

İçindekiler:

- 1 Özet Değerlendirme
- 2 İzlenecek Önemli Gelişmeler

Türkiye Ekonomisi ve Piyasalar

- 2 Enflasyon
- 3 Sanayi Üretimi
- 4 Dış Ticaret
- 5 Ödemeler Dengesi
- 6 Merkezi Yönetim Borç Stoku
- 7 Piyasa Gelişmeleri

Eklr

- 12 Hazine Finansmanı
- 13 Temel Ekonomik Tahminler

MB'nin sıkı likidite politikasına rağmen TL'deki baskı sürüyor...

Piyasaların önümüzdeki dönemde seyrinde ABD'de mali konular ve borç tavanı ile ilgili yılsonuna kalan tartışmalar, Fed'in tahvil alım miktarında yapacağı azaltımın miktar ve zamanlaması, Avrupa Merkez Bankası'nın yeni Uzun Vadeli Refinansman Operasyonları (LTRO) ve Çin Hükümetinin gelecek 10 yıl için ekonomi gündemine yönelik alacağı kararlar önemli rol oynayacak. Henüz netleşmeyen bu kadar önemli konu içerisinde özellikle Fed'in niceliksel gevşemeden dönüş adımlarına dair beklentiler Ekim faiz kararı toplantısının ardından yeniden öne çıkmış görünüyor. Son gelen ABD verileri de olası bir adımın Aralık 2013'te atılabileceği beklentilerini güçlendirdi. Ancak, sıradaki Fed Başkanı Yellen'in ekonomideki kırılganlıklar sürdükçe parasal desteğin devam edeceği yönündeki açıklaması ve Ekim'deki 16 günlük dönemde ABD hükümetinin faaliyetlerin bir kısmının durmasının veriler üzerinde yarattığı etkiler, GSYH büyümesinin kırımının henüz toparlanmanın yeterince güçlenmediğine dair ipuçları taşıması ile bütçe ve borç tavanı tartışmalarının yeniden gündeme gelecek olması dikkate alındığında ING olarak Fed'in alacağı karar için 2014'ün ilk yarısını bekleyeceği öngörümüzü koruyoruz. Euro Bölgesi'nde ise Ekim'de enflasyonun hızla gerilemesi ve düşük enflasyon süreceğinin uzayacağı değerlendirilmesiyle yapılan beklenmedik faiz indirimi Euro/Dolar paritesini hızla aşağı çekerken, daha önce yapılan LTRO'ların vadesinin yaklaşmasının Euro Bölgesi'nde bazı çevre ülkelerdeki bankaların finansman ihtiyaçlarının olma ihtimali LTRO'ların tekrar gündeme gelebileceği beklentilerini artırıyor. Bu şartlar altında ING küresel ekonomik tahminlerinde 2013 için küçük güncellemeler yaparken, 2014 öngörülerini değiştirmedim. Yurtiçinde ise Kasım başından itibaren yurtdışında gelişmekte olan ülkelere karşı azalan risk iştahının bir sonucu olarak TL değer kaybederken, tahvil faizlerinin yeniden hızla yükseldi. Bu gelişmeler, Ağustos sonundan bu yana faiz belirsizliğini azaltma yönünde adımlar atan ve küresel faiz oranları ile yurt içi faiz oranları arasındaki ilişkiyi zayıflatarak piyasa faizlerinin daha çok yurt içi makroekonomik gelişmelere duyarlı hale gelmesi için çaba gösteren MB'nin başarılı olduğunu söylemek için henüz erken olduğunu ortaya koyuyor. Öte yandan, 2013'ün son enflasyon raporunda Ekim başında açıklanan orta vadeli planla uyumlu şekilde enflasyon tahminlerini yukarı doğru revize eden MB'nin projeksiyonları (2013: %6.8, 2014: %5.3) ile piyasanın enflasyon beklentileri (2013: %7.4, 12 ay: %6.6, 24 ay: %6.2) arasındaki fark yüksek düzeyini korudu. Buna paralel olarak daha sert bir duruş sergilenirken ve orta vadeli enflasyon görünümü %5'lik hedefe yakınsayana kadar sıkı politika uygulamalarının süreceğine dikkat çekilirken, bu çerçevede haftanın ilk günü uygulanan ek parasal sıkılaştırma iki güne çıkarılarak net bir sinyal verildi. Ek olarak, öngörülebilirlik vurgusu önemini korurken, daha da güçlendirme adına bazı yeni adımların gelebileceğine işaret edildi. Uluslararası piyasalardaki oynaklığın devam ettiği ve TL üzerindeki değer kaybı baskısının yeniden öne çıktığı düşünüldüğünde MB'nin sıkı likidite yönetimi yoluyla geleneksel olmayan politika uygulamalarını sürdürmesinin yeterli olup olmayacağı özellikle 2014'te Fed kararının yaklaştığı dönemde daha önemli olacak. ING olarak gelecek yılın ilk yarısında faiz koridorunun üst bandında ayrıca olasılıkla politika faizinde de artırımların yeniden gündeme gelebileceğini düşünüyoruz. Son olarak, halen kur etkisinden arındırılarak bakıldığında yaz ortasından bu yana kısmen ivme kaybetse de %25 civarında bir yıllık büyüme ile %15'lik referans oranın çok üzerinde olan kredi büyümesindeki yavaşlamanın sürmesi de bir diğer önemli unsur olarak dikkat çekiyor. %15 düzeyine 2014 içerisinde yaklaşacağı düşünülen kredi büyümesi iç talebin kontrollü seyri, dolayısıyla daha dengeli büyüme yanında dış dengedeki iyileşme eğiliminin korunması ve enflasyonun kontrol altında tutulması açısından da ciddi önem taşıyor.

Muhammet Mercan - Kıdemli Ekonomist

ING Bank A.Ş.

Ekonomik Araştırmalar Grubu

Adres:

Reşitpaşa Mahallesi
Eski Büyükdere Cd. No:8
34330 Maslak - İstanbul
Tel: + 212 329 0751/52/53
Faks: + 212 365 4362

E-posta: arastirma@ingbank.com.tr

LÜTFEN ÖNEMLİ AÇIKLAMALAR İÇİN SON SAYFAYA BAKINIZ.

Rapor Tarihi: 15 Kasım 2013

Kasım ve Aralık aylarında takip edilecek önemli gelişmeler:

- 19 Kasım: Kasım PPK toplantısı
- 25 Kasım: Kasım reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 28 Kasım: Kasım tüketici güven endeksi
- 31 Ekim: Eylül dış ticaret dengesi
- 3 Aralık: Kasım TÜFE, ÜFE
- 4 Aralık: Kasım reel efektif döviz kuru
- 9 Aralık: Ekim sanayi üretim endeksi
- 10 Aralık: 3.Çeyrek GSYH
- 11 Aralık: Ekim ödemeler dengesi
- 16 Aralık: Eylül hane halkı işgücü istatistikleri
- 16 Aralık: Kasım Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri

EKONOMİK VERİLER

Enflasyon:

Ekim'de TÜFE beklentilerin üzerinde %1.80 arttı...

Eki-13	Aylık	YBY	Yıllık
TÜFE	1.80%	6.90%	7.71%
Gıda-Alkolsüz İçki	3.91%	9.56%	11.13%
Ulaştırma	0.34%	8.66%	7.32%
Konut	0.36%	3.46%	4.29%
Ev Eşyası	1.58%	5.20%	5.64%
Giyim ve Ayakkabı	9.56%	4.24%	9.12%
Lokanta ve Oteller	0.94%	8.28%	9.42%
Alkollü İçecek-Tütün	-0.73%	14.28%	14.30%
Haberleşme	0.00%	1.75%	3.11%
Sağlık	0.20%	3.24%	3.24%
Eğitim	0.28%	10.04%	10.14%
ÜFE	0.69%	5.15%	6.77%
Tarım	4.43%	4.06%	0.59%
Sanayi	0.00%	5.36%	8.03%
İmalat	-0.08%	6.76%	6.18%
Özel Kapsamlı TÜFE			
(G)	1.63%	6.34%	7.56%
(H)	1.59%	6.41%	7.61%
(I)	1.78%	6.53%	7.49%
FX Sepeti *	-1.32%	13.98%	14.39%
USD/TRY*	-2.23%	11.57%	10.93%
EUR/TRY*	-0.45%	16.35%	17.85%

* Ham petrol ve doğalgaz çıkarımı ** Merkez Bankası ay sonu döviz kurları kullanılmıştır. Kur Sepeti: 1USD + 0.77 EUR

(G) = İşlenmiş gıda, enerji, alkollü içki-tütün, diğer yönlendirilen fiyatlar ve dolaylı vergiler hariç TÜFE

(H) = İşlenmiş gıda, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE

Kur geçişkenliğinin çekirdek enflasyon üzerindeki etkisi görece yavaşlarsa da devam ediyor...

Son gerçekleştirmeler yıl sonu enflasyonunun MB'nin %6.8'li öngörüsünün üzerinde olabileceğine işaret ediyor...

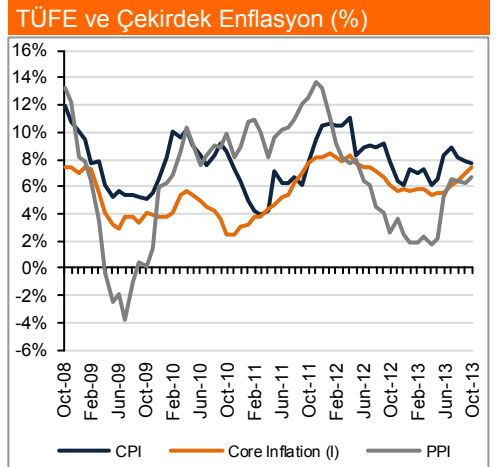
Ekim ayında TÜFE gıda ve giyim grubundaki öngörülenin üzerinde aylık yükselişin etkisiyle piyasa beklentisinin belirgin oranda üzerinde AA % 1.80 arttı. Ancak baz etkisiyle birlikte yıllık enflasyon az da olsa gerileyerek %7.71 oldu. (Eylül:%7.88). Öte yandan, piyasayla uyumlu olarak AA % 0.69 artan ÜFE yıllık rakamı % 6.23'ten %6.77'ye taşıdı. Aylık gerçekleşmeye en büyük katkı ise %058 puanla önceki aylara göre görece daha az da olsa kur geçişkenliğinden etkilenen imalat grubundan geldi.

TÜFE'deki artışın detaylarına baktığımızda tahminimizdeki belirgin sapmayı da açıklayan faktör AA%3.91 artarak manşet enflasyonu %0.91 yukarı çeken gıda grubu oldu. Son 10 yılın Ekim ortalaması olan %2.01 seviyesinin de üzerinde olan bu rakam MB'nin özellikle işlenmemiş gıda grubunda görülen olumsuz seyrin geçici olduğu ve yılsonuna doğru azalacağı beklentisini henüz desteklemiyor. Ekim enflasyonunu yukarı çeken diğer grup ise mevsimselliğin de etkisiyle AA%9.56 artarak %0.63 puan katkı sağlayan giyim grubu oldu (son 10 yıl ortalaması: %7.64). AA%0.34 değişimle enflasyonu sınırlı oranda yükselten ulaştırma fiyatları ise Ekim'de TL'de görülen görece olumlu seyrin kur geçişkenliğini kısıtladığını gösterdi. Son olarak ev aletleri grubu aylık rakama % 0.11 puan eklerken Eylül'e kıyasla katkısını belirgin oranda azaltan konut grubu kur hareketlerinin zayıflayan etkisini ortaya koyan diğer bir unsur oldu.

Çekirdek enflasyon göstergelerine baktığımızda ise sırasıyla AA %1.59 ve % 1.78 artan özel kapsamlı H ve I endeksleri on yıllık tarihsel ortalamalarla (% 1.48, %1.65) uyumlu hareket etse de baz etkisiyle yıllık enflasyonu %7.61 ve %7.49 ile 2012 yılı yaz aylarından bu yana en yüksek düzeye çekti. Dolayısıyla çekirdek enflasyon tarafında Haziran ayından bu yana TL'deki değer kaybına paralel olarak devam eden yukarı yönlü hareket Ekim'de de devam etti. Ancak yılın geri kalanında kur geçişkenliğinin çekirdek enflasyon üzerindeki etkisinin görece daha sınırlı olabileceğini düşünüyoruz.

Sonuç olarak, beklentileri aşan ve enflasyon görünümünde olumsuz seyrin korunduğunu ortaya koyan Ekim rakamları son enflasyon raporunda yıl sonu tahminini %6.8'e yükselten MB'nin para politikasında daha sakıncan ve sıkı bir duruş sergileme görüşünü destekler nitelikte gözüküyor. Öte yandan son aylık gerçekleştirmeler piyasaların %7.5 seviyesine yakın bulunan yıl sonu enflasyon tahmininin MB öngörüsüne kıyasla daha muhtemel olduğunu gösterdi.

Muammer Kömürçüoğlu, muammer.komurcuoğlu@ingbank.com.tr



Çekirdek Enflasyon (I) = Gıda-ıçecek, enerji, alkollü içki-tütün, altın hariç TÜFE

Kaynak: TÜİK

Sanayi Üretimi:

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Eylül'de beklentilerin belirgin oranda üzerinde yıllık bazda %6.4 arttı...

Sermaye ve ara malı imalatı aylık performansta etkili oldu...

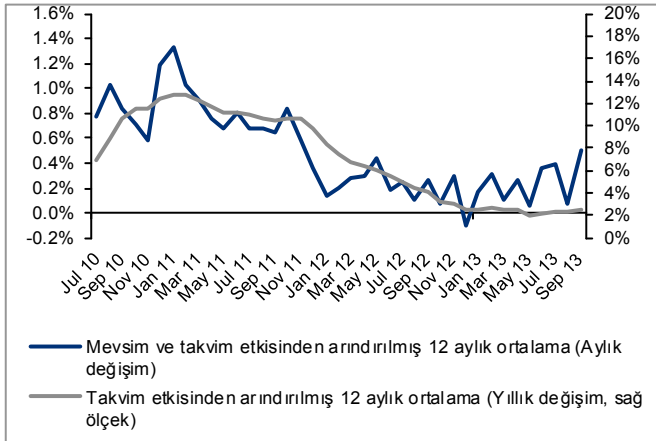
Eylül ayında endeksteki yıllık büyümeye negatif katkı yapan sektörlerin payı %7 oldu...

Sanayi üretimindeki görünüm ve öncü göstergelerdeki son durum 2013 yılı büyüme tahminimiz üzerinde yukarı yönlü riske işaret ediyor...

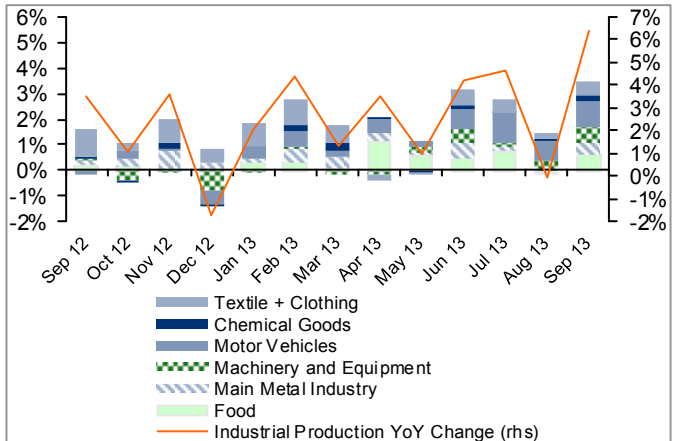
Piyasalardaki dalgalanmanın da yansıması sonucu Ağustos'ta YY %0.1 daralmayla Aralık 2012'den bu yana ilk kez gerileyen takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Eylül'de beklentilerin çok üzerinde %6.4'lük güçlü bir artış sergiledi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks ise önceki aydaki AA %4'lük sert daralmanın da düzeltmesiyle AA %5.81'le 2007'den bu yana en yüksek büyüme oranını yakaladı.

Geniş ekonomik sınıflamalara göre, Eylül'de yıllık performansta temel belirleyici gruplar %2.5 puanın hafif üzerinde bir katkıyla yatırım iştahının göstergesi olarak görülen sermaye malı ve ara malı üretimi oldu. Öte yandan, geçtiğimiz ayki istisnai durum hariç 2012 başından bu yana sanayi üretimini yukarı çeken dayanıksız tüketim malları grubu %1.03 puanlık katkıyla olumlu performansını sürdürürken, dayanıklı tüketim malları ise bu yılın ikinci çeyreğinden beri artıda seyreden katkı oranını %0.39 puanla Eylül'de de korudu. Sanayi üretim performansını aşağı çeken tek grup ise Nisan ve Mayıs ayları hariç bu yıl içerisinde genellikle zayıf performans sergileyen enerji oldu (YY %0.13 puan). YY %7.98 gibi önemli bir büyüme sergileyen imalat sanayinin alt gruplarına baktığımızda ise bu değişime en yüksek katkıyı önceki üç ayda olduğu gibi Eylül'de de ihracat temelli motorlu kara taşıtı üretimi sağladı (%0.95 puan). Bu grubu sırasıyla %0.74 ve %0.71 ile bilgisayar, elektronik ve optik ürünler ve elektrikli teçhizat imalatı takip ederken, gıda ürünleri ve makine, ekipman imalatı %0.66 puanlık katkıyla öne çıkan diğer gruplar oldu. Negatif katkı yapan grupların toplam içindeki payının belirgin oranda gerileyerek %7.0'ye gelmesi ise imalat sanayide Eylül'de görülen zayıf performansı açıklıyor. Bu cephede ise kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı %0.11 puanlık etkiyle sanayi üretimini en fazla aşağı çeken grup olarak öne çıkıyor.

Sonuç olarak, Ağustos'ta veri problemlerinin de etkisiyle gerilediği gözlenen sanayi üretimi Eylül'de çok hızlı bir artış sergilerken, son zamanlardaki dalgalı seyrini korudu. Öte yandan, öncü göstergelere göre, son dönemdeki artış eğilimini koruyarak Ekim'de %76.4'e ulaşan kapasite kullanım oranı, mevsimsel olarak düzeltilmiş bazda geçtiğimiz ay hızla yükselen reel sektör güveni ve yine toparlanan tüketici güveni olumlu sinyaller veriyor. Ek olarak, Ekim'de 53.3'le yüksek düzeyini koruyan PMI endeksi ise olumlu performansın sürebileceği değerlendirmesini destekliyor. Bu şartlar altında, 2013 için büyüme tahminimize yönelik yukarı yönlü risklerin biraz daha öne çıktığını söyleyebiliriz.

Sanayi Üretimi Endeksleri (%)

Kaynak: TÜİK, İNG Bank

Toplam Sanayide YY Büyümeye Katkıları (% puan)

Kaynak: TÜİK, İNG

Dış Ticaret:

Eylül'de dış ticaret açığı beklentilerle uyumlu olarak 7.7 milyar dolar geldi...

12 aylık kümülatif dış ticaret açığındaki bozulma sınırlı da olsa devam ediyor...

Altın ihracatındaki keskin azalma genel performansı olumsuz etkilemeye devam ediyor...

Altın hariç dış ticaret cephesindeki dengelenmenin yılın kalanında süreceğini düşünüyoruz...

TÜİK'in açıkladığı dış ticaret verilerine göre Eylül'de ithalat enerjisi kalemindeki yıllık daralmaya rağmen toplamda YY %3.5 artarak 20.6 milyar dolar oldu. İhracat ise Temmuz ayındaki keskin YY daralma sonrasında Eylül'de YY %1.3'lük artışla 13.1 milyar dolar oldu. Böylece dış ticaret açığı 7.5 milyar dolar ile piyasa beklentisiyle uyumlu gerçekleşti. Öte yandan aylık rakam 12 aylık birikimli dış ticaret açığını sınırlı oranda genişleterek 95.1 milyar dolara taşıdı (Ağustos: 94.6 milyar dolar). Ayrıca, aylık enerji açığının geçen yıla kıyasla gerilemesi Eylül ayında dış ticaret dengesindeki %7.6'lık yıllık bozulmanın YY %63 gerileyen altın ihracatı nedeniyle genişleyen enerji hariç dış ticaret açığından kaynaklandığını gösteriyor. Son olarak mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Eylül'de ihracat AA %2.7 büyürken ithalat Nisan'dan bu yana ilk defa bir önceki aya kıyasla artış gösterdi (%3).

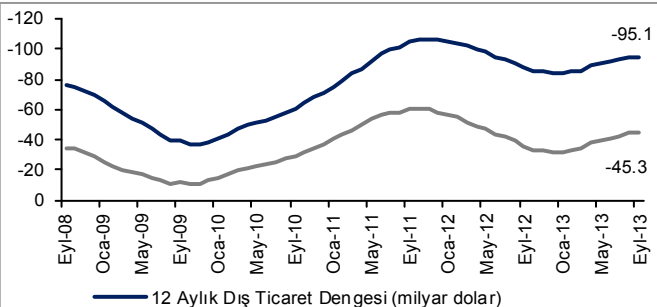
Geniş ekonomik gruplar sınıflamasına göre bakıldığında Ağustos ayında zayıf performans gösteren yatırım malları ithalatının Eylül'de YY %16.2 artarak %2.1 puanlık katkı ile toplam ithalattaki artışa belirgin katkı sağladığı görülüyor. Bu grubu YY %16.5 büyüyerek %1.9 puan katkı sağlayan tüketim malları takip etti. Son olarak ara malı ithalatı YY %1.6 ile görece sınırlı artsa bu rakam Ağustos ayındaki YY gerileme sonrasında bir iyileşmeye işaret ediyor (%1.2 puan katkı). En çok ihracat yapılan 20 fasıla göre kıymetli metal faslındaki belirgin gerileme ihracattaki yıllık performansı olumsuz etkilemeye devam ediyor. Başka bir deyişle altın hariç bakıldığında ihracatın YY %10.5 büyüdüğü görülüyor. İthalat cephesinde ise sırasıyla YY %16 ve %20 artan makine-kazan ve elektrikli cihazlar ithalatı YY artışta etkili oldu. Öte yandan enerji ithalatında görülen azalma toplam rakamı %1.5 puan aşağı çekti. Ülke gruplarına göre ihracatta ise AB'nin ekonomik toparlanmaya paralel olarak geçen yıl toplam içerisinde %39 olan payını %43'e çıkardığını görüyoruz. Orta Doğu ve K. Afrika ülkelerinin paylarındaki yıllık gerilemenin ise Eylül ayında da devam ettiği görüldü (YY %7.1 puan).

Sonuç olarak, 12 aylık birikimli açıktaki görülen belirgin yıllık artışın altın ticareti hariç bakıldığında yerini YY%3.3 daralmaya bırakması bu grubun dış ticaret dengesindeki olumsuz etkisini açıkça gösteriyor. Aynı etkinin yılın geri kalanında da devam edeceği beklentisiyle özellikle altın hariç dış ticaret dengesindeki dengelenmenin yıl sonuna kadar sürmesini bekliyoruz.

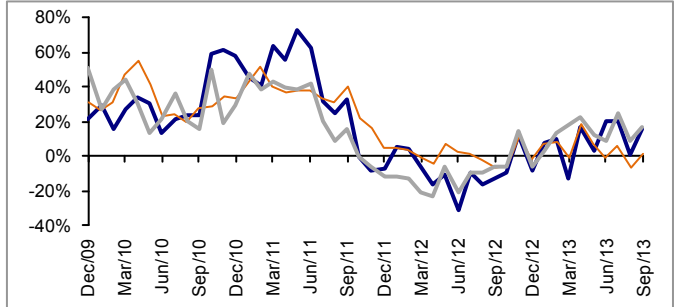
Dış Ticaret Özet Tablo

Milyar dolar	Oca-Ağu 12		Oca-Ağu 13		Değişim (YY%)
	Değer	Pay	Değer	Pay	
İHRACAT	100.0	100.0	99.5	100.0	-0.5%
İTHALAT	157.1	100.0	166.9	100.0	6.3%
Sermaye (Yatırım Malları)	22.2	14.1	23.8	14.3	7.6%
Ara (Ham madde) Malları	117.3	74.7	123.0	73.7	4.9%
Tüketim Malları	17.2	10.9	19.6	11.8	14.4%
Diğerleri	0.4	0.3	0.5	0.3	10.4%
İTHALAT	Oca-Ağu 12	2012	Oca-Ağu 13	YY puan	
AB Ülkeleri (27)	36.3%	37.0%	36.2%	0.1%	
Kuzey Afrika Ülkeleri	1.3%	1.4%	1.4%	-0.1%	
Yakın ve Orta Doğu Ülke.	9.9%	9.1%	9.3%	0.9%	
MENA Toplam	11.2%	10.4%	10.7%	0.8%	
İHRACAT	Oca-Ağu 12	2012	Oca-Ağu 13	YY puan	
AB Ülkeleri (27)	38.1%	38.8%	40.9%	-2.7%	
Kuzey Afrika Ülkeleri	8.8%	6.2%	7.0%	2.6%	
Yakın ve Orta Doğu Ülke.	1.4%	27.8%	23.6%	-26.5%	
MENA Toplam	10.2%	34.0%	30.6%	-23.9%	

Kaynak : TÜİK

Dış Ticaret Dengesi

Kaynak: TÜİK

Mallara Göre İthalat

Kaynak: TÜİK

Ödemeler Dengesi:

Eylül'de cari açık dış ticaret dengesindeki ithalat kaynaklı sapma nedeniyle 2.8 milyar dolar olan beklentimizin üzerinde 3.3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan 12 aylık birikimli cari açık geçmişe yönelik yukarı yönlü revizyon nedeniyle (turizm gelirlerinin aşağıya çekilmesi sonucunda) Ağustos'a kıyasla sınırlı oranda artarak 59.1 milyar dolara ulaştı. Öte yandan Nisan'dan bu yana artan enerji dışı cari denge bu eğilimini Eylül ayında da sürdürürken 12 aylık birikimli rakam 9.3 milyar dolara geldi. Bununla birlikte altın hariç birikimli cari açığın bir önceki aya kıyasla görece sınırlı da olsa gerilemesi (54.3 milyar dolar) bu kalemin cari açık üzerindeki olumsuz etkisinin sürdüğüne işaret ediyor.

Tahvil, hisse senedi piyasalarındaki ve bankacılık sektöründeki (kısa vadeli kredi kullanımı yoluyla) sırasıyla 1.2 milyar, 0.7 milyar ve 1 milyar dolarlık güçlü girişlere rağmen yurtdışı bankaların yurtiçindeki mevduatlarını 2.2 milyar dolar azaltması ve ticari kredilerdeki çıkış Eylül kısa vadeli sermaye akımlarını eksiyeye taşıdı (790 milyon dolar). Öte yandan, uzun vadeli finansman Eylül'de 2.3 milyar dolarlık kayda değer bir girişle kısa vadeli sermaye akımlarındaki çıkışın etkisini sınırladı ancak toplam kayıtlı sermaye girişlerinin cari açığı finanse etmesine yeterli olmadı. Detaylara bakıldığında uzun vadeli finansman tarafında, bankaların 0.9 milyar dolar borçlanmasının ve bankacılık hariç özel sektörün yurtdışı mevduatlarındaki 1.1 milyar dolarlık azalmanın öne çıktığı görülüyor. Doğrudan yatırımlar ise 0.6 milyar dolarla finansmana katkısını sürdürdü. Öte yandan net hata noksan kaleminde önceki 2 aya kıyasla bir miktar azalma olsa da 1.7 milyar dolarla girişin devam ettiği anlaşılıyor. Böylece bu cepheden son 3 ayda toplamda 9.7 milyar dolarlık bir finansman sağlandı. Son olarak, net resmi rezervlerdeki artış 0.6 milyar dolarla Eylül ayında da devam etti.

2012 yılı boyunca genelde daralma eğilimi sergileyen 12 aylık birikimli cari açık bu yıl sınırlı oranda artsa da, altın ticaretindeki geçici bozucu etki dışarıda tutulduğunda düzeltme sürecinin Eylül'de de sürdüğü gözlemlendi. Önümüzdeki dönemde cari açığın seyri üzerinde son öncü göstergelerin büyüme cephesinde işaret ettiği yukarı yönlü riskler ile TL'nin değer kaybının dış ticaret kanalı yoluyla olası olumlu yansımaları belirleyici olacaktır.

Eylül'de ayınca cari açık 3.3 milyar dolarla beklentilerin üzerinde geldi...

12 aylık kümülatif cari açık 59.1 milyar dolara ulaştı...

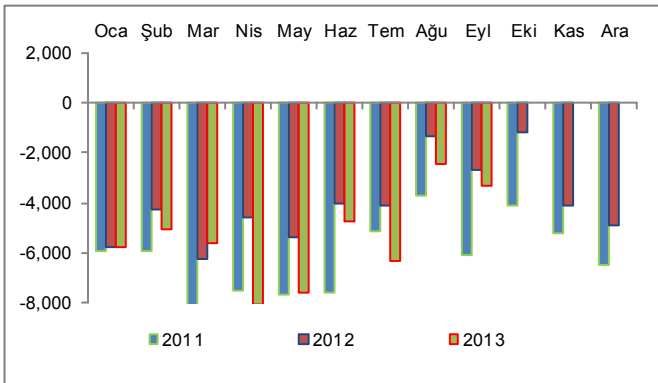
Uzun vadeli sermaye akımlarındaki belirgin giriş kısa dönemli çıkışı telafi etti...

Cari açığın seyrini TL'deki değer kaybının dış ticaret üzerindeki etkisi ve büyüme üzerindeki yukarı yönlü riskleri belirleyecek...

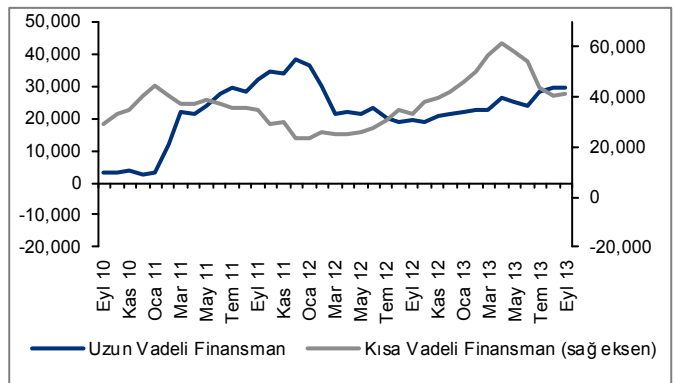
Seçilmiş Ödemeler Dengesi Kalemleri - Kümülatif Gelişim

	Eyl 13		Eki 12 - Eyl 13	
	US\$ milyon	Cari Dengeye Oranı	US\$ milyon	Cari Dengeye Oranı
Cari Denge	-3,281	100%	-59,135	100%
Dış Ticaret Dengesi	-5,988	183%	-75,092	127%
Toplam Kayıtlı Sermaye Girişi	1,475	45%	70,426	119%
Net Doğrudan Yatırımlar	596	18%	8,361	14%
Yabancıların Net Menkul Kıymet Alımları	1,902	58%	14,487	24%
Hisse Senedi	733	22%	3,268	6%
Bono	1,169	36%	11,219	19%
Net Dış Borçlanma*- Bankalar	1,945	59%	16,941	29%
Uzun Vade	937	29%	5,297	9%
Kısa Vade	1,008	31%	11,644	20%
Net Dış Borçlanma*- Reel Sektör	-448	14%	1,126	2%
Uzun Vade	156	5%	267	0%
Kısa Vade	-604	18%	859	1%
Net Dış Borçlanma*-Hazine	0	0%	1,416	2%
Uzun Vade	0	0%	2,697	5%
Kısa Vade	0	0%	-1,281	2%
Bankalardaki Mevduat	-2,246	68%	11,332	19%
Diğer	-274	8%	16,763	28%
Rezerv Değişim	88	3%	-12,993	22%
Bankalar	729	22%	681	1%
Resmi	-641	20%	-13,674	23%
Net Hata Noksan	1,718	52%	1,702	3%
Diğer Sektörler Uzun Vadeli Kredi Çevrim Oranı		107%		101%
Bankalar Uzun Vadeli Kredi Çevrim Oranı		238%		162%
Kısa Vadeli Ticari Kredi Çevrim Oranı		91%		103%

*Ticari krediler hariç *Mutlak değer Kaynak: TCMB

12 Aylık Birikimli Cari Denge (Milyon Dolar)

Kaynak: TCMB

Cari Açığın Finansmanı (milyon dolar)

Kaynak: TCMB

Merkezi Yönetim Borç Stoku:

Eylül'de merkezi yönetim borç stoku %0.8'lik aylık artışla 576.2 milyar TL'ye ulaştı...

Ağustos ayındaki belirgin artış sonrasında Eylül'de bir önceki aya kıyasla %0.8 ile görece daha sınırlı oranda yükselen merkezi yönetim borç stoku 576.2 milyar TL'ye ulaştı. Ağustos'ta toplam borcun %70.8'ini oluşturan iç borç ise aylık bazda %0.9 büyüdü. TL cinsinden dış borç stokuna bakıldığında aylık bazda %0.6'lık bir artış görülüyor. Öte yandan, uluslararası tahvil-lerin dış borç içerisindeki payı Eylül'de bir önceki aya kıyasla sınırlı oranda gerileyerek %63.7 olsa da mevcut oran 2012 ortalamasının üzerinde seyretmeye devam ediyor. Toplam borç stokunun faiz yapısına göre dağılımında ise sabit faizli enstrümanların toplam içerisindeki payının Eylül'de %60.7'ye gerilediği görülüyor. 2012 sonu itibarıyla %23.2 seviyesinde bulunan yurtdışı yerleşiklerin iç borç stoku içindeki payı uluslararası piyasalardaki oynaklık nedeniyle yaşanan sermaye çıkışlarının yansıması sonucu sınırlı da olsa gerilemeye devam etti ve Eylül'de %23.3 oldu.

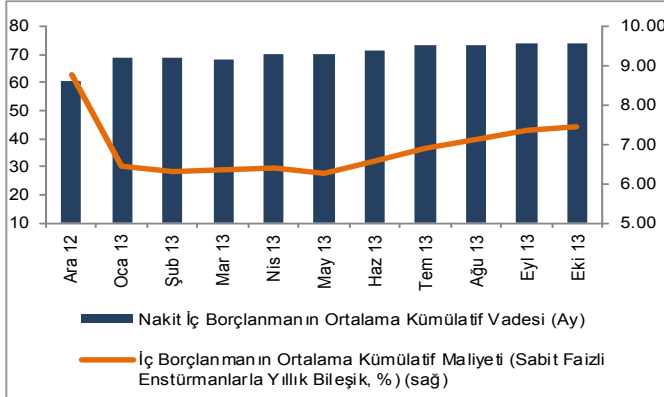
Yurt dışı yerleşiklerin ellerinde bulundukları tahvillerin toplam iç borç içerisindeki payı Eylül'de gerilemeye devam etti...

Yılbaşından beri her ay düzenli olarak ihraç edilen beş ve on yıllık tahvillerle birlikte 2012'ye göre önemli bir yükseliş eğilimi gösteren iç borçlanmanın ortalama vadesi Ekim ayında sınırlı oranda gerileyerek yılın ilk on ayında 74.1 ay oldu (2012: 74.3 ay). İç borçlanmanın ortalama faizi ise yükselişine Ekim ayında da devam ederek birikimli olarak 7.69'a yükseldi. Eylül sonu itibarıyla iç borç stokunun vadeye kalan gün sayısı 43.7 ay , toplam stokun süresi ise 64.2 ay oldu.

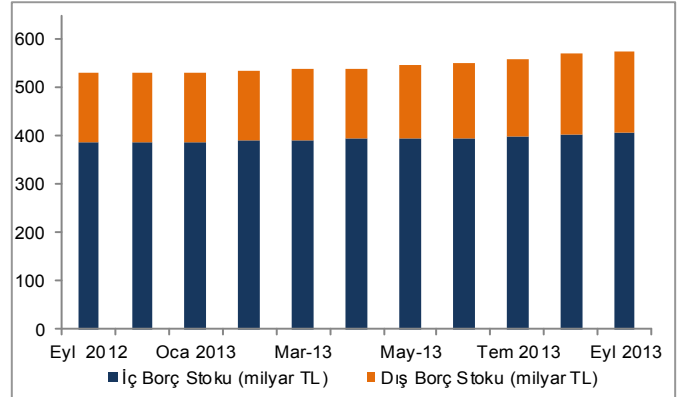
İç Borç Stoku Alıcı Dağılımı

	İç Borç Stoku Alıcı Dağılımı		
	2011	2012	Eyl-13
Bankacılık Kesimi	56.7	50.5	49.1
Kamu bankaları	24.0	20.3	20.7
Özel bankalar	25.9	23.9	21.8
Yabancı bankalar	5.7	5.1	5.7
Kalk. Yat. Bankaları	1.1	1.2	1.0
Banka dışı kesim	24.1	24.4	25.6
Gerçek kişiler	1.6	0.7	0.7
Tüzel Kişiler	18.8	19.8	20.2
MKYF	3.8	3.9	4.7
Yurtdışı yerleşikler	17.3	23.2	23.3
TCMB	2.0	1.9	2.0
TOPLAM	100.0	100.0	100.0

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç Borçlanma Vade ve Faizi

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Toplam Borç Stoku Dağılımı

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Muammer Kömürcüoğlu, muammer.komurcuoglu@ingbank.com.tr

	Ekim sonu değeri	Aylık %	Yılbaşından %
BIST	77620.37	4.21	-0.75
DOW JONES	15545.75	2.75	18.63
S&P 500	1756.54	4.46	23.16
NIKKEI	14327.94	-0.88	37.83
DAX	9033.92	5.11	18.68
SHANGAI	2141.61	-1.52	-5.62
BOVESPA	54256.20	3.66	-10.99

Kaynak: Reuters

ABD'de açıklanan veriler tahvil alım programının öngörülenden daha önce azaltılabileceğine yönelik beklentileri artırırken Yellen'in son açıklaması endişeleri büyük oranda azalttı...

AMB politika faizini sürpriz bir şekilde aşağıya çekerken 3.çeyrek büyüme rakamı toparlanmanın devam ettiğini ancak halen kırılğan olduğunu gösterdi....

Japonya Merkez Bankası para politikası görüşünü korurken İngiltere'de faizleri düşük seviyede kamaya devam ediyor...

Çin'de açıklanan veriler büyümenin devam ettiğini ancak toparlanmanın kademeli olacağına işaret etti...

Piyasalardaki Gelişmeler:

FED'in Eylül ayı faiz toplantısında beklentilerin aksine sürpriz bir şekilde 85 milyar dolarlık aylık tahvil alım programında değişikliğe gitmemesinin ardından, Ekim'de de benzer tavrını koruması ancak toplantı sonrası yaptığı açıklamada yaptığı bazı değişikliklerin piyasalar tarafından tahvil alımlarındaki kısıntı kararının çok da fazla ertelenmeyebileceği şeklinde değerlendirmesinin ardından dalgalanmalar yeniden öne çıktı. ABD verilerine karşı duyarlılık sürerken, son rakamlar daha önce 2014'e kaldığı düşünülen ek parasal genişlemenin azaltılması adımlarının Aralık'ta gerçekleşebileceği ihtimalini güçlendirdi. Bu çerçevede, ABD'de ISM imalat endeksi Ekim ayında 56.4 ile Nisan 2011'den bu yana en yüksek düzeyde ve beklentilerin üzerinde açıklandı. Öte yandan, öncü verilere göre GSYH'nin bu yılın üçüncü çeyreğinde kaydettiği büyüme %2.8 ile %2 olan beklentilerin üzerinde geldi. Aynı dönemde çekirdek kişisel tüketim harcamalarındaki (PCE) artış %1.4 ile %1.5 olan beklentilerin altında gerçekleşti. Son olarak Ekim'de tarım dışı istihdam 204,000 ile 125,000 olan beklentilerin üzerinde artarken; işsizlik oranı hafif bir yükselişle %7.3'e yükseldi. Daha önce 148,000 olarak açıklanan Eylül ayı tarım dışı istihdamdaki artış ise 163,000'e revize edildi. Bu şartlar altında, Ekim'de Kongre'nin Hükümetin ek harcama yapabilmesine imkân veren yetkiyi onaylamaması ve takip eden 16 günlük dönemde hükümetin faaliyetlerin bir kısmının durmasının ABD ekonomisi üzerindeki olumsuz etkisinin öngörülenden daha az olduğu, dolayısıyla toparlanmanın önemli ölçüde bir ivme kaybına uğramadan sürdüğü değerlendirilmeleri daha da öne çıktı. Öte yandan, kısa süre önce sıradaki Fed Başkanı Yellen'in senatoda yaptığı konuşmasında ABD'de ekonomisinde kırılğanlığın devam ettiği sürece parasal desteğin devam edeceğini söylemesi varlık alım programının Aralık ayında azaltılabileceğine dair oluşan kaygıları büyük ölçüde azalttı.

Euro Bölgesi'nde ise enflasyonun Ekim'de yıllık bazda %0.7 ile beklentilerin çok altında gerçekleşmesi ve dört yıla yakın sürenin en düşük seviyesinde açıklanmasının ardından Avrupa Merkez Bankası sürpriz bir kararla politika faizini 25 baz puan indirerek %0.25'e çekti. ECB Başkanı Mario Draghi, enflasyonun uzunca bir süre düşük seyretmesinin beklendiğini ve 25 baz puanlık sürpriz faiz indirimi kararının bu nedenle alındığını söyledi. Draghi ayrıca, ECB para politikası duruşunun gerektiği sürece destekleyici olacağını ve faiz oranlarının uzunca bir dönem mevcut seviyede veya altında kalacağını öngörülüğünü de vurguladı. Öte yandan, Euro Bölgesi 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla %0.1 büyüyerek 2.çeyrekteki %0.3'lük sonuca kıyasla gerileme gösterse de toparlanmanın devam ettiğine işaret etti. Ancak görece zayıf olan bu gerçekleşme aynı zamanda Euro Bölgesindeki toparlanmanın kırılğan olduğunu gösterdi.

Öte yandan, Japonya Merkez Bankası Kasım başında izlenen politikalarda değişiklik yapmama kararı alırken, Nisan'da başlayacak 2014 mali yılına ilişkin büyüme beklentisini %1.5'e yükselterek, gelecek yıl satış vergisinde yapılacak artışa rağmen ülke ekonomisinin potansiyelinin üzerinde büyümeye devam edebileceğini belirtti. Benzer şekilde, İngiltere Merkez Bankası da politika faizini beklendiği gibi %0.5'te bırakarak ülke ekonomisindeki toparlanma güçlenene kadar faizi rekor düşük seviyede tutma politikasını sürdürdü. Merkez bankası, varlık alım programının büyüklüğünü de değiştirmeyerek 375 milyar sterlinde bıraktı.

Son olarak Çin'de imalat sanayi sektöründeki büyüme Ekim'de daha da güçlendi ancak, ihracat siparişlerini de içeren önemli alanlara ilişkin karmaşık işaretler dünyanın ikinci büyük ekonomisindeki toparlanmanın kademeli olacağına işaret etti. Çin'de açıklanan veriye göre, resmi imalat PMI Ekim'de 51.4 değerini alarak 18 ayın en yüksek seviyesine ulaştı.

Dünyanın önde gelen ekonomilerindeki gelişmeler küresel büyümenin yavaş yavaş toparlanmakla birlikte kırılğanlığını sürdürdüğünü ortaya koyarken, başta FED gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladığı politikalar yönelik belirsizlikler mali piyasalarda da oynaklık sürdü.

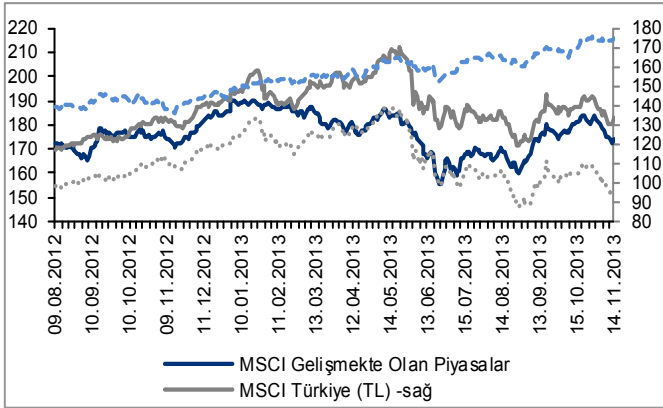
Paritenin veri akışına bağlı olarak yılın kalanında dalgalı bir seyir izlemesini bekliyoruz ...

ABD varlık alım programının seyrine dair belirsizlikle MSCI Türkiye endeksi Kasım ayının ilk yarısında geriledi ...

Eylül'ün ilk yarısında 1.32 seviyelerinin altına kadar gerileyen Euro/Dolar paritesi, FED'in Eylül'deki faiz kararı toplantısında parasal genişleme programında değişikliğe gitmemesinin ardından hızlı bir yükseliş ivmesi yakalayarak Ekim sonuna doğru 1.38'i aştı. Ancak FED'in Ekim toplantısının tahvil alımlarının azaltılmasının zamanlamasına yönelik piyasalardaki algıyı kısmen öne çekmesi Dolar'ı güçlendirirken, sonrasında AMB'nin faiz indirimi de Euro'da zayıflamayı beraberinde getirdi. Bu şartlar altında Euro/Dolar paritesi Kasım başında sert bir düşüşle 1.34'ün altına kadar gerilerken Yellen'in açıklaması sonrasında bir miktar toparlanarak 1.34-1.35 bandında hareket etmeye başladı. Son dönemde veri akışının piyasa hareketlerine daha güçlü bir şekilde yön verdiği dikkate alındığında paritedeki oynaklığın süreceğini söyleyebiliriz.

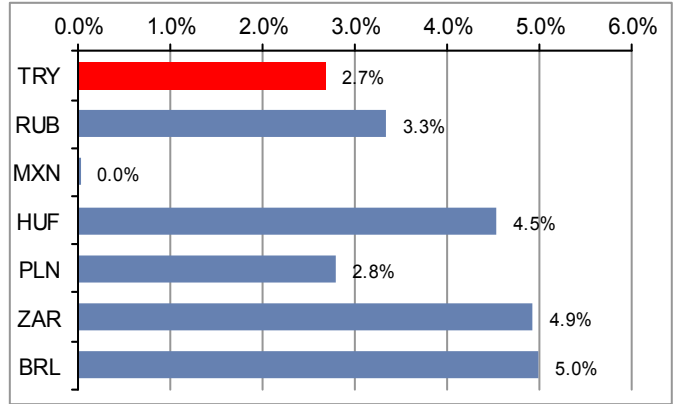
Ekim ayında bütçe krizinin FED politikasına yansıtacağı beklentisiyle genelde yukarı yönlü hareket eden ve %4.8 yükselen MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar Endeksi son günlerde görülen toparlanmaya rağmen Kasım ayının ilk 14 gününde uluslararası piyasalarda azalan risk iştahıyla %4.1 geriledi ve Ekim kazançlarını hemen hemen geri verdi. Benzer şekilde hareket eden MSCI Türkiye Endeksi dolar bazında ise hem yükselişlerde hem de düşüşlerde MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar Endeksi'ne göre daha sert hareketler kaydetti. Buna göre Ekim'de %5.3 artan MSCI Türkiye Endeksi Kasım'da TL'nin değer kaybının da etkisiyle 1-14 Kasım arasında %7.2 geriledi. MSCI Dünya endeksi ise Kasım'da gerek gelişmekte olan ülkelere gerekse Türkiye'ye göre daha iyi bir performansla sınırlı oranda yükseldi.

MSCI Endeksleri, 2008=100



Kaynak: Reuters

USD Değişimi, 24 Ekim– 14 Kasım



Kaynak: Reuters

Parasal sıkılaştırmayı arttıran MB ortalama fonlama maliyetinin yukarıya çekti...

Ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine bakıldığında ise Eylül'de %6.36 olan bu oranın hafif bir gerilemeyle Ekim'de %6.24'e geldiği, yılın son enflasyon raporunda daha sakıncan ve enflasyona odaklı bir görünüm çizen MB'nin daha sıkı bir likidite yönetimi uygulayacağı sinyaliyle Kasım'ın ilk 14 gününde %6.46'ya yükseldiği gözlemlendi. Öte yandan, Eylül sonunda 108.6 milyar dolar düzeyinde olan MB döviz rezervleri sonrasında yapılan 1.7 milyar dolarlık döviz satışına rağmen, bankaların rezerv opsiyon kullanımlarındaki değişim ve ihracat reeskont kredilerinin katkısıyla 13 Kasım itibarıyla tahmini 113.8 milyar dolar seviyesine ulaştı.

Öte yandan, ABD bütçe krizinin belirleyici olduğu Ekim ayında ise borç tavanı tartışmaları nedeniyle niceliksel genişlemede olası bir değişikliğin ertelenebileceğine dair oluşan algıyla TL gelişmekte olan diğer ülke para birimleri gibi Dolar karşısında değer kazandı ve Ekim ortasında 1.96-1.97 seviyelerine kadar geriledi. Ayın kalanında genelde bu aralığa yakın işlem gördükten sonra yurtdışı piyasalardaki gelişmelerin de yansımalarıyla Kasım başında yükselme eğilimine girdi ve hızla 2.00 düzeyini aşarak 12 Kasım itibarıyla 2.05-2.06 aralığına geldi. ABD'den gelen piyasaları rahatlatıcı açıklama ardından ise TL gelişmekte olan diğer ülke para birimlerinde olduğu gibi dolar karşısında değer kazandı ve 14 Kasım'da 2.03 seviyesine yaklaştı. Aynı dönemde 2.40'a ulaşan 50:50 Dolar:Euro sepeti ise sonrasında 2.38'e geriledi.

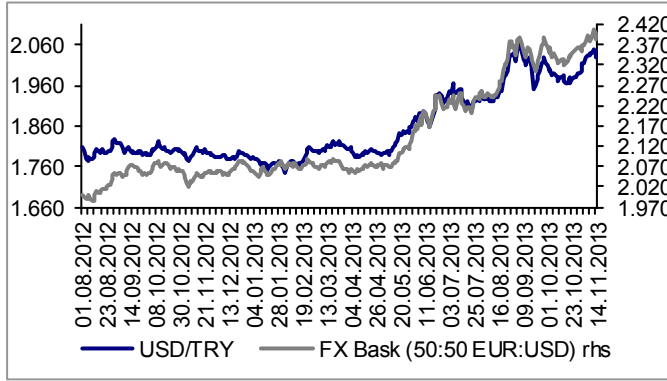
Son günlerdeki olumlu gelişmelerin yansımaya bağlı olarak CDS primlerinde düşüş görülebilir...

Tahvil ve hisse senedi piyasalarında çıkış genel olarak devam ediyor...

ABD'deki gelişmelerin risk iştahına yansımaları sonucu Ekim'de tüm gelişmekte olan ülke CDS primlerinde düşüş görüldü. Kasım'da ise risk iştahının görece azalmasıyla bu eğilim tersine döndü ve CDS primleri son günlerde görülen iyileşme haricinde genel olarak yükseldi. Bu dönemde özellikle Brezilya ve Güney Afrika ve Macaristan daha olumsuz performanslarıyla dikkat çekerken, Türkiye'nin CDS primi yaklaşık 12 baz puanlık yükselişle 14 Kasım itibariyle 198'e geldi. Son birkaç gündür uluslararası piyasalarda başlayan olumlu havanın yansımaya bağlı olarak önümüzdeki dönemde CDS primlerinin aşağı yönlü hareket etmesini bekleyebiliriz.

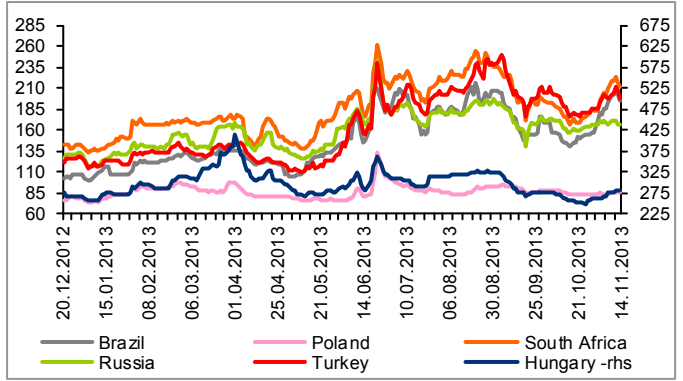
Bu yılın ilk dört ayındaki girişlerin ardından, ABD'de niceliksel genişlemenin yavaşlatılacağı beklentisiyle uluslararası piyasalarda Mayıs'ta başlayan oynaklığın etkisiyle tahvil ve hisse senedi piyasasındaki seyir tersine döndü. Nitekim Mayıs ortasında yabancıların tuttuğu yurtiçi bono/tahvil ile hisse senedi stoklarının piyasa değeri sırasıyla 82.3 milyar dolar ve 71.8 milyar dolar olan tarihi yüksek düzeylerden fiyat değişikliklerinin de katkısıyla 8 Kasım itibariyle tahvil piyasasında 58.6 milyar dolara, hisse senedinde ise 59.4 milyar dolara geriledi. Öte yandan, Mayıs sonu ile 8 Kasım arasında tahvil ve hisse senedi piyasasındaki toplam net yurtdışı yerleşik satışı ise sırasıyla 1.3 milyar dolar (0.6 milyar dolarlık repo girişleri hariç 0.7 milyar dolar) ve 1 milyar dolar oldu.

Kur Gelişmeleri



Kaynak: Reuters

Seçilmiş Ülkelerin 5 Yıl Vadeli CDS Değerleri

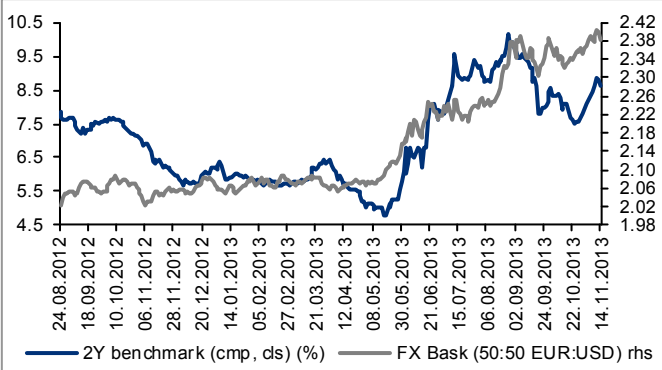


Kaynak: Reuters

Kasım ayının ilk yarısında tahvil faizleri üzerindeki baskı devam ederken getiri eğrisinde yataylaşma görüldü ...

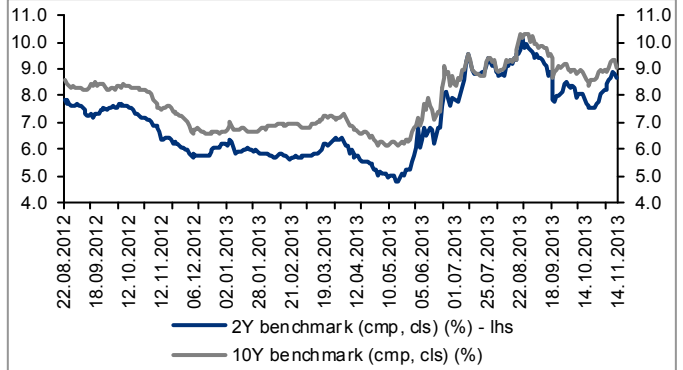
Başta ABD olmak üzere uluslararası piyasalardaki gelişmeler tahvil piyasasında etkili olmaya devam etti. Ekim ayının son haftasında bayram tatili nedeniyle dar bantta hareket eden tahvil faizleri Kasım ayında FED tahvil alım programına dair belirsizliğe yurtiçinde beklentilerin üzerinde gelen enflasyon verisinin eklenmesiyle yükselişe geçti. Ekim ayı ortalamasında sırasıyla %7.93 ve %8.76 olan 2 ve 10 yıllık gösterge tahvil faizleri Kasım ayının ilk 14 gününde %8.47 ve %9.07'ye yükseldi. Öte yandan, getiri eğrisinin kısa tarafının küresel oynaklığa daha çok tepki vermesiyle ve yurtiçinde kısa vadeli enflasyon beklentilerinin yükselmesiyle getiri eğrisinde bir yataylaşma oldu ve 2-10 yıllık gösterge tahvil faizleri arasındaki fark Ekim ortalamasındaki 84 baz puandan Kasım ayının ilk 14 gününde 57 baz puana geriledi.

Gösterge Faiz ve Kur



Kaynak: Reuters

Vadelerine Göre Gösterge Faiz



Kaynak: Reuters

Ekim ayında 14.9 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık, 11.7 milyar TL borçlanan Hazine Kasım ayının ilk ihalesinde toplamda 995 milyon TL borçlandı. Kasım-Aralık-Ocak borçlanma programına göre, hazine 14.4 milyar TL iç borç servisinin kalan 5 ihale ile birlikte toplamda 11.6 milyar TL'lik kısmını (TL 9.0 milyarı piyasadan, TL 2.6 milyarı kamudan) sağlanmayı planlıyor

Görünüm:

Yılın son enflasyon raporunda "ihtiyatlı" tutumunu koruyan ve "öngörülebilirliği" arttırma adına hem haftalık repo ihalelerindeki toplam fonlama miktarına 10 milyar TL'lik sınır koyarken BIST bankalar arası gecelik repo piyasasında faiz oranının %6.75-7.75 bandında kalacağı taahhüdünü sürdüren MB yeni adımların işaretini de verdi. Ek olarak, orta vadeli enflasyon görünümünde daha kalıcı bir toparlanmaya kadar likidite yönetimini daha da sıkılaştıracağı sinyalini veren MB haftanın ilk günü yaptığı ek parasal sıkılaştırma uygulamalarını iki güne çıkararak ortalama fonlama maliyetinin önümüzdeki dönemde biraz daha yükselebileceğine dikkat çekti. Bu şartlar altında ABD'deki veri akışından ve FED'in atacağı politika adımlarının olası zamanlamasına dair tahminlerden etkilenmeye devam eden piyasalarda ABD tahvil alımlarında azaltmaya yönelik ilk adımın ertelendiği 2014 yılına yaklaşılırken piyasalarda oynaklığın devam edeceği söylenebilir. Böylece Dolar/TL'nin yıl sonuna kadar 2.0 seviyesinin altında kalması ve 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizinin dalgalı bir seyirle %8 üzerinde seyretmesi olası görünüyor.

Diğer önemli gelişmeler:

BDDK haftalık verilerine göre 1 Kasım itibariyle bankacılık sektörü toplam kredilerinde kur etkisinden arındırılmış yıllık artış %25.2 ile MB'nin %15'lik referans hedefinin üzerinde kalmaya devam etti, ancak büyüme hızında son haftalarda görülen ivme kaybı devam etti. Tüketici kredileri bu yıl içerisinde büyümeye önemli katkı yaparken, BDDK'nın son aldığı kararların özellikle kredi kartları üzerinde etkisi olacaktır. BDDK'nın son yönetmelik değişikliğiyle bireysel kredi kartları ile kredili mevduat hesapları, büyüme hızını kontrol etmek için Haziran 2011'de daha yüksek genel karşılıklar ayrılması istenerek diğer kredi çeşitlerinden farklılaştırılan konut kredisi hariç diğer tüketici kredileri ile aynı kapsama alınmış ve bankaların bu yeni tanımlama çerçevesinde daha fazla genel karşılık ayırması öngörülmüştür. Öte yandan, ihracat kredileri ile KOBİ kredilerini teşvik etmek bu varlıkların genel karşılık oranları ilkinde %0'a ikincisinde ise %0.5'e indirmiştir. Ek olarak bankaların taksitlendirilmiş kredi kartı alacakları için risk ağırlıkları dolayısıyla ayırmak zorunda oldukları sermaye miktarı yükseltilmiştir. Özellikle bireysel kredi kartlarına getirilen düzenlemelerin (yeni kredi kartı müşterilerinin limitlerinin belirlenmesi ile ilgili yeni kısıtlamalar da dahil) sektörün bu sınıftaki varlık büyümesini kısmen yavaşlatacağı, bunun da yine gelir performansına yansıtacağı söylenebilir.

Fonlama tarafında ise, toplam mevduatlarda 1 Kasım itibariyle yıllık büyüme ise %22 olurken, bu artışta TL'deki değer kaybının YP mevduatların TL değerini büyütmesi de önemli rol oynadı. Öte yandan Mayıs ayında 2011 yılından beri en yüksek değeri olan %3'ü gören takipteki alacakların oranı Kasım başında %2.78 seviyesinde bulunuyor.

Uluslararası piyasalardaki gelişmeler piyasaların yönünü belirlemeye devam edecek...

BDDK haftalık verilerine göre 1 Kasım itibariyle bankacılık sektörü toplam kredilerindeki YY büyüme kur etkisinden arındırılmış %25.2 düzeyindeydi...

Bankacılık Sektörü Kredi ve Mevduat Hacmi

	Toplam	TL Krediler	YP Krediler	Toplam	TL Mevduat	YP Mevduat
	Krediler			Mevduat		
	TL milyon	TL milyon	\$ milyon	TL milyon	TL milyon	\$ milyon
02-Kas-12	764,177	562,248	113,322	781,774	510,406	152,291
28-Ara-12	800,069	589,004	118,403	816,808	534,544	158,344
03-May-13	854,052	635,608	121,750	845,133	549,411	164,821
07-Haz-13	899,836	659,892	127,212	868,886	566,518	160,305
05-Tem-13	930,318	677,276	129,937	883,407	575,607	158,057
02-Ağu-13	947,197	692,697	130,828	904,284	577,730	167,868
29-Ağu-13	974,687	704,539	133,006	932,480	579,233	173,919
06-Eyl-13	977,308	705,090	131,953	940,150	583,034	173,105
27-Eyl-13	995,572	722,194	134,391	955,045	596,112	176,449
04-Eki-13	989,725	719,893	135,159	942,205	589,642	176,599
25-Eki-13	993,492	722,492	136,503	949,531	592,223	179,977
01-Kas-13	998,900	725,947	136,048	953,624	594,384	179,056
Yılbaşından bu yana değişim	24.9%	23.2%	14.9%	16.8%	11.2%	13.1%
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim	30.7%	29.1%	20.1%	22.0%	16.5%	17.6%

Kaynak: BDDK

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ

2012	Toplam Satış Miktarı	101,700.62
	Piyasa Çevrim Oranı	83.11%

		SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)										
		İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM	
					BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET
EYLÜL	DT	11.09.2013	20.06.2018	1.79	9.47	9.69	2365.97	2302.70	0.00	0.00	2365.97	2302.70
	TUFEX	11.09.2013	02.08.2023	2.91	3.55	3.58	2622.39	2522.11	93.99	90.40	2716.39	2612.51
	DT	11.09.2013	13.05.2015	2.08	9.30	9.52	1503.28	1429.56	0.00	0.00	1503.28	1429.56
	DT	11.09.2013	08.03.2023	1.53	9.81	10.05	2670.99	2321.04	0.00	0.00	2670.99	2321.04
EKİM	DT	09.10.2013	20.06.2018	4.58	8.74	8.93	2523.89	2542.04	456.72	460.00	2980.61	3002.04
	TUFEX	09.10.2013	02.08.2023	3.40	2.94	2.96	1654.55	1682.44	356.00	362.00	2010.54	2044.44
	DT	09.10.2013	07.10.2015	4.48	7.78	7.93	2216.10	2237.05	0.00	0.00	2216.10	2237.05
	FRN	09.10.2013	11.03.2020	3.09	8.06	8.22	1555.36	1486.02	628.00	600.00	2183.36	2086.02
	DT	09.10.2013	27.09.2023	6.58	8.64	8.82	1225.07	1238.33	489.70	495.00	1714.77	1733.33
	DT	23.10.2013	19.11.2014	6.88	7.67	7.65	664.33	613.63	0.00	0.00	664.33	613.63
Ocak -Ekim 2013								Toplam Satış Miktarı	119,546.85			
								Piyasa Çevrim Oranı	84.89%			

İç borçlanma programı - Kasım 2013 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
12 Ay (371 Gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	12.11.2013	13.11.2013	19.11.2014
5 Yıl (1820 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	18.11.2013	20.11.2013	14.11.2018
10 Yıl (3640 Gün)	TL cinsi TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	18.11.2013	20.11.2013	08.11.2023
2 Yıl (686 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19.11.2013	20.11.2013	07.10.2015
7 Yıl (2548 Gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	19.11.2013	20.11.2013	11.11.2020
10 yıl (3598 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19.11.2013	20.11.2013	27.09.2023

İç borçlanma programı - Aralık 2013 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1806 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	02.12.2013	04.12.2013	14.11.2018
7 Yıl (2534 Gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	02.12.2013	04.12.2013	11.11.2020
2 Yıl (672 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	03.12.2013	04.12.2013	07.10.2015
10 yıl (3584 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	03.12.2013	04.12.2013	27.09.2023

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Kasım 2013 İç Borç Ödemeleri			
06.11.2013	87	62	149
13.11.2013	266	12	278
20.11.2013	11,477	2,501	13,978
TOPLAM	11,830	2,575	14,405
Aralık 2013 İç Borç Ödemeleri			
04.12.2013	6,171	4,221	10,938
18.12.2013	356	70	426
25.12.2013	473	70	543
TOPLAM	7,546	4,361	11,907

Kaynak: Hazine

EK B:

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013T	2014T	2015T
Ekonomik Aktivite										
Reel GSYH (% - YY)	6.9	4.7	0.7	-4.8	9.2	8.8	2.2	3.6	4.0	5.0
Özel tüketim (% YY)	4.6	5.5	-0.3	-2.3	6.7	7.7	-0.7	3.9	3.8	4.9
Kamu tüketimi (% YY)	8.4	6.5	1.7	7.8	2.0	4.7	5.7	6.9	3.2	3.8
Yatırım (%YY)	13.3	3.1	-6.2	-19.0	30.5	18.0	-2.5	4.3	7.2	9.3
Sanayi üretimi (%YY)	7.7	6.9	-0.9	-10.4	12.4	9.7	2.5	3.9	4.4	5.4
İşsizlik oranı (%)	10.2	10.3	11.0	14.0	11.9	9.8	9.2	9.5	9.3	9.0
Nominal GSYH (TL milyar)	758	843	951	953	1,099	1,297	1,417	1,578	1,745	1,929
Nominal GSYH (EUR milyar)	421	474	501	442	552	558	615	621	682	773
Nominal GSYH (US\$ milyar)	526	649	742	617	732	774	786	824	863	927
Kişi başına GSYH (US\$)	7,586	9,240	10,438	8,559	10,022	10,466	10,504	10,881	11,251	11,944
Fiyatlar										
TÜFE (ortalama %YY)	9.6	8.8	10.4	6.3	8.6	6.5	8.9	7.6	6.2	5.9
TÜFE (yıl sonu %YY)	9.65	8.39	10.06	6.5	6.4	10.4	6.2	7.5	6.4	5.5
ÜFE (ortalama %YY)	9.3	6.3	12.7	1.2	8.5	11.1	6.1	4.4	6.3	4.7
Kamu Dengesi (GSYH %)										
Konsolide bütçe dengesi	-0.6	-1.6	-1.8	-5.5	-3.6	-1.4	-2.1	-1.3	-1.9	-1.8
Faiz dışı denge	5.4	4.1	3.5	0.1	0.8	1.9	1.4	1.9	0.9	1.0
Toplam kamu borcu	46.5	39.9	40.0	46.1	42.3	39.2	36.1	35.1	34.2	33.2
Dış Denge*										
İhracat (US\$ milyar)	93.6	115.4	140.8	109.6	120.9	143.4	163.2	165.0	178.3	196.1
İthalat (US\$ milyar)	134.7	162.2	193.8	134.5	177.3	232.5	228.6	240.3	252.4	274.4
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-41.1	-46.9	-53.0	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-75.4	-74.1	-78.3
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.8	-7.2	-7.1	-4.0	-7.7	-11.5	-8.3	-9.1	-8.6	-8.4
Cari denge (US\$ milyar)	-31.8	-37.8	-40.4	-12.2	-45.4	-75.1	-47.7	-57.9	-58.7	-60.3
Cari denge (GSYH %)	-6.0	-5.8	-5.4	-2.0	-6.2	-9.7	-6.1	-7.0	-6.8	-6.5
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	19.3	19.9	17.2	7.1	7.6	13.7	8.5	8.0	10.0	10.3
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	3.7	3.1	2.3	1.2	1.0	1.8	1.1	1.0	1.2	1.1
Cari açık + net doğrudan yat. (GSYH %)	-2.4	-2.7	-3.1	-0.8	-5.2	-7.9	-5.0	-6.0	-5.6	-5.4
İhracat hacmi - miktar (%YY)	12	11	6	-7	6	6	18	3	7	6
İthalat hacmi - miktar (%YY)	8	13	-1	-13	21	12	0	5	6	6
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	60.9	73.3	71.0	70.7	80.7	78.5	100.2	110.0	115.0	125.0
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.4	5.4	4.4	6.3	5.5	4.0	5.3	5.5	5.5	5.5
Borç Göstergeleri										
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	208	250	281	269	292	304	337	383	427	474
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	40	39	38	44	40	39	43	46	50	51
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	223	217	200	246	241	212	206	232	240	242
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	40.1	48.7	53.8	58.9	55.8	50.7	52.4	80.4	83.4	60.7
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	8	8	7	10	8	7	7	9.8	9.7	6.5
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	43	42	38	54	46	35	32	48.7	46.8	31.0
Faiz ve Kurlar										
Merkez Bankası faizi (%) yılsonu	17.50	15.75	15.00	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	5.50	6.00
Geniş para arzı (%YY)	23.4	15.4	27.5	12.9	19.0	11.5	10.3	15.4	12.1	12.1
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	16.6	17.3	17.6	10.2	7.4	8.5	8.7	6.6	7.7	7.2
USD/TRY yıl sonu	1.41	1.16	1.51	1.51	1.55	1.91	1.78	1.98	2.08	2.08
USD/TRY ortalama	1.43	1.30	1.29	1.55	1.50	1.67	1.79	1.91	2.02	2.08
EUR/TRY yıl sonu	1.86	1.71	2.14	2.16	2.05	2.46	2.35	2.63	2.50	2.50
EUR/TRY ortalama	1.80	1.78	1.90	2.15	1.99	2.32	2.30	2.54	2.56	2.50
EUR/USD (dönem sonu)	1.32	1.46	1.40	1.43	1.34	1.29	1.32	1.33	1.20	1.20
EUR/USD (ortalama)	1.26	1.37	1.47	1.39	1.33	1.39	1.29	1.33	1.27	1.20

* Dış ticaret verileri Ödemeler Dengesi içeriğinde sunulmuştur. KAYNAK: TÜİK, Merkez Bankası, Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı, ING Bank

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan Kıdemli Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr
Muammer Kömürcüoğlu Ekonomist + 90 212 329 0753 muammer.komurcuoglu@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalananak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor, ING Bank A.ř.Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Hiç bir şekilde bir yatırım  nerisi veya herhangi bir yatırım aracının doğrudan alımına veya satımına dair bir teklif veya referans olarak alınmamalıdır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına  zen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř.bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. ING Bank A.ř.ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.ř.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır. Bu raporda referans verilen yatırımlar ciddi risk taşıyabilir. Geçmiş performans, takip eden dönem için bir gösterge değildir. Yatırımcılar bu rapora dayanmadan kendi araştırmalarını ve yatırım tercihlerini yapmalıdırlar. Sadece finansal konularda getiri ve riskleri değerlendirebilecek düzeyde yeterli bilgi ve deneyime sahip olan yatırımcılar, bu raporda bahsi geçen yatırım araçları veya piyasalarda yatırım almayı dikkate almalı, diğer kişiler bu rapora dayanarak bir karar almamalıdır.

ING Bank A.ř., bu raporun Türkiye'de yayımlanmasından sorumludur.