6	518,4	532,2	585,8	612,1	647,7	647,2	650,9

(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	May.15	Haz.15	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.006,7	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.175,7	2.223,2	11,5
Krediler	525,9	682,9	794,8	1.047,4	1.240,7	1.368,3	1.398,3	12,7
TP Krediler	383,8	484,8	588,4	752,7	881,0	952,6	972,3	10,4
Pay (%)	73,0	71,0	74,0	71,9	71,0	69,6	69,5	-
YP Krediler	142,1	198,1	206,4	294,7	359,7	415,7	425,9	18,4
Pay (%)	27,0	29,0	26,0	28,1	29,0	30,4	30,5	-
Takipteki Alacaklar	20,0	19,0	23,4	29,6	36,4	40,6	41,6	14,1
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,7	2,7	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9	-
Menkul Değerler	287,9	285,0	270,0	286,7	302,3	313,6	313,3	3,7
PASİF TOPLAMI	1.006,7	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.175,7	2.223,2	11,5
Mevduat	617,0	695,5	772,2	945,8	1.052,7	1.154,9	1.167,7	10,9
TP Mevduat	433,5	460,0	520,4	594,1	661,3	662,5	660,3	-0,2
Pay (%)	70,3	66,1	67,4	62,8	62,8	57,4	56,5	-
YP Mevduat	183,5	235,5	251,8	351,7	391,4	492,4	507,4	29,7
Pay (%)	29,7	33,9	32,6	37,2	37,2	42,6	43,5	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	3,1	18,4	37,9	60,6	89,3	99,7	100,1	12,2
Bankalara Borçlar	122,4	167,4	173,4	254,2	293,2	331,3	338,1	15,3
Repodan Sağlanan Fonlar	57,5	97,0	79,9	119,1	137,4	146,4	153,8	12,0
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	134,5	144,6	181,9	193,7	232,0	239,4	244,0	5,2
Net Dönem Kâr/Zararı	22,1	19,8	23,5	24,7	24,6	10,9	13,8	-
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	62,9	62,9	-
Menkul Kıymet/Aktifler	28,6	23,4	19,7	16,6	15,2	14,4	14,1	-
Mevduat/Pasifler	61,3	57,1	56,3	54,6	52,8	53,1	52,5	-
Krediler/Mevduat	85,2	98,2	102,9	110,7	117,9	118,5	119,7	-
Sermaye Yeterliliği	19,0	16,6	17,9	15,3	16,3	15,3	15,4	-

(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.
