



Ekim 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

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

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

Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi .....	4
Finansal Piyasalar ve TCMB .....	9
Bankacılık Sektörü .....	10
Genel Değerlendirme .....	11
Grafikler .....	12
Özet Tablolar .....	14

## Küresel Ekonomi

OECD, 2023 yılına ilişkin küresel ekonomik büyüme tahminini %2,7'den %3'e yükseltti. Kuruluş, sıkı para politikasının belirginleşen etkilerinin yanı sıra Çin'de beklentilerin altında kalan toparlanmanın küresel büyüme üzerinde baskı oluşturacağını belirterek 2024 yılına ilişkin büyüme tahminini ise %2,9'dan %2,7'ye indirdi.

Ekonomik aktivitenin ılımlı seyrini sürdürdüğü ABD'de yıllık TÜFE enflasyonu Ağustos'ta %3,7'ye yükseldi.

Euro Alanı'nda PMI verileri Eylül'de eşik değerinin altında kalmaya devam ederek iktisadi faaliyetteki zayıf görünümün sürdüğünü gösterdi.

Eylül ayında başlıca merkez bankalarının toplantıları yakından takip edildi. Fed ve İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizinde değişikliğe gitmezken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) referans faiz oranlarını 25'er baz puan arttırdı. Bu dönemde başlıca merkez bankalarının yetkililerinin açıklamaları para politikalarındaki sıkı duruşun bir süre daha devam edeceğine işaret etti.

Çin'de açıklanan öncü göstergeler ekonomik faaliyette bir miktar toparlanma sinyali verirken, Çin Merkez Bankası (PBoC) yuanda yaşanabilecek değer kaybını önlemek adına Eylül ayında faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

Eylül ayında arz kesintileri nedeniyle %8,7 artarak Kasım 2022'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşan petrol fiyatları, küresel enflasyona ilişkin endişelerin artmasına neden oldu.

## Türkiye Ekonomisi

2024-2026 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program, 6 Eylül 2023 tarihli Resmi Gazete'de yayımlandı. Programa göre, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahmini 2023 ve 2024 yılları için sırasıyla %4,4 ve %4,0 olarak belirlendi.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Temmuz'da %9,4 ile Ocak 2014'ten bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretim endeksi Temmuz'da yıllık bazda %7,4 ile 13 ayın en hızlı artışını kaydetti.

İSO Türkiye İmalat PMI Eylül'de 49,6'ya yükselse de üçüncü çeyrek boyunca eşik değerinin altında kalarak imalat sanayiinde faaliyet koşullarının zayıf bir seyir izlediğine işaret etti.

Ağustos'ta konut satışları yıllık bazda %1,1 gerilemekle birlikte 122 bin adet ile yılbaşından bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

Temmuz'da yıllık bazda %58,1 artarak 5,5 milyar USD seviyesinde gerçekleşen cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre 58,5 milyar USD düzeyine ulaştı.

Ağustos'ta merkezi yönetim bütçesi, yıllık bazda iki katına çıkan vergi gelirlerinin desteğiyle 51,3 milyar TL fazla verdi. Böylece, Ocak-Ağustos döneminde bütçe açığı 383,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşerek OVP'de 2023 yılı için öngörülen açığın %23,5'ini oluşturdu.

Eylül'de TÜFE aylık ve yıllık bazda sırasıyla %4,75 ve %61,53 artış kaydetti. Yurt içi ÜFE de bu dönemde aylık bazda %3,40, yıllık bazda %47,44 yükseldi.

TCMB Eylül ayı toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda 500 baz puan artırarak %30 seviyesine çıkardı. Toplantıya ilişkin metinde Türk lirası varlıklara yönelik iç ve dış talebin artmaya başlamasının fiyat istikrarına katkı sağlayacağı ifade edildi.

Uluslararası kredi değerlendirme kuruluşları Fitch ve S&P, Türkiye'nin kredi notunu "B" seviyesinde teyit ederek not görünümünü "negatif"ten "durağan"a revize ettiler.

## Küresel Ekonomi

## OECD küresel büyüme tahminlerini revize etti.

OECD Eylül ayında yayımladığı Ara Dönem Ekonomik Değerlendirme Raporu'nda 2023 yılı küresel ekonomik büyüme tahminini Haziran ayında öngördüğü %2,7 seviyesinden %3'e yükseltti. Kuruluş küresel ekonominin yılın ilk yarısında beklenenden daha dirençli kaldığını, ancak büyüme görünümünün zayıf seyrini sürdürdüğünü belirtti. Raporda, sıkı para politikasının belirginleşen etkilerinin yanı sıra Çin'de beklentilerin altında kalan toparlanmanın küresel büyüme üzerinde baskı oluşturacağı vurgulanırken, 2024 yılına ilişkin küresel büyüme tahmini %2,9'dan %2,7'ye indirildi. OECD, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahminini 2023 yılı için %3,6'dan %4,3'e yükseltirken, 2024 yılı için %3,7'den %2,6'ya indirdi.

## OECD Tahminleri (yıllık % değişim)

	Eylül ayı		Değişim*	
	Tahminleri (%)		(% puan)	
	2023	2024	2023	2024
<b>Büyüme</b>				
<b>Dünya</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>
ABD	2,2	1,3	0,6	0,3
Euro Alanı	0,6	1,1	-0,3	-0,4
İngiltere	0,3	0,8	0,0	-0,2
Japonya	1,8	1,0	0,5	-0,1
Çin	5,1	4,6	-0,3	-0,5
Türkiye	4,3	2,6	0,7	-1,1
<b>Enflasyon</b>				
<b>ABD</b>	<b>3,8</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Euro Alanı</b>	<b>5,5</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>
<b>Türkiye</b>	<b>52,1</b>	<b>39,2</b>	<b>7,3</b>	<b>-1,6</b>

(\*) Haziran ayı tahminlerinden farkı

## ABD'de yıllık TÜFE enflasyonu %3,7'ye yükseldi.

ABD ekonomisinin 2023 yılının ikinci çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış bazda nihai büyüme verisi %2,1 olarak teyit edildi. Ülkede Ağustos ayında sanayi üretim endeksi ve dayanıklı mal siparişleri piyasa beklentilerinin üzerinde artış kaydederken, perakende satışlar verisi de iç talebin güçlü seyrini koruduğuna işaret etti. Öte yandan, Eylül ayında imalat PMI eşik değerinin altındaki seyrini beşinci ayına taşıdı. Hizmetler PMI da eşik değerinin üzerindeki seyrini sürdürmekle birlikte 50,2 ile Ocak ayından bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Ülkede TÜFE Ağustos'ta enerji maliyetlerindeki yükselişin etkisiyle aylık bazda %0,6 artarken, yıllık tüketici enflasyonu %3,7'ye yükseldi. Gıda ve enerji fiyatları hariç tutularak hesaplanan ve %4,3 düzeyinde gerçekleşen yıllık çekirdek enflasyon ise aralıksız düşüşünü beşinci ayına taşıyarak enflasyonist baskıların azaldığına işaret etti.

Öte yandan, ABD'de 1 Ekim'de başlayan yeni mali yıl öncesinde federal hükümete finansman sağlayacak bütçe

tasarısına yönelik belirsizlik Eylül ayının son haftasında endişelere neden oldu. Üzerinde uzlaşılarak son anda yürürlüğe giren geçici bütçeyle federal hükümete 17 Kasım'a kadar finansman sağlanırken, 2024 mali yılı bütçesi üzerinde anlaşmaya varılması için zaman kazanılmış oldu.

## Fed, Eylül ayında faiz artırımına gitmedi.

Fed 21 Eylül'de sona eren toplantısında politika faizini piyasa beklentileri paralelinde değiştirmeyerek %5,25-%5,50 aralığında tuttu. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada ekonomik aktiviteye ve işgücü piyasasına ilişkin verilerin olumlu bir görünüm sergilediği belirtilirken, Fed üyelerinin 2023 yılı için medyan büyüme beklentisi %1'den %2,1'e, yılsonu PCE enflasyon öngörüsü %3,3'e yükseldi. Fed Başkanı Powell konuşmasında %2 düzeyindeki enflasyon hedefini vurgulayarak parasal sıkılaştırma sürecinin bir süre daha devam edebileceğinin sinyalini verdi. Projeksiyonlara göre de Fed üyelerinin bu yıl içinde bir faiz artışı daha beklediği görülüyor. Üyelerin 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin politika faizi medyan tahminlerinin %5,1 ve %3,9 düzeylerine yükselmesi de parasal sıkılaştırma sürecinin beklenenden uzun sürebileceğine işaret ediyor.

## Fed Üyelerinin Tahminleri

	Eylül		Değişim*	
	Tahminleri (%)		(% puan)	
	2023	2024	2023	2024
<b>Büyüme</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>
<b>PCE Enflasyonu</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Çekirdek PCE</b>	<b>3,7</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>
<b>Politika Faiz Oranı</b>	<b>5,6</b>	<b>5,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>
<b>İşsizlik Oranı</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>

(\*) Haziran ayı tahminlerinden farkı

## Euro Alanı'nda zayıf görünüm sürüyor.

Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetteki zayıf görünüm yükselen borçlanma maliyetlerinin etkisiyle devam ediyor. Bölgede sanayi üretimi Temmuz'da tahminlerin üzerinde daralırken, Eylül ayında imalat PMI 43,4, hizmetler PMI da 48,4 düzeylerinde gerçekleşerek eşik değerinin altındaki seyrini sürdürdü. Söz konusu veriler büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize eden ECB'nin beklentilerini teyit etti. Öte yandan, Eylül ayında bölgede TÜFE enflasyonu aylık bazda %0,5 ve yıllık bazda %4,3 ile tahminlerin altında gerçekleşti. Bu dönemde enerji fiyatlarındaki yüksek baz etkisine bağlı olarak manşet enflasyonun çekirdek enflasyonun altında seyrettiği gözlemlendi. Nitekim, enerji, alkollü içki, tütün ve işlenmemiş gıda fiyatları hariç tutularak hesaplanan yıllık çekirdek TÜFE enflasyonu Eylül'de %4,5 oldu.

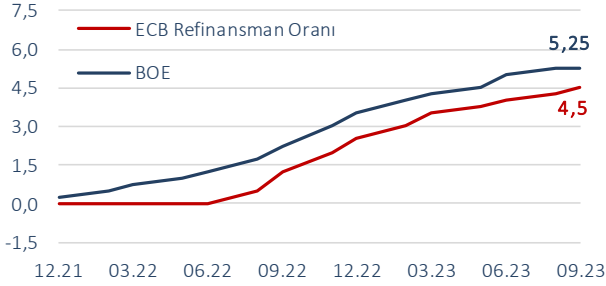
Kaynak: Datastream

**ECB referans faiz oranlarını 25 baz puan artırdı.**

ECB, 14 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında faiz artırım sürecine ara verebileceği yönündeki beklentilere karşılık referans faiz oranlarında 25'er baz puanlık artışa gitti. Böylece, Euro Alanı'nda politika faizi %4,5 düzeyine yükselirken, parasal sıkılaştırma süreci art arda on toplantı boyunca devam etmiş oldu. ECB Başkanı Lagarde toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, faizlerin henüz zirveye ulaşmadığını belirterek para politikasındaki sıkı duruşun devam edeceği mesajını verdi. Ayrıca ECB önümüzdeki iki yıl için büyüme tahminlerini düşürürken, enflasyon tahminlerini yükseltti. Buna göre 2024 yılı için ortalama yıllık TÜFE enflasyonu öngörüsü %3,2'ye yükseltildi.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) ise Eylül ayındaki toplantısında piyasadaki 25 baz puanlık artış beklentilerine karşılık faiz oranını değiştirmeyerek %5,25 seviyesinde tuttu. Söz konusu kararda, enflasyon göstergelerindeki iyileşme eğiliminin yanı sıra iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın etkili olduğu değerlendirildi. Böylece, Aralık 2021'den bu yana kesintisiz süren faiz artırımlarına ara verilmiş oldu.

**ECB ve BoE Faiz Oranları**  
(%)

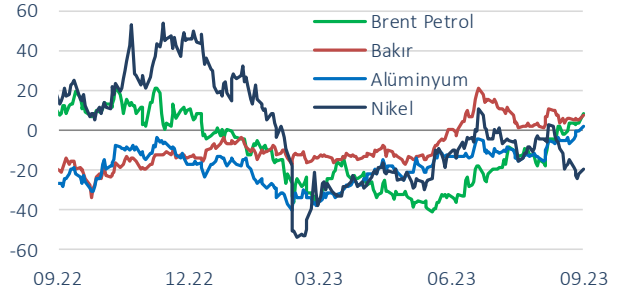
**Çin'de öncü göstergeler sınırlı toparlanmaya işaret etti.**

Çin'de öncü göstergeler ekonomik faaliyette bir miktar toparlanma sinyali veriyor. Ülkede Ağustos'ta sanayi üretimi yıllık bazda %4,5 ile son 4 ayın en hızlı artışını kaydederken, perakende satışlar da %4,6 genişledi. Bu dönemde ihracat yıllık bazda %8,8, ithalat da %7,3 ile beklentilerin altında daraldı. Öte yandan, ülkede zayıf talep koşullarına bağlı olarak deflasyonist baskıların Ağustos ayında da devam ettiği gözlemlendi. Bu dönemde yıllık TÜFE enflasyonu %0,1 olurken, yıllık ÜFE enflasyonu -%3,0 düzeyinde gerçekleşerek negatif bölgedeki seyrini 11. ayına taşıdı. Ağustos ayında kısa vadeli faiz oranlarını indiren Çin Merkez Bankası (PBoC), yanda yaşanabilecek değer kaybını önlemek adına Eylül ayında faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

**Emtia piyasaları...**

Eylül ayında Brent türü ham petrolün varil fiyatı Rusya'nın enerji ihracatına getirdiği kısıtlamayı ve Suudi Arabistan'ın petrol arzında kesinti kararını yılsonuna kadar uzattıklarını açıklamalarının etkisiyle hızlı yükseliş kaydetti. Bu dönemde Brent petrolün varil fiyatı aylık bazda %8,7 artarak 93,3 USD ile Kasım 2022'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Öte yandan, küresel ekonomik aktivitenin zayıf seyri paralelinde diğer emtia fiyatları Eylül'de karışık bir görünüm sundu. Bu dönemde Londra Metal Borsası'nda ton başına bakır ve nikel fiyatları aylık bazda sırasıyla %3,9 ve %6,1 oranında gerilerken, alüminyum fiyatları %1,2 artış kaydetti.

**Petrol ve Metal Emtia Fiyatları**  
(yıllık % değişim)



## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

**İşsizlik oranı Temmuz'da son 9 yılın en düşük seviyesine geriledi.**

Temmuz ayında mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Haziran'a göre 0,2 puan gerileyerek %9,4 ile Ocak 2014'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmede işgücüne katılımdaki 280 bin kişilik artışa karşılık istihdamın 318 bin kişi yükselmesi etkili oldu. Böylece Temmuz'da istihdam oranı %48,4 düzeyine yükselirken, en geniş tanımlı işsizlik oranı olan atıl işgücü oranı Haziran'a göre 1,5 puan azalarak %22,7 seviyesine geriledi. Bu dönemde genç nüfusta işsizlik oranı %18 oldu.

**Sanayi üretim endeksi Temmuz'da yıllık bazda %7,4 arttı.**

Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretim endeksi Temmuz'da yıllık bazda %7,4 ile son 13 ayın en hızlı artışını kaydetti. Öte yandan, endeks mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Temmuz'da aylık bazda %0,4 geriledi. Bu dönemde, Mayıs 2022'den bu yana zayıf bir performans sergileyen madencilik ve taşocakçılığı sektörünün üretiminde gözlenen aylık %10,5'lik artış öne çıktı. Temmuz'da üretim elektrik, gaz, buhar sektöründe bir önceki aya kıyasla %3,7 artarken, imalat sanayiinde %1,4 azaldı. İmalat sanayiinin 24 alt sektörünün yarısında üretim gerilerken, diğer ulaşım araçları ile bilgisayarların, elektronik ve optik ürünlerin imalatında gözlenen sırasıyla %17,9'luk ve %10,7'lik daralmalar dikkat çekti. Öte yandan, temel eczacılık ürünlerinin üretimi aylık bazda %14,8 ile hızlı yükseldi.

**İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI Eylül'de 49,6'ya yükseldi.**

İSO tarafından yayımlanan Türkiye İmalat PMI, Nisan ayından bu yana ilk kez artış kaydederek Eylül'de 49,6 oldu. Böylece, üçüncü çeyrek boyunca eşik değerinin altında kalan endeks imalat sanayiinde faaliyet koşullarının zayıf bir seyir izlediğine işaret etti. Eylül'de üretim faaliyetlerindeki daralma Ağustos'a kıyasla düşük seviyede gerçekleşerek iyileşme sinyali verirken, istihdam endeksi sınırlı bir yükseliş sergileyerek genişleme eğilimini beşinci ayına taşıdı. Ankete katılan firmaların ortak görüşü girdi maliyetlerindeki ve nihai ürün fiyatlarındaki artışların Ağustos'a göre belirgin şekilde yavaşladığı yönünde oldu. Eylül ayına ilişkin sektörel PMI verileri incelendiğinde, endeksin gıda ürünleri hariç tüm sektörlerde eşik değerinin altında kaldığı, üretim faaliyetlerine ilişkin en olumsuz değerlendirmenin tekstil ürünleri sektöründe kaydedildiği görüldü.

**Talebe ilişkin göstergeler dalgalı bir seyir izliyor.**

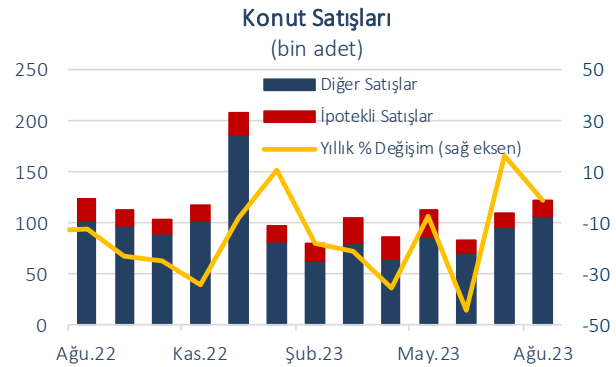
Haziran ayında yatay bir seyir izleyen sabit fiyatlarla perakende satış hacmi Temmuz'da aylık bazda %2,7 artış gösterdi. Öte yandan, TCMB'nin yayımladığı verilere göre Ağustos'ta TÜFE oranına göre düzeltilmiş aylık ortalama banka ve kredi kartı harcamaları Temmuz'a kıyasla %3,1 gerileyerek iç talepte ivme kaybına işaret etti. 4 haftalık ortalamalara göre Ağustos'ta havayolu ulaşımında reel harcama tutarı %24,8 azalırken, market ve AVM'ler ile

akaryakıt harcamaları da aşağı yönlü bir seyir izledi. Bu dönemde giyim ve aksesuar ile elektrik-elektronik eşya ve bilgisayar harcamaları ise artış eğilimini sürdürdü.

**Ağustos'ta konut satışları yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti.**

Temmuz'da düşük baz etkisinin desteğiyle yıllık bazda %16,7 artan konut satışları, Ağustos'ta yıllık bazda %1,1 azaldı. Bununla birlikte bu dönemde 122 bin adet ile yılbaşından bu yana en yüksek satış rakamı kaydedildi. Ağustos'ta ipotekli satışlar bir önceki yılın aynı ayına göre %26,1 oranında azalırken, %4,3 artan diğer satışlar toplam satışların %86,6'sını oluşturdu. Satış durumuna göre veriler incelendiğinde ise söz konusu dönemde ilk el satışların %9,5 azaldığı, toplam satışların yaklaşık %70'ini oluşturan ikinci el satışların %2,7 ile sınırlı artış kaydettiği görüldü. Ağustos'ta yabancılara yapılan satışlarda gözlenen yıllık %42'lik gerileme dikkat çekti. Böylece Ocak-Ağustos döneminde toplam konut satışları 2022'nin aynı dönemine göre %15,5 azalmış oldu.

TCMB'nin açıkladığı verilere göre konut fiyat endeksi Temmuz'da aylık bazda %7,3 ile Aralık 2021'den bu yana ilk kez aylık TÜFE enflasyonunun altında artış kaydetti. Konut fiyatlarındaki yıllık nominal artış %94,7 ile son 18 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşirken, reel yükseliş de %31,2 oldu.

**Tüketici güven endeksi Eylül'de aylık bazda %5,1 arttı.**

Eylül'de tüketici güven endeksi Mayıs'tan bu yana ilk kez aylık bazda artış kaydetti. Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Ağustos'ta 68,1 ile son 15 ayın en düşük seviyesine gerileyen endeks, Eylül ayında %5,1 artarak 71,5 düzeyine çıktı. Alt endeksler bazında incelendiğinde, gelecek 12 aylık döneme ilişkin beklentilerin genellikle iyileştiği görüldü. Bu dönemde mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi de genel gidişat ve gelecek 3 aydaki toplam istihdama ilişkin değerlendirmelerdeki iyileşme paralelinde aylık bazda 0,5 puan yükselerek 105,1 oldu. Diğer taraftan, Eylül'de sektörel güven endeksleri perakende ticaret ve inşaat sektöründe sırasıyla %3 ve %1 artarken, hizmet sektöründe %2 oranında azaldı. Böylece, ekonomik güven endeksi Eylül'de 95,4'e yükselmiş oldu.

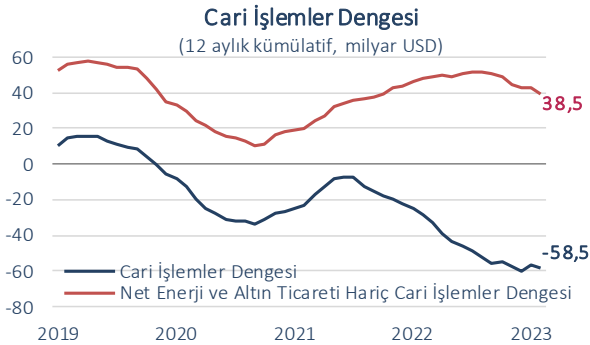
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Dış ticaret açığı Temmuz'da 12,2 milyar USD oldu.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre Temmuz ayında ihracat geçen yılın aynı ayına kıyasla %8,3 artarak 20,1 milyar USD, ithalat %10,5 yükselerek 32,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %14,2 genişleyerek 12,2 milyar USD oldu. Temmuz'da ihracatın ithalatı karşılama oranı %62,2 ile düşük seviyelerde gerçekleşmeye devam etti.

## Cari açık 5,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Temmuz'da cari açık geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %58,1 oranında artarak 5,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Reuters anketine göre bu dönemde cari açığın 4,5 milyar USD olduğu tahmin ediliyordu. Cari açıktaki hızlı yükselişte yıllık bazda %45,8 artan net altın ithalatı nedeniyle dış ticaret açığındaki genişleme belirleyici olurken, Temmuz'da altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı 717 milyon USD fazla verdi. Diğer taraftan, Haziran ayına paralel biçimde yolcu taşımacılığı ve turizm gelirlerindeki olumlu seyrin cari işlemler açığındaki genişlemeyi sınırlandırdığı gözlemlendi. Temmuz'da söz konusu iki kalemden net 7 milyar USD gelir kaydedildi. Yılın ilk 7 aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla %31,4 oranında artarak 42,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre 58,5 milyar USD seviyesine yükseldi.



## Doğrudan yatırımlarda ılımlı seyir devam etti.

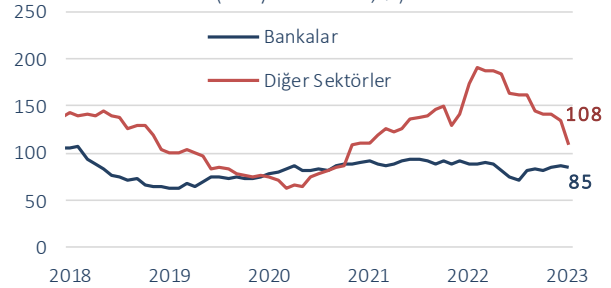
Temmuz'da yurt içine yönelik net doğrudan yatırımlar 392 milyon USD ile son 3 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin yurt içine yönelik net sermaye yatırımları Haziran'a göre hızlı artış kaydederek 510 milyon USD olurken, gayrimenkul yatırımları 206 milyon USD ile Mayıs 2021'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Ocak-Temmuz döneminde yurt içine yönelik net doğrudan yatırımlar yıllık bazda %47,3 azalarak 2,5 milyar USD oldu.

## Portföy yatırımlarında sermaye girişi devam etti.

Portföy yatırımlarında Haziran ayında kaydedilen 1,8 milyar USD'lik güçlü sermaye girişinin ardından Temmuz'da da 1,2 milyar USD'lik net sermaye girişi oldu. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasındaki net alımları artmaya devam ederek 734 milyon USD olurken, borç senetleri piyasasında da 368 milyon USD ile Şubat'tan bu yana en yüksek sermaye girişi kaydedildi. Böylece, yılın ilk 7 ayında portföy yatırımlarında 49 milyon USD ile net sermaye girişi kaydedilmiş oldu. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde portföy yatırımlarından net 12,2 milyar USD'lik sermaye çıkışı gözlenmişti.

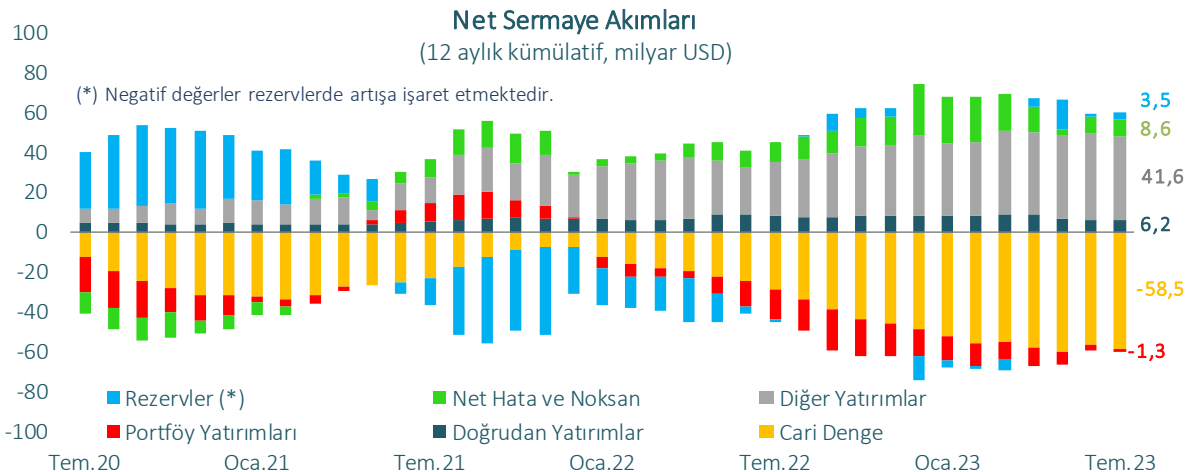
## Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranları

(12 aylık kümülatif, %)



## Diğer yatırımlar kaleminde 2,3 milyar USD'lik sermaye girişi...

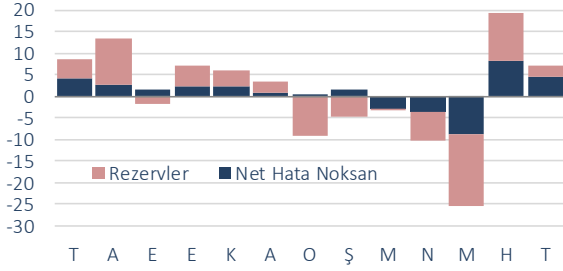
Temmuz ayında diğer yatırımlar kalemi 2,3 milyar USD net sermaye girişiyle son 3 ayın en olumlu görünümünü sundu. Bu dönemde yurt dışı bankaların yurt içindeki efektif ve mevduatı 980 milyon USD artış gösterirken, yurt içi bankaların yurt



## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

dışındaki efektif ve mevduatı 942 milyon USD azaldı. Temmuz'da bankacılık sektörü, Genel Hükümet ve diğer sektörler yurt dışına sırasıyla 483 milyon USD, 35 milyon USD ve 181 milyon USD net kredi ödemesi gerçekleştirdi. 12 aylık kümülatif verilere göre, bankacılık sektöründe ve diğer sektörlerde uzun vadeli borç çevirme oranı sırasıyla %85 ve %108 seviyelerine geriledi.

Rezervler ve Net Hata Noksan  
(aylık, milyar USD)



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

Temmuz ayında rezerv varlıklar 2,8 milyar USD artarken, yılın ilk 7 ayında rezerv varlıklardaki toplam düşüş 23,8 milyar USD oldu. Net hata ve noksan kaleminde, Haziran'da kaydedilen 8,2 milyar USD'lik sermaye girişi Temmuz'da da 4,4 milyar USD'lik artışla devam etti. Söz konusu kalemden Ocak-Temmuz 2023 döneminde ise toplam 711 milyon USD'lik sermaye çıkışı yaşandı.

### Beklentiler...

Ağustos ayında dış ticaret açığı 8,7 milyar USD ile yüksek seyrini sürdürdü. Petrol fiyatlarının üretim kesintilerinin devamına yönelik alınan kararlar nedeniyle nispeten yüksek seyrini sürdürmesinin yanı sıra Türkiye'nin ihracat pazarlarında ekonomik aktivitenin seyrini gösteren ihracat iklim endeksinin Ağustos'ta eşik değerinin altına inmesi dış ticaret dengesi üzerindeki risklerin devam edeceğine işaret ediyor. Öte yandan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının son dönemde Türkiye ekonomisine ilişkin yaptığı olumlu değerlendirmelerin etkisiyle cari açığın finansman kalitesinin iyileşme sergileyebileceğini değerlendiriyoruz.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Temmuz 2023	Ocak - Temmuz 2022	2023	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-5.466</b>	<b>-32.178</b>	<b>-42.286</b>	<b>31,4</b>	<b>-58.517</b>
Dış Ticaret Dengesi	-10.477	-50.165	-61.261	22,1	-100.617
Hizmetler Dengesi	5.999	24.132	25.730	6,6	51.667
Seyahat (net)	4.795	18.523	20.760	12,1	39.554
Birincil Gelir Dengesi	-903	-5.498	-6.881	25,2	-9.969
İkincil Gelir Dengesi	-85	-647	126	-	402
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-25</b>	<b>-30</b>	<b>-110</b>	<b>266,7</b>	<b>-115</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-1.078</b>	<b>-16.030</b>	<b>-43.107</b>	<b>168,9</b>	<b>-50.033</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-392	-4.771	-2.514	-47,3	-6.180
Portföy Yatırımları (net)	-1.160	12.169	-49	-	1.310
Net Varlık Edinimi	-58	4.421	1.712	-61,3	1.786
Net Yükümlülük Oluşumu	1.102	-7.748	1.761	-	476
Hisse Senetleri	734	-3.580	229	-	-229
Borç Senetleri	368	-4.168	1.532	-	705
Diğer Yatırımlar (net)	-2.304	-15.503	-16.789	8,3	-41.644
Efektif ve Mevduatlar	-2.699	-11.571	-12.895	11,4	-37.222
Net Varlık Edinimi	-879	5.249	9.007	71,6	-2.738
Net Yükümlülük Oluşumu	1.820	16.820	21.902	30,2	34.484
Merkez Bankası	32	4.434	13.667	208,2	16.550
Bankalar	1.788	12.386	8.235	-33,5	17.934
Yurt Dışı Bankalar	980	8.418	6.182	-26,6	9.516
Yabancı Para	1.186	5.106	3.689	-27,8	6.212
Türk Lirası	-206	3.312	2.493	-24,7	3.304
Yurt Dışı Kişiler	808	3.968	2.053	-48,3	8.418
Krediler	931	-2.348	141	-	-1.329
Net Varlık Edinimi	232	958	89	-90,7	-1.157
Net Yükümlülük Oluşumu	-699	3.306	-52	-	172
Bankacılık Sektörü	-483	-2.845	307	-	-2.601
Bankacılık Dışı Sektörler	-181	5.744	87	-98,5	2.456
Ticari Krediler	-520	-1.543	-3.998	159,1	-3.044
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-16	-41	-37	-9,8	-49
Rezerv Varlıklar (net)	2.778	-7.925	-23.755	199,7	-3.519
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>4.413</b>	<b>16.178</b>	<b>-711</b>	<b>-</b>	<b>8.599</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

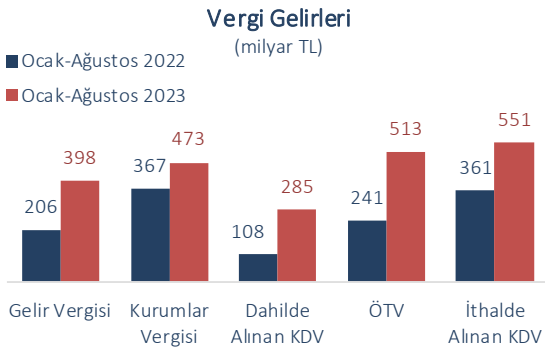
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

**Merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta 51,3 milyar TL fazla verdi.**

Merkezi yönetim bütçesi Temmuz ayının ardından Ağustos ayında da 51,3 milyar TL fazla verdi. Bu dönemde bütçe gelirleri geçen yılın aynı dönemine kıyasla iki katına çıkarak 614 milyar TL olurken, harcamalar %86,1 yükselişle 562,7 milyar TL düzeyine ulaştı. Böylece, merkezi yönetim bütçe açığı Ocak-Ağustos döneminde 383,4 milyar TL düzeyine geriledi. Bu dönemde faiz dışı denge 16,7 milyar TL fazla verdi.

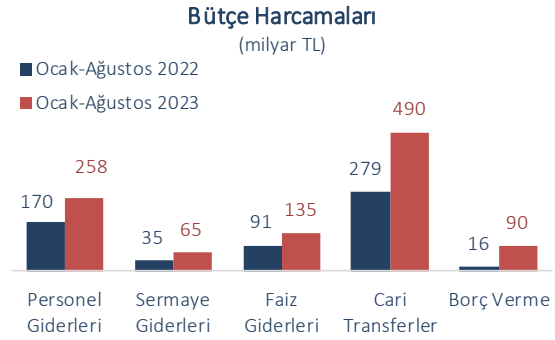
**Ağustos'ta vergi gelirleri yıllık bazda yaklaşık iki katına çıktı.**

Ağustos ayında yıllık bazda yaklaşık iki katına yükselerek 543,2 milyar TL düzeyine ulaşan vergi gelirleri, toplam bütçe gelirlerinin yaklaşık %88'ini oluşturdu. Vergi gelirlerindeki artışta vergi oranlarında yapılan artışların yanı sıra yüksek enflasyonun ve döviz kurlarındaki artışların etkisiyle ithalde ve dâhilde alınan katma değer vergisinin yıllık bazda 76,9 milyar TL yükselmesi belirleyici oldu. Ayrıca, otomobil piyasasında artan satışlar paralelinde yıllık bazda %164,5 artan özel tüketim vergisi gelirleri 104,1 milyar TL olurken, gelir vergisi de geçen yılın aynı dönemine göre %101,5 artışla 68,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Kurumlar vergisi gelirleri de yıllık TÜFE enflasyonuna yakın bir artış sergileyerek 161,1 milyar TL ile vergi gelirlerini destekledi. Ağustos'ta faizler, paylar ve cezalar kalemi geçen yılın aynı dönemine göre %140 artarak bütçe gelirlerinin %9'unu oluşturdu.



**Bütçe giderlerinde cari transferlerdeki yükseliş etkili oldu.**

Ağustos'ta faiz hariç bütçe giderleri yıllık bazda %70 artış kaydetti. Bu gelişmede, hazine yardımlarındaki hızlı yükselişin etkisiyle cari transferlerde gözlenen yıllık bazda %89,7 artış ile personel giderleri kaleminde kaydedilen %125,5 yükseliş etkili oldu. Ağustos'ta sermaye transferleri yıllık bazda %241,3 artarken, borç verme kalemi Toprak Mahsulleri Ofisi'ne aktarılan 24 milyar TL'lik ödemeye karşılık yüksek bazın etkisiyle yıllık bazda %38 daraldı. Ağustos ayında faiz giderleri de devlet iç borçlanma tahvillerine ödenen faizlerin 58,1 milyar TL düzeyine yükselmesinin etkisiyle yıllık bazda yaklaşık 4 katına ulaştı.



**Beklentiler...**

Vergi gelirlerindeki hızlı artışların desteğiyle merkezi yönetim bütçesi Temmuz ayının ardından Ağustos ayında da olumlu bir performans sergiledi. Böylece, Ocak-Ağustos döneminde gerçekleşen bütçe açığı, 6 Eylül tarihinde yayımlanan Orta Vadeli Program'da 2023 yılı için belirlenen 1.633 milyar TL düzeyindeki bütçe açığı hedefinin %23,5'ini oluşturdu.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Ağustos			Ocak-Ağustos			OVP	Gerç./OVP
	2022	2023	Değ. (%)	2022	2023	Değ. (%)	Tahmini	Tahmini (%)
<b>Harcamalar</b>	<b>302,3</b>	<b>562,7</b>	<b>86,1</b>	<b>1.735,2</b>	<b>3.382,1</b>	<b>94,9</b>	<b>6.562,6</b>	<b>51,5</b>
Faiz Harcamaları	22,6	87,1	284,8	174,0	400,1	130,0	646,1	61,9
Faiz Dışı Harcamalar	279,7	475,5	70,0	1.561,2	2.982,0	91,0	5.916,5	50,4
<b>Gelirler</b>	<b>305,9</b>	<b>614,0</b>	<b>100,7</b>	<b>1.768,3</b>	<b>2.998,7</b>	<b>69,6</b>	<b>4.929,7</b>	<b>60,8</b>
Vergi Gelirleri	271,9	543,2	99,8	1.474,5	2.595,8	76,0	4.270,7	60,8
Diğer Gelirler	34,1	70,8	107,7	293,8	402,9	37,1	659,0	61,1
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>3,6</b>	<b>51,3</b>	<b>1.329,6</b>	<b>33,1</b>	<b>-383,4</b>	<b>-</b>	<b>-1.633,0</b>	<b>23,5</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>26,2</b>	<b>138,4</b>	<b>427,6</b>	<b>207,1</b>	<b>16,7</b>	<b>-91,9</b>	<b>-986,8</b>	<b>-</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

## Eylül'de aylık TÜFE artışı %4,75 oldu.

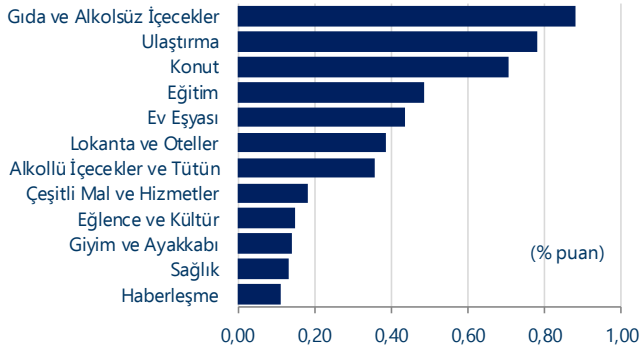
TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Eylül'de tüketici fiyatları %4,75 ile %4,88 olan piyasa beklentilerine yakın bir artış kaydetti. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonu %61,53 düzeyine yükselirken, yılın ilk dokuz ayındaki artış %49,9 seviyesinde gerçekleşti. Yı-ÜFE de Eylül ayında %3,4 ile son dört ayın en düşük artışını kaydetti. Bu dönemde Yı-ÜFE yıllık bazda %47,4, yılbaşından bu yana %36,1 düzeyinde arttı.

Eylül (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2022	2023	2022	2023
Aylık	3,08	4,75	4,78	3,40
Yılsonuna Göre	52,40	49,86	82,45	36,06
Yıllık	83,45	61,53	151,50	47,44
Yıllık Ortalama	59,91	55,30	114,02	65,55

## Eğitim grubunda fiyatlar aylık bazda %30,27 yükseldi.

Eylül ayında ana harcama gruplarının tümünde fiyatlar aylık bazda yükseliş kaydetti. Bu dönemde en yüksek fiyat artışları okulların açılmasıyla birlikte %30,27 ile eğitim grubunda yaşandı. Söz konusu kalemin aylık TÜFE enflasyonuna katkısı 0,49 puan oldu. Eylül ayında tütün ürünlerine yapılan zamların etkisiyle alkollü içecekler ve tütün ürünlerinin fiyatları da aylık bazda %10,03 yükseldi. Bu dönemde konut grubu fiyatlarındaki aylık artış %5,76 ile manşet enflasyonun üzerinde seyretmeye devam etti. Öte yandan, Eylül'de fiyatların %3,32 ile en ılımlı artış sergilediği gıda ve alkolsüz içecekler grubu endeksteki ağırlığı nedeniyle TÜFE enflasyonunu en fazla yükselten grup oldu. Yolcu taşımacılığı ücretlerinde gerçekleşen yüksek artışların etkisiyle ulaştırma grubu da aylık TÜFE enflasyonunu 0,78 puan arttırdı.

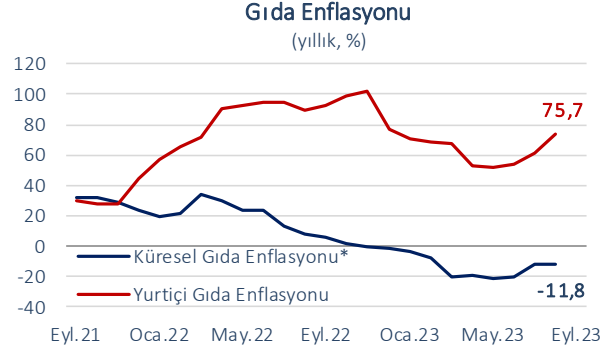
## Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları



## Çekirdek enflasyon göstergeleri...

Eylül ayında mevsimlik ürünler hariç TÜFE aylık bazda %5,13 ile manşet enflasyonun üzerinde yükseldi. Bu dönemde, B endeksi (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç) ile C endeksi (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın

kalemlerinin hariç) sırasıyla %5,06 ve %5,28 oranında arttı. Söz konusu endekslerdeki yıllık artışlar da %67,22 ve %68,93 ile manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşerek enflasyonist baskıların önümüzdeki dönemde devam edeceğine işaret etti. Ayrıca, Eylül'de hizmet fiyatlarının (%7,88) mal fiyatlarındaki artışın (%3,42) iki katından hızlı yükselmesi de hizmet enflasyonundaki katılığın sürdüğünü gösterdi.



(\*) Ağustos ayı verisidir.

## Yurt İçi ÜFE'deki artışta gıda ürünleri belirleyici oldu.

Eylül ayında fiyatların %4,92 arttığı gıda ürünleri grubu 0,87 puan ile ÜFE enflasyonunu en fazla artıran kalem oldu. Bu dönemde kok ve rafine petrol ürünleri (%6,01) ile elektrik, gaz üretimi ve dağıtımı (%5,47) kalemleri de aylık ÜFE enflasyonunu sırasıyla 0,37 ve 0,35 puan arttırdı. Yıllık bazda incelendiğinde, elektrik, gaz ve buhar sektöründe fiyatların %17,08 gerilemesi dikkat çekti.

## Beklentiler...

Aylık enflasyonun Temmuz ve Ağustos dönemlerine göre belirgin şekilde yavaşladığı Eylül ayında eğitim ile alkollü içecekler ve tütün grubu fiyatlarındaki hızlı yükselişler öne çıktı. Son dönemde arza ilişkin endişelerin etkisiyle küresel petrol fiyatlarında yaşanan yükseliş ile yurt içinde Ekim ayı başında sanayi kullanımına yönelik doğalgaz ve elektrik fiyatlarında yapılan artışların mevsimsel faktörlerle birlikte enflasyon üzerinde baskı oluşturmaya devam edeceğini düşünüyoruz. ABD dolarının son dönemde küresel ölçekte güçlenmesi de maliyet yönlü enflasyonu tetikleyebilecek önemli bir faktör olarak öne çıkıyor. Önümüzdeki dönemde para politikasında sıkılaştırıcı yönde alınan kararların talep üzerindeki etkileri ise enflasyonist baskıları sınırlandırabilecek temel unsur olmaya devam edecek.



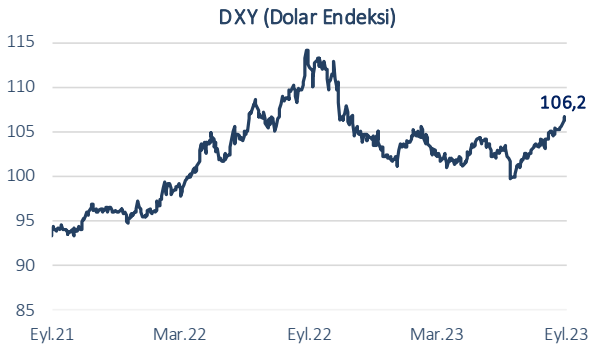
## Finansal Piyasalar ve TCMB

	31.Ağu	29.Eyl	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	377	397	19 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%19,36	%29,74	1.038 bp ▲
BIST-100	7.918	8.335	%5,3 ▲
USD/TL	26,6502	27,3712	%2,7 ▲
EUR/TL	28,8899	28,9453	%0,2 ▲
Döviz Sepeti*	27,7701	28,1583	%1,4 ▲

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

## Eylül'de küresel risk iştahı baskı altında kaldı.

Eylül ayında Fed'in politika faizini değiştirmemesine karşılık Fed üyelerinin tahminlerinin yılsonuna dek bir faiz artışına daha işaret etmesi finansal piyasaları baskı altında bıraktı. Petrol fiyatlarının üretim ve ihracat kısıtlamalarının etkisiyle hızlı artış kaydetmesi de enflasyonist baskıların güçleneceğine yönelik endişeleri artırarak küresel risk iştahını düşüren bir diğer faktör oldu. Bu doğrultuda MSCI küresel ve gelişmekte olan borsa endeksleri Eylül'de sırasıyla %4,4 ve %2,8 geriledi. Ayın son haftasında geçici bütçe tasarısıyla ilgili belirsizliklerin hükümetin kapanması endişelerini gündeme getirdiği ABD'de de borsa endeksleri ayı kayıpla tamamladı. ABD'nin 10 yıl vadeli hazine tahvilinin faiz oranı Eylül ayı içinde %4,63 ile son 16 yılın en yüksek seviyesini gördü. ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini gösteren DXY Eylül sonunda 106,2 düzeyine ulaşırken, EUR/USD paritesi ay içinde 1,05 ile yılbaşından bu yana en düşük seviyesini test etti. Aylık bazda %4,7 düşen ons altın fiyatı da 29 Eylül itibarıyla 1.848 USD ile Mart ayından bu yana en düşük düzeyine geriledi.



Eylül'de BIST-100 endeksi dalgalı bir seyir izledi. TCMB'nin faiz kararına yönelik beklentilerin artması, kâr satışlarının etkisi ve küresel borsa endekslerindeki olumsuz görünüm paralelinde ay içinde 7.680 seviyesine kadar gerileyen endeks, Ağustos sonuna kıyasla %5,3 artış kaydederek Eylül ayını 8.335 düzeyinde tamamladı. Bu dönemde 5 yıllık CDS primi aylık bazda 19 baz puan artışla 397 baz puan seviyesine yükselirken, USD/TL %2,7 arttı. 2 yıllık gösterge tahvilin getirisi ise ay sonunda %29,74 seviyesine ulaştı.

## TCMB politika faizini %30'a yükseltti.

TCMB 21 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda 500 baz puan artırarak %30 seviyesine yükseltti. Böylece TCMB, son dört toplantıda politika faizini toplam 21,5 puan arttırmış oldu.

Toplantıya ilişkin yayımlanan metinde Temmuz ve Ağustos aylarında enflasyonun öngörülerin üzerinde gerçekleştiği belirtilirken, yurt içi talepteki güçlü seyir, hizmet fiyatlarındaki katılık, enflasyon beklentilerinde devam eden bozulma ve petrol fiyatlarındaki artış paralelinde enflasyonist baskıların sürdüğü ifade edildi. Öte yandan, kur ve maliyet kaynaklı baskılar ile vergi düzenlemelerinin enflasyona etkisinin önemli ölçüde tamamlanması nedeniyle aylık enflasyonun ana eğiliminde düşüşün başlayacağı değerlendirildi. Dezenflasyonun tesisi için 2024 yılının işaret edildiği karar metninde, enflasyon görünümünde belirgin iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaştırmanın gerektiği zamanda ve gerektiği ölçüde kademeli olarak güçlendirileceği ifadesi yineleni. Karar metnine Türk lirası varlıklara yurt içi ve yurt dışı talebin artmaya başlamasının fiyat istikrarına katkı sağlayacağı yönündeki ifadenin eklenmesi dikkat çekti.

## Orta Vadeli Program açıklandı.

Türkiye ekonomisinin temel büyüklüklerine ilişkin hedef ve politikaların yer aldığı 2024-2026 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program yayımlandı. Fiyat istikrarının ve finansal istikrarın sağlanmasına vurgu yapılan programa göre, büyüme tahmini 2023 için %4,4, 2024 için %4,0 olarak belirlendi. 2023 yılsonunda %65,0 düzeyinde gerçekleşmesi beklenen TÜFE enflasyonuna ilişkin tahminler ise 2024-2026 dönemi için sırasıyla %33,0, %15,2 ve %8,5 oldu. Programa göre, cari açığın GSYH'ye oranının 2023'te %4,0 seviyesinde gerçekleşeceği öngörülüyor. Bütçe açığının GSYH'ye oranının da deprem kaynaklı harcamalar sebebiyle 2023 ve 2024 yıllarında %6,4 seviyesine yükselmesinin ardından düşüşe geçeceği tahmin ediliyor.

## OVP Tahminleri

	2023(GT)	2024(P)	2025(P)	2026(P)
GSYH Büyümesi (%)	4,4	4,0	4,5	5,0
Yıllık TÜFE (%)	65,0	33,0	15,2	8,5
Cari Denge/GSYH (%)	-4,0	-3,1	-2,6	-2,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-6,4	-6,4	-3,4	-2,9
İşsizlik Oranı (%)	10,1	10,3	9,9	9,3

Not: GT: Gerçekleşme Tahmini, P: Program

## Kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'ye ilişkin değerlendirmeleri takip edildi.

Eylül ayında kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'ye ilişkin açıklamaları takip edildi. Fitch 8 Eylül'de yaptığı değerlendirmede Türkiye'nin kredi notunu "B" olarak teyit ederken, not görünümünü "negatif"ten "durağan"a çevirdi. Benzer şekilde 29 Eylül'de S&P de "B" seviyesindeki kredi notunu değiştirmeden, "negatif" olan not görünümünü "durağan"a yükseltti. Kuruluşlar Türkiye'nin kredi notu görünümünde iyileşmenin ödemeler dengesi pozisyonunun güçlenmesi ve TCMB'nin döviz rezervlerinde artış sağlanması durumunda mümkün olabileceğini değerlendirdi.

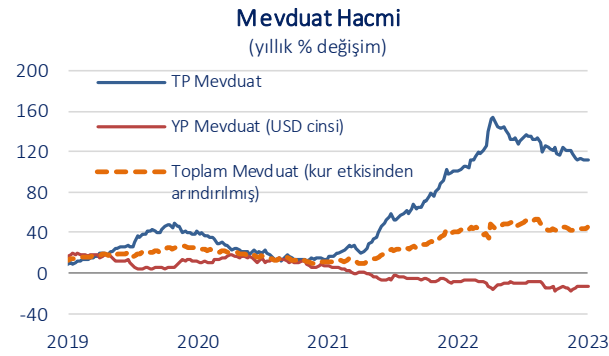
Kaynak: Datastream, Reuters, TCMB

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## Kur korumalı mevduat hacmi daralmaya devam etti.

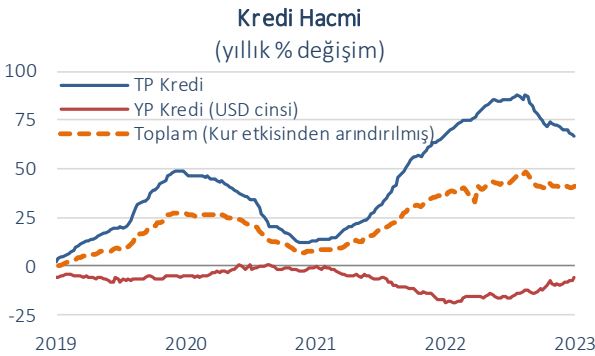
BDDK tarafından yayımlanan haftalık verilere göre, 22 Eylül itibarıyla bankacılık sektöründeki toplam mevduat hacmi yıllık bazda %112,1 artış kaydederek 13,3 trilyon TL düzeyine ulaştı. Toplam mevduat hacminde kur etkisinden arındırılmış yıllık artış oranı ise %44,8 olarak kaydedildi. Söz konusu tarih itibarıyla TP mevduat hacmi 7,8 trilyon TL seviyesine ulaşırken, USD bazında YP mevduat hacmi 203 milyar USD düzeyine geriledi. Böylece TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı %58,9 olarak gerçekleşti.

Kur korumalı mevduat hacmi 21 Ağustos haftasında başlayan düşüş eğilimini sürdürerek 22 Eylül itibarıyla 3,3 trilyon TL düzeyine geriledi. Böylece, KKM hacmi, 21 Ağustos'tan bu yana toplam 103,5 milyar TL azalmış oldu.



## Toplam kredi hacmi 10,6 trilyon TL seviyesine ulaştı.

22 Eylül itibarıyla bankacılık sektöründeki toplam kredi hacmi yıllık bazda %57 artışla 10,6 trilyon TL seviyesine ulaştı. Toplam kredi hacminde kur etkisinden arındırılmış yıllık artış oranı ise %40,6 oldu. Bu dönemde %67 oranında genişleyen TP krediler 7,2 trilyon TL düzeyine yükselerek toplam kredi hacminin %67,8'ini oluşturdu. Öte yandan, yıllık bazda %5,6 daralan YP kredi hacmi Ağustos sonuna kıyasla sınırlı bir artış kaydederek 126,3 milyar USD oldu.

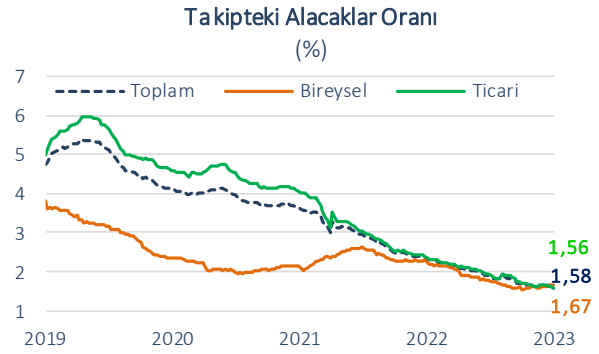


## Bireysel kredilerde yatay seyir devam etti.

22 Eylül itibarıyla tüketici kredilerinde yıllık artış oranı %50,5 oranında gerçekleşti. Bu dönemde bireysel kredi kartı harcamaları yıllık bazda %177,8 genişleyerek TÜFE enflasyonunun üzerinde artmaya devam etti.

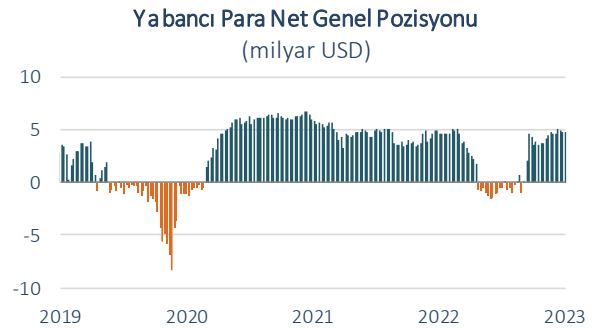
## Takipteki alacaklar oranı %1,58 seviyesinde...

Bankacılık sektöründe takipteki alacaklar oranı, kredi hacmindeki artışın da etkisiyle 22 Eylül itibarıyla %1,58 düzeyine inerek tarihi düşük seviyesinde gerçekleşti. Takipteki alacaklar oranı bu dönem itibarıyla ticari ve bireysel kredilerde sırasıyla %1,56 ve %1,67 oldu.



## Yabancı para net genel pozisyonu...

22 Eylül itibarıyla bilanço içi yabancı para pozisyonu (-) 41.974 milyon USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu (+) 46.798 milyon USD oldu. Böylece yabancı para net genel pozisyonu (+) 4.825 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

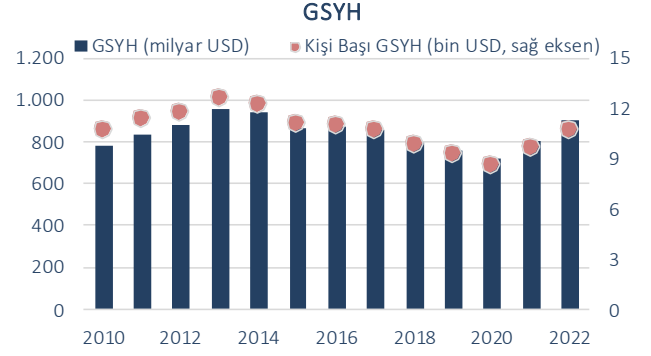
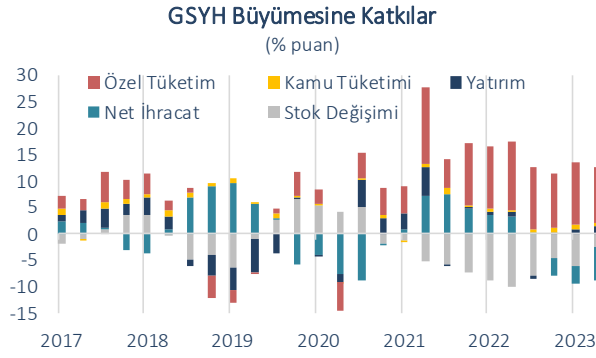


## Genel Değerlendirme

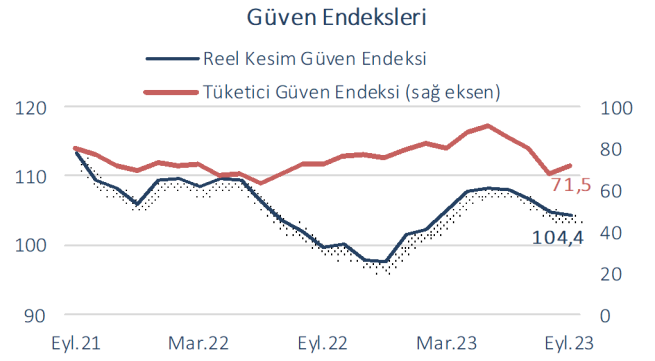
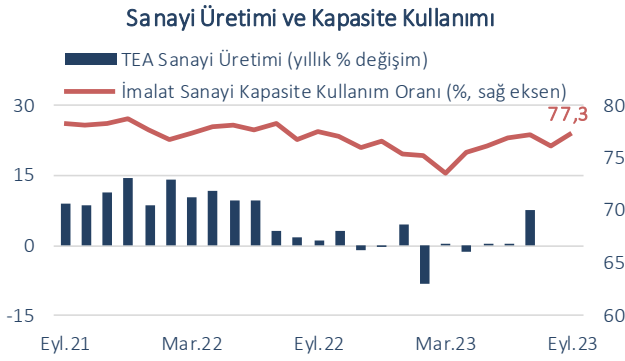
Başlıca merkez bankalarının para politikası kararlarının yakından takip edildiği Eylül ayında küresel risk iştahı zayıf bir görünüm sergiledi. Bu dönemde ECB referans faiz oranlarını 25'er baz puan artırarak parasal sıkılaşmaya devam ederken, Fed ve İngiltere Merkez Bankası politika faizini değiştirmemeyi tercih eden başlıca merkez bankaları arasında yer aldı. Yetkililerce yapılan açıklamalar ve açıklanan tahminler küresel ölçekte ivme kaybetmekle birlikte halen yüksek seyreden enflasyonist baskılar karşısında parasal sıkılaşma sürecinin beklenenden uzun sürebileceğinin sinyalini verdi. Arz kesintilerinin devam etmesi nedeniyle petrol fiyatlarında kaydedilen hızlı artış da küresel enflasyona ilişkin endişelerin gündemde kalmasına neden oluyor. Öte yandan, küresel PMI verileri uygulanan sıkı para politikalarının da etkisiyle ekonomik aktivitenin zayıf bir görünüm sergilemeye devam ettiğine işaret ediyor. Son dönemde hafif toparlanma kaydetse de Çin'de beklentilerin altında kalan ekonomik aktivitenin de etkisiyle küresel ekonominin önümüzdeki yıl da baskı altında kalabileceği öngörülüyor. Bu çerçevede OECD, Eylül ayı ara dönem güncellemesinde 2024 yılına ilişkin küresel büyüme tahminini aşağı yönlü revize etti.

Yurt içinde Eylül ayının ilk haftasında yayımlanan 2024-2026 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program yakından takip edildi. Programda sıkı parasal duruşun ve deprem harcamaları hariç mali disiplinin tesis edilmesinin yanı sıra yapısal dönüşümlerin sağlanması temel makroekonomik politika araçları olarak belirlendi. Eylül ayında TCMB politika faizini 500 baz puan artırarak %30 seviyesine yükseltirken, Türk Lirası mevduatın payını artırmaya yönelik düzenlemelere de devam etti. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının son dönemde Türkiye ekonomisine ilişkin yaptığı olumlu değerlendirmeler ekonomi politikasında atılan adımların Türkiye'ye yönelik risk algısını iyileştirdiğine, bu çerçevede cari açığın finansman kalitesinin artabileceğine işaret ediyor.

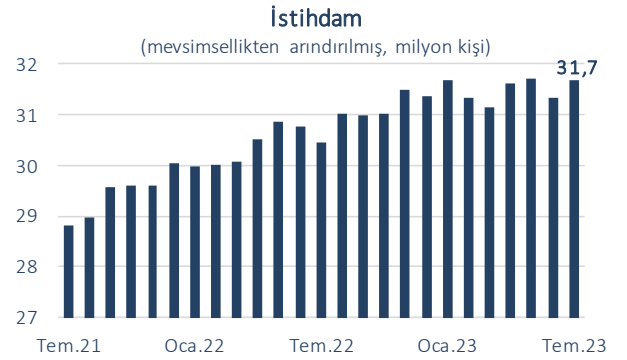
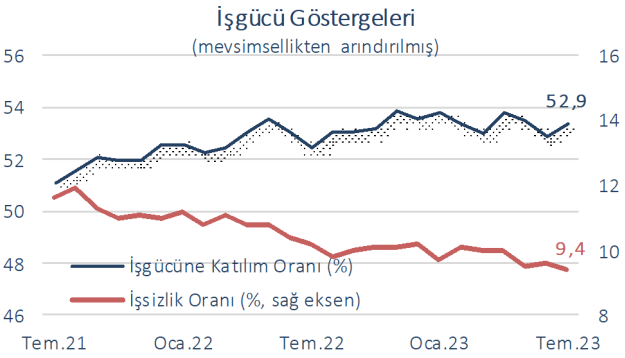
## Büyüme



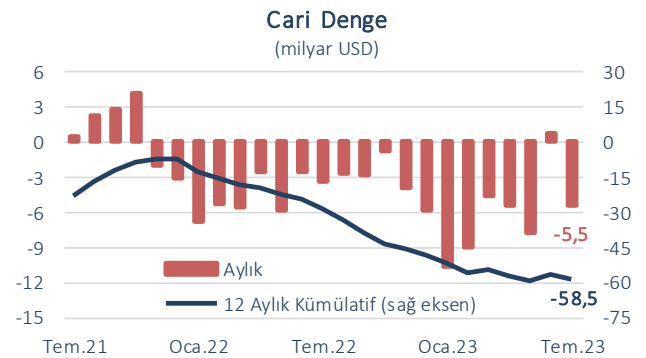
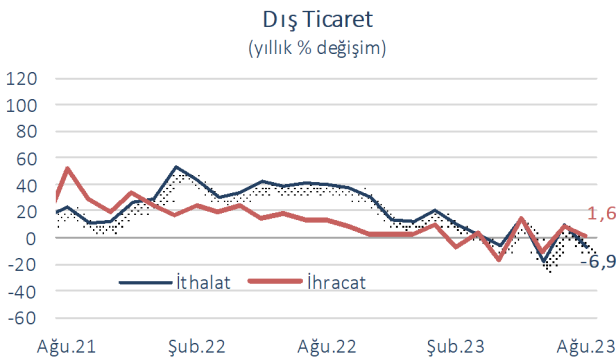
## Öncü Göstergeler



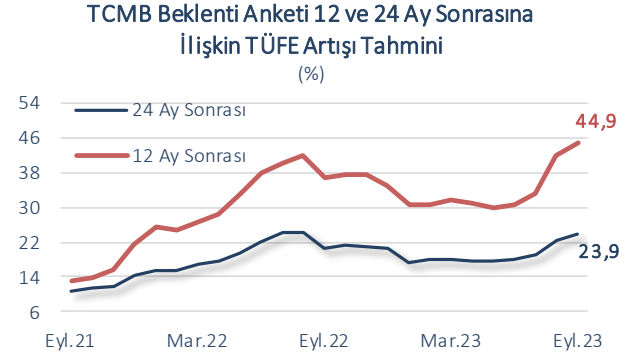
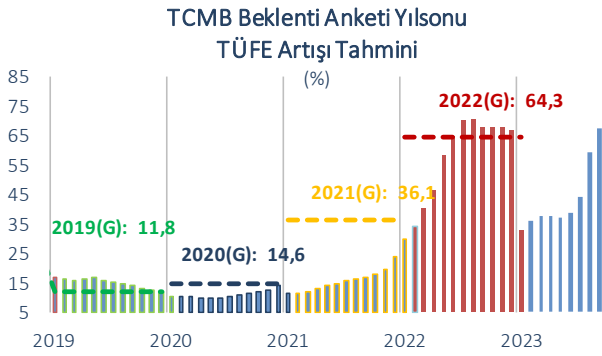
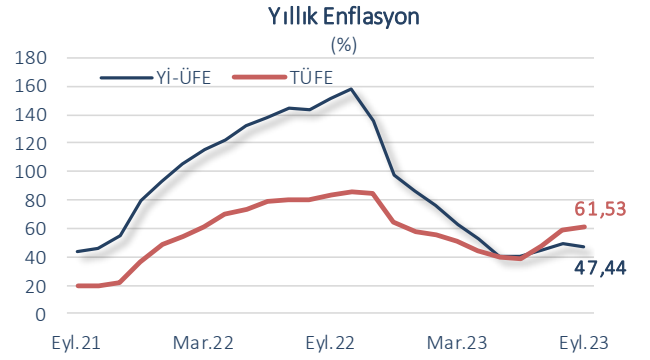
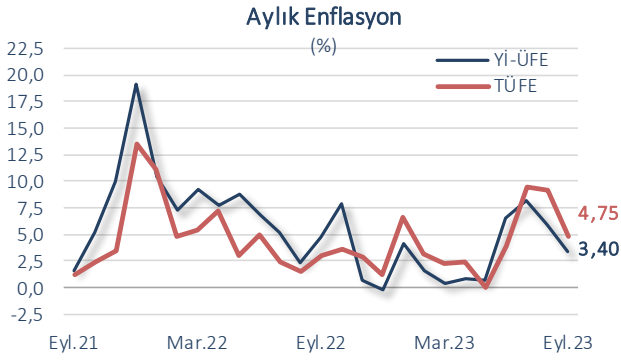
## İşgücü Piyasaları



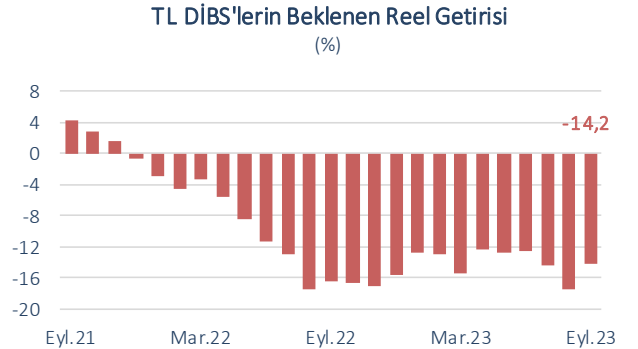
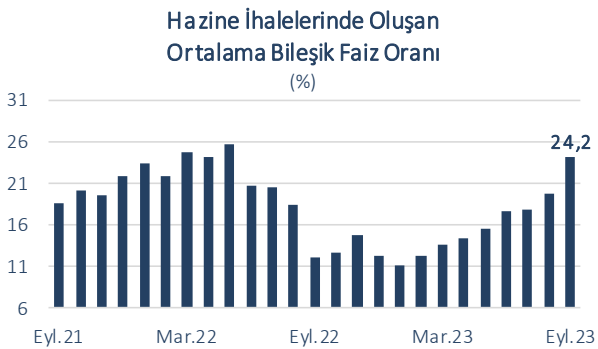
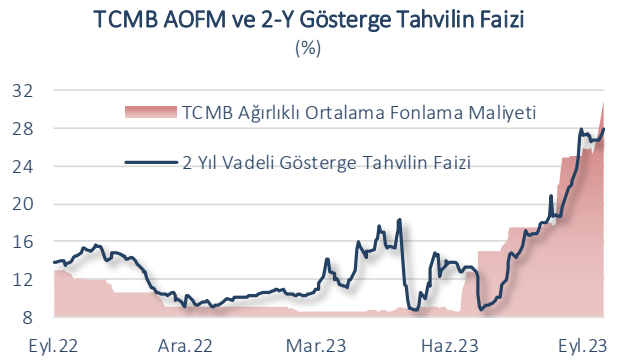
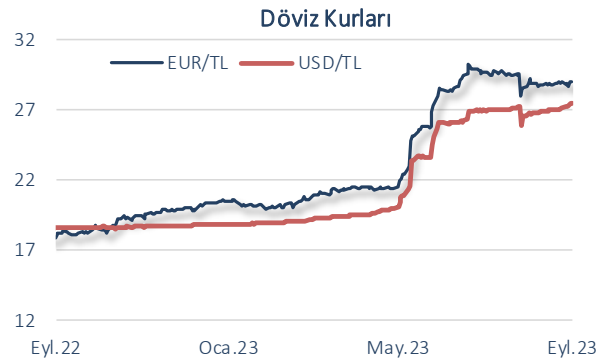
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## 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 (%)						Tem.23	Ağu.23	Eyl.23
TÜFE (yıllık)	20,30	11,84	14,60	36,08	64,27	47,83	58,94	61,53
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	33,64	7,36	25,15	79,89	97,72	44,50	49,41	47,44
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						May.23	Haz.23	Tem.23
İşsizlik Oranı (%)	12,7	13,4	12,6	11,0	10,2	9,5	9,6	9,4
İşgücüne Katılım Oranı (%)	53,2	52,6	49,1	52,6	53,6	53,5	52,9	53,4
Döviz Kurları						Tem.23	Ağu.23	Eyl.23
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	76,3	76,0	61,9	47,6	54,9	48,7	52,5	
USD/TL	5,32	5,95	7,43	13,28	18,72	26,93	26,66	27,42
EUR/TL	6,08	6,68	9,09	15,10	19,98	29,69	28,93	29,03
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	5,70	6,32	8,26	14,19	19,35	28,31	27,80	28,22
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Haz.23	Tem.23	Ağu.23
İhracat	177,2	180,8	169,6	225,2	254,2	252,6	252,3	252,7
İthalat	231,2	210,3	219,5	271,4	363,7	371,8	372,5	370,3
<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>-119,2</b>	<b>-120,2</b>	<b>-117,6</b>
Karşılama Oranı (%)	76,6	86,0	77,3	83,0	69,9	67,9	67,7	68,2
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						May.23	Haz.23	Tem.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>-59,7</b>	<b>-56,5</b>	<b>-58,5</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>-57,5</b>	<b>-48,3</b>	<b>-50,0</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-8,9	-6,6	-4,6	-6,9	-8,1	-7,0	-6,1	-6,2
Portföy Yatırımları (net)	0,9	2,8	9,6	-0,8	13,4	6,6	3,1	1,3
Diğer Yatırımlar (net)	19,4	2,6	-12,6	-21,7	-42,3	-42,0	-43,4	-41,6
Rezerv Varlıklar (net)	-10,4	6,3	-31,9	23,3	12,3	-15,0	-1,9	-3,5
<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>2,4</b>	<b>8,3</b>	<b>8,6</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>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Haz.23	Tem.23	Ağu.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>2.363,6</b>	<b>2.819,4</b>	<b>3.382,1</b>
Faiz Harcamaları	74,0	99,9	134,0	180,9	310,9	275,2	313,0	400,1
Faiz Dışı Harcamalar	756,8	900,1	1.069,8	1.422,7	2.630,5	2.088,3	2.506,5	2.982,0
<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>1.880,3</b>	<b>2.384,8</b>	<b>2.998,7</b>
Vergi Gelirleri	621,5	673,9	833,3	1.165,0	2.353,3	1.602,3	2.052,6	2.595,8
<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>-483,2</b>	<b>-434,7</b>	<b>-383,4</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>-208,0</b>	<b>-121,7</b>	<b>16,7</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>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Haz.23	Tem.23	Ağu.23
İç Borç Stoku	586,1	755,1	1.064,3	1.354,8	1.905,3	2.575,6	2.643,1	2.759,0
Dış Borç Stoku	481,0	574,0	773,4	1.490,0	2.127,9	3.041,8	3.179,9	3.121,0
<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>5.617,4</b>	<b>5.823,0</b>	<b>5.880,0</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	Tem.23	Ağu.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>14.347</b>	<b>19.966</b>	<b>20.332</b>	<b>41,7</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>10.323</b>	<b>10.450</b>	<b>37,8</b>
TP Krediler	1.439	1.642	2.353	2.832	5.110	6.886	7.085	38,7
Pay (%)	60,1	61,8	65,8	57,8	67,4	66,7	67,8	0,6
YP Krediler	956	1.015	1.224	2.069	2.471	3.437	3.365	36,2
Pay (%)	39,9	38,2	34,2	42,2	32,6	33,3	32,2	-1,2
Takipteki Alacaklar (brüt)	96,6	150,8	152,6	160,1	163,4	169,7	173,0	5,8
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,9	5,3	4,1	3,2	2,1	1,6	1,6	-22,8
<b>Menkul Değerler</b>	<b>477</b>	<b>660</b>	<b>1.022</b>	<b>1.476</b>	<b>2.370</b>	<b>3.374</b>	<b>3.486</b>	<b>47,1</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>19.966</b>	<b>20.332</b>	<b>41,7</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>12.456</b>	<b>12.932</b>	<b>45,9</b>
TP Mevduat	1.042	1.259	1.546	1.880	4.779	7.113	7.450	55,9
Pay (%)	51,2	49,0	44,7	35,5	53,9	57,1	57,6	6,8
YP Mevduat	994	1.308	1.909	3.423	4.083	5.343	5.481	34,2
Pay (%)	48,8	51,0	55,3	64,5	46,1	42,9	42,4	-8,0
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>174</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>310</b>	<b>325</b>	<b>444</b>	<b>441</b>	<b>35,6</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>563</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>1.048</b>	<b>1.432</b>	<b>2.082</b>	<b>2.059</b>	<b>43,8</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>97</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>587</b>	<b>540</b>	<b>565</b>	<b>534</b>	<b>-1,2</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>421</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>714</b>	<b>1.407</b>	<b>1.799</b>	<b>1.861</b>	<b>32,2</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	54,1	49,0	58,5	93,0	431,6	293,4	350,6	-18,8
<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	51,7	51,4	-
Menkul Kıymet/Aktifler	12,3	14,7	16,7	16,0	16,5	16,9	17,1	-
Mevduat/Pasifler	52,7	57,2	56,6	57,5	61,8	62,4	63,6	-
Krediler/Mevduat	117,6	103,5	103,5	92,4	85,5	82,9	80,8	-
Sermaye Yeterliliği	17,3	18,4	18,7	18,4	19,5	18,7	18,5	-

(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.