



Eylül 2023

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler  
Bölüm Müdürü  
alper.gurler@isbank.com.tr

H. Erhan Gül  
Birim Müdürü  
erhan.gul@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya  
Müdür Yardımcısı  
dilek.kaya@isbank.com.tr

Ahmet Berat Ocak  
Uzman Yardımcısı  
berat.ocak@isbank.com.tr

Berkay Arık  
Uzman Yardımcısı  
berkay.arik@isbank.com.tr

Utkan İnam  
Uzman Yardımcısı  
utkan.inam@isbank.com.tr

### Küresel Ekonomi

ABD ekonomisinin 2023 yılının ikinci çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış büyüme verisi nihai olarak %2,4'ten %2,1'e revize edildi.

Gelişmiş ekonomilerde Ağustos ayına ilişkin PMI verileri imalat sektöründe zayıf görünümün devam ettiğine işaret etti. Bu dönemde Euro Alanı'nda hizmetler PMI 48,3 seviyesine gerileyerek yıl başından bu yana ilk kez eşik değerini altına indi.

ABD'de yıllık TÜFE artışı Temmuz'da %3,2'ye gerileyerek iyileşme eğilimini sürdürdü. Öncü verilere göre Euro Alanı'nda yıllık TÜFE enflasyonu piyasalardaki azalış beklentisine karşılık değişmeyerek Ağustos'ta %5,3 seviyesinde gerçekleşti.

Jackson Hole sempozyumunda yapılan açıklamalar gelişmiş ülkelerde enflasyon kontrol altına alınmaya kadar faiz oranlarının yüksek seviyelerde tutulacağı yönündeki beklentileri güçlendirdi.

Çin'de açıklanan veriler iktisadi faaliyetteki durgunluğun iç ve dış talepteki zayıf görünüm paralelinde devam ettiğini gösterirken, Çin Merkez Bankası bir dizi karar açıkladı.

Güney Afrika'da düzenlenen BRICS zirvesinde Suudi Arabistan, İran, Mısır, Birleşik Arap Emirlikleri, Arjantin ve Etiyopya'nın 2024 başından itibaren birlik üyesi olması kararlaştırıldı.

Ağustos'ta dalgalı bir seyir izleyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı ayı %1,5 yükselişle 86,9 USD seviyesinde tamamladı.

### Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2023 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %3,8 ile piyasa beklentilerinin üzerinde büyüdü. Bu dönemde özel tüketim harcamaları büyümeye en yüksek katkı sağlayan kalem olmaya devam etti.

Haziran'da mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı %9,6 seviyesinde gerçekleşirken, atıl işgücü oranı %24,2 ile Mayıs 2021'den bu yana en yüksek düzeyine çıktı.

İSO imalat PMI Ağustos'ta 49,0 değerini alarak Aralık 2022'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Bu dönemde fiyat artışlarının yeni siparişlerde neden olduğu yavaşlama ile maliyet baskıları, üretim faaliyetlerinin hızlı daralmasına neden oldu.

Ağustos'ta mevsimsellikten arındırılmış tüketici güven endeksi veri setinin en hızlı aylık düşüşünü sergileyerek 68,0 seviyesine geriledi.

Haziran'da cari işlemler hesabı Ekim 2021'den bu yana ilk kez fazla verirken, 12 aylık kümülatif cari açık 56,5 milyar USD seviyesine geriledi.

Temmuz ayında merkezi yönetim bütçesi vergi gelirlerindeki hızlı yükselişin desteğiyle 48,6 milyar TL fazla verdi. Ocak-Temmuz döneminde bütçe açığı 434,7 milyar TL oldu.

Ağustos'ta TÜFE %9,09 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %58,94'e yükseldi. Yı-ÜFE enflasyonu aylık bazda %5,89, yıllık bazda %49,41 düzeyinde gerçekleşti.

TCMB Ağustos ayı toplantısında piyasa beklentilerinin üzerinde bir faiz artırımına giderek politika faizini %25'e yükseltti.

BIST-100 endeksi Ağustos ayını %9,7 yükselişle tamamlarken, Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 377 baz puan düzeyinde gerçekleşti.

Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi .....	4
Finansal Piyasalar ve TCMB ....	10
Bankacılık Sektörü .....	11
Genel Değerlendirme .....	12
Grafikler .....	13
Özet Tablolar .....	15

## Küresel Ekonomi

**Önde gelen merkez bankalarının yetkililerinin yaptığı açıklamalar takip edildi.**

Ağustos ayında gerçekleştirilen Jackson Hole sempozyumunda gelişmiş ülke merkez bankalarının yetkilileri enflasyon kontrol altına alınincaya kadar faiz oranlarının yüksek tutulması gerektiğini vurguladı. Fed Başkanı Jerome Powell yaptığı konuşmada, enflasyonun zirve noktasından inmiş olmasına rağmen halen yüksek seviyelerde kalmaya devam ettiğini ve gerekmesi halinde parasal sıkılaştırma sürecinin devam edebileceğini belirtti. Diğer Fed üyelerinin verdiği mesajlar da faiz kararlarının verilere bağlı olarak şekilleneceğine işaret etmekle birlikte, Fed'in önümüzdeki dönemde izleyeceği adımlarla ilgili olarak net bir fikir birliğinin oluşmadığını gösterdi. Philadelphia Fed Başkanı Harker, para politikasında muhtemelen yeterince adım atıldığını, önümüzdeki dönemde ilave faiz artışına gidilmeyerek yapılan artırımların sonuçlarının izlenmesi gerektiğini dile getirirken, Cleveland Fed Başkanı Mester çekirdek enflasyonun yüksek olması nedeniyle Fed'in bir faiz artırımına daha gitmesi gerektiğini ifade etti.

Avrupa Merkez Bankası Başkanı Lagarde ise sempozyumda yaptığı konuşmada daha yapısal konuları ele aldı. Lagarde dünya ekonomisinde pandemi, jeopolitik gelişmeler ve iklim krizi nedeniyle son yıllarda yaşanan değişimin uzun vadeli derin etkileri olabileceğini belirterek, geçmişteki düzenlemelerin artık ekonominin nasıl işlediğine dair iyi bir rehber olmayabileceğine işaret etti. Lagarde ayrıca, temel amaçlarının istikrarlı bir politika oluşturmak olduğunu ve politikaların oluşturulmasında açıklık ile esnekliğin en önemli iki araç olduğunu belirtti.

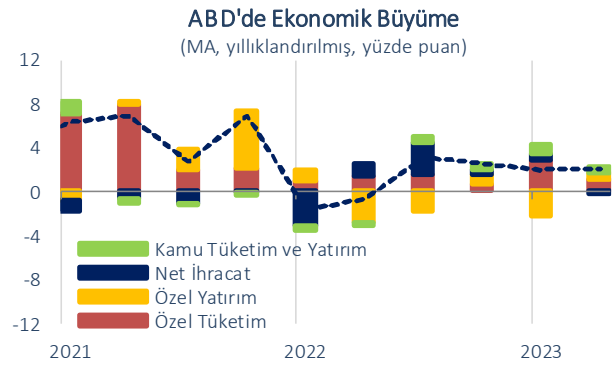
**BRICS'e altı ülkenin daha katılması kararlaştırıldı.**

Ağustos ayının son haftasında Güney Afrika'da yapılan BRICS zirvesinde birliğe yeni üye kabulü ve ABD dolarına alternatif bir uluslararası parasal sistem oluşturulması konuları tartışıldı. Bu kapsamda, Suudi Arabistan, İran, Mısır, Birleşik Arap Emirlikleri, Arjantin ve Etiyopya'nın 2024 başından itibaren birlik üyesi olması kararlaştırıldı. Dünyanın en büyük petrol ve doğalgaz rezervlerine sahip ülkelerinin birliğe üye olmasıyla BRICS'in uluslararası alandaki siyasi ve ekonomik gücünü de artırabileceği değerlendiriliyor.

**ABD'de ikinci çeyrek büyümesi %2,1'e revize edildi.**

ABD ekonomisinin 2023 yılının ikinci çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış büyüme verisi nihai olarak %2,4'ten

%2,1'e revize edildi. Bu dönemde tüketim harcamaları güçlü görünüm sunarken, aşağı yönlü revizyonda özel stok yatırımlarındaki düşüş belirleyici oldu. Yılın üçüncü çeyreğine ilişkin açıklanan veriler ekonomik aktivitenin ivme kaybetmekle birlikte ılımlı görünümünü sürdürdüğüne, ülkede resesyon endişelerinin önemli ölçüde hafiflediğine işaret ediyor. ABD'de sanayi üretim endeksi Temmuz'da piyasa beklentilerini aşarak aylık bazda %1 artış gösterirken, kapasite kullanım oranı %79,3 oldu. Aynı dönemde perakende satışlar da aylık bazda %0,7 ile piyasa beklentisinin üzerinde artarak iç talebin gücünü koruduğunu gösterdi. Ülkede bileşik PMI verisi Ağustos ayında 50,4 ile son altı ayın en düşük değerini alsa da, eşik değer üstünde kalmaya devam etti. Aynı dönemde tarım dışı istihdam artışı 187 bin kişi ile tahminlerin üzerinde gerçekleşerek işgücü piyasasında olumlu görünümün sürdüğüne işaret etti.



ABD'de enflasyon göstergeleri Temmuz ayında iyileşmeye devam etti. Bu dönemde TÜFE aylık bazda %0,2 artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %3,2 ile tahminlerin altında gerçekleşti. Temmuz'da gıda ve enerji fiyatları hariç tutularak hesaplanan çekirdek enflasyon da %4,7 ile Ekim 2021'den bu yana en düşük seviyesine inerek enflasyonist baskıların azaldığının sinyalini verdi.

Yılın ilk yarısında borç tavanı ve bankacılık sektörüne ilişkin sıkıntılar gündemde yer aldığı ABD'de Ağustos ayında uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının kredi notlarına ilişkin açıklamaları takip edildi. Ağustos ayı başında Fitch, ABD'nin uzun vadeli kredi notunu gelecek üç yıl içerisinde kamu maliyesi görünümünde beklenen bozulma ve yüksek borç yüküne dair endişelerin artması nedeniyle "AAA"dan "AA+"ya düşürürken, not görünümünü "negatif"ten "durağan"a çevirdi. Moody's ve S&P de ay içinde aldıkları kararlarla bazı ABD bankalarının notlarını düşürerek not görünümünü aşağı yönlü revize etti.

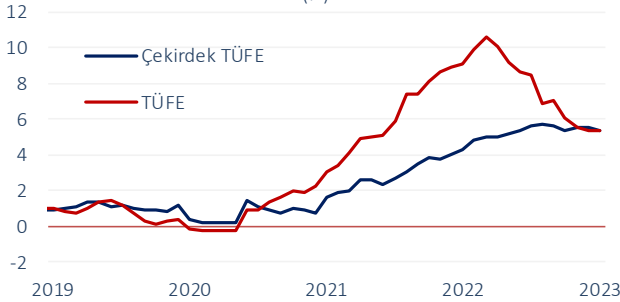
## Küresel Ekonomi

## Euro Alanı'nda veriler zayıf bir görünüme işaret ediyor.

2023 yılının ikinci çeyreğinde sınırlı bir toparlanma eğilimi sergileyen Euro Alanı ekonomisinde üçüncü çeyreğe ilişkin veriler zayıf bir görünüme işaret ediyor. Bölgede imalat PMI Ağustos ayında 0,8 puan artışla 43,5 seviyesine yükselmesine rağmen eşik değerinin altında kalmaya devam etti. Bu dönemde hizmetler PMI da tahminlerin üzerinde bir kayıpla 48,3 seviyesine gerileyerek sene başından bu yana ilk kez eşik değerinin altına indi. İktisadi faaliyetlerdeki kırılganlıklara rağmen Temmuz ayında işsizlik oranı %6,4 ile tarihi düşük seviyelerdeki seyrini sürdürse de, bölgede tüketici güveninin Ağustos ayında yükselme beklentilerine karşılık gerilemesi tüketim iştahının bozulduğunu gösterdi.

Euro Alanı'nda yıllık TÜFE enflasyonu, piyasalardaki azalış beklentisine karşılık değişmeyerek öncü verilere göre Ağustos'ta %5,3 düzeyinde gerçekleşti. Bu gelişimde enerji maliyetlerindeki yükselişin yanı sıra gıda, alkol ve tütün ürünlerindeki fiyat artışlarının etkili olduğu gözlemlendi. Ağustos'ta gıda ve enerji fiyatlarının dışarıda bırakıldığı yıllık çekirdek TÜFE enflasyonu Temmuz'daki %5,5 düzeyinden Ağustos'ta %5,3'e indi.

Euro Alanı'nda Yıllık Enflasyon (%)

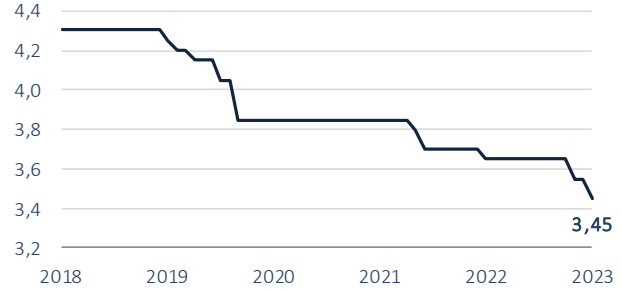


## Çin Merkez Bankası bir dizi karar açıkladı.

Çin'de açıklanan veriler ekonomik aktivitedeki durgunluğun iç ve dış talepteki zayıf görünüm paralelinde devam ettiğine işaret etti. Ülkede sanayi üretimi Temmuz'da bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %3,7 ile piyasa beklentilerinin oldukça altında bir artış kaydederken, perakende satışlar da %2,5 genişleyerek iç talepteki zayıflığın sürdüğünü gösterdi. Bu dönemde ihracat yıllık bazda %14,5 daralarak Şubat 2020'den bu yana en hızlı düşüşünü kaydederken, ithalat da %12,4 ile beklentilerin oldukça üzerinde geriledi. Zayıf talep koşulları paralelinde Çin'de tüketici fiyatları da Temmuz'da yıllık bazda %0,3 azaldı. Aynı dönemde yıllık ÜFE değişimi de -%4,4 düzeyinde gerçekleşerek negatif bölgedeki seyrini onuncu aya taşıdı. Çin Merkez Bankası (PBoC), iktisadi faaliyeti canlandırmak amacıyla Ağustos

ayında bir yıllık kredi faiz oranında 10 baz puan indirmeye gitti. Gayrimenkul sektörüne yönelik yardım paketine ek olarak, reel sektörün finansmana erişimini kolaylaştırıcı yönde ilave tedbirler alacağını belirten PBoC, Eylül ayı başında da YP zorunlu karşılık oranının 15 Eylül'den itibaren 200 baz puan azaltılarak %4'e indirileceğini duyurdu.

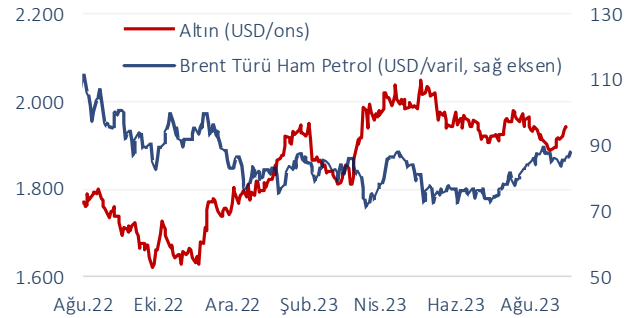
Çin'de Politika Faiz Oranı (%)



## Emtia piyasaları...

Temmuz ayında arz kesintilerine ilişkin kararların etkisiyle hızlı yükselen petrol fiyatları, Ağustos'ta başlıca merkez bankalarının faiz oranlarını yüksek seviyelerde tutacağına yönelik beklentilerin ve Çin başta olmak üzere küresel iktisadi faaliyetin zayıf seyrettiğine işaret eden verilerin etkisiyle baskı altında kalarak ay genelinde dalgalı bir görünüm sergiledi. Brent türü petrolün varil fiyatı aylık bazda %1,5 yükselerek Ağustos sonunda 86,9 USD oldu. Küresel talebe yönelik endişeler Ağustos'ta endüstriyel metal fiyatları üzerinde de baskı kurdu. Bu dönemde ton başına bakır fiyatı Londra Metal Borsası'nda aylık bazda %4,5 oranında gerilerken, nikel ve alüminyum ton fiyatları da sırasıyla %9,0 ve %3,5 azalış kaydetti.

Altın ve Petrol Fiyatları



Kaynak: Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Büyüme

**Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte yıllık bazda %3,8 büyüdü.**

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2023 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %3,8 ile piyasa beklentilerinin hafif üzerinde bir büyüme kaydetti. TÜİK, 2022 yılına ilişkin büyüme verisini %5,6'dan %5,5'e, 2023 yılının ilk çeyreğine ilişkin yıllık büyüme verisini de %4'ten %3,9'a revize etti. Böylece, yılın ilk yarısında Türkiye ekonomisi yıllık bazda %3,9 oranında büyümüş oldu. Yılın ikinci çeyreğinde işgünü sayısının bir önceki yılın aynı dönemine göre daha az olması nedeniyle takvim etkilerinden arındırılmış yıllık büyüme %5 oranında gerçekleşti.

Yılın ilk çeyreğinde deprem felaketinin etkisiyle mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda gerileyen GSYH, ikinci çeyrekte bu kayıplarını telafi ederek çeyreklik bazda %3,5 oranında güçlü bir büyüme kaydetti.

Türkiye ekonomisi 2023 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla yıllık bazda %60,7 oranında genişledi. GSYH büyüklüğü yıllıklandırılmış olarak 1 trilyon USD düzeyini aştı.

**Tüketim harcamaları büyümenin lokomotifi olmaya devam ediyor.**

Özel tüketim harcamaları 2023 yılının ikinci çeyreğinde bir miktar ivme kaybetmiş olsa da büyümeye en yüksek katkı sağlayan kalem olmaya devam etti. Deprem felaketi sonrasında artan ihtiyacın etkisiyle yatırım harcamaları yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %5,1 ile son sekiz çeyreğin en hızlı büyümesini kaydetti. Bu dönemde inşaat ve makine-teçhizat yatırımlarının ivme kazandığı görüldü. Böylece tüketim ve yatırım harcamaları yılın ikinci çeyreğinde büyümeye toplamda 12,7 puan katkı sağladı. Bu dönemde net ihracat ise büyümeyi 6,3 puan sınırlandırdı. Bu gelişmede, ithalattaki hızlı yükselişin yanı

## Harcamalar Yöntemiyle Büyümeye Katkılar

	2021		2022		2023	
	Yıllık	Yıllık	Ç1	Ç2	6 Aylık	
<b>Tüketim</b>	<b>9,6</b>	<b>12,2</b>	<b>12,4</b>	<b>11,4</b>	<b>11,9</b>	
Özel	9,2	11,7	11,6	10,7	11,2	
Kamu	0,4	0,6	0,8	0,7	0,7	
<b>Yatırım</b>	<b>1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	
<b>Stok Değişimi</b>	<b>-5,1</b>	<b>-7,7</b>	<b>-6,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,2</b>	
<b>Net İhracat</b>	<b>5,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,9</b>	
İhracat	5,4	2,4	-0,7	-2,4	-1,5	
İthalat	-0,4	-1,7	-2,7	-3,9	-3,3	
<b>GSYH (yıllık, %)</b>	<b>11,4</b>	<b>5,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	

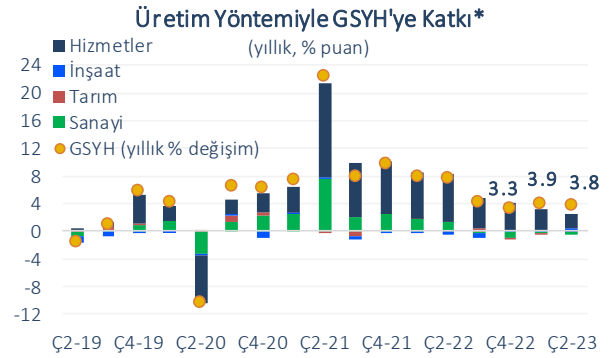
Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.  
(\*) Vergi ve sübvansiyonlar hariç.

sıra ihracatın pandemi döneminden bu yana en sert düşüşünü kaydetmesi etkili oldu.

2020'nin son çeyreğinden bu yana büyümeyi aşağı çeken stok değişimi kalemi yılın ikinci çeyreğinde de büyümeyi 2,6 puan aşağı çekti.

**Sanayi üretimindeki düşüş büyümeyi 0,5 puan sınırlandırdı.**

Sanayi üretiminde 2022 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan daralma eğilimi bu yılın ikinci çeyreğinde de devam etti. Bu dönemde yıllık bazda %2,6 oranında gerileyen sanayi üretimi büyümeyi 0,5 puan sınırlandırdı. Deprem felaketinin ardından hızlanan inşa faaliyetlerinin desteklediği inşaat sektörü önceki yılın aynı dönemine göre %6,2 ile son 21 çeyreğin en hızlı artışını kaydederek yıllık bazda ekonomik büyümeye 0,3 puan katkı sağladı. Tarım sektöründe üretim faaliyetleri de yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %1,2 ile sınırlı oranda artış kaydetti.



Yılın ikinci çeyreğinde hizmetler sektörü genelinde ekonomik faaliyetin yavaşladığı görüldü. Bu dönemde hizmetler sektörünün büyümeye katkısı 2,2 puan ile pandemiden bu yana en düşük düzeyde gerçekleşti.

## Beklentiler...

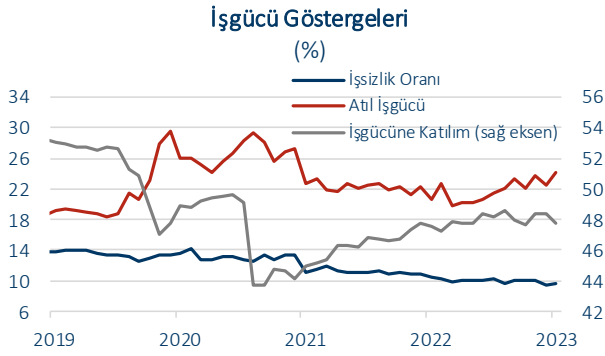
Yılın ikinci çeyreğinde tüketim harcamaları ivme kaybetmekle birlikte büyümenin lokomotifi olmayı sürdürürken, yatırım harcamalarındaki toparlanma büyümeyi destekledi. Bu dönemde net ihracatın özellikle ihracattaki sert düşüş nedeniyle büyümeyi büyük ölçüde sınırlandırması, üretim tarafında da sanayi sektöründeki daralma ve hizmetlerdeki ivme kaybı öne çıkan gelişmeler oldu. Yılın ikinci yarısında enflasyonla mücadeleyi önceliklendiren ekonomi politikalarının uygulanmasıyla birlikte tüketim harcamalarının büyümeye katkısının bir miktar azalabileceğini, net ihracatın katkısının da ana ihraç pazarlarımızdaki yavaşlama eğilimi paralelinde baskı altında kalabileceğini değerlendiriyoruz.

Kaynak: Datastream, TÜİK

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

**İşsizlik oranı Haziran'da %9,6 oldu.**

Mayıs ayında %9,5 ile son dokuz yılın en düşük seviyesine gerileyen mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, Haziran'da 0,1 puan artarak %9,6 oldu. Bu dönemde istihdamın 363 bin kişi azalmasına rağmen işgücünün de 359 bin kişi daralması nedeniyle işsizlik oranı nispeten yatay kaldı. Öte yandan, istihdam oranının %47,8 seviyesine gerilediği Haziran ayında en geniş tanımlı işsizlik oranı olan atıl işgücü oranı %24,2 ile Mayıs 2021'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Mayıs'a göre 1,2 puan artış kaydederek %18,6 düzeyinde gerçekleşti.

**Sanayi üretim endeksi Haziran'da aylık bazda %1,6 arttı.**

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Haziran'da toparlanmaya devam ederek aylık bazda %1,6 arttı. Bu dönemde üretim madencilik ve taş ocakçılığı ile elektrik, gaz, buhar sektörlerinde daralırken, imalat sanayiinde %2,3 artış kaydetti. İmalat sanayiinin 24 alt sektöründen 16'sında üretim yükseldi. Bu dönemde bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatındaki %20,4'lük hızlı yükseliş öne çıktı. Haziran'da takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi de yıllık bazda %0,6 yükseldi. Öte yandan, bu dönemde %11,6 daralan madencilik ve taş ocakçılığı sektörü düşüş eğilimini 14. ayına taşıdı.

Haziran ayında sabit fiyatlarla perakende satış hacmi aylık bazda %0,1 azalarak yatay bir görünüm sundu. Bu dönemde gıda, içecek ve tütün satışları %2,3 artarken, gıda dışı satışlar %1,3 daralarak iç talepte bir miktar ivme kaybına işaret etti.

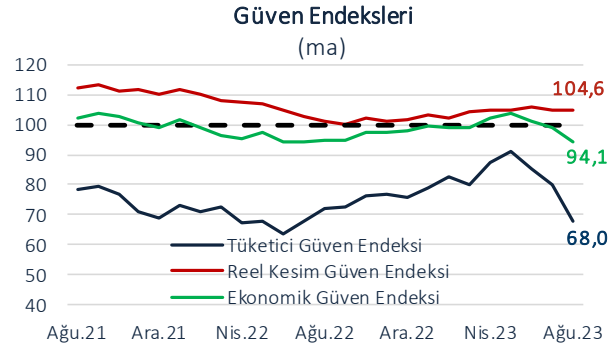
**İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI endeksi 49,0 seviyesine geriledi.**

İSO tarafından yayımlanan Türkiye İmalat PMI endeksi Ağustos'ta 49,0 değerini alarak Aralık 2022'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. İki ay üst üste eşik değerinin altında gerçekleşen endeks, imalat sanayiinde zayıf seyrin devam ettiğini gösterdi. Endeks bu dönemde üretim faaliyetleri, maliyet baskıları ve fiyat artışlarının yeni siparişlerde neden

olduğu yavaşlama paralelinde Şubat'tan bu yana en hızlı daralmayı kaydetti. İstihdam hacminde ise Mayıs ayında başlayan yükseliş Ağustos'ta yavaşlayarak da olsa devam etti. Bu dönemde anket kapsamında takip edilen on sektörden altısında üretim hacmi daralırken, giyim ve deri ürünleri 42,3, tekstil ürünleri de 43,5 PMI değerleriyle en zayıf görünüm sergileyen sektörler oldu.

**Güven endeksleri Ağustos'ta hızlı geriledi.**

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, Temmuz'da 80,1 değerini alan tüketici güven endeksi, Ağustos'ta %15,1 ile veri setinin en hızlı aylık düşüşünü kaydederek 68,0 seviyesinde gerçekleşti. Böylece tüketici güveni Mayıs ayından bu yana %25,3 gerilemiş oldu. Ağustos'ta mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi de Temmuz'a göre 0,3 puan gerileyerek 104,6 seviyesinde gerçekleşti. Ankete göre genel gidişat, mevcut mamul mal stoku ve gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı ile üretim hacmine ilişkin değerlendirmeler endeksi düşüş yönünde etkiledi. Ağustos'ta sektörel güven endeksleri hizmet sektöründe %1,7, perakende ticaret sektöründe %0,4 ve inşaat sektöründe %0,7 azaldı. Böylece ekonomik güven endeksi Ağustos'ta 94,1 ile son 13 ayın en düşük seviyesine geriledi.

**Temmuz'da konut satışları yıllık bazda %16,7 artış kaydetti.**

Son bir yıldır genel olarak yıllık bazda gerileme eğilimi sergileyen konut satışları Temmuz'da geçen yılın aynı ayına kıyasla %16,7 artarak 109,5 bin adet düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ipotekli satışlar %24,1 oranında azalırken %27,1 oranında artan diğer konut satışları toplam satışlardan %86,7 pay aldı. Temmuz ayında konut satışlarının %71,1'i ikinci el satışlardan oluştu. Bu dönemde Rusya vatandaşlarının talebindeki kayıpla birlikte yabancılara yapılan konut satışlarındaki düşüş sürdü. Öte yandan, konut fiyat endeksindeki yıllık artış ivme kaybetmeye devam ederek Haziran'da %95,9 ile Mart 2022'den bu yana kaydettiği üç haneli seviyelerden çift haneye indi. Böylece konut fiyatlarındaki yıllık reel artış %38 düzeyinde gerçekleşti.

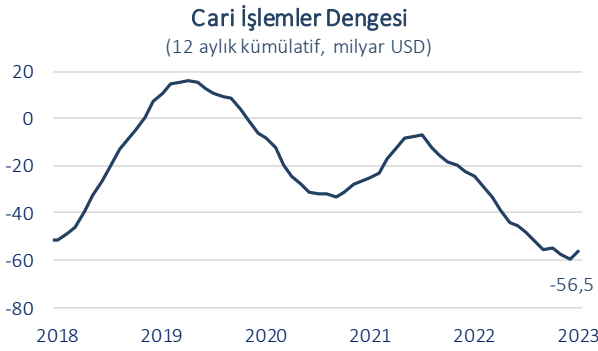
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Dış ticaret açığı Haziran ayında 5,2 milyar USD oldu.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre Haziran ayında ihracat geçen yılın aynı ayına kıyasla %10,5 azalarak 20,9 milyar USD, ithalat küresel enerji fiyatlarındaki yıllık gerilemenin de etkisiyle %17,5 daralarak 26,1 milyar USD oldu. Böylece, bu dönemde dış ticaret açığı yıllık bazda %37,3 düşerek 5,2 milyar USD düzeyine geriledi. İhracatın ithalatı karşılama oranı da %80,2 seviyesinde gerçekleşti.

## Haziran'da cari işlemler hesabı 674 milyon USD fazla verdi.

Haziran ayında cari işlemler hesabı 674 milyon USD ile Ekim 2021'den bu yana ilk kez fazla verdi. Bu gelişmede ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının yıllık bazda %42,5 daralarak 3,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşmesi etkili oldu. Haziran'da seyahat gelirleri yıllık bazda %14,4'lük yükselişle olumlu seyrini sürdürdü. Böylece, 2023 yılının ilk yarısında cari açık yıllık bazda %28,1 oranında artarak 36,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. 12 aylık kümülatif cari açık Mayıs ayında ulaştığı 59,7 milyar USD düzeyinden Haziran'da 56,5 milyar USD'ye geriledi.



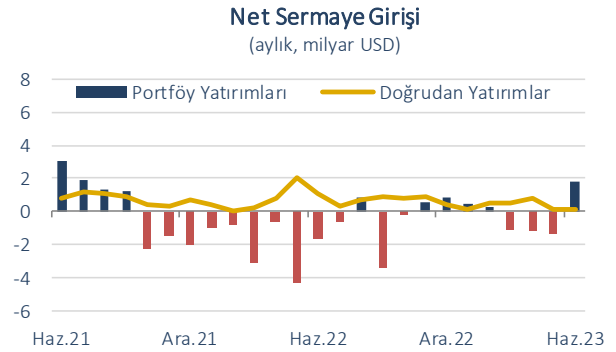
## Doğrudan yatırımlardaki zayıf seyrin devam ediyor.

Haziran'da yurt içine yönelik net doğrudan yatırımlar 135 milyon USD düzeyinde gerçekleşerek zayıf seyrini sürdürdü. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin net doğrudan sermaye yatırımları 166 milyon USD ile Nisan 2021'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, yurt içine yönelik

gayrimenkul yatırımlarının aylık ve yıllık bazda sırasıyla %31,7 ve %79,6 gerilemesi dikkat çekti. Böylece, yılın ilk yarısında yurt içine yönelik net doğrudan yatırım girişi geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %52,1 azalarak 2,1 milyar USD oldu.

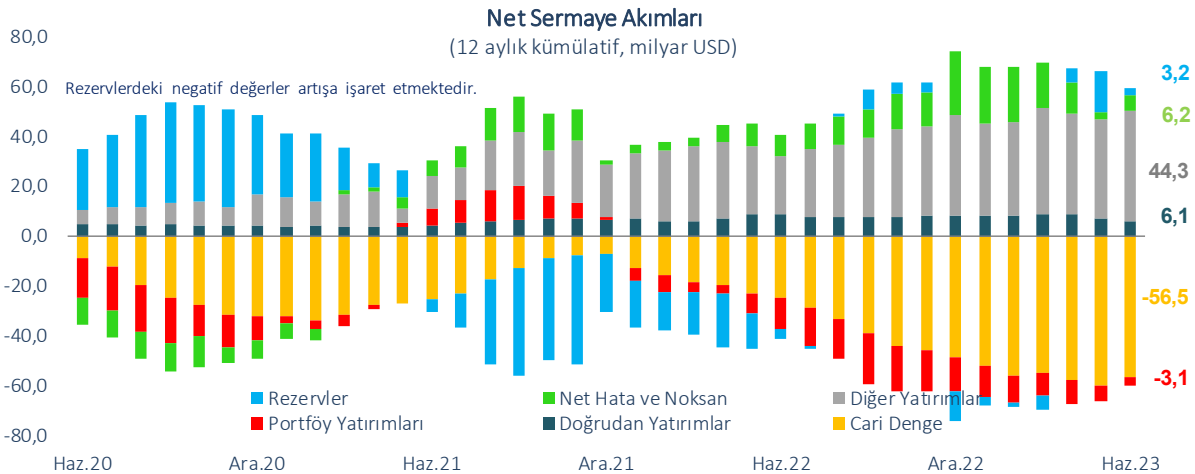
## Portföy yatırımlarında 1,8 milyar USD net sermaye girişi kaydedildi.

Haziran ayında portföy yatırımlarında 1,8 milyar USD net sermaye girişi kaydedildi. Böylece, portföy yatırımlarında Şubat'tan bu yana ilk kez ve Temmuz 2021'den bu yana en güçlü net sermaye girişi gerçekleşmiş oldu. Bu dönemde, yurt dışı yerleşikler hisse senedi ve devlet iç borçlanma senetleri piyasalarında sırasıyla 1,1 milyar USD ve 46 milyon USD net alım yaptı. Böylece, Haziran ayındaki girişe rağmen yılın ilk yarısında portföy yatırımlarından toplam 1,2 milyar USD'lik net sermaye çıkışı gerçekleşti.



## Diğer yatırımlarda olumlu seyrin...

Haziran'da diğer yatırımlar kaleminde net sermaye girişi Mayıs'a göre belirgin iyileşme kaydederek 3,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde yurt dışı bankaların yurt içindeki toplam mevduatı 2,4 milyar USD artışla Şubat 2022'den bu yana en hızlı aylık yükselişini kaydetti. Haziran'da bankacılık sektörü ve Genel Hükümet yurt dışına sırasıyla 458 milyon USD ve 97 milyon USD net kredi ödemesi gerçekleştirirken, diğer sektörler yurt dışından net 17 milyon USD kredi kullandı. 12 aylık kümülatif verilere göre



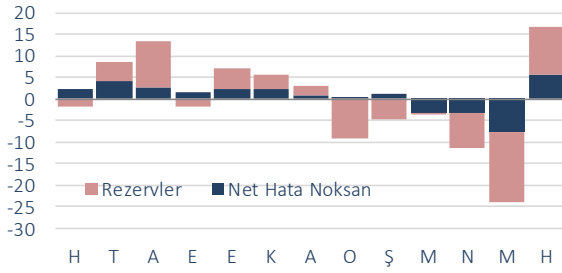
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Haziran'da bankacılık sektöründe ve diğer sektörlerde uzun vadeli borç çevirme oranı sırasıyla %86 ve %134 olarak kaydedildi.

### Rezerv varlıklar ve net hata ve noksan...

Rezerv varlıklar Haziran ayında 11,2 milyar USD ile yılbaşından bu yana ilk kez artış kaydetti. Böylece, Ocak-Haziran döneminde rezerv varlıklardaki düşüş 27,8 milyar USD seviyesine indi. Haziran'da 5,5 milyar USD'lik girişin dikkat çektiği net hata ve noksan kaleminde yılın ilk yarısında toplam 7,2 milyar USD'lik çıkış kaydedildi.

**Rezervler ve Net Hata Noksan**  
(aylık, milyar USD)



### Beklentiler...

Temmuz ayında 12,4 milyar USD olan dış ticaret açığı öncü verilere göre Ağustos'ta 8,9 milyar USD'ye gerilemekle birlikte yüksek seyrini sürdürdü. Ana ihracat pazarımız olan Avrupa'da ekonomik aktivitenin görünümü ile son dönemde arz endişeleri nedeniyle yükselen enerji fiyatlarının seyri dış ticaret dengesi üzerinde etkili olmaya devam edecek. Bununla birlikte, son dönemde ekonomi politikalarında atılan adımlar paralelinde Türkiye'ye yönelik risk algısında kaydedilen iyileşmenin etkisiyle Haziran ayında finansman tarafında gözlenen nispi toparlanmanın önümüzdeki dönemde devamı önem arz ediyor.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Haziran 2023	Ocak - Haziran 2022	2023	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>674</b>	<b>-28.721</b>	<b>-36.803</b>	<b>28,1</b>	<b>-56.491</b>
Dış Ticaret Dengesi	-3.697	-40.907	-50.675	23,9	-99.289
Hizmetler Dengesi	5.019	17.881	19.731	10,3	51.919
Seyahat (net)	4.203	13.947	15.965	14,5	39.335
Birincil Gelir Dengesi	-799	-4.992	-5.989	20,0	-9.583
İkincil Gelir Dengesi	151	-703	130	-	462
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-13</b>	<b>-14</b>	<b>-86</b>	<b>514,3</b>	<b>-107</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>6.184</b>	<b>-16.714</b>	<b>-44.041</b>	<b>163,5</b>	<b>-50.389</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-135	-4.478	-2.146	-52,1	-6.105
Portföy Yatırımları (net)	-1.797	11.538	1.150	-90,0	3.140
Net Varlık Edinimi	-580	4.214	1.809	-57,1	2.090
Net Yükümlülük Oluşumu	1.217	-7.324	659	-	-1.050
Hisse Senetleri	1.089	-3.358	-505	-85,0	-1.185
Borç Senetleri	128	-3.966	1.164	-	135
Diğer Yatırımlar (net)	-3.084	-11.426	-15.222	33,2	-44.260
Efektif ve Mevduatlar	-1.622	-10.271	-9.740	-5,2	-35.367
Net Varlık Edinimi	923	4.265	9.021	111,5	-1.740
Net Yükümlülük Oluşumu	2.545	14.536	18.761	29,1	33.627
Merkez Bankası	-62	3.977	12.344	210,4	15.684
Bankalar	2.607	10.559	6.417	-39,2	17.943
Yurt Dışı Bankalar	1.653	4.695	2.503	-46,7	5.437
Yabancı Para	757	3.025	2.699	-10,8	3.797
Türk Lirası	197	2.839	1.215	-57,2	8.709
Yurt Dışı Kişiler	2.410	7.720	5.202	-32,6	9.234
Krediler	-211	33	-1.021	-	-4.976
Net Varlık Edinimi	-749	663	-143	-	-1.094
Net Yükümlülük Oluşumu	-538	630	878	39,4	3.882
Bankacılık Sektörü	-458	-2.014	789	-	-2.853
Bankacılık Dışı Sektörler	17	2.267	500	-77,9	6.353
Ticari Krediler	-1.238	-1.155	-4.440	284,4	-3.876
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-13	-33	-21	-36,4	-41
Rezerv Varlıklar (net)	11.200	-12.348	-27.823	125,3	-3.164
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>5.523</b>	<b>12.021</b>	<b>-7.152</b>	<b>-</b>	<b>6.209</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

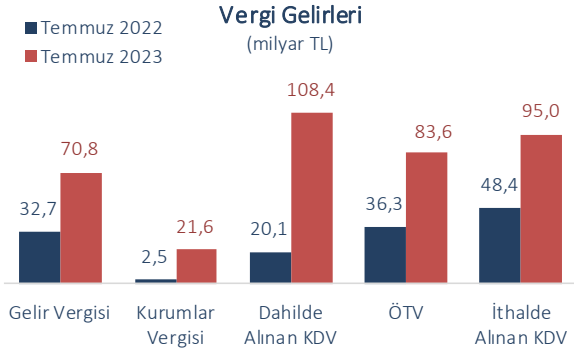
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

## Merkezi yönetim bütçesi Temmuz'da 48,6 milyar TL fazla verdi.

Temmuz ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri vergi gelirlerindeki hızlı yükselişin desteğiyle yıllık bazda %156,1 artış kaydederek 504,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bütçe giderleri ise personel giderleri ve cari transferlerdeki artışa paralel olarak yıllık bazda %74,7 yükselişle 455,8 milyar TL oldu. Böylece, merkezi yönetim bütçesi Temmuz'da 48,6 milyar TL fazla verdi. Bu dönemde faiz dışı bütçe dengesi de 86,2 milyar TL fazla ile olumlu bir performans sergiledi. Öte yandan, Ocak-Temmuz döneminde bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %63,1, bütçe giderleri de %96,8 arttı. Böylece, yılın ilk yedi ayında bütçe açığı 434,7 milyar TL oldu.

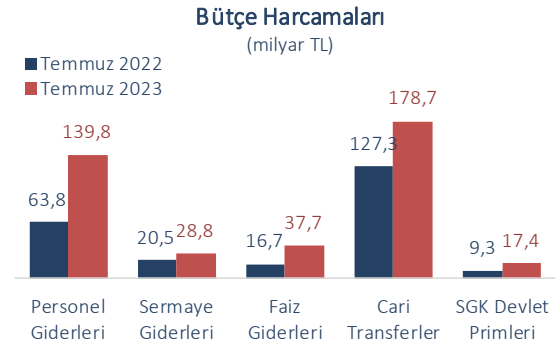
## Katma değer vergisindeki artış bütçe gelirlerinde öne çıktı.

Temmuz ayında vergi gelirleri yıllık bazda %166,7 ile enflasyonun üzerinde artış kaydederek 450,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde, katma değer vergisi oranlarındaki düzenlemenin yanı sıra TL'deki değer kaybının da etkisiyle dâhilde ve ithalde alınan KDV gelirlerinin yıllık bazda 134,8 milyar TL artış kaydetmesi öne çıktı. Otomotiv pazarında devam eden olumlu seyrin etkisiyle ÖTV gelirleri Temmuz'da geçen yılın aynı dönemine göre %130,3 yükselerek 83,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde kurumlar vergisi gelirlerinin yıllık bazda %758 artışla 21,6 milyar TL'ye yükselmesi de vergi gelirlerindeki artışa katkı sağladı. Ayrıca, faizler, cezalar ve paylar kalemi yıllık bazda %102,4 artış ile bütçe gelirlerindeki olumlu görünümü destekledi.



## Temmuz'da bütçe harcamaları aylık bazda geriledi.

Temmuz ayında 455,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşen merkezi yönetim bütçe giderleri, aylık bazda %6,6 geriledi. Bu dönemde, cari transferler kalemi önceki aya göre %30,2 azalarak bütçe giderlerinin gerilemesinde belirleyici oldu. Öte yandan, maaş artışının zamlar ve tazminatlar kaleminde etkisini göstermesiyle aylık bazda %29,9 artış kaydeden personel giderleri, toplam bütçe giderlerinin %30,7'sini oluşturdu. Faiz giderlerinin 37,7 milyar TL düzeyinde gerçekleştiği Temmuz ayında, KKM hesaplarına ilişkin giderler döviz kurlarındaki artışların etkisiyle 34,5 milyar TL oldu. Böylece Ocak-Temmuz döneminde KKM'nin bütçeye toplam maliyeti 59,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.



## Beklentiler...

Merkezi yönetim bütçesi Haziran ayında tarihi yüksek seviyede açık vermesinin ardından Temmuz'da vergi gelirlerindeki yükselişin desteğiyle fazla verdi. Böylece, bütçe açığı Ocak-Temmuz döneminde yılsonu hedefinin %65,9'u düzeyinde gerçekleşti. Bütçe gelirlerinde gözlenen iyileşmenin önümüzdeki dönemde de devam edeceğini, KKM giderlerinin TCMB'ye aktarılması ile bütçe giderleri üzerindeki baskının azalacağını öngörüyoruz. Eylül ayında kamuoyuna sunulması planlanan Orta Vadeli Program, yeni ekonomi yönetiminin izleyeceği politikalara ilişkin vereceği mesajlar açısından yakından takip edilecek.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Temmuz		%	Ocak-Temmuz		%	2023 Bütçe Hedefi	Gerç./ OVP Tahmini (%)
	2022	2023		Değişim	2022			
<b>Harcamalar</b>	<b>261,0</b>	<b>455,8</b>	<b>74,7</b>	<b>1.432,8</b>	<b>2.819,4</b>	<b>96,8</b>	<b>4.469,6</b>	<b>63,1</b>
Faiz Harcamaları	16,7	37,7	125,9	151,3	313,0	106,8	565,6	55,3
Faiz Dışı Harcamalar	244,3	418,1	71,2	1.281,5	2.506,5	95,6	3.904,0	64,2
<b>Gelirler</b>	<b>197,0</b>	<b>504,4</b>	<b>156,1</b>	<b>1.462,4</b>	<b>2.384,8</b>	<b>63,1</b>	<b>3.810,1</b>	<b>62,6</b>
Vergi Gelirleri	168,8	450,3	166,7	1.202,6	2.052,6	70,7	3.199,5	64,2
Diğer Gelirler	28,1	54,1	92,3	259,8	332,1	27,9	610,6	54,4
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-64,0</b>	<b>48,6</b>	<b>-</b>	<b>29,5</b>	<b>-434,7</b>	<b>-</b>	<b>-659,4</b>	<b>65,9</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-47,3</b>	<b>86,3</b>	<b>-</b>	<b>180,9</b>	<b>-121,7</b>	<b>-</b>	<b>-93,8</b>	<b>-</b>

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream



## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

## Ağustos'ta TÜFE aylık bazda %9,09 oranında yükseldi.

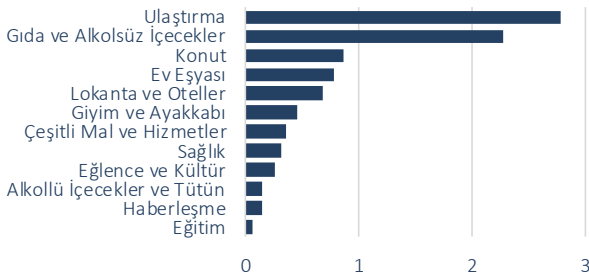
Ağustos'ta aylık TÜFE enflasyonu %9,09 ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Piyasa beklentisi bu dönemde TÜFE'nin %7 artacağı yönündeydi. Böylece, TÜFE'de yıllık enflasyon %58,94 düzeyine çıkarken, yılın ilk sekiz ayındaki artış %43,1 oldu. Yİ-ÜFE de Ağustos ayında %5,89 yükseldi. Bu dönemde Yİ-ÜFE'deki yıllık artış %49,41 olurken, Aralık ayından bu yana yükseliş %31,59 düzeyinde gerçekleşti.

Ağustos (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2022	2023	2022	2023
Aylık	1,46	9,09	2,41	5,89
Yılsonuna Göre	47,85	43,06	74,13	31,59
Yıllık	80,21	58,94	143,75	49,41
Yıllık Ortalama	54,69	56,28	105,39	71,97

## TÜFE'deki artışta ulaştırma ve gıda grubu belirleyici olmaya devam etti.

Ağustos ayında 12 ana harcama grubunun tümünde fiyatlar artış kaydetti. Bu dönemde, akaryakıt fiyatlarındaki yükseliş paralelinde aylık bazda fiyatların %16,6 arttığı ulaştırma grubu, aylık enflasyona 2,78 puan ile en yüksek katkıyı yapan grup oldu. Ağustos'ta gıda fiyatları da aylık bazda %8,48 artış kaydederek aylık enflasyonu 2,27 puan yukarı çekti. Ağustos ayında hizmet fiyatlarındaki katılık sürerken, vergi artırımları ve TL'deki değer kaybının mal fiyatlarını önemli ölçüde arttırdığı gözlemlendi.

## Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları (baz puan)

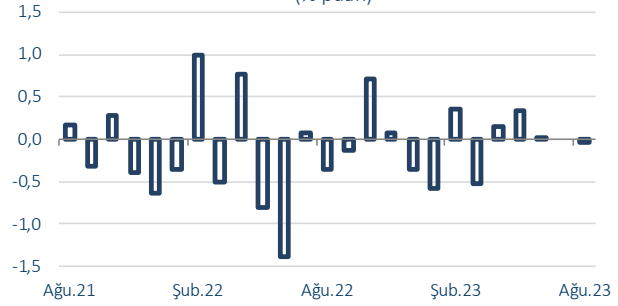


## Çekirdek enflasyon göstergeleri...

Ağustos ayında mevsimlik ürünler hariç aylık TÜFE enflasyonu %9,12 ile manşet enflasyona paralel gerçekleşerek enflasyon üzerinde mevsimsel faktörlerin etkili olmadığına işaret etti. Bu dönemde, ulaştırma hizmetlerinde fiyatlar aylık bazda %27,62 ile tüm zamanların en hızlı artışını kaydetti. Aynı dönemde B endeksi (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) %9,32 ile manşet enflasyonun

bir miktar üzerinde artış kaydederken, C endeksi (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) %8,89 oranında yükseldi. Böylece B ve C endekslerindeki yıllık artışlar sırasıyla %63,52 ve %64,85 düzeyleriyle manşet enflasyonun üzerindeki seyrini sürdürdü. Bu durum önümüzdeki dönemde TÜFE'deki artış eğiliminin sürebileceğine işaret ediyor.

## Mevsimsel Faktörlerin Aylık Enflasyona Katkısı (% puan)



## Yİ-ÜFE enflasyonunda enerji ve gıda grubu öne çıktı.

Ağustos ayında enerji ve gıda fiyatlarındaki yükselişler Yİ-ÜFE artışında belirleyici oldu. Bu dönemde, kok, rafine ve petrol ürünleri aylık bazda %18,9 ile hızlı bir yükseliş sergileyerek Yİ-ÜFE enflasyonunu 103 baz puan artırırken, elektrik, gaz üretim ve dağıtım grubunun Yİ-ÜFE'deki artışa etkisi 63 baz puan oldu. Gıda fiyatları da aylık bazda %5,26 artarak Yİ-ÜFE'yi 93 baz puan yükseltti. Ağustos ayında Yİ-ÜFE'nin tüm alt kalemlerinde yükseliş gözlenmesi enflasyonun seyrine ilişkin endişeleri pekiştiriyor.

## Beklentiler...

Ağustos ayında enerji, ulaştırma ve gıda fiyatlarındaki hızlı yükselişler enflasyon göstergelerindeki bozulmada belirleyici oldu. Kış aylarının yaklaşması paralelinde mevsimsel faktörlerin ve tütün ürünlerine Eylül ayı itibarıyla yapılan zammın etkisiyle enflasyondaki yüksek seyrin önümüzdeki dönemde de devam edeceğini düşünüyoruz. Bununla birlikte TCMB'nin faiz artırımlarının ve sıkılaştırıcı yönde alınan kararların talep üzerindeki etkilerinin yanı sıra döviz kurları ile küresel enerji ve gıda fiyatlarının seyri enflasyon üzerinde etkili olmaya devam edecek.

	31.Tem	31.Ağu	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	373	377	4 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%14,70	%19,36	466 bp ▲
BIST-100	7.217	7.918	%9,7 ▲
USD/TL	26,8955	26,6502	-%0,9 ▼
EUR/TL	29,5341	28,8899	-%2,2 ▼
Döviz Sepeti*	28,2148	27,7701	-%1,6 ▼

(\*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

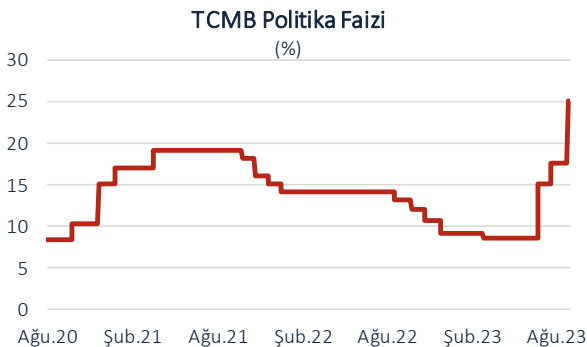
### Ağustos'ta küresel piyasalar baskı altında kaldı.

Gelişmiş ekonomilerde faiz oranlarının uzun süre yüksek seviyelerde tutulacağı yönündeki beklentilerin ağırlık kazanması ve Çin ekonomisinin beklenen toparlanmayı gösterememesi Ağustos ayında küresel piyasaların baskı altında kalmasına neden oldu. Bu dönemde MSCI küresel ve gelişmekte olan borsa endeksleri sırasıyla %2,6 ve %6,4 geriledi. DXY'nin aylık bazda %1,7 arttığı Ağustos ayında ABD'de tahvil faizleri 2008 krizinden bu yana en yüksek seviyelerine ulaştı. Altının ons fiyatı ise ay içinde 1.888 USD ile Mart ayından bu yana en düşük seviyesini gördükten sonra ayı 1.940 ons/USD seviyesinden tamamladı.

Ağustos ayında küresel borsa endekslerinden olumlu yönde ayrılan BIST-100 endeksi ay sonuna doğru 8.000 seviyesini test etti. Endeks aylık bazda %9,7 yükselerek Ağustos'u 7.918 seviyesinde tamamladı. Ağustos ayı boyunca dalgalı bir seyir izleyen Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi TCMB'nin faiz kararının piyasalarca olumlu karşılanmasıyla ay sonunda 377 baz puan düzeyinde gerçekleşti. Türk lirasının USD ve EUR karşısında bir miktar değer kazandığı Ağustos ayında, 2 yıllık gösterge tahvilin faizi 466 baz puan artışla %19,36 seviyesine ulaştı.

### TCMB politika faizini %25 seviyesine yükseltti.

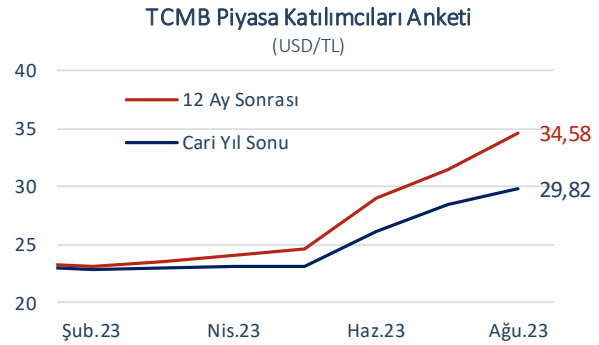
TCMB 24 Ağustos'ta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini 750 baz puan ile piyasa beklentilerinin üzerinde artırılarak %25 seviyesine yükseltti. Böylece politika faizi son 19 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Toplantının ardından yayımlanan karar metninde yılsonu TÜFE enflasyonunun iç talepteki güçlü seyir, maliyet tarafındaki kur kaynaklı baskılar, vergi düzenlemeleri ve akaryakıt fiyatlarında son dönemde gerçekleşen artış nedeniyle, son Enflasyon



Raporu'ndaki tahmin aralığının üst sınırı olan %62 seviyesine yakın gerçekleşeceği öngörüsüne yer verildi. TCMB, dezenflasyon süreci için ise 2024 yılına işaret etti. Metinde enflasyon beklentilerinin çıpalandırılması ve fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın kontrol altına alınması amacıyla kademeli parasal sıkılaştırma sürecinin devam edeceği ifadesi yinelenildi. Ayrıca, Türk lirası mevduatının artırılmasına yönelik düzenlemelerin parasal aktarım mekanizmasını güçlendireceği, seçici kredi ve miktarsal sıkılaştırma kararlarının süreceği ifade edildi.

### TCMB'nin anketinde kur beklentileri yükseldi.

TCMB'nin Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçlarına göre Ağustos ayında USD/TL beklentileri yükseldi. Bu dönemde USD/TL kuru için cari yılsonu ve 12 ay sonrasına ilişkin beklentiler sırasıyla 29,82 TL ve 34,58 TL seviyelerine ulaştı. Bir önceki anket döneminde söz konusu beklentiler sırasıyla 28,45 TL ve 31,42 TL seviyelerinde oluşmuştu. Ankette 2023 yılı için büyüme beklentisi değişmeyerek %3,7 seviyesinde kalırken, 2024 yılı için sınırlı bozulma ile %4,3 düzeyinden %4'e geriledi.



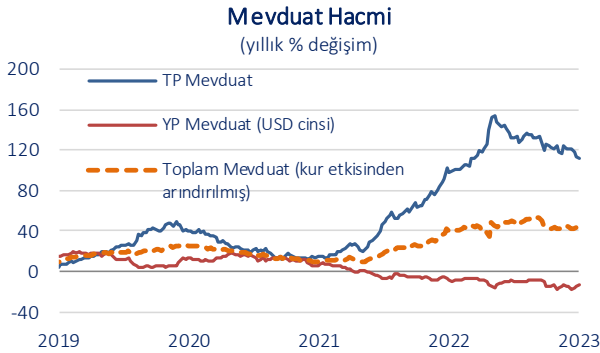
### Yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü...

TCMB'nin yayımladığı menkul kıymet istatistiklerine göre yurt dışı yerleşiklerin fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış hisse senedi portföyü 25 Ağustos itibarıyla Temmuz sonuna kıyasla 378 milyon USD azaldı. Aynı dönemde fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış DİBS portföyü ise 408 milyon USD artış kaydetti. Böylece hisse senedi piyasasında yılsonundan bu yana toplam 190 milyon USD yabancı sermaye çıkışı gerçekleşirken, DİBS piyasasında yurt dışı yerleşiklerin net alımları 975 milyon USD seviyesine ulaştı.

### Kur korumalı mevduat hacmi 3,4 trilyon TL seviyesine geriledi.

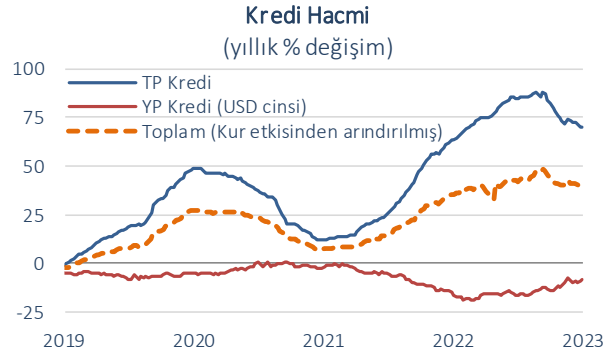
BDDK tarafından yayımlanan haftalık verilere göre 25 Ağustos itibarıyla toplam mevduat hacmi yıllık bazda %65,7 artışla 12,9 trilyon TL seviyesine ulaştı. Bu dönemde toplam mevduatın kur etkisinden arındırılmış yıllık artış oranı %43,6 olarak kaydedildi. TP mevduat hacmi yıllık bazda %112,3 artarken, USD bazında YP mevduat hacmi %12,8 geriledi. Böylece TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı %57,8 oldu. 25 Ağustos itibarıyla kur korumalı mevduat hacmi Aralık ayından bu yana ilk kez haftalık bazda gerileyerek 3,4 trilyon TL seviyesinde gerçekleşti.

TCMB sadeleşme süreci kapsamında yabancı para mevduattan kur korumalı mevduata dönüşüm hedefi uygulamasına ve TL payına göre menkul kıymet tesis ve zorunlu karşılık uygulamasına son verdi. Buna karşılık TCMB tarafından kur koruma desteği sağlanan hesaplardan Türk lirası hesaplara geçiş ve kur korumalı hesapların belli oranda yenilenmesinin hedeflenmesine ve kur koruması bulunmayan Türk lirası payı seviyesinde artış hedefine geçilmesine karar verildi.



### Toplam kredi hacmi 10,3 trilyon TL oldu.

25 Ağustos itibarıyla bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %56,1 oranında genişleyerek 10,3 trilyon TL oldu. Bu dönemde yıllık bazda %69,7 artışla 7 trilyon TL seviyesini aşan TP krediler toplam kredi hacminin %67,9'unu oluşturdu. USD bazında YP krediler ise yıllık bazda %8,4 daralarak 126,1 milyar USD ile son on yılın en düşük seviyesine geriledi. Böylece, toplam kredi hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış oranı %40,4 seviyesinde gerçekleşti.

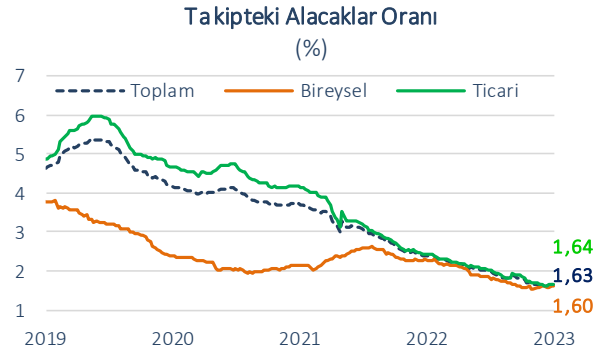


### Tüketici kredilerindeki artış yatay seyretti.

Tüketici kredilerinde yıllık artış oranı 25 Ağustos itibarıyla %52,5 ile Temmuz ayındaki seviyesine paralel gerçekleşti. Bu dönemde bireysel kredi kartı harcamalarındaki yıllık artış oranı bir miktar ivme kaybetse de %182 ile enflasyon oranının oldukça üzerinde seyretelemeye devam etti.

### Takipteki alacaklar oranı %1,63 oldu.

25 Ağustos itibarıyla bankacılık sektöründe takipteki alacaklar oranı %1,63 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde takipteki alacaklar oranı bireysel ve ticari kredilerde sırasıyla %1,60 ve %1,64 oldu.



### Yabancı para net genel pozisyonu...

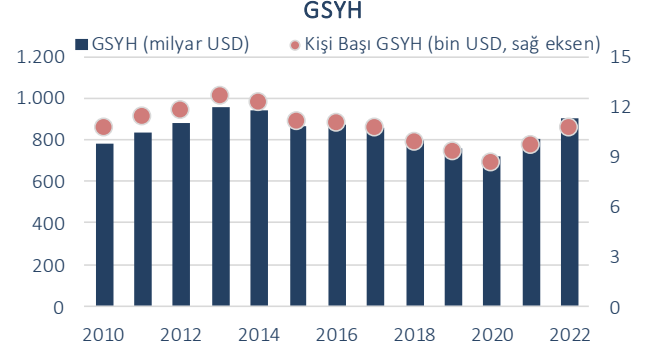
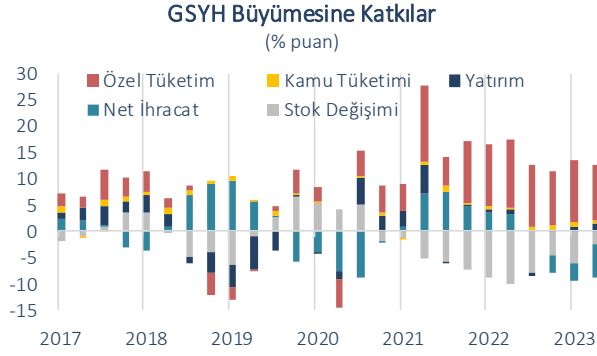
25 Ağustos itibarıyla bilanço için yabancı para pozisyonu (-) 37.458 milyon USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+) 42.049 milyon USD oldu. Böylece yabancı para net genel pozisyonu (+) 4.591 milyon USD seviyesinde gerçekleşti.

## Genel Değerlendirme

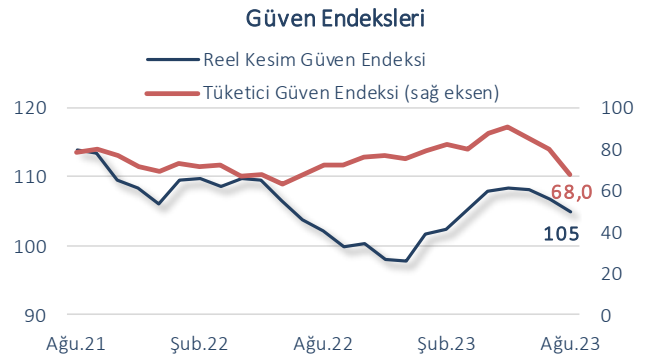
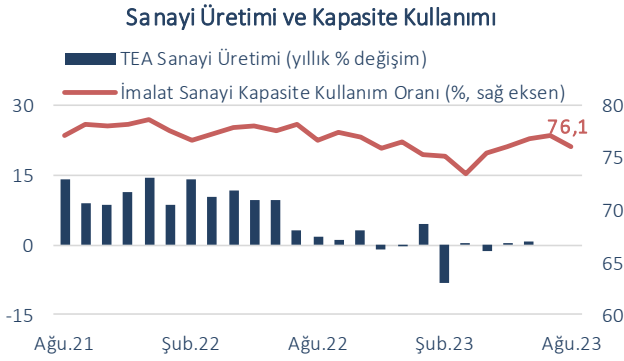
Ağustos ayında gelişmiş ekonomilere ilişkin açıklanan PMI verileri imalat sektöründe zayıf seyrin sürdüğüne işaret etti. Jackson Hole sempozyumunda verilen mesajların ve gelişmiş ülke merkez bankası yetkililerinin açıklamalarının yakından takip edildiği Ağustos ayında küresel risk iştahı para politikasındaki sıkı duruşun öngörülenden uzun sürebileceğine ilişkin beklentilerle baskı altında kaldı. Ekonomisi nispeten daha güçlü bir görünüm sunan ABD’de Fed üyelerinin mesajları, Merkez Bankası’nın önümüzdeki dönemde izleyeceği adımlarla ilgili olarak net bir fikir birliğinin oluşmadığına işaret ediyor. Uluslararası kuruluşların ABD’nin ve ülkede faaliyet gösteren bankaların kredi notları ve not görünümüne ilişkin kararları ülkede yüksek borç yüküne ilişkin endişelerin devam ettiğini gösteriyor. TÜFE’deki artışın beklentilerin bir miktar üzerinde açıklandığı Euro Alanı’nda ekonomik aktivitenin zayıf seyrini sürdürmesi ECB’nin faiz artırımlarına devam edeceğine yönelik beklentileri baskı altında bırakıyor. Zayıf talep koşullarının deflasyonla sonuçlandığı Çin’de ise, ekonomik aktiviteyi canlandırmak amacıyla bir yıllık kredi faiz oranını düşürmenin yanı sıra çeşitli teşvik paketleri açıklandı.

Türkiye ekonomisi 2023 yılının ikinci çeyreğinde tüketim harcamalarında devam eden güçlü seyir ve yatırım harcamalarındaki toparlanmayla %3,8 oranında büyüdü. Küresel talep koşullarındaki zayıflık ve yüksek ithalat talebi net ihracatın büyümeyi sınırlandırmasına neden oldu. Ağustos ayında ekonomi politikalarındaki normalleşme adımları ve makro ihtiyati tedbirlere ilişkin alınan kararlar yurt içinde ana gündem maddesi olmaya devam etti. TCMB, politika faizini 750 baz puan ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde artırarak %25 seviyesine yükseltirken, sadeleşme süreci kapsamında Türk lirası mevduatın payını artırmaya yönelik düzenlemelere gitti. İSO Türkiye imalat PMI verisi sektörde yavaşlamanın Ağustos ayında devam ettiğini gösterdi. Tüketici güvenindeki hızlı gerileme de önümüzdeki dönemde iç talebin baskı altında kalabileceğinin sinyalini veriyor. Eylül ayında yayımlanacak olan Orta Vadeli Program, ekonomi yönetiminin izleyeceği politikalara ilişkin vereceği mesajlar açısından yakından takip edilecek.

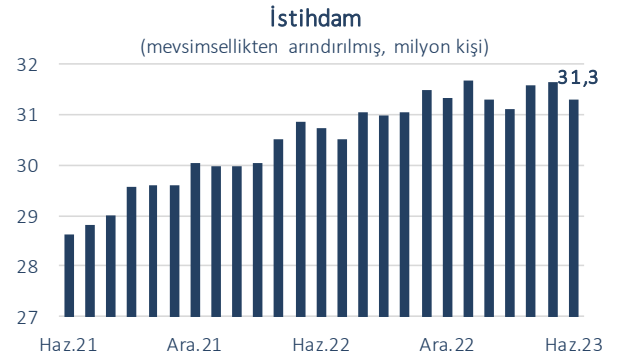
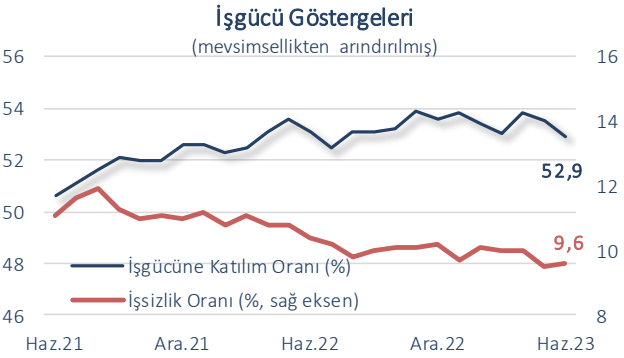
## Büyüme



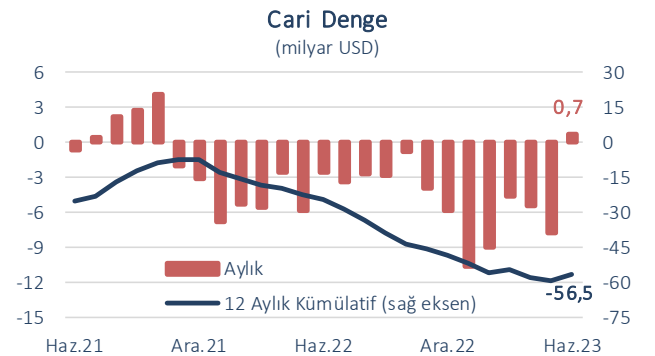
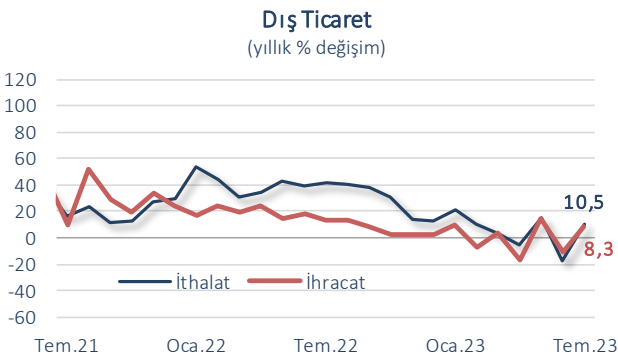
## Öncü Göstergeler



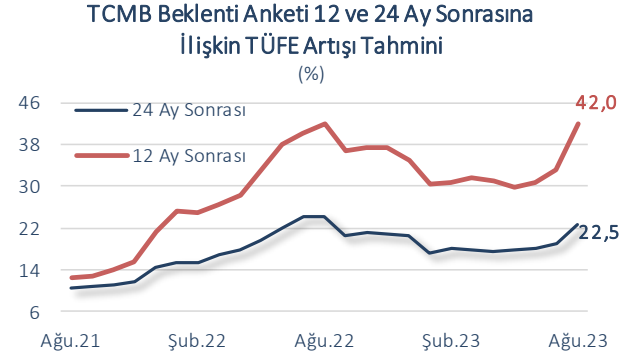
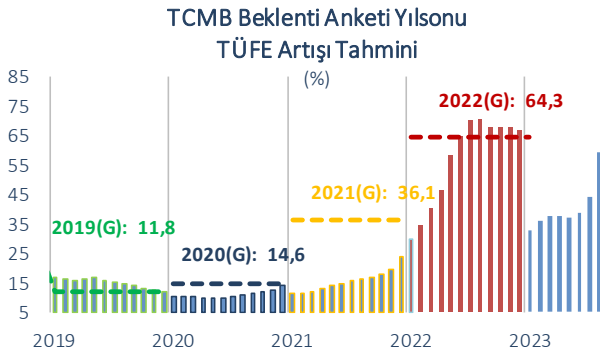
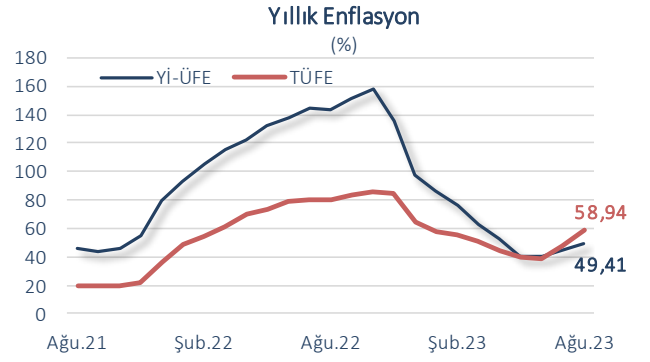
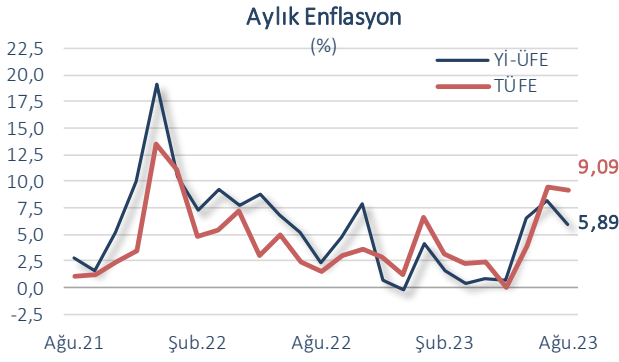
## İşgücü Piyasaları



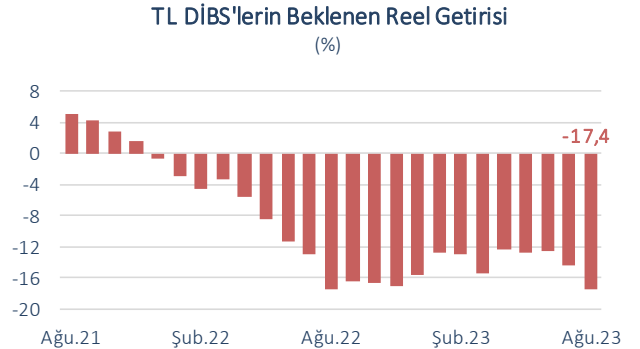
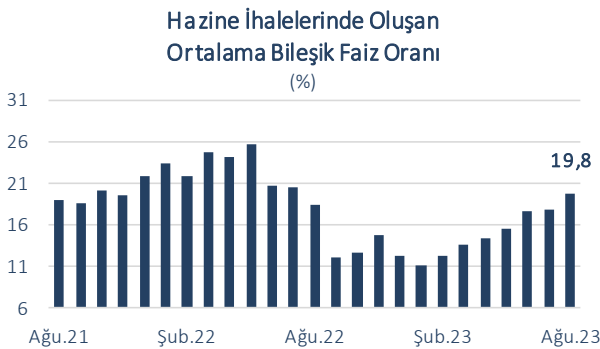
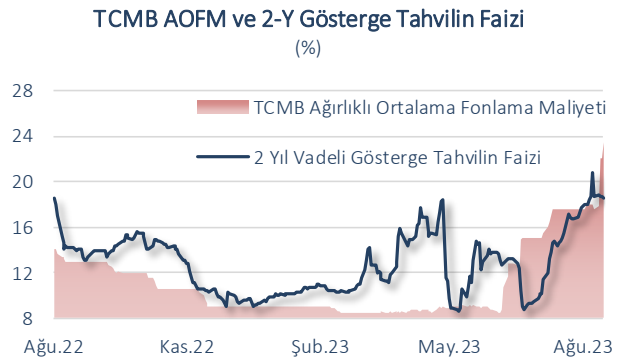
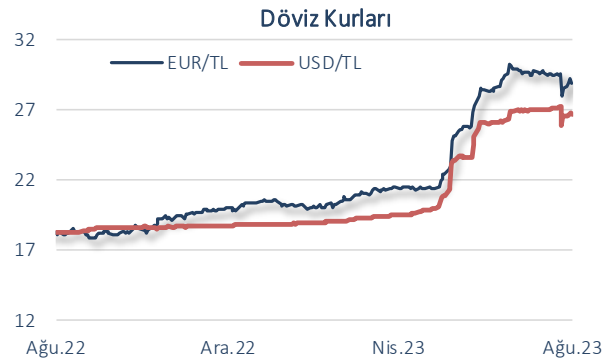
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2018	2019	2020	2021	2022	Ç1-23	Ç2-23	
GSYH (milyar USD)	798	760	717	808	906	246	271	
GSYH (milyar TL)	3.761	4.318	5.049	7.256	15.012	4.642	5.502	
Büyüme Oranı (%)	3,0	0,8	1,9	11,4	5,5	3,9	3,8	
Enflasyon (%)						Haz.23	Tem.23	Ağu.23
TÜFE (yıllık)	20,30	11,84	14,60	36,08	64,27	38,21	47,83	58,94
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	33,64	7,36	25,15	79,89	97,72	40,42	44,50	49,41
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Nis.23	May.23	Haz.23
İşsizlik Oranı (%)	12,7	13,4	12,6	11,0	10,2	10,0	9,5	9,6
İşgücüne Katılım Oranı (%)	53,2	52,6	49,1	52,6	53,6	53,8	53,5	52,9
Döviz Kurları						Haz.23	Tem.23	Ağu.23
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	76,3	76,0	61,9	47,6	54,8	51,6	48,7	52,5
USD/TL	5,32	5,95	7,43	13,28	18,72	26,07	26,93	26,66
EUR/TL	6,08	6,68	9,09	15,10	19,98	28,44	29,69	28,93
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	5,70	6,32	8,26	14,19	19,35	27,26	28,31	27,80
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						May.23	Haz.23	Tem.23
İhracat	177,2	180,8	169,6	225,2	254,2	254,2	251,7	253,2
İthalat	231,2	210,3	219,5	271,4	363,7	376,5	371,0	374,0
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-54,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,9</b>	<b>-46,2</b>	<b>-109,5</b>	<b>-122,3</b>	<b>-119,3</b>	<b>-120,8</b>
Karşılama Oranı (%)	76,6	86,0	77,3	83,0	69,9	67,5	67,8	67,7
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Nis.23	May.23	Haz.23
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-20,2</b>	<b>10,8</b>	<b>-31,9</b>	<b>-7,2</b>	<b>-48,4</b>	<b>-57,7</b>	<b>-59,7</b>	<b>-56,5</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>1,1</b>	<b>5,1</b>	<b>-39,5</b>	<b>-6,0</b>	<b>-24,6</b>	<b>-45,8</b>	<b>-57,0</b>	<b>-50,4</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-8,9	-6,6	-4,6	-6,9	-8,1	-8,9	-7,0	-6,1
Portföy Yatırımları (net)	0,9	2,8	9,6	-0,8	13,4	9,6	6,6	3,1
Diğer Yatırımlar (net)	19,4	2,6	-12,6	-21,7	-42,3	-40,7	-40,2	-44,3
Rezerv Varlıklar (net)	-10,4	6,3	-31,9	23,3	12,3	-5,7	-16,3	-3,2
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>21,1</b>	<b>-5,8</b>	<b>-7,6</b>	<b>1,4</b>	<b>24,2</b>	<b>12,0</b>	<b>2,9</b>	<b>6,2</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-5,3</b>	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						May.23	Haz.23	Tem.23
<b>Harcamalar</b>	<b>830,8</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.203,7</b>	<b>1.603,5</b>	<b>2.941,4</b>	<b>1.875,7</b>	<b>2.363,6</b>	<b>2.819,4</b>
Faiz Harcamaları	74,0	99,9	134,0	180,9	310,9	237,9	275,2	313,0
Faiz Dışı Harcamalar	756,8	900,1	1.069,8	1.422,7	2.630,5	1.637,8	2.088,3	2.506,5
<b>Gelirler</b>	<b>758,0</b>	<b>875,3</b>	<b>1.028,4</b>	<b>1.402,0</b>	<b>2.802,4</b>	<b>1.612,1</b>	<b>1.880,3</b>	<b>2.384,8</b>
Vergi Gelirleri	621,5	673,9	833,3	1.165,0	2.353,3	1.371,2	1.602,3	2.052,6
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-72,8</b>	<b>-124,7</b>	<b>-175,3</b>	<b>-201,5</b>	<b>-139,1</b>	<b>-263,6</b>	<b>-483,2</b>	<b>-434,7</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>1,1</b>	<b>-24,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>-20,7</b>	<b>171,8</b>	<b>-25,7</b>	<b>-208,0</b>	<b>-121,7</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,9</b>	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						May.23	Haz.23	Tem.23
İç Borç Stoku	586,1	755,1	1.064,3	1.354,8	1.905,3	2.348,1	2.575,6	2.643,1
Dış Borç Stoku	481,0	574,0	773,4	1.490,0	2.127,9	2.386,3	3.041,8	3.179,9
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>1.067,1</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.837,6</b>	<b>2.844,9</b>	<b>4.033,2</b>	<b>4.734,4</b>	<b>5.617,4</b>	<b>5.823,0</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Genel Görünümü

## BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2018	2019	2020	2021	2022	Haz.23	Tem.23	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>3.867</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>14.344</b>	<b>19.102</b>	<b>19.966</b>	<b>39,2</b>
<b>Krediler</b>	<b>2.394</b>	<b>2.656</b>	<b>3.576</b>	<b>4.901</b>	<b>7.581</b>	<b>10.010</b>	<b>10.323</b>	<b>36,2</b>
TP Krediler	1.439	1.642	2.353	2.832	5.110	6.690	6.886	34,8
Pay (%)	60,1	61,8	65,8	57,8	67,4	66,8	66,7	-1,0
YP Krediler	956	1.015	1.224	2.069	2.471	3.320	3.437	39,1
Pay (%)	39,9	38,2	34,2	42,2	32,6	33,2	33,3	2,1
Takipteki Alacaklar (brüt)	96,6	150,8	152,6	160,1	163,4	168,3	169,7	3,9
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,9	5,3	4,1	3,2	2,1	1,7	1,6	-23,3
<b>Menkul Değerler</b>	<b>477</b>	<b>660</b>	<b>1.022</b>	<b>1.476</b>	<b>2.370</b>	<b>3.220</b>	<b>3.374</b>	<b>42,3</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>3.867</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>14.344</b>	<b>19.102</b>	<b>19.966</b>	<b>39,2</b>
<b>Mevduat</b>	<b>2.036</b>	<b>2.567</b>	<b>3.455</b>	<b>5.303</b>	<b>8.862</b>	<b>11.651</b>	<b>12.456</b>	<b>40,6</b>
TP Mevduat	1.042	1.259	1.546	1.880	4.779	6.586	7.113	48,8
Pay (%)	51,2	49,0	44,7	35,5	53,9	56,5	57,1	5,9
YP Mevduat	994	1.308	1.909	3.423	4.083	5.065	5.343	30,9
Pay (%)	48,8	51,0	55,3	64,5	46,1	43,5	42,9	-6,9
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>174</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>310</b>	<b>325</b>	<b>426</b>	<b>444</b>	<b>36,4</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>563</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>1.048</b>	<b>1.432</b>	<b>2.020</b>	<b>2.082</b>	<b>45,4</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>97</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>587</b>	<b>540</b>	<b>775</b>	<b>565</b>	<b>4,7</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>421</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>714</b>	<b>1.407</b>	<b>1.688</b>	<b>1.799</b>	<b>27,9</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	54,1	49,0	58,5	93,0	431,6	250,1	293,4	-32,0
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	63,7	61,5	70,9	68,0	50,5			
Krediler/Aktifler	61,9	59,1	58,6	53,2	52,8	52,4	51,7	-
Menkul Kıymet/Aktifler	12,3	14,7	16,7	16,0	16,5	16,9	16,9	-
Mevduat/Pasifler	52,7	57,2	56,6	57,5	61,8	61,0	62,4	-
Krediler/Mevduat	117,6	103,5	103,5	92,4	85,5	85,9	82,9	-
Sermaye Yeterliliği	17,3	18,4	18,7	18,4	19,5	18,0	18,7	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

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