

Dünya

Türkiye

- ◆ ABD Merkez Bankası, 13-14 Aralık'ta gerçekleştirilen 2016 yılının son para politikası toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan artırmıştır. Fed üyelerinin öngörüsü 2017 yılında 3 kez faiz artırımına gidileceği yönündedir.
- ◆ ABD ekonomisinde üçüncü çeyrekte büyüme oranı %3,5 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Son dönemde açıklanan makroekonomik veriler ülkede iktisadi faaliyetin istikrar kazandığına işaret etmektedir.
- ◆ İtalya'da anayasa referandumunun ardından istifa eden Renzi'nin yerine Başbakan olarak Gentiloni atanmıştır. Ülkede bankacılık sektörüne ilişkin gelişmeler de son dönemde ön plana çıkmaktadır. Hükümet'in Monte dei Paschi'yi kurtaracağı açıklanırken, İtalya parlamentosu bankacılık sektörüne yönelik 20 milyar euroluk kurtarma paketini onaylamıştır.
- ◆ ECB, 8 Aralık'ta gerçekleştirdiği para politikası toplantısında politika faiz oranını değiştirmeden varlık alım programında düzenleme yapmıştır. ECB, varlık alım programının süresini 2017 sonuna kadar uzatırken aylık varlık alımı tutarını Mart 2017'den geçerli olmak üzere 20 milyar euro azaltarak 60 milyar euroya indirmiştir.
- ◆ Çin'de üretici fiyatlarındaki artış eğilimi Kasım ayında da sürmüştür.
- ◆ 2013'ten beri genellikle gerileme eğilimi sergileyen altın fiyatları 2016 yılını yükselişle tamamlamıştır. Bununla birlikte, ABD dolarındaki güçlü görünüm altın fiyatlarındaki yükselişi sınırlandırmıştır.
- ◆ Petrol üreticisi ülkelerin üretim kesintisi yönünde aldıkları kararın ardından yükseliş eğilimi sergileyen petrol fiyatları, Aralık ayında en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2016 yılında Brent türü petrolün fiyatı bir önceki yıla kıyasla %45,4 artmıştır.
- ◆ TÜİK, GSYH'nin hesaplanma yönteminde revizyona gitmiştir. Bu çerçevede, daha önce sabit fiyatlarla açıklanan büyüme rakamları artık zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100 bazlı) yöntemine göre hesaplanmaya başlanmıştır.
- ◆ Yılın üçüncü çeyreğinde %1,8 oranında küçülen Türkiye ekonomisi 2016 yılının son çeyreğine toparlanma sinyalleri vermektedir. Takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Ekim ayında yıllık bazda %2 oranında artmıştır.
- ◆ İhracat Kasım ayındaki toparlanmaya rağmen Ocak-Kasım döneminde bir önceki seneye kıyasla %1,7 oranında azalmıştır. Özellikle emtia fiyatlarındaki düşük seyrin etkisiyle ithalattaki gerileme bu dönemde %4,8 olmuştur. Bu çerçevede, dış ticaret açığı 2015'in ilk on bir aylık dönemine kıyasla %11,8 oranında daralmıştır.
- ◆ Cari işlemler hesabı Ekim'de piyasa beklentilerine paralel olarak 1,7 milyar USD açık vermiştir. Yılın ilk on ayında, cari açık yıllık bazda %6 oranında genişleyerek 26,5 milyar USD olmuştur. Son 12 aylık kümülatif cari açık ise 33,8 milyar USD ile Kasım 2015'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır.
- ◆ Kasım'da bütçe gelirleri vergi düzenlemelerinin etkisiyle yıllık bazda %38,6 ile hızlı yükseliş kaydetmiştir. Bütçe harcamaları da %17,9 oranında artmıştır. Böylece, Kasım 2015'te 0,8 milyar TL olan bütçe fazlası 2016 yılının aynı ayında 10 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ 2016 yılında %6,6-9,6 bandında dalgalı bir seyir izleyen yıllık TÜFE enflasyonu yıl sonunda %8,53 olmuştur. Yı-ÜFE ise %9,94 ile son 26 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Kasım'daki toplantısında Ocak 2014'ten bu yana ilk kez politika faizini artıran TCMB, Aralık ayı toplantısında faiz oranlarında değişiklik yapmamıştır.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	12
Genel Değerlendirme	13
Grafikler	14
Tablolar	17

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

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

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

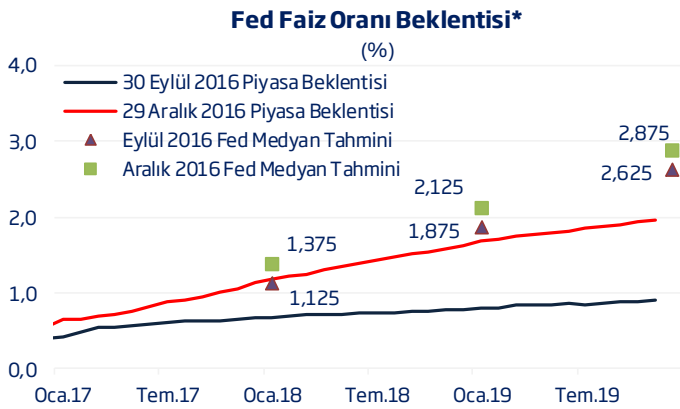
Dr. Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

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

ABD Merkez Bankası Aralık'ta politika faizini artırdı.

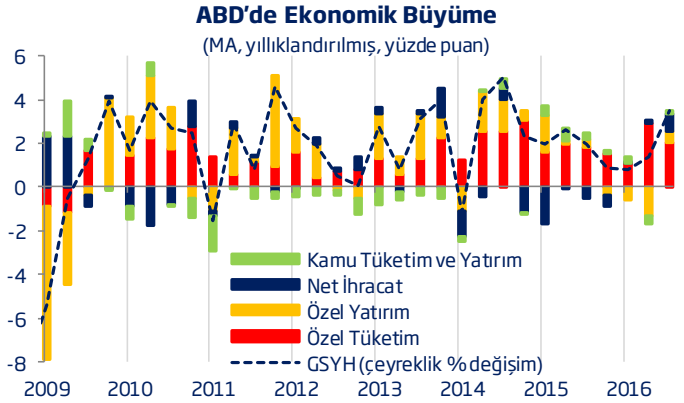
ABD Merkez Bankası (Fed), 13-14 Aralık'ta gerçekleştirilen 2016 yılının son para politikası toplantısında politika faiz oranını 25 baz puan artırmıştır. Fed Başkanı Yellen toplantı sonrasında yaptığı konuşmasında, tam istihdam ve fiyat istikrarı hedefleri çerçevesinde ekonomide kaydedilen ilerlemenin bu kararda etkili olduğunu belirtmiştir. ABD'de işsizlik oranının düştüğüne ve enflasyonun Fed'in uzun dönemli hedefi olan %2'ye yaklaştığına değinen Yellen, ekonomik büyümenin 2016 ortasından itibaren hız kazandığına dikkat çekmiştir. Kademeli faiz artışlarına önümüzdeki dönemde de devam edilebileceğini ifade eden Yellen, faiz kararlarının işgücü piyasası koşulları ile enflasyona yönelik beklentilerin yanı sıra küresel finansal piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak şekilleneceğini vurgulamıştır. Yellen ayrıca, 20 Ocak 2017 tarihinde görevine başlayacak olan Trump'ın uygulayacağı maliye politikalarına yönelik belirsizliklerin para politikasının netleşmesine engel olduğunu dile getirmiştir.

Fed üyelerinin politika faizine ilişkin 2017 yılsonu beklentisi %1,375 olarak açıklanmış, Eylül ayında 2 olan 2017'ye ilişkin faiz artırımı beklentisi 3'e çıkmıştır. Bu durum, mevcut ekonomik koşulların Fed'in daha hızlı faiz artırımına olanak sağladığına yönelik görüşlerin ağırlık kazanmasına neden olmuştur. Toplantı sonrasında ABD doları gerek gelişmiş gerek gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanmıştır. 10 yıl vadeli ABD Hazine tahvillerinin getirisi %2,64 ile son iki yılı aşkın sürenin en yüksek seviyesini test etmiştir.



Güçlü ekonomik performans...

ABD ekonomisinde üçüncü çeyrek büyüme oranının nihai olarak %3,5 olarak açıklanmasıyla birlikte son 2 yılın en hızlı büyüme performansı sergilenmiştir. İşgücü piyasasına ilişkin veriler de güçlü görünümün korunduğuna işaret etmektedir. Ayrıca, öncü gösterge niteliği taşıyan fabrika siparişleri, PMI



ve ISM imalat endeksleri gibi veriler de ülkede ekonomik aktivitenin olumlu bir görünüm sergilediğini göstermiştir.

İtalya'da artan endişeler...

İtalya'da 4 Aralık'ta gerçekleştirilen anayasa referandumundan sonra Başbakan Renzi istifa etmiş ve Paolo Gentiloni yeni Başbakan olarak atanmıştır. Bu görev değişiminin siyasi bir krize mahal vermeden gerçekleşmesi olumlu bir gelişme olarak not edilmiştir. Ancak, İtalyan bankacılık sektörüne ilişkin yaşanan olumsuz gelişmeler gündemde ön plana çıkmıştır. Bu dönemde özellikle sermaye gereksinimi olan İtalya'nın en büyük üçüncü bankası Monte dei Paschi'nin kaynak bulmada zorluk yaşaması finansal piyasaları olumsuz yönde etkilemiştir.

İtalya Parlamentosu aralarında Monte dei Paschi'nin de olduğu zor durumdaki bankalara destek sağlamak amacıyla 20 milyar euro tutarındaki tedbir paketini onaylamıştır. Ayrıca, Unicredit Haziran 2017'de hisse senedi ihracı gerçekleştireceğini ve bu ihracat ile 13 milyar euro tutarında kaynak elde etmeyi amaçladığını duyurmuştur. Bu açıklamaların ardından piyasaların bir miktar rahatladığı gözlenmiştir.

İtalya Merkez Bankası, Monte dei Paschi'yi kurtarmak için 6,6 milyar euroluk fon gerektiği tahmininde bulunmuştur. Merkez Bankası kurtarmanın ilk etapta Hükümet'e maliyetinin 4,6 milyar euro olacağını ifade etmiştir. İtalya Merkez Bankası, yatırımcıların zararının telafi edilmesi içinse ilave 2 milyar euroya ihtiyaç duyulduğuna işaret etmiştir.

Bu gelişmelere ek olarak Moody's İtalya'nın kredi notu görünümünü negatife indirdiğini duyurmuştur. Referandumun ardından İtalya'nın yapısal reformları hayata geçirme gücünün azaldığına vurgu yapan Moody's ülkenin soklara karşı kırılabilirliğinin arttığını ifade etmiştir.

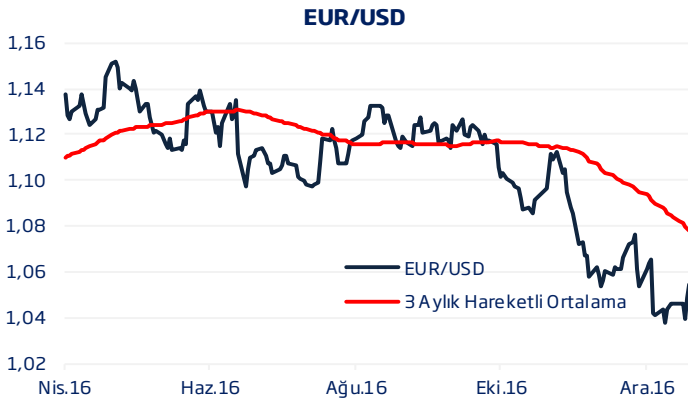
ECB'den yeni karar...

Avrupa Merkez Bankası (ECB), 8 Aralık'ta gerçekleştirdiği para politikası toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen varlık alım programında düzenleme yapma kararı almıştır. ECB, varlık alım programının süresini 2017

(* Piyasa beklentisi Fed Funds Futures kullanılarak hesaplanmıştır.)

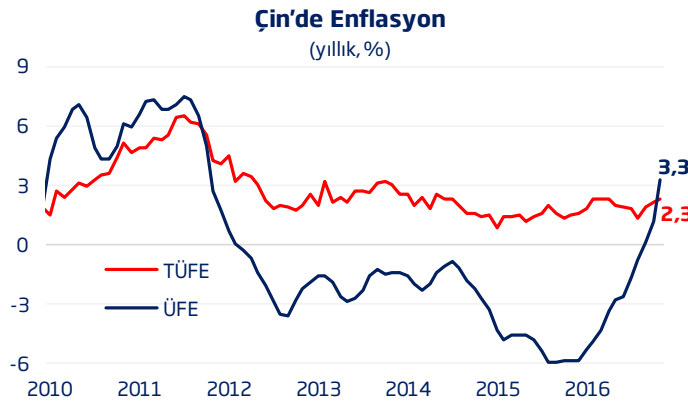
yılının sonuna kadar uzatırken, aylık varlık alımı tutarını Mart 2017'den geçerli olmak üzere 20 milyar euro tutarında azaltarak 60 milyar euroya indirmiştir.

Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunan ECB Başkanı Draghi, alınan bu kararın varlık alım programında kademeli bir azalış anlamına gelmediğini vurgulayarak ihtiyaç duyulması halinde programın yeniden genişletilebileceğini belirtmiştir. 2017 yılı için enflasyon tahmininin yukarı yönlü revize edildiğini ifade eden Draghi, iktisadi faaliyete yönelik aşağı yönlü risklere dikkat çekmiştir. ECB toplantısının ardından euronun dolar karşısında değer kaybettiği görülmüştür. Ayrıca, güvenli liman olarak değerlendirilen Almanya ile çevre ülke tahvil faizleri arasındaki fark da genişlemiştir.



Çin'de üretici fiyatlarındaki artış eğilimi sürüyor.

Küresel ölçekte iktisadi faaliyetin ılımlı bir performans sergilemesinin yanı sıra emtia fiyatlarının düşük seyrine bağlı olarak son yıllarda üretici fiyatlarının gerilediği Çin'de ÜFE yıllık bazda Ekim ayından itibaren pozitif düzeyde gerçekleşmektedir. Kasım ayında üretici fiyatlarındaki artış hız kazanarak son 4 yılın en yüksek seviyesi olan %3,3'e ulaşmıştır.



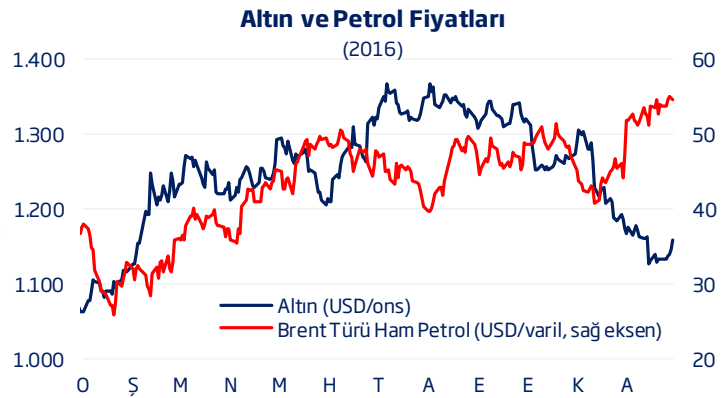
Çin'de konut fiyatları ile kredi hacminde yaşanan hızlı artış ise finansal piyasalarda kırılma eğilimi artırmaktadır. Yuan'ın değer kaybetmesi ve enflasyonun yükseliş eğilimi sergilemesi çerçevesinde, 2017 yılında gevşek para politikası için uygun zeminin oluşamayabileceği yönünde görüşler son dönemde ağırlık kazanmıştır.

Diğer taraftan, Çin Maliye Bakanı Xiao Jie maliye politikasının iktisadi faaliyeti destekleyecek nitelikte olacağını açıklamıştır. Maliye Bakanı, bu çerçevede bütçe harcamalarının arttıracağını ve vergi oranlarının düşürüleceğini ifade etmiştir.

Emtia fiyatları...

ABD Başkanlık seçimlerinin ardından altın fiyatlarında gözlenen düşüş eğilimi Fed'in faiz artırımı kararının ardından ivme kazanmıştır. Aralık ayı ortasından itibaren ise ABD dolarındaki güçlenme eğiliminin ivme kaybetmesine ek olarak petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarının nispeten olumlu performans sergilemesi altın fiyatlarının kayıplarını bir miktar telafi etmesini sağlamıştır. Kasım'da aylık bazda %8,2 düşüş kaydeden altın fiyatları, 15 Aralık'ta 1.122 USD/ons düzeyinde gerçekleşerek 10 ayı aşkın sürenin en düşük seviyesini test etmiştir. Aralık ayının ikinci yarısında bir miktar toparlanan altın fiyatları 2016 yılını 1.158 USD/ons düzeyinden tamamlamıştır. Böylece, 2013 yılından beri 3 yıl boyunca aralıksız olarak düşüş kaydeden altın fiyatları 2016 yılını %9 yükselişle tamamlamıştır.

Petrol fiyatları ise 2017 yılında arz-talep dengesinin yeniden sağlanabileceğine yönelik görüşlerin güçlenmesinin sağladığı destekle Aralık ayında 2016 yılı geneline kıyasla yüksek bir seyir izlemiştir. Aralık ayı boyunca 50 USD/varil düzeyinin üzerinde seyreden petrol fiyatları, ayın son günlerinde yılın en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. 30 Aralık itibarıyla Kasım sonuna kıyasla %15,6 yükselen Brent türü petrolün varil fiyatı, 2016 yılını %45,4 artışla 54,7 USD düzeyinden tamamlamıştır.



TÜİK milli gelir hesaplama yöntemini değiştirdi.

TÜİK, GSYH'nin hesaplanma yönteminde Ulusal Hesaplar Sistemi'ne (SNA-2008) ve Avrupa Hesaplar Sistemi'ne (ESA-2010) uyumlu olarak revizyon gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, daha önce sabit fiyatlarla açıklanan büyüme rakamları artık zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100 bazlı) yöntemine göre hesaplanmaya başlanmıştır. Söz konusu yöntem değişikliği ile birlikte, daha önce cari harcama olarak tanımlanan "AR-GE" ve "Askeri Silah Sistemleri" harcamaları yatırım harcaması olarak sınıflandırılmış, sigortacılık sektöründe hasar primlerinin eklenmesi ve kayıt dışılık hesabında işgücü girdi yaklaşımının geliştirilmesi gibi değişiklikler yapılmıştır. Yeni yöntem ile birlikte yıllık ve çeyreklik GSYH verileri ayrı ayrı açıklanmaya başlanmış olup, geçmiş dönem büyüme rakamlarında da değişiklikler yapılmıştır.

Yıllık GSYH Verilerinin Karşılaştırması

	Büyüme (%)		Kişi Başına GSYH (USD)	
	Eski Yöntem	Yeni Yöntem*	Eski Yöntem	Yeni Yöntem
2009	-4,8	-4,7	8.561	8.980
2010	9,2	8,5	10.003	10.560
2011	8,8	11,1	10.428	11.205
2012	2,1	4,8	10.459	11.588
2013	4,2	8,5	10.822	12.480
2014	3,0	5,2	10.395	12.112
2015	4,0	6,1	9.257	11.014

(*) Üretim yöntemine göre yıllık % değişim.

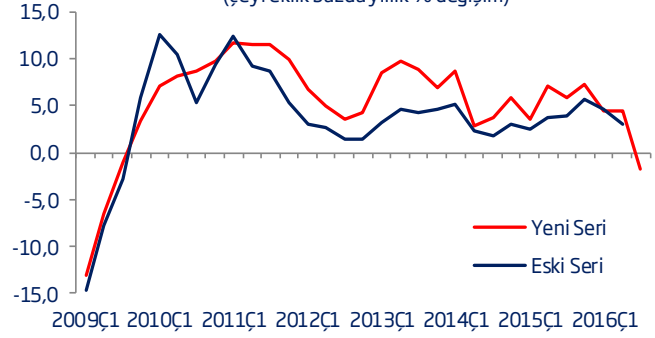
Eski yöntemle göre son 4 yıldır %2,1-4,2 bandında gerçekleşen Türkiye'nin yıllık büyüme oranı yeni hesaplama yöntemiyle %4,8-8,5 aralığına çıkmıştır. Revizyon sonrasında cari fiyatlar ile GSYH 2015 yılında 2,3 trilyon TL seviyesine ulaşmıştır. 2015 yılı için daha önce 720 milyar USD olarak açıklanan USD bazında GSYH büyüklüğü de 861 milyar USD'ye yükselmiştir. Böylece, 2015 yılında 9.257 USD olarak açıklanan kişi başı GSYH 11.014 USD olmuştur. Çeyreklik verilerde yapılan revizyonlar sonucunda da 2016 yılının ilk çeyrek büyümesi %4,7'den %4,5'e inerken, ikinci çeyrek büyümesi %3,1'den %4,5'e yükselmiştir.

Yılın üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi %1,8 oranında daraldı.

Zincirlenmiş hacim endeksi yöntemi ile hesaplanan verilere göre Türkiye'de GSYH yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,8 oranında küçülmüştür. Böylece son 27 çeyrektir büyüme kaydeden Türkiye ekonomisi ilk defa daralmıştır. Yılın ilk dokuz ayı itibarıyla ise Türkiye ekonomisi yıllık bazda %2,2 oranında büyüme kaydetmiştir.

GSYH Büyümesi

(çeyreklik bazda yıllık % değişim)



Yılın üçüncü çeyreğinde hanehalkı tüketim harcamaları bir önceki yılın aynı dönemine göre azalırken, kamunun tüketim harcamalarına hız verdiği görülmektedir. Yatırımlar ise bu dönemde düşüş kaydetmiştir.

Üçüncü çeyrekte yalnızca inşaat sektörü büyüdü.

Üretim yöntemiyle oluşturulan GSYH verilerine göre 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre ana sektörler arasında sadece inşaatta reel artış kaydedilmiştir. 2016 yılının ilk iki çeyreğinde olumlu bir performans sergileyen inşaat sektörü üçüncü çeyrekte de reel olarak %1,4 oranında büyüme sergilemiştir.

Geçtiğimiz yılın üçüncü çeyreğinde büyümeye önemli ölçüde katkı sağlayan tarım sektörü ise bu yılın aynı döneminde baz etkisine de bağlı olarak %7,7 oranında daralmıştır. Öncü göstergelerin zayıf bir görünüme işaret ettiği bu dönemde sanayi ve hizmet sektörleri bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %1,4 ve %8,4 küçülmüştür. Hizmet sektörünün cari fiyatlarla GSYH içindeki payının %20,2 ile tarihi düşük seviyeye gerilemesi dikkat çekmiştir.

Tasarruf oranı %24,8...

TÜİK ilk defa yayımladığı kurumsal sektör hesapları altında tasarruf oranlarını da hesaplamıştır. Buna göre, Türkiye'nin toplam tasarruflarının GSYH'ye oranı 2015 itibarıyla %24,8 düzeyinde hesaplanmıştır. Kalkınma Bakanlığı'nın eski milli gelir hesaplama yöntemiyle açıkladığı verilere göre bu oran %14,3 seviyesindeydi. Hanehalkının toplam harcanabilir geliri içindeki tasarruf oranı ise 2015 sonu itibarıyla %13,5 düzeyindedir.

Beklentiler

2016 yılının üçüncü çeyreğinde turizm sektörünün sergilediği zayıf performansın yanı sıra 15 Temmuz'daki başarısız darbe girişiminin olumsuz etkileriyle yurt içinde ekonomik aktivite önemli ölçüde baskı altında kalmıştır. Bu dönemde kamu sektörünün büyümeyi destekleyici yönde attığı adımlar iktisadi faaliyetlerdeki daralmayı sınırlandırmıştır. Yılın son çeyreğinde ise öncü veriler ekonomik aktivitede kısmi bir toparlanmaya işaret etmektedir. Kamu kesiminin bu dönemde de ekonomiye sağladığı desteğini sürdürdüğünü izlenmektedir.

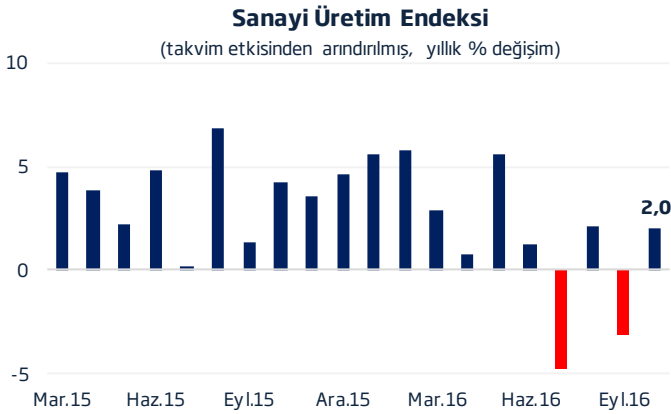
Kaynak: TÜİK

İşsizlik oranı %11,3 düzeyinde...

Eylül ayında işsiz sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre 420 bin kişi artmıştır. Bu dönemde, işsizlik oranı da 1 puan artarak %11,3 düzeyine yükselmiştir. İşsizlik oranındaki artışta yılın üçüncü çeyreğinde ekonomideki daralma ile turizm sektöründeki olumsuz görünüm etkili olmuştur. Bu gelişmelere ek olarak işgücüne katılımdaki artış da işsizlik oranındaki yükselişte rol oynayan bir unsur olmuştur. Nitekim, Eylül ayında işgücüne katılım oranı %52,8 ile tarihi yüksek seviyeye ulaşmıştır.

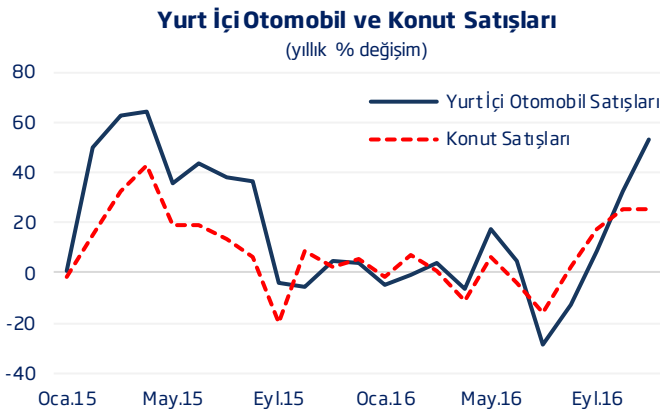
Sanayi üretimi Ekim ayında %2 oranında yükseldi.

Yılın üçüncü çeyreğinde %1,8 oranında küçülen Türkiye ekonomisi yılın son çeyreğinde toparlanma işaretleri vermektedir. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Ekim ayında yıllık bazda %2 oranında artmıştır. Bu dönemde, sanayi üretimindeki artışa en fazla katkıyı gıda ürünleri ile motorlu kara taşıtları imalatı sağlamıştır.



Yurt içi talepte toparlanma...

Eylül ayından itibaren hızlanmaya başlayan konut satışları Kasım'da oldukça güçlü bir performans sergilemiştir. Türkiye genelinde konut satışları Kasım'da bir önceki yılın aynı ayına göre %25,1 oranında artmıştır. Özellikle bireysel kredilere yönelik makro ihtiyati tedbirlerin gevşetilmesi ve TCMB'nin



Mart-Eylül döneminde gerçekleştirdiği faiz indirimlerinin kredi faiz oranlarının düşmesine olanak vermesiyle birlikte ipotekli satış olarak nitelendirilen kredili konut satışları Kasım'da bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %71,4 oranında yükselmiştir.

Otomotiv Sanayii Derneği'nin açıkladığı verilere göre, yılın ilk 11 ayında otomotiv sanayi üretimi özellikle otomobil ihracatındaki artışın etkisiyle yıllık bazda %8 yükselmiştir. Böylece, Ocak-Kasım dönemi için otomotiv üretim miktarı 1,3 milyon ile tarihi yüksek seviyeye çıkmıştır. ÖTV artışlarının talebi öne çekmesinin etkisiyle Kasım ayında yurt içi otomobil satışları da yıllık bazda %54 oranında artmıştır.

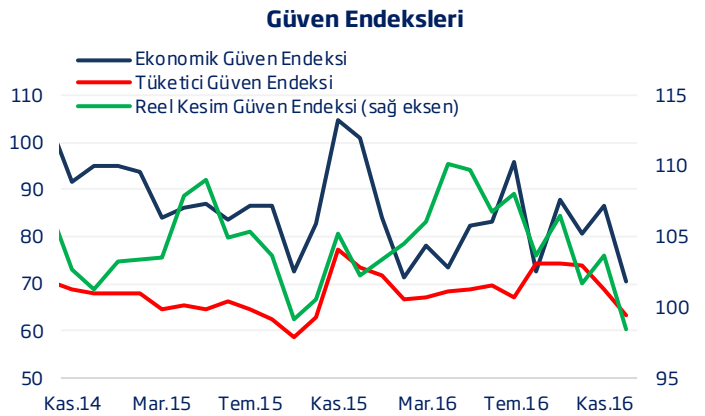
iç piyasada beyaz eşya satışları Ekim ayındaki daralmanın ardından Kasım'da bir önceki yılın aynı ayına göre %20 artmıştır.

İmalat PMI 10 aydır eşik değer altında...

İmalat Sanayi Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) sektörde üretim faaliyetlerinin baskı altında kalmaya devam ettiğine işaret etmiştir. Ekim'de toparlanma kaydeden imalat PMI izleyen aylarda yeniden gerilemiştir. Aralık ayı itibarıyla 47,7 düzeyine inen endeks 10 aydır 50 eşik düzeyinin altında seyretmektedir. Öte yandan, Aralık'ta artmaya devam eden imalat sektörünün istihdamına yönelik değerlendirmelerin yükseliş eğilimini beşinci aya taşınması olumlu bir gelişme olarak kayda geçmiştir.

Güven endekslerinde olumsuz görünüm...

Reel kesim güven endeksi Aralık'ta 14 ayın ardından ilk defa 100 seviyesinin altına gerileyerek sektörde ekonomik faaliyetin zayıf bir performans sergilediğine işaret etmiştir. Aynı dönemde tüketici güveni de bir önceki aya göre %8 gerileyerek olumsuz bir tablo çizmiştir. Ekonomik güven endeksi de aynı dönemde %18,5 düşerek 70,5'e inmiştir.

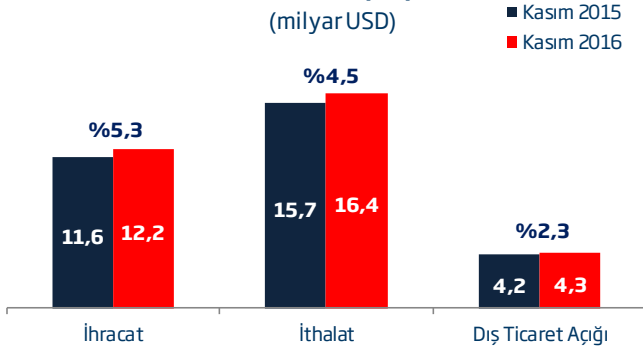


İhracatta güçlü artış...

Kasım ayında ihracat yıllık bazda %9,7 oranında yükselerek yılın en hızlı artışını kaydetmiştir. Bu dönemde ithalattaki artış ise %6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %4,1 oranında gerileyerek 4,1 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla 2,6 puan artarak %75,7 seviyesine ulaşmıştır.

İhracat Kasım ayındaki toparlanmaya rağmen Ocak-Kasım döneminde bir önceki seneye kıyasla %1,7 oranında azalmıştır. Özellikle emtia fiyatlarındaki düşük seyrin etkisiyle ithalattaki gerileme bu dönemde %4,8 olmuştur. Bu çerçevede, dış ticaret açığı 2015'in ilk on bir aylık dönemine kıyasla %11,8 oranında daralmıştır.

Altın Ticareti Hariç Dış Ticaret (milyar USD)



İhracatın güçlü performansında altın ihracatı belirleyici oldu.

Kasım ayında altın ihracatı yıllık bazda 525 milyon USD artarak 627 milyon USD olmuştur. Böylece altın ihracatı ihracat artışına 4,5 yüzde puan katkı sağlamıştır. Altın ticareti hariç tutulduğunda, dış ticaret açığının %2,3 oranında genişlediği görülmektedir.

Kasım'da en fazla ihracat yapılan motorlu kara taşıtları sektöründe %18,8'lik ihracat artışı kaydedilmiştir. Altın ihracatının yanı sıra demir-çelik ile gemi ihracatındaki yükseliş de bu dönemde ön plana çıkmıştır.

Kasım'da Almanya ve İngiltere en fazla ihracat yapılan ilk iki ülke olmuştur. BAE'ye yönelik ihracatın geçtiğimiz yılki seviyesinin 3 katını aşmasıyla birlikte bu ülke 3. sıraya

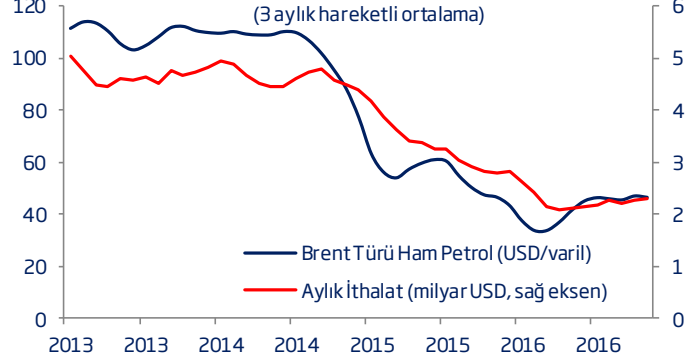
yükselmiştir. Bu gelişmede, BAE'ye gerçekleştirilen 478 milyon USD tutarındaki altın ihracatı belirleyici olmuştur.

En büyük ihracat pazarımız olan AB ülkelerine yapılan ihracat Kasım'da yıllık bazda %6,6 oranında yükselmiştir. Bu dönemde Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yönelik ihracat ise, özellikle altın ticaretindeki gelişmelere bağlı olarak %25,2 oranında genişlemiştir. Böylece bu bölgeye yönelik ihracatın toplam ihracat içindeki payı %23,6'ya ulaşmıştır.

Enerji faturasındaki gerileme sürüyor.

Enerji bağımlılığı nedeniyle genel olarak en büyük ithalat kalemi olan mineral yakıtlar ve yağlar ithalatı Kasım'da %8,1 oranında azalmıştır. Emtia fiyatlarının düşük seviyesi nedeniyle enerjinin yanında demir-çelik ve alüminyum ithalatının da azalması bu dönemde dış ticaret göstergelerini olumlu yönde etkilemiştir. Diğer taraftan, altın ithalatının Kasım'da geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla 2 katına yükselmesi, altın ihracatındaki artışın olumlu katkısını sınırlandıran bir gelişme olmuştur.

Enerji İthalatı ve Petrol Fiyatları



Beklentiler...

Eylül ve Ekim aylarında genişleyen dış ticaret açığı Kasım ayında büyük ölçüde altın ticaretinin etkisiyle daralmıştır. Önümüzdeki dönemde düşük enerji fiyatlarının olumlu etkisinin azalmasını ve iç talebi canlandırmaya yönelik atılan adımların etkisiyle ithalatta yukarı yönlü bir baskı gözlemlenebileceğini ancak, TL'deki değer kaybının bu baskıyı bir miktar azaltabileceğini tahmin ediyoruz. İhracatın ise ancak ana pazarlarımızda süregelen sorunların azalması halinde daha iyi bir performans sergileyebileceğini düşünüyoruz.

Dış Ticaret Dengesi

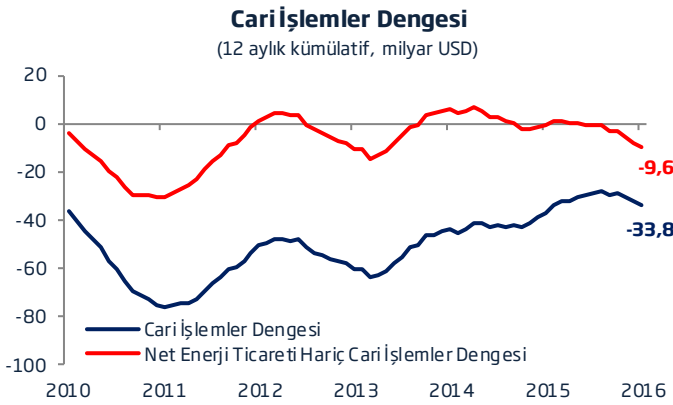
	Kasım		Değişim (%)	Ocak-Kasım		Değişim (%)
	2015	2016		2015	2016	
İhracat	11,7	12,8	9,7	132,1	129,8	-1,7
İthalat	16,0	16,9	6,0	189,2	180,2	-4,8
Dış Ticaret Dengesi	-4,3	-4,1	-4,1	-57,2	-50,4	-11,8
Karşılama Oranı (%)	73,1	75,7	-	69,8	72,0	-

Kaynak: TÜİK, Datastream

Cari açık Ekim'de beklentiler düzeyinde...

Cari işlemler hesabı Ekim'de piyasa beklentilerine paralel olarak 1,7 milyar USD açık vermiştir. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde cari açık 343 milyon USD düzeyinde gerçekleşmişti.

Yılın ilk on ayında, cari açık yıllık bazda %6 oranında genişleyerek 26,5 milyar USD olmuştur. 12 aylık kümülatif cari açık ise 33,8 milyar USD ile Kasım 2015'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır. Net enerji ticareti hariç 12 aylık verilere bakıldığında, cari açığın 9,6 milyar USD ile son 32 ayın en yüksek seviyesine ulaştığı görülmektedir.



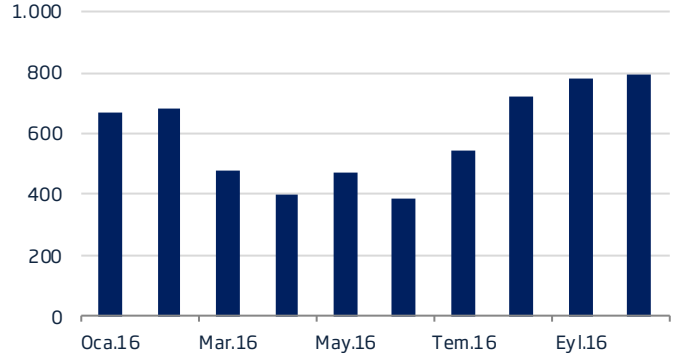
Turizm gelirlerindeki düşüş ve dış ticaret açığındaki genişleme cari dengeyi baskı altında bırakıyor.

Cari açıktaki genişlemede Ekim ayında hizmetler dengesindeki bozulma belirleyici olmuştur. Hizmetler dengesindeki fazla bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 916 milyon USD azalmıştır. Bu tutarın yaklaşık 630 milyon USD'lik kısmı net turizm gelirlerindeki gerilemeden kaynaklanmıştır. Öte yandan, net turizm gelirlerindeki düşüşün son aylarda ivme kaybettiği izlenmektedir.

Bu dönemde cari açığı dış ticaret performansı da olumsuz yönde etkilemiştir. Dış ticaret açığı Ekim'de ihracattaki

Net Doğrudan Yabancı Yatırımlar

(üç aylık hareketli ortalama, milyon USD)



düşüşle birlikte yıllık bazda %13,5 oranında genişlemiştir.

Sermaye akımları...

Yurt içine yönelik net doğrudan yabancı yatırımlar Ekim'de gerek aylık gerekse yıllık bazda önemli bir değişim göstermeyerek 665 milyon USD olmuştur. Bu tutar Ocak-Ekim dönemi ortalamasının üzerinde bir performansa işaret etmektedir.

Portföy yatırımlarında Ekim'de 2 milyar USD ile geçtiğimiz Nisan ayından bu yana gözlenen en güçlü net sermaye girişi kaydedilmiştir. Bu dönemde yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında yaklaşık 0,5 milyar USD'lik alım yaparken, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında 1,2 milyar USD satım yapmıştır. Hükümet ve bankaların yurt dışında ihrac ettikleri tahvil ve bonolarla toplam 3,1 milyar USD tutarında borçlanmaları portföy yatırımlarında net sermaye girişi yaratan temel unsur olmuştur.

Diğer yatırımlar kaleminde Ekim'de 596 milyon USD'lik net sermaye girişi gözlenmiştir. Bu dönemde, yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerinde tuttukları efektif ve mevduatı artırımları ile yurt dışı bankaların yurt içi bankalarda tuttukları mevduatı azaltmaları diğer yatırımlar kalemindeki sermaye girişini sınırlandırmıştır. Bankacılık dışı sektörlerin gerçekleştirdiği 1,2 milyar USD'lik net kredi kullanımı ise diğer yatırımlar kaleminde giriş yaşanmasında belirleyici

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

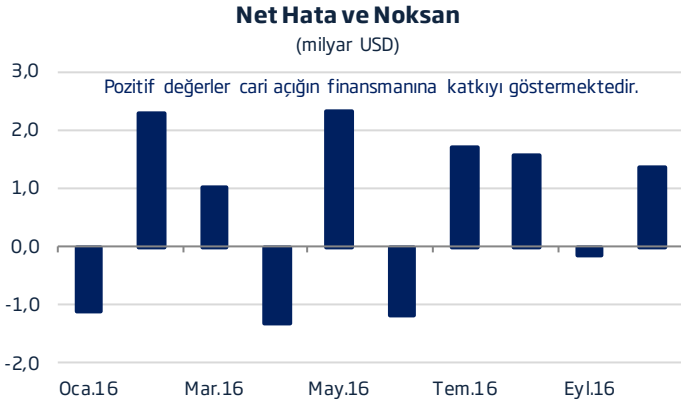
	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2015	Ekim 2016
Cari İşlemler Dengesi	-32.283	-33.773
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	20.452	35.481
-Doğrudan Yatırımlar	11.972	7.214
-Portföy Yatırımları	-15.719	6.631
-Diğer Yatırımlar	14.924	17.105
-Net Hata ve Noksan	9.296	4.523
-Diğer	-21	8
Rezervler⁽¹⁾	11.831	-1.708

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışı, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

olmuştur. Bankacılık sektörü de bu dönemde 215 milyon USD net kredi kullanımı gerçekleştirerek yurt içine yönelik sermaye akımlarının artmasına katkı sağlamıştır.

Bu dönemde 12 aylık kümülatif verilere göre bankacılık sektörünün uzun vadeli borç çevirme oranı gerileyişini sürdürerek %119 düzeyine inerken, bankacılık dışı sektörlerde bu oran %164 olmuştur.



Rezervler ve net hata noksan...

Eylül'de hızlı gerileyen rezerv varlıklar Ekim'de 2,9 milyar USD artış kaydetmiştir. Bu dönemde 1,3 milyar USD sermaye girişi yaşanan net hata ve noksan kalemi ise cari açığın finansmanına katkıda bulunmuştur.

Beklentiler...

Turizm gelirlerindeki düşüşün ivme kaybetmekle birlikte sürdürdüğü izlenirken, dış ticaret tarafındaki zayıf performans cari açık üzerindeki yukarı yönlü risklerin arttığına işaret etmektedir. Geçici verilere göre dış ticaret açığının Kasım'da daraldığı gözlenirse de önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketin sürmesi halinde cari açığın genişleme eğilimi sergileyebileceği öngörülmektedir.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Ekim 2016	Ocak - Ekim 2015	2016	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-1.675	-24.978	-26.468	6,0	-33.773
Dış Ticaret Dengesi	-2.804	-39.980	-33.772	-15,5	-41.906
Hizmetler Dengesi	1.793	22.253	13.702	-38,4	15.596
Seyahat (net)	1.693	19.507	12.389	-36,5	14.130
Birincil Gelir Dengesi	-771	-8.140	-7.597	-6,7	-9.095
İkincil Gelir Dengesi	107	889	1.199	34,9	1.632
Sermaye Hesabı	0	-6	23	-	8
Finans Hesabı	-328	-13.693	-19.927	45,5	-29.242
Doğrudan Yatırımlar (net)	-665	-10.364	-5.606	-45,9	-7.214
Portföy Yatırımları (net)	-1.990	11.665	-10.685	-	-6.631
Net Varlık Edinimi	313	5.607	-75	-	447
Net Yükümlülük Oluşumu	2.303	-6.058	10.610	-	7.078
Hisse Senetleri	471	-921	1.209	-	-265
Borç Senetleri	1.832	-5.137	9.401	-	7.343
Diğer Yatırımlar (net)	-596	-10.022	-12.203	21,8	-17.105
Efektif ve Mevduatlar	1.366	3.836	-1.786	-	-3.361
Net Varlık Edinimi	827	16.209	1.757	-89,2	696
Net Yükümlülük Oluşumu	-539	12.373	3.543	-71,4	4.057
Merkez Bankası	-50	-826	-442	-46,5	-532
Bankalar	-489	13.199	3.985	-69,8	4.589
Yurt Dışı Bankalar	-115	9.431	3.580	-62,0	4.091
Yabancı Para	213	5.005	-702	-	-999
Türk Lirası	-328	4.426	4.282	-3,3	5.090
Yurt Dışı Kişiler	-374	3.768	405	-89,3	498
Krediler	-1.676	-13.225	-7.617	-42,4	-8.367
Net Varlık Edinimi	-362	466	-13	-	313
Net Yükümlülük Oluşumu	1.314	13.691	7.604	-44,5	8.680
Bankacılık Sektörü	215	5.253	-2.320	-	-2.259
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	1.150	9.145	10.821	18,3	12.315
Ticari Krediler	-283	-371	-2.812	658,0	-5.389
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-3	-262	12	-	12
Rezerv Varlıklar (net)	2.923	-4.972	8.567	-	1.708
Net Hata ve Noksan	1.347	11.291	6.518	-42,3	4.523

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe 10 milyar TL fazla verdi.

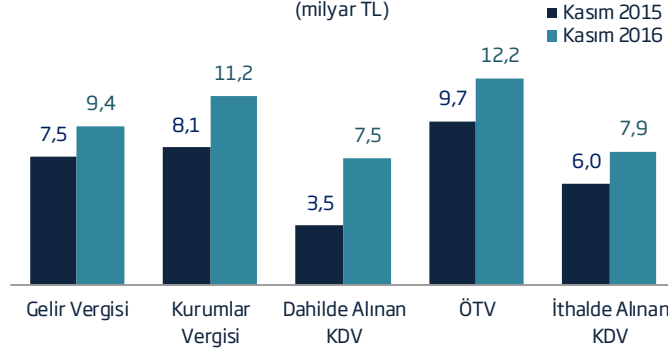
Kasım ayında bütçe gelirleri vergi düzenlemelerinin etkisiyle yıllık bazda %38,6 ile hızlı yükseliş kaydetmiştir. Bütçe harcamaları da bu dönemde %17,9 oranında artmıştır. Böylece, geçtiğimiz yılın Kasım ayında 0,8 milyar TL fazla veren bütçe, bu yılın aynı ayında 10 milyar TL fazla vermiştir.

Ocak-Kasım döneminde ise, bütçe gelirleri yıllık bazda %15,1, bütçe harcamaları %14,2 oranında yükselmiştir. Bütçe gelirlerindeki güçlü performansın etkisiyle bütçe açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %61 oranında azalarak 2,1 milyar TL olmuştur. Diğer taraftan, faiz dışı harcamalardaki hızlı artışın etkisiyle faiz dışı fazla geçen yıla kıyasla önemli bir değişim göstermemiştir.

Vergi gelirlerinde artış...

Kasım ayında vergi gelirlerinin tüm alt kalemleri olumlu bir görünüm sergilemiştir. Vergi gelirleri Kasım'da yıllık bazda %37,2 oranında genişleyerek bütçe gelirlerindeki artışa 33 yüzde puan katkı sağlamıştır. Vergi gelirlerinden bütçe gelirlerine en yüksek katkıyı 9 yüzde puan ile dahilde alınan KDV gelirlerindeki artış sağlamıştır. Bu dönemde kurumlar vergisi ile ÖTV gelirlerinin sırasıyla %38 ve %26 oranında artması da dikkat çekmiştir. Vergi affı vasıtasıyla alacaklardan tahsilat kalemindeki 539 milyon TL'lik artış da bütçe gelirlerindeki yükselişi desteklemiştir.

Vergi Gelirleri (milyar TL)

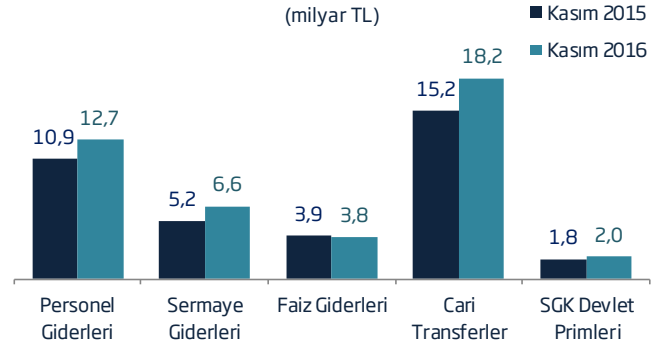


Bütçe harcamaları...

Kasım'da bütçe harcamalarındaki artışta faiz dışı harcamalarda kaydedilen yaklaşık %20 oranındaki yükseliş

belirleyici olmuştur. Faiz harcamaları ise nispeten yatay bir seyir izlemiştir. Hükümetin yatırımlar kanalıyla büyümeye sağladığı desteği artırması doğrultusunda Kasım ayında cari transferler ile sermaye giderlerinin yükseldiği gözlenmektedir. Bütçe harcamalarındaki genişlemenin yaklaşık üçte ikisi bu kalemlerdeki yükselişten kaynaklanmıştır. Cari transferlerin %19,6 oranında artış kaydettiği bu dönemde, sosyal güvenlik açığı finansmanı için aktarılan 2,5 milyar TL'lik kaynak toplam harcamalardaki artışa 5,8 yüzde puan etkide bulunmuştur. Kasım'da 1,2 milyar TL tutarındaki mamul mal alımlarının geçtiğimiz yılın iki katına çıkması da dikkat çekmiştir. Bu dönemde, KİT'lere sağlanan borç tutarı da 424 milyon TL yükseliş kaydederek bütçe harcamalarındaki artışı 1 yüzde puan desteklemiştir.

Bütçe Harcamaları (milyar TL)



Beklentiler...

Kasım'da vergi gelirlerindeki artış ile yeniden yapılandırılan vergi borçlarının etkisiyle bütçe gelirleri güçlü bir performans sergilemiştir. Aralık'ta ilk 11 ayda olduğu üzere %15'lik gelir artışı kaydedilmesi halinde, bütçe gelirlerinin OVP hedefini 10 milyar TL aşabileceği öngörülmektedir. Giderler tarafında ise, OVP hedefi dikkate alındığında Aralık'ta 70 milyar TL tutarında harcama alanı bulunmaktadır. Böylece, son çeyrekte ekonomik aktiviteyi desteklemeye yönelik adımlar atan Hükümet'in Aralık ayında yaklaşık 80 milyar TL tutarında harcama yapma imkanı olduğu tahmin edilmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Kasım			Ocak-Kasım			2016 Bütçe			OVP	
	2015	2016	% Değişim	2015	2016	% Değişim	Hedefi	Tahmini	OVP Tah.	Gerç./ OVP Tah. (%)	
Harcamalar	43,0	50,7	17,9	447,2	510,7	14,2	570,5	581,1	87,9		
Faiz Harcamaları	3,9	3,8	-1,0	51,3	48,4	-5,6	56,0	51,5	94,0		
Faiz Dışı Harcamalar	39,1	46,9	19,8	396,0	462,3	16,8	514,5	529,6	87,3		
Gelirler	43,8	60,7	38,6	441,8	508,6	15,1	540,8	546,5	93,1		
Vergi Gelirleri	39,4	54,1	37,2	372,7	419,1	12,4	459,2	450,0	93,1		
Diğer Gelirler	4,4	6,7	51,7	69,0	89,5	29,6	81,7	96,5	92,7		
Bütçe Dengesi	0,8	10,0	1.155,6	-5,4	-2,1	-61,0	-29,7	-34,6	6,1		
Faiz Dışı Denge	4,7	13,9	196,8	45,8	46,3	1,0	26,3	16,9	273,9		

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı, Datastream

Aralık'ta TÜFE beklentileri aştı.

Yılın son ayında TÜFE bir önceki aya göre %1,64 ile piyasa beklentisinin oldukça üzerinde bir artış kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasanın aylık enflasyon beklentisi TÜFE'nin %0,93 oranında yükseliş kaydedeceği yönündeydi. Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) de Kasım'daki %2'lik artışın ardından Aralık ayında %2,98 ile hızlı yükselişini sürdürmüştür.

Aralık	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	Değişim (%)	2015	2016	2015
Aylık	0,21	1,64	-0,33	2,98
Yıllık	8,81	8,53	5,71	9,94
Yıllık Ortalama	7,67	7,78	5,28	4,30

2016'da TÜFE enflasyonu %8,5 düzeyinde...

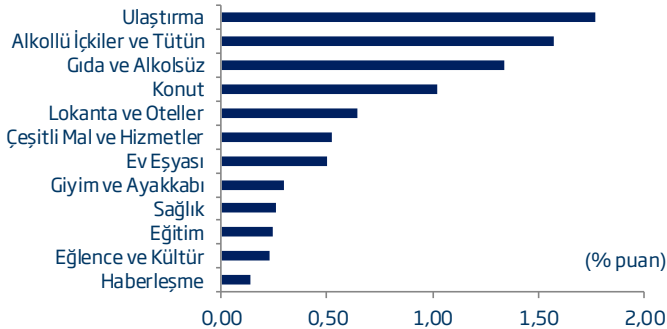
2016 yılında %6,6-9,6 bandında dalgalı bir seyir izleyen yıllık TÜFE enflasyonu yıl sonunda %8,53 olmuştur. Böylece yıllık TÜFE artışı TCMB'nin yıl sonu tahmin aralığının (%7-8) üzerinde gerçekleşmiştir. Yİ-ÜFE'deki yıllık enflasyon kurdaki gelişmelerin yanı sıra emtia fiyatlarının seyrine bağlı olarak yıl içinde çok geniş bir bantta hareket etmiş ve yıl sonunda %9,94 ile son 26 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir.

TÜFE'nin alt endekslerinde genele yayılan yükseliş...

Aralık ayında TÜFE'nin alt endekslerinden sadece haberleşme ile giyim ve ayakkabı gruplarında fiyatların gerilediği gözlenmiştir. Gıda ve emtia fiyatlarında gözlenen artışın yanı sıra fiyat düzenlemeleri nedeniyle alkollü içecekler, ulaştırma ve konut gruplarındaki fiyat artışları TÜFE'nin yükselişinde belirleyici olmuştur. Nitekim, söz konusu gruplardaki fiyat artışları TÜFE'deki aylık artışın % 98'ini oluşturmuştur.

Yıllık artışlar incelendiğinde ise, alkollü içecekler ve tütün grubunda fiyatların %31,6 oranında yükselerek yıllık enflasyona 1,57 yüzde puan katkı sağladığı görülmektedir.

Ana Harcama Gruplarının Yıllık Bazda TÜFE'ye Katkıları



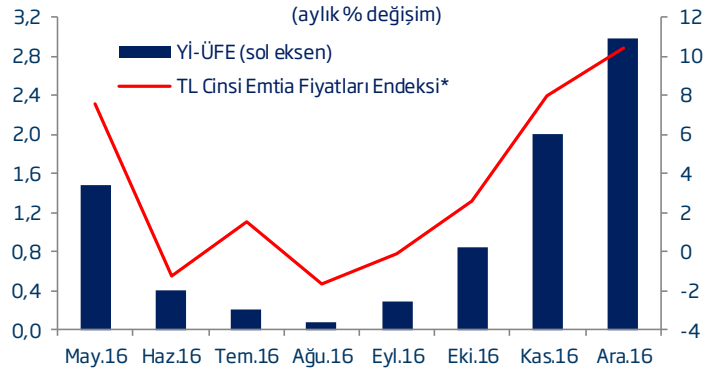
Ulaştırma grubu fiyatları da yıllık bazda %12,4 düzeyinde yükselerek yıllık enflasyona 1,77 yüzde puan yukarı yönde etkide bulunmuştur.

Aralık ayında mevsimlik ürünlerdeki fiyat gelişmeleri enflasyonu düşürücü yönde etkilemiştir. Nitekim bu ürünler hariç tutulduğunda yıllık enflasyon %9,46'ya yükselmektedir. TCMB'nin yakından izlediği çekirdek enflasyon göstergelerinde de bu dönemde bozulma gözlenmiştir.

TL cinsi emtia fiyatlarının seyri Yİ-ÜFE'yi etkiliyor.

2016 yılının ikinci yarısında emtia fiyatlarındaki toparlanma ve kurlardaki yükseliş eğilimi Yİ-ÜFE'yi yukarı yönde etkilemiştir. Ayrıca, 2015 yılının son aylarında Yİ-ÜFE'nin gerilemesi, üretici fiyatlarında yıllık enflasyonun 2016'nın son aylarında hızlı yükselmesinde etkili olmuştur. Ana metal grubunda yıllık enflasyon %30,6 olurken, Yİ-ÜFE'ye 2,77 yüzde puan katkı sağlamıştır. 2016 yılında kok ve rafine petrol ürünleri ile metal cevherleri gruplarında fiyatların sırasıyla %52,1 ve %22,4 oranında yükselmesi de dikkat çekmiştir. Öte yandan elektrik, gaz üretim ve dağıtım sektöründe fiyatlar yıllık bazda %11,8 gerileyerek Yİ-ÜFE'yi 0,96 yüzde puan sınırlandırmıştır.

Emtia Fiyatları ve Yİ-ÜFE



Beklentiler...

2016 yılında kurlarda meydana gelen yükselişin birikimli etkilerinin yanı sıra emtia fiyatlarındaki yükseliş eğiliminin önümüzdeki dönemde enflasyonu yukarı yönde etkilemeye devam etmesini bekliyoruz. Ayrıca, yeni yıl ile birlikte köprü ve otoyol geçiş ücretlerinin artırılması ve daha önce fiyatları yönetilen ürünlerde yapılan düzenlemeler de enflasyon üzerinde baskı oluşturmaktadır. Bu çerçevede, Ocak'ta mevsimsel faktörlerin etkisiyle fiyat indirimlerinin gözleneceği giyim ve ayakkabı grubu hariç tüm harcama gruplarında fiyatların artacağını ve enflasyondaki yükseliş eğiliminin süreceğini öngörüyoruz.

Küresel piyasalarda yüksek volatilité...

ABD'de Başkanlık seçimleri sonrasında ortaya çıkan satış baskısı özellikle gelişmekte olan piyasaları olumsuz yönde etkilemiştir. Bu dönemde ABD doları gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanmıştır. Aralık ayı ortasındaki Fed toplantısının ardından 2017'de faiz artırımlarının hızlandırabileceğine ilişkin görüşlerin ağırlık kazanması, piyasalar üzerindeki baskının devam etmesine neden olmuştur.

Aralık ayında İtalya'da yaşanan gelişmeler nedeniyle Euro Alanı'nda finansal sisteme dair endişelerin artması da küresel piyasaları olumsuz yönde etkilemiştir. ECB'nin tahvil alım programında değişikliğe gitmesi piyasalarda volatilitéyi artıran bir diğer unsur olmuştur.

Yurt içinde ise jeopolitik gelişmelerin yanı sıra siyasi gelişmeler ve zayıf ekonomik veri akışı finansal göstergelerin geniş bir bantta dalgalanmasına yol açmıştır.

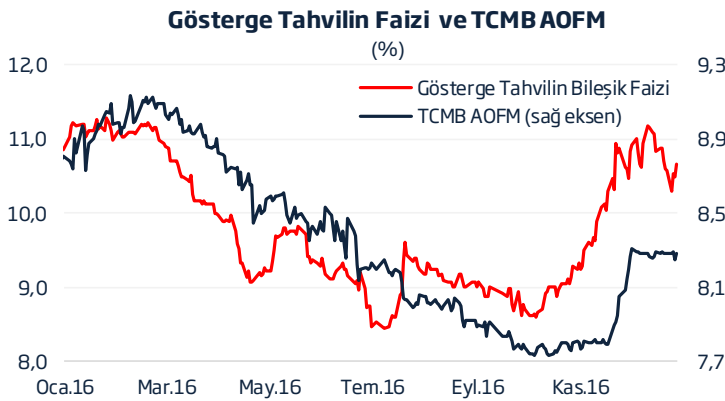
TCMB politika faizinde değişiklik yapmadı.

24 Kasım'daki toplantısında Ocak 2014'ten bu yana ilk kez politika faizini artıran TCMB, 20 Aralık'taki toplantısında faiz oranlarında değişiklik yapmamıştır. Yakın dönemde küresel belirsizliklerdeki artışa bağlı olarak yaşanan döviz kuru hareketlerinin ve petrol fiyatlarındaki yükselişin enflasyon görünümüne dair yukarı yönlü risk oluşturduğuna dikkat çeken Merkez Bankası, toplam talep gelişmelerinin bu etkileri sınırladığını ifade etmiştir.

Faiz oranları...

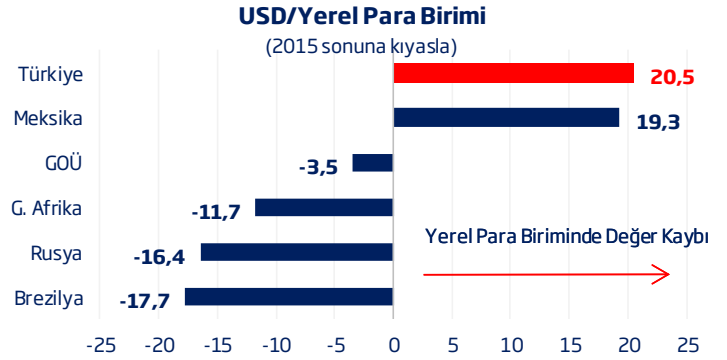
Kasım ayı başında %7,8 olan TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti, faiz artırımı kararına bağlı olarak kademeli olarak artarak Aralık ayında %8,3 civarında seyretmiştir.

Kasım ayı ortasından itibaren iki haneli seviyelerde dalgalı bir seyir izleyen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı Aralık ayı içinde %11,18 düzeyine kadar yükselmiştir. 30 Aralık itibarıyla Kasım sonuna göre 17 baz puan yükselen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı %10,63 düzeyinde gerçekleşmiştir.



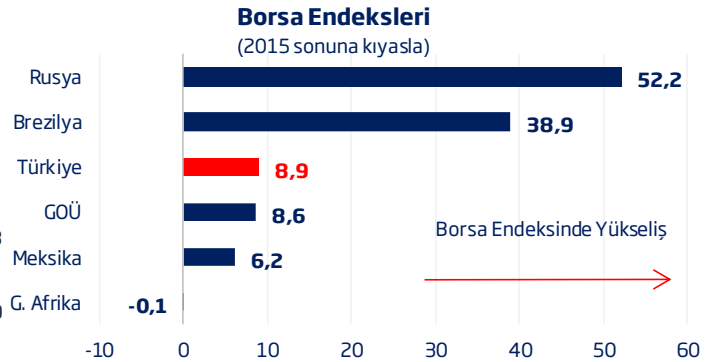
USD/TL 3,5840 ile tarihi yüksek seviyeyi gördü.

Gelişmekte olan ülke para birimlerinde gözlenen değer kaybetme eğilimi Türk lirasına da yansımıştır. Yurt içindeki belirsizliklerin yanı sıra jeopolitik gelişmeler de TL'nin değer kaybında rol oynamıştır. Bu nedenle, TL diğer gelişmekte olan ülke para birimlerine kıyasla daha zayıf bir performans sergilemiştir. USD/TL kuru 2 Aralık'ta 3,5840 ile tarihi yüksek seviyesini test etmiştir. İzleyen dönemde kâr realizasyonlarının da etkisiyle USD/TL 3,40 düzeyinin altına gerilese de, küresel piyasalarda doların güçlenme eğilimi sergilemesine bağlı olarak tekrar 3,50 seviyesini aşmıştır. USD/TL kuru 2016 yılında 2015 sonuna göre %20,5 oranında yükselmiştir.



BİST-100 endeksi...

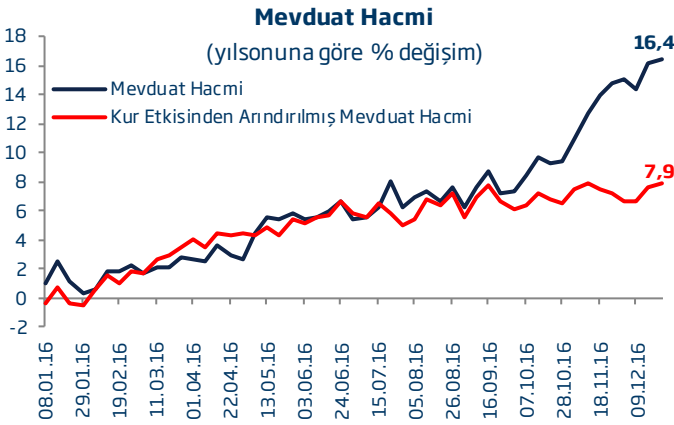
Yurt içinde hisse senedi piyasası ise diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla genellikle daha olumlu bir görünüm sergilemiştir. BİST-100 endeksi 2016 yılını 2015 sonuna kıyasla %8,9 artışla 78.139 düzeyinden tamamlamıştır.



Yılın son haftalarında mevduat artışı hız kazandı.

Mevduat hacmi artışı Aralık ayının ortasından itibaren ivme kazanmaya başlamıştır. 23 Aralık itibarıyla, mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %15,5 artarak 1.538 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. 2015 sonuna kıyasla mevduat hacmindeki büyüme %16,4 olmuştur.

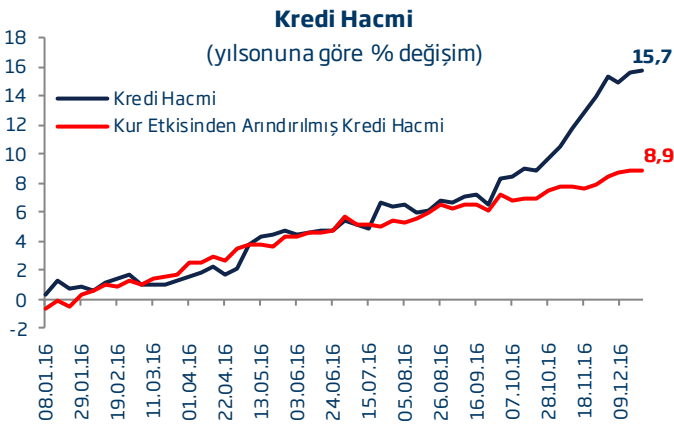
Mevduat hacmindeki yükselişte özellikle Ağustos ayının ikinci yarısından itibaren döviz kurlarındaki gelişmeler etkili olmuştur. Kur etkisinden arındırıldığında, 2015 sonuna göre mevduat hacminde kaydedilen artış %7,9'a inmektedir.



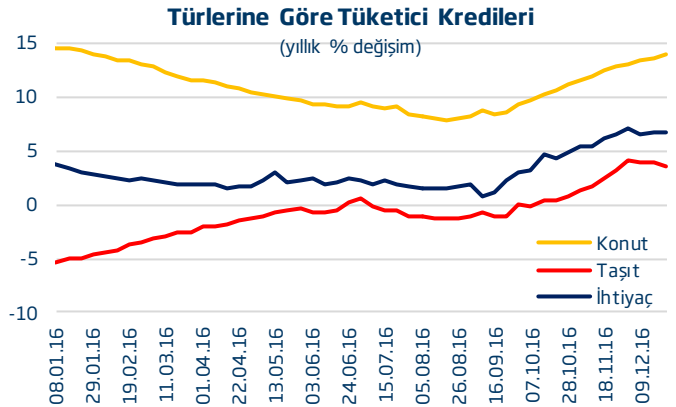
11 Kasım itibarıyla 880 milyar TL ile 2016 yılının en yüksek düzeyine ulaşan TP mevduat hacmi, izleyen haftalarda düşüş eğilimi sergilemiştir. Aralık ortasından itibaren ise TP mevduattaki artış yeniden ivme kazanmıştır. 23 Aralık itibarıyla 871 milyar TL düzeyinde gerçekleşen TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı %56,6 olmuştur.

Kredi hacmi büyümesinde döviz kurları ile tüketici kredilerindeki toparlanma etkili oldu.

23 Aralık itibarıyla, kredi hacmi yıllık bazda %16,3 oranında artarak 1.750 milyar TL olmuştur. 2015 sonuna kıyasla kredi artışı ise %15,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında, bu dönemde kredi hacmi artışı %8,9'a gerilemektedir.



Son dönemde kredi büyümesini destekleyici yönde atılan adımlarla birlikte tüketici kredileri önemli ölçüde hızlanmıştır. 23 Aralık itibarıyla, konut kredileri 2015 yılının aynı dönemine göre %13,8 oranında yükselmiştir. Yıl genelinde daralma eğilimi sergileyen taşıt kredileri ise, ÖTV artışının otomotiv talebini öne çekmesinin de etkisiyle yıllık bazda %3,5 oranında artış kaydetmiştir. 2016 yılında yatay seyreden ihtiyaç kredileri de hızlı toparlanarak 23 Aralık itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %6,7 oranında genişlemiştir.

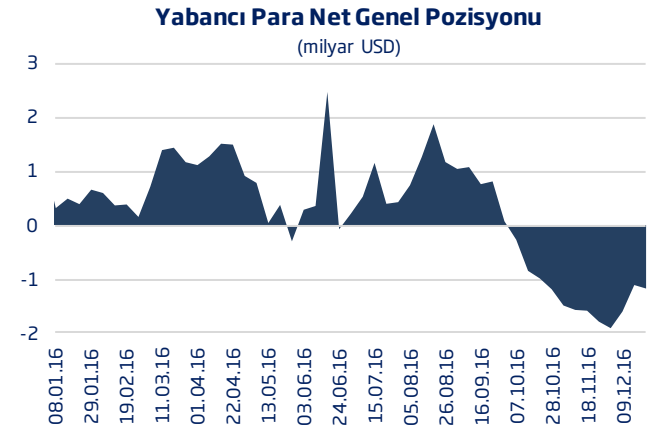


Menkul kıymetler portföyü...

Bankaların emanet menkul kıymet portföyünde son haftalarda önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Bu kalem 23 Aralık itibarıyla, yıllık bazda %6,9 yükselerek 238 milyar TL olmuştur. Son dönemde yurt içi yerleşiklerin menkul kıymet alımlarına hız verdiği, yurt dışı yerleşiklerin ise menkul kıymet portföyünü azalttığı izlenmektedir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

23 Aralık itibarıyla, yabancı para pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-)20.253 milyon USD, bilanço dışında ise (+)19.075 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)1.177 milyon USD açık vermiştir.



Öngörülemeyen gelişmelere bağlı olarak küresel piyasalarda büyük boyutlu dalgalanmaların yaşandığı 2016 yılının ardından 2017 yılına da birçok belirsizliklerle başlanmıştır. Bu sene küresel ekonominin gündeminde; Fed başta olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası uygulamalarının, Avrupa'daki seçim gündeminin ve Brexit sürecine dair gelişmelerin, ABD'de yeni yönetimin benimseyeceği ekonomi politikalarının, jeopolitik gelişmelerin ve petrol fiyatlarının seyrinin öne çıkabileceği düşünülmektedir.

ABD Başkanlık seçimlerini Trump'ın kazanmasının ardından ekonomik büyümenin hız kazanacağı ve enflasyonun yükselme eğilimine gireceği yönündeki beklentiler güçlenmiştir. Fed üyelerinin öngörülerinin bu yıl 3 kez faiz artırılacağına işaret ettiği de dikkate alındığında, Fed'in para politikasının normalleştirilmesi konusunda daha hızlı hareket etmesi sözkonusu olabilecektir. Diğer taraftan, Trump yönetiminin izleyeceği ekonomi politikasına dair detayların henüz netleşmediği dikkate alındığında, dış ticarete korumacı önerilerin hayata geçirilmesinin küresel ekonomiye dair risklerin artmasına ve dolayısıyla Fed'in öngörülenden daha yavaş hareket etmesine yol açabileceği düşünülmektedir.

ABD'de yeni yönetimin izleyebileceği korumacı politikalara ek olarak Avrupa'da Brexit'in ardından güçlenen Birlik karşıtı eğilimler ile Orta Doğu'da artan jeopolitik riskler küresel ekonomiyi baskı altında bırakabilecek diğer unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Türkiye ekonomisinde de özellikle yılın ilk yarısında küresel riskler yanında kendine özgü kırılmalıkların etkisiyle dalgalı bir görünümün hakim olması beklenmektedir.

Tahminlerimiz (%)	2016	2017
Büyüme	2,5	3,3
Cari Açık/GSYH	3,9	4,2
Enflasyon	8,5(G)	8,5

Enflasyon tahmini dönem sonuna ilişkindir.
(G) Gerçekleşme

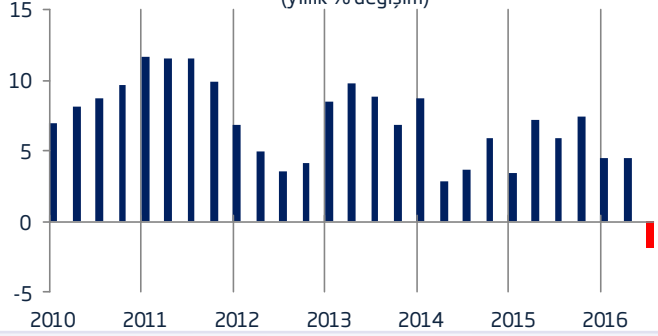
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

The screenshot shows the website's dashboard with the following elements:

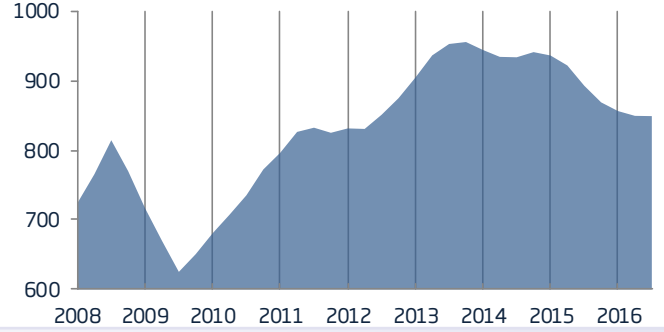
- Top navigation: TÜRKİYE \$ BANKASI | ekonomi.isbank | DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ | ARAŞTIRMA ANALİZ | GÖSTERGELER | SEKTÖRLER | ENG | GİRİŞ
- Main content: "Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler" with a 3D bar chart and the text "detaylı bilgi...".
- Bottom navigation: SON EKLENENLER, TAHMİNLERİMİZ, ANKET, PİYASA GÜNLÜĞÜ, HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ, VİDEOLAR

Büyüme

GSYH Büyümesi
(yıllık % değişim)

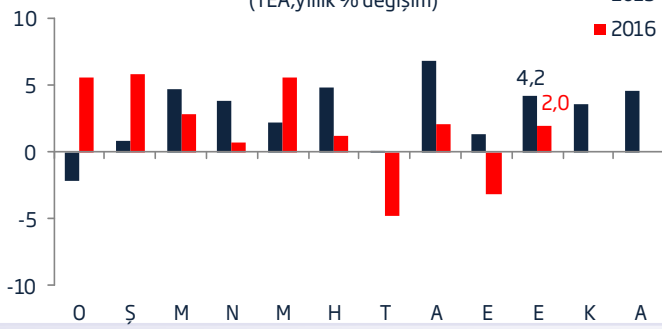


Dolar Cinsi GSYH
(yıllıklandırılmış, milyar USD)

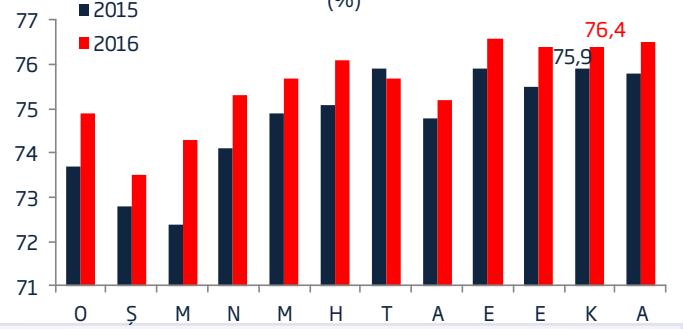


Sanayi Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

Sanayi Üretimi
(TEA,yıllık % değişim)

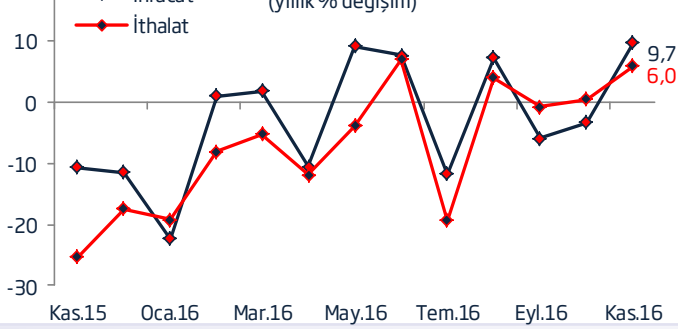


İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı
(%)

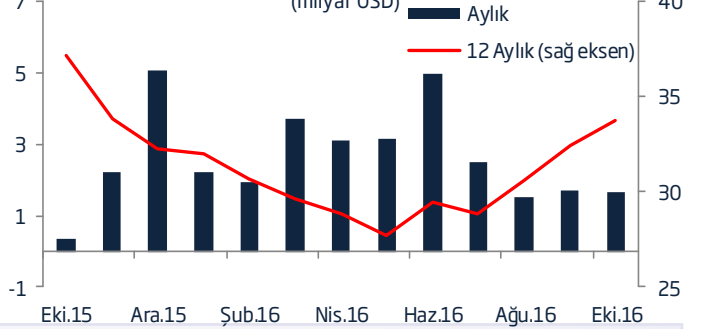


Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret
(yıllık % değişim)

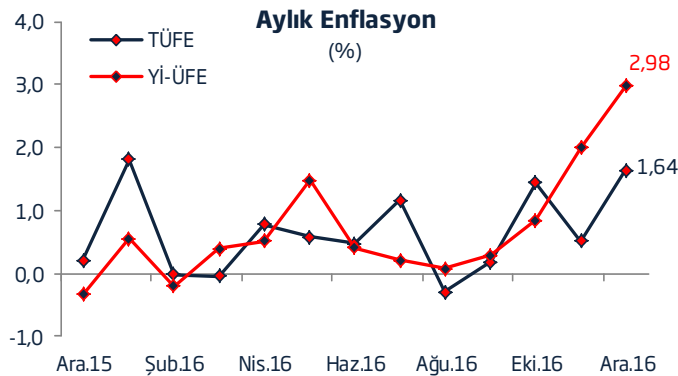


Cari Açık
(milyar USD)

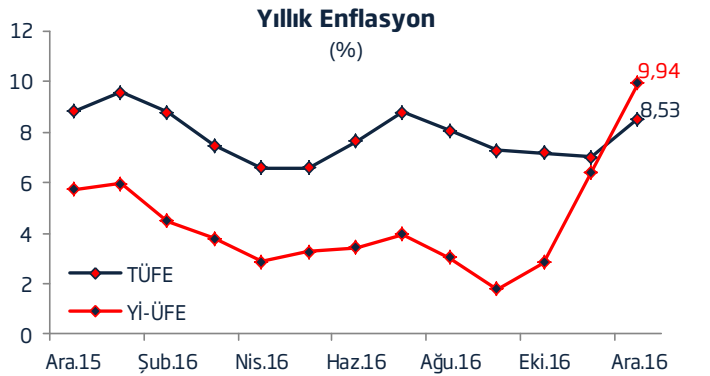


Enflasyon

Aylık Enflasyon
(%)



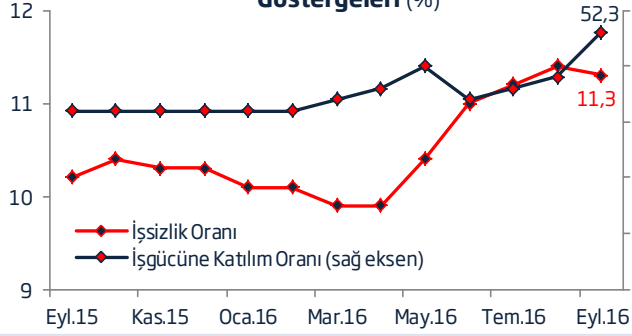
Yıllık Enflasyon
(%)



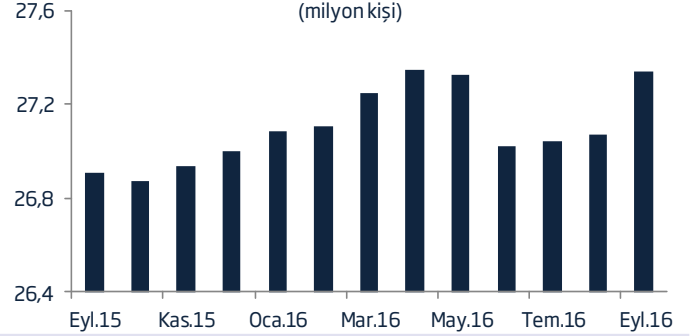
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)



Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

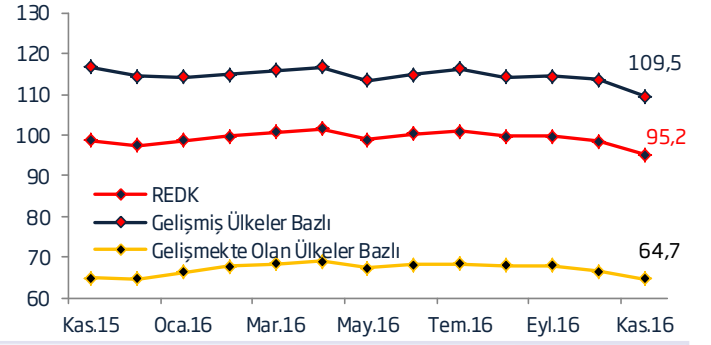


Döviz

Döviz Sepeti

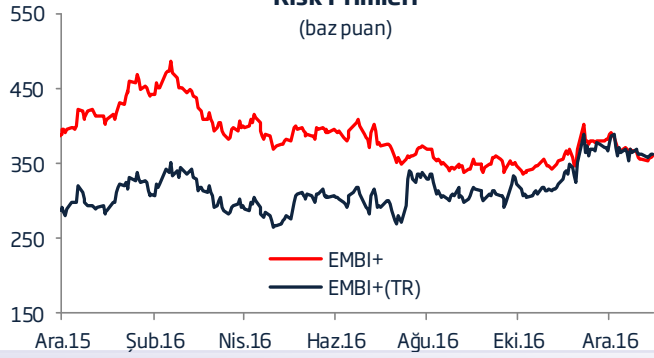


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi



Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

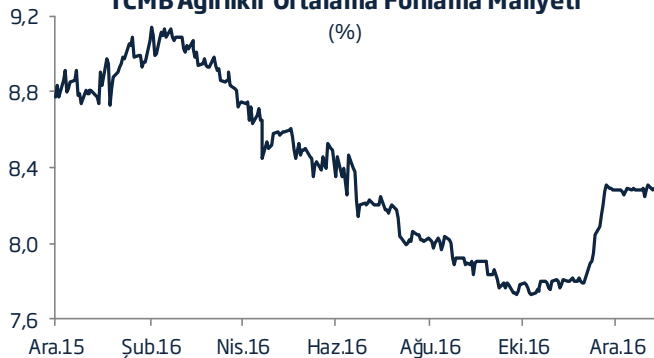


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

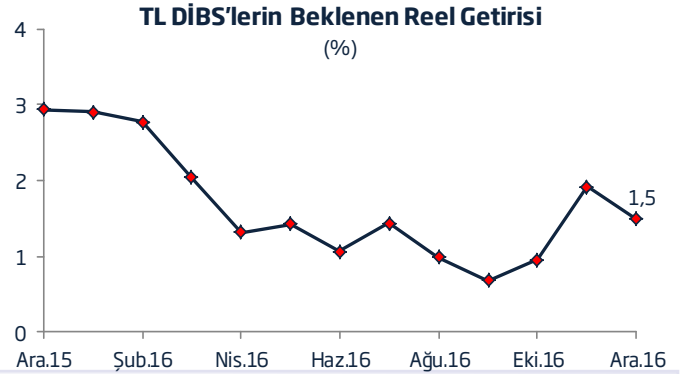
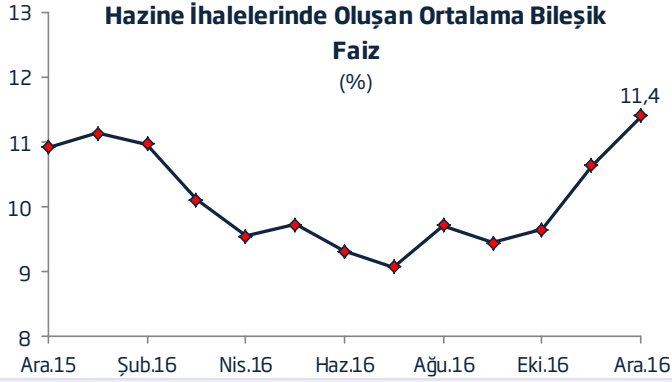


2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

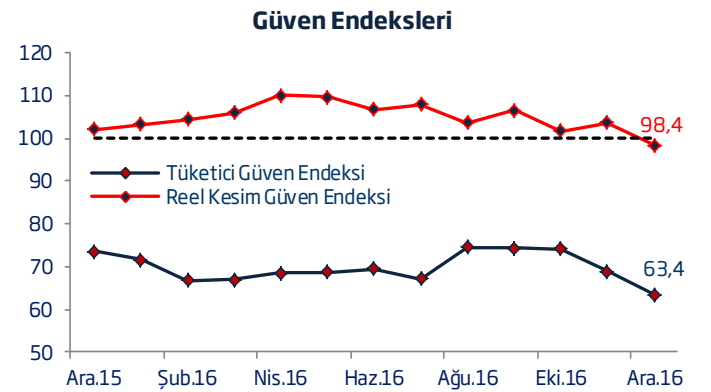
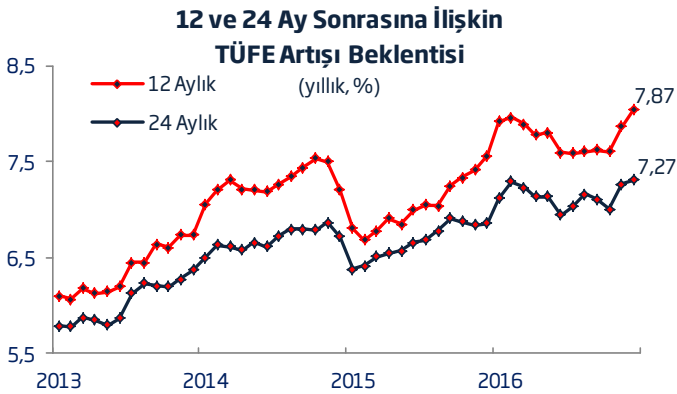
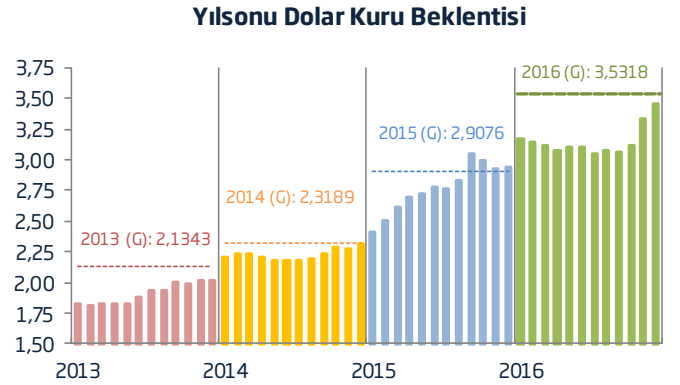
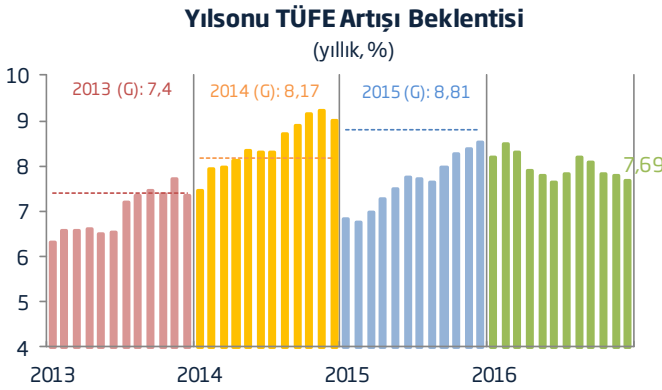
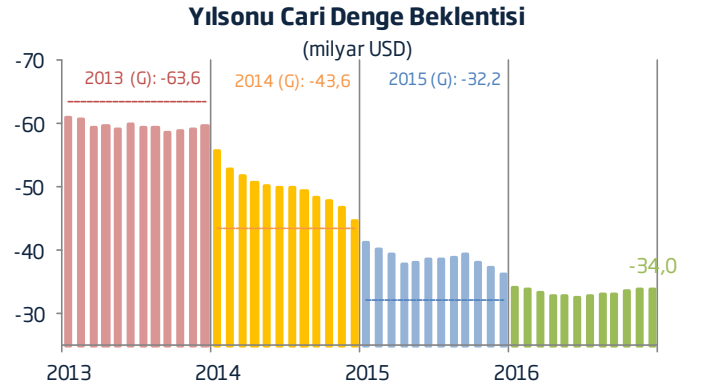
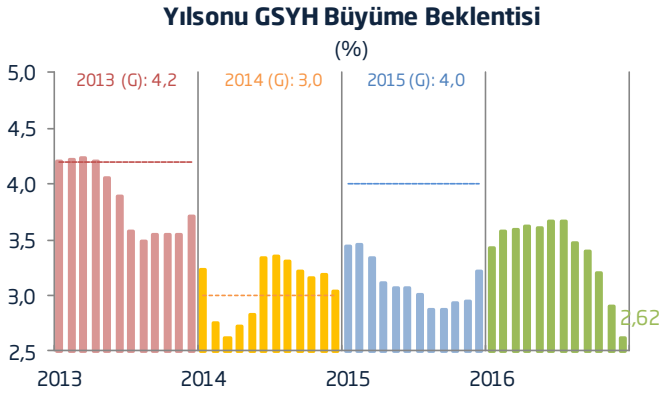


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil



TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2011	2012	2013	2014	2015	16-Ç1	16-Ç2	16-Ç3
GSYH (milyar USD)	832	871	950	935	861	189,8	216,3	221,6
GSYH (milyar TL)	1.160	1.395	1.570	2.045	2.338	559,3	627,5	655,4
Büyüme Oranı (%)	8,5	11,1	4,8	5,2	6,1	4,5	4,5	-1,8
Enflasyon (%)						Eki.16	Kas.16	Ara.16
TÜFE (yıllık)	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	7,16	7,00	8,53
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	13,33	2,45	6,97	6,36	5,71	2,84	6,41	9,94
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Tem.16	Ağu.16	Eyl.16
İşsizlik Oranı (%)	8,5	8,8	9,1	10,4	10,3	11,2	11,4	11,3
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,2	48,5	48,5	50,9	51,6	51,8	51,9	52,3
Döviz Kurları						Eki.16	Kas.16	Ara.16
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	102,8	110,3	100,3	105,0	97,5	98,4	95,2	
USD/TL	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,9207	3,1052	3,4205	3,5223
EUR/TL	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,1867	3,4024	3,6397	3,7132
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	3,0537	3,2538	3,5301	3,6178
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eyl.16	Eki.16	Kas.16
İhracat	134,9	152,5	151,8	157,6	143,8	140,8	140,4	141,5
İthalat	240,8	236,5	251,7	242,2	207,2	197,1	197,2	198,2
Dış Ticaret Dengesi	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,3	-56,8	-56,6
Karşılama Oranı (%)	56,0	64,5	60,3	65,1	69,4	71,4	71,2	71,4
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Ağu.16	Eyl.16	Eki.16
Cari İşlemler Dengesi	-74,4	-48,0	-63,6	-43,6	-32,3	-30,6	-32,4	-33,8
Finans Hesabı	-66,1	-48,9	-62,3	-42,1	-23,0	-26,3	-30,4	-29,2
Doğrudan Yatırımlar (net)	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-12,0	-6,7	-7,2	-7,2
Portföy Yatırımları (net)	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	15,7	-3,0	-4,5	-6,6
Diğer Yatırımlar (net)	-28,3	-19,6	-39,5	-16,0	-14,9	-18,2	-16,4	-17,1
Rezerv Varlıkları (net)	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-11,8	1,6	-2,4	1,7
Net Hata ve Noksan	8,3	-0,9	1,4	1,6	9,3	4,3	2,0	4,5
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-8,9	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Eyl.16	Eki.16	Kas.16
Harcamalar	314,6	361,9	408,2	448,8	506,0	416,5	460,0	510,7
Faiz Harcamaları	42,2	48,4	50,0	49,9	53,0	41,7	44,6	48,4
Faiz Dışı Harcamalar	272,4	313,5	358,2	398,8	453,0	374,8	415,4	462,3
Gelirler	296,8	332,5	389,7	425,4	483,4	404,5	447,9	490,1
Vergi Gelirleri	253,8	278,8	326,2	352,5	407,5	329,0	365,0	419,1
Bütçe Dengesi	-17,8	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	-12,0	-12,1	-2,1
Faiz Dışı Denge	24,4	19,0	31,4	26,5	30,4	29,6	32,4	46,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,5	-2,1	-1,2	-1,1	-1,0	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Eyl.16	Eki.16	Kas.16
İç Borç Stoku	368,8	386,5	403,0	414,6	440,1	463,1	465,0	468,2
Dış Borç Stoku	149,6	145,7	182,8	197,5	237,5	249,8	260,4	283,6
Toplam Borç Stoku	518,4	532,2	585,8	612,1	677,6	712,9	725,4	751,8

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

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

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2011	2012	2013	2014	2015	Eki.16	Kas.16	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.581,5	2.702,2	14,6
Krediler	682,9	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.635,8	1.704,3	14,8
TP Krediler	484,8	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.095,7	1.114,5	10,0
Pay (%)	71,0	74,0	71,9	71,0	68,2	67,0	65,4	-
YP Krediler	198,1	206,4	294,7	359,7	471,5	540,1	589,8	25,1
Pay (%)	29,0	26,0	28,1	29,0	31,8	33,0	34,6	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	19,0	23,4	29,6	36,4	47,5	56,6	57,2	20,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,7	2,9	2,8	2,9	3,1	3,3	3,2	-
Menkul Değerler	285,0	270,0	286,7	302,3	329,7	334,5	347,9	5,5
PASİF TOPLAMI	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.581,5	2.702,2	14,6
Mevduat	695,5	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.363,0	1.430,8	14,9
TP Mevduat	460,0	520,4	594,1	661,3	715,4	831,9	843,6	17,9
Pay (%)	66,1	67,4	62,8	62,8	57,4	61,0	59,0	-
YP Mevduat	235,5	251,8	351,7	391,4	530,0	531,1	587,2	10,8
Pay (%)	33,9	32,6	37,2	37,2	42,6	39,0	41,0	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	18,4	37,9	60,6	89,3	97,8	108,9	114,8	17,3
Bankalara Borçlar	167,4	173,4	254,2	293,2	361,3	375,8	413,0	14,3
Repodan Sağlanan Fonlar	97,0	79,9	119,1	137,4	156,7	143,3	138,2	-11,8
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	144,6	181,9	193,7	232,0	262,3	294,9	294,3	12,2
Net Dönem Kârı/Zararı	19,8	23,5	24,7	24,6	26,1	32,1	35,0	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	58,9	57,0	66,7	60,7	63,5			
Krediler/Aktifler	56,1	58,0	60,5	62,2	63,0	63,4	63,1	-
Menkul Kıymet/Aktifler	23,4	19,7	16,6	15,2	14,0	13,0	12,9	-
Mevduat/Pasifler	57,1	56,3	54,6	52,8	52,8	52,8	53,0	-
Krediler/Mevduat	98,2	102,9	110,7	117,9	119,2	120,0	119,1	-
Sermaye Yeterliliği	16,6	17,9	15,3	16,3	15,6	16,0	15,3	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.
