



Ekim 2024

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

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

Hilal Büşra Ceylan  
Uzman Yardımcısı  
busra.ceylan@isbank.com.tr

## Küresel Ekonomi

OECD, Eylül ayı Ekonomik Görünüm raporunda küresel büyüme tahminini 2024 ve 2025 yılları için %3,2 olarak açıkladı.

Yumuşak iniş senaryolarının güçlendiği ABD’de yıllık TÜFE enflasyonu Ağustos’ta %2,5 ile Şubat 2021’den bu yana en düşük düzeyine geriledi.

Euro Alanı’nda Eylül ayı PMI verileri imalat sektöründe daralmanın devam ettiğini, hizmetler sektöründeki genişlemenin de ivme kaybettiğini gösterdi.

Eylül ayında Fed, politika faizinde 50 baz puanlık hızlı bir indirime giderken, ECB de referans faiz oranlarını bu yıl ikinci kez düşürdü.

Çin Merkez Bankası ülkede %5’lik büyüme hedefinin gerçekleştirilebilmesi için pandemiden bu yana en kapsamlı teşvik paketini açıkladı.

Eylül ayında Brent türü ham petrolün varil fiyatı aylık bazda %6,8 azalışla 71,7 USD düzeyine gerilerken, metal fiyatları yukarı yönlü bir seyir izledi. Ekim ayının başında Orta Doğu’da artan jeopolitik riskler nedeniyle petrol fiyatları hızlı yükseliş kaydetti.

## Türkiye Ekonomisi

Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Temmuz’da aylık bazda 0,4 puan azalarak %8,8 seviyesine inerken, atıl işgücü oranı da %26,5 düzeyine geriledi.

Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre, sanayi üretim endeksi Temmuz’da yıllık bazda %3,9 daraldı.

İSO Türkiye İmalat PMI Eylül ayında 44,3’e gerileyerek sektörde zorlu faaliyet koşullarının belirginleştiğine işaret etti.

Temmuz’da cari işlemler dengesi 566 milyon USD fazla verirken, 12 aylık kümülatif cari açık 19,1 milyar USD’ye geriledi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Ağustos’ta 129,6 milyar TL, Ocak-Ağustos döneminde 973,6 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Eylül’de TÜFE aylık bazda %2,97 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %49,38 seviyesine geriledi. Aynı dönemde, yurt içi ÜFE aylık bazda %1,37, yıllık bazda %33,09 oranında artış kaydetti.

TCMB, 19 Eylül’de gerçekleştirdiği toplantısında politika faiz oranını beklentiler doğrultusunda değiştirmeyerek %50 seviyesinde tuttu.

BIST-100 endeksi Eylül ayında %1,7 oranında düşerken, USD/TL aylık bazda %0,3 ile sınırlı bir artış kaydetti.

Fitch, Türkiye’nin kredi notunu bir kademe artışla “BB-”ye yükseltirken, kredi notu görünümünü “pozitif”ten “durağan”a çekti.

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

## Küresel Ekonomi

## OECD, 2024 yılı küresel büyüme tahminini yükseltti.

OECD Eylül ayında yayımladığı Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonominin 2024 yılının ilk yarısında dirençli kaldığını ve enflasyonun ılımlı seyrini sürdürdüğünü belirtti. Kuruluş, küresel ekonomik büyüme tahminini 2024 yılı için Mayıs ayında öngördüğü %3,1 seviyesinden %3,2'ye yükseltirken, 2025 yılı için %3,2 olarak korudu. OECD, Türkiye ekonomisi için 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerini ise aşağı yönlü revize ederek sırasıyla %3,2 ve %3,1 olarak açıkladı. Küresel enflasyon beklentilerini aşağı yönlü revize eden OECD, Türkiye'ye ilişkin enflasyon tahminlerini ise bir miktar yükseltti. Satın alma gücünün birçok ülkede henüz pandemi öncesindeki seviyelere ulaşamadığına işaret edilen raporda, küresel ekonomi için risk faktörleri olarak hizmet enflasyonunun yüksek seviyesi, finansal koşulların beklenenden uzun süre sıkı kalma ihtimali ve gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek borçluluk oranları belirtildi.

OECD Eylül Ayı Ara Dönem Tahminleri				
	Reel Büyüme (%)		Fark* (% puan)	
	2024	2025	2024	2025
<b>Dünya</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
ABD	2,6	1,6	0,0	-0,2
Euro Alanı	0,7	1,3	0,0	-0,2
Almanya	0,1	1,3	0,0	-0,2
Japonya	-0,1	1,4	-0,6	0,3
İngiltere	1,1	1,2	0,7	0,2
Çin	4,9	4,5	0,0	0,0
Hindistan	6,7	6,8	0,1	0,2
Brezilya	2,9	2,6	1,0	0,5
Türkiye	3,2	3,1	-0,2	-0,1

(\*) Mayıs tahminlerinden farkı

## Fed, politika faizini 50 baz puan indirdi.

Fed 18 Eylül'de sona eren toplantısında piyasada birbirinden ayrılan beklentilere karşılık 50 baz puanlık bir indirmeye giderek politika faizini %4,75-%5,00 aralığına düşürdü. Toplantıya ilişkin karar metninde istihdam piyasasının yavaşladığına ilişkin değerlendirmeler ön plana çıkarken, toplantı sonrasında açıklanan projeksiyonlara göre Fed üyelerinin 2024 yılsonu için işsizlik oranı tahmini Haziran'a kıyasla 0,4 puan artarak %4,4 düzeyine yükseldi. Bununla birlikte, projeksiyonlarda 2024 yılı için büyüme ve enflasyon tahminlerinde gerçekleşen aşağı yönlü revizyonlar üyelerin ekonomik aktivitede yavaşlamayla birlikte enflasyonun da gerileyeceğini öngördüğüne işaret etti. Fed üyeleri yılın kalan iki toplantısında toplamda 50 baz puanlık, 2025 yılında da toplamda 100 baz puanlık daha faiz indirimi öngörüyor. Ekim ayı başı itibarıyla piyasalar Fed'in 6-7 Kasım'da gerçekleştireceği bir sonraki toplantısında %60'ın üzerinde bir ihtimalle 25 baz puanlık indirmeye gidebileceğini fiyatlıyor.

ABD Ekonomisine İlişkin Fed Tahminleri (Eylül 2024)				
	2024	2025	2026	Uzun Vade
<b>GSYH Büyümesi</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>
Haziran projeksiyonu	2,1	2,0	2,0	1,8
<b>İşsizlik Oranı</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>
Haziran projeksiyonu	4,0	4,2	4,1	4,2
<b>PCE*</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Haziran projeksiyonu	2,6	2,3	2,0	2,0
<b>Çekirdek PCE*</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	-
Haziran projeksiyonu	2,8	2,3	2,0	-
<b>Fed Politika Faizi</b>	<b>4,4</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>
Haziran projeksiyonu	5,1	4,1	3,1	2,8

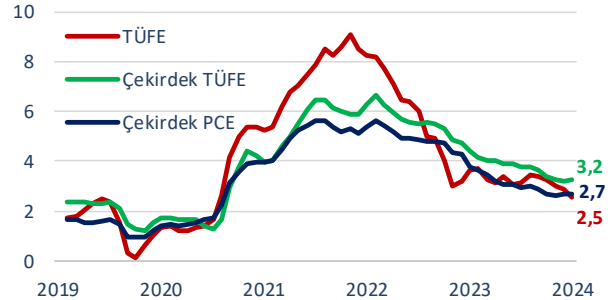
(\*) Kişisel tüketim harcamaları enflasyonu

## ABD'de yıllık TÜFE enflasyonu %2,5'e geriledi.

ABD'de üçüncü çeyreğe ilişkin öncü veriler ekonomik aktivitenin ılımlı seyrini sürdürdüğüne işaret etti. Ülkede sanayi üretimi Ağustos'ta aylık bazda %0,8 ile tahminlerin üzerinde genişlerken, perakende satışlar da daralma beklentilerine karşılık %0,1 yükseldi. Eylül ayına ilişkin PMI verileri ülkede hizmetler sektöründeki güçlü seyrin sürdüğünü, imalat sektöründe ise daralmanın derinleştiğini gösterdi.

Ülkede TÜFE enflasyonundaki düşüş eğilimi Ağustos'ta devam etti. Bu dönemde TÜFE aylık bazda %0,2 artış kaydederken, yıllık TÜFE enflasyonu %2,5 ile Şubat 2021'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde, Fed'in para politikası kararları için yakından takip ettiği çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi aylık bazda %0,1, yıllık bazda da %2,7 ile beklentilerin altında artış kaydetti. Söz konusu veri akışı ülkede enflasyonist baskıların hafiflemeye devam ettiğine işaret etti.

## ABD Enflasyon Göstergeleri



## Euro Alanı ekonomisinde zayıf görünüm sürüyor.

Euro Alanı'nda açıklanan veriler bölgede iktisadi faaliyetteki zayıf görünümün ve enflasyondaki yavaşlamanın Eylül ayında da sürdürüldüğüne işaret etti. Bölgede imalat PMI Eylül'de 45,0 ile eşik değer altındaki seyrini 27. ayına taşıırken, hizmetler PMI 51,4 ile Şubat'tan bu yana en düşük değerini alarak sektörde ivme kaybının sinyalini verdi. Öncü verilere göre, Euro Alanı'nda yıllık TÜFE enflasyonu gerileme eğilimini sürdürerek Eylül ayında %1,8 ile Nisan 2021'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde yıllık çekirdek TÜFE enflasyonu da beklentiler paralelinde %2,7 oldu.

Kaynak: Datastream

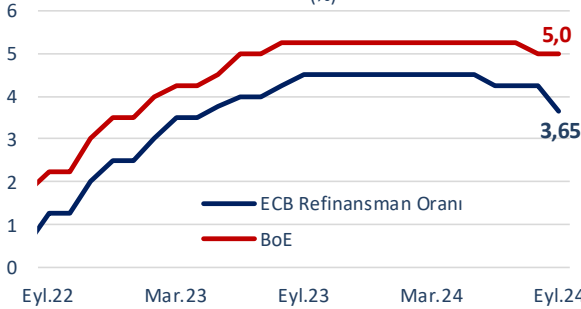
## Küresel Ekonomi

## ECB referans faiz oranlarında indirim gitti.

ECB, 5 yılın ardından Haziran ayında başladığı faiz indirimlerine 12 Eylül'deki toplantısında devam etti. Banka, piyasa beklentileri paralelinde refinansman faiz oranını %4,25'ten %3,65'e, mevduat faizini %3,75'ten %3,50'ye ve marjinal borç verme faizini %4,50'den %3,90'a indirdi. Böylece, refinansman ve mevduat faizi arasındaki koridor 15 baz puana indirilmiş oldu. 2024 ve 2025 yılları için büyüme tahminlerini 0,1 puan azaltarak sırasıyla %0,8 ve %1,3'e indiren ECB enflasyon tahminlerinde ise değişikliğe gitmedi. Bölgedeki zayıf ekonomik görünüm nedeniyle ECB'nin Ekim ayı toplantısında da faiz indirimine gitmesi bekleniyor. ECB Başkanı Lagarde da 30 Eylül'de yaptığı bir açıklamada son gelişmelerin enflasyonun %2'lik hedefe zamanında ulaşılacağına dair güveni artırdığını belirterek söz konusu güvenin ECB'nin Ekim ayındaki toplantısına yansımaları gerektiğini ifade etti.

Öte yandan, İngiltere Merkez Bankası (BoE) Ağustos'ta başladığı faiz indirimlerine Eylül ayındaki toplantısında ara vererek politika faizini beklentiler paralelinde %5,0 seviyesinde tuttu. Bu gelişmenin ardından sterlin, ABD doları karşısında 1,3416 ile Şubat 2022'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı.

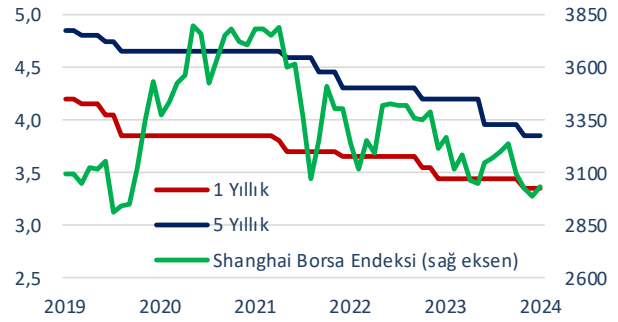
ECB ve BoE Politika Faiz Oranları (%)



## Çin'de kapsamlı ekonomik teşvik paketi açıklandı.

Ekonomik aktivitenin beklentilerden zayıf seyrettiği Çin'de Merkez Bankası (PBoC), deflasyonist baskıları hafifletmek, 2024 yılı için belirlenen %5'lik büyüme hedefini karşılayabilmek, zayıf seyreden gayrimenkul sektörünü canlandırabilmek ve hisse senedi piyasasındaki satışları durdurmak amacıyla Eylül ayının son haftasında pandemiden bu yana en kapsamlı teşvik paketini açıkladı. Bu kapsamda çeşitli vadelerde faiz indirimlerine giden PBoC bankaların zorunlu karşılık oranlarını da 50 baz puan düşürdü. Paket kapsamında konut kredisi faizleri indirilirken, ikinci konut alımlarını düzenleyen kurallar yumuşatıldı. Ayrıca, menkul kıymet şirketleri, fonlar ve sigorta şirketlerinin hisse senedi satın alımlarında merkez bankası kaynaklarından faydalanabilmesi sağlandı.

Çin'de Faiz Oranları ve Shanghai Endeksi

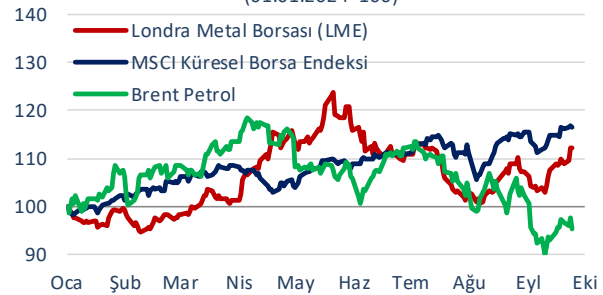


## Emtia piyasaları...

Petrol fiyatlarında Haziran ayından bu yana gözlenen gerileme eğilimi Eylül'de de devam etti. Ayın ilk günlerinde küresel ekonomik aktivitenin zayıf seyrine ilişkin endişelerin yanı sıra OPEC+ ülkelerinin aylık raporunda günlük petrol talebi tahminlerini düşürmesinin etkisiyle petrol fiyatları 69,2 USD ile Aralık 2021'den bu yana en düşük düzeyine indi. Ayın ikinci yarısında ise dönem dönem tırmanan jeopolitik gerilimlerin yanı sıra ABD'de yaşanan kasırgalar arz yönlü endişeleri tetikleyerek fiyatlardaki gerilemeyi bir miktar sınırlandırdı. Böylece, Brent türü ham petrolün varil fiyatı aylık bazda %6,8 oranında azalarak Eylül sonunda 71,7 USD'ye indi. Ekim ayının başında Orta Doğu'da artan jeopolitik riskler nedeniyle ise petrol fiyatları hızlı yükseliş kaydetti. Eylül ayında, kasırga sebebiyle ABD'nin Meksika Körfezi'ndeki doğalgaz üretiminde gözlenen hızlı gerileme ve mevsimsel etkiler doğalgaz kontrat fiyatlarının Ağustos sonuna kıyasla %21,5 artarak 2,59 USD'ye yükselmesinde rol oynadı.

Dolar endeksindeki zayıflamanın ve Çin'de açıklanan teşvik paketinin etkisiyle Eylül'de metal emtia fiyatlarında yukarı yönlü bir seyir izlendi. Bu dönemde Londra Metal Borsası'nda bakır fiyatları aylık bazda %6,3 artışla ton başına 9.692 USD ile Temmuz ayının başından bu yana en yüksek düzeyine ulaşırken, alüminyum fiyatları da %7,6 artış kaydetti. Eylül ayında tarımsal emtia fiyatlarında da genel olarak artış gözlemlendi. Söz konusu dönemde buğday ve mısır fiyatları Ağustos sonuna kıyasla sırasıyla %3,4 ve %8,5 yükseldi.

Emtia ve Petrol Fiyatları ile Küresel Borsa Endeksleri (01.01.2024=100)



Kaynak: Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

## İşsizlik oranı Temmuz'da %8,8'e geriledi.

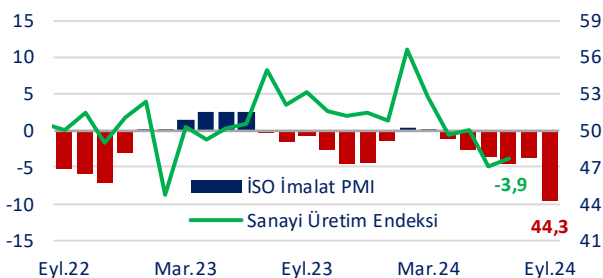
Mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Haziran ayındaki hızlı yükselişinin ardından Temmuz'da 0,4 puan azalarak %8,8 seviyesine indi. Bu gelişmede, ilgili dönemde işgücündeki 123 bin kişilik artışa karşılık, işsiz sayısının 112 bin kişi azalması etkili oldu. Böylece, işgücüne katılma ve istihdam oranları Temmuz'da sırasıyla %54,4 ve %49,6 düzeylerine yükseldi. Bu dönemde, en geniş tanımlı işsizlik oranı olarak kabul edilen atıl işgücü oranı da bir önceki aya göre 2,7 puan azalarak %26,5 oldu.

## Sanayi üretimi Temmuz'da yıllık bazda %3,9 azaldı.

Temmuz ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretim endeksi yıllık bazda %3,9 daraldı. İmalat sanayii üretimi %5,1 gerilerken, madencilik ve taş ocakçılığı sektörü ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme sektöründeki sırasıyla %3,3 ve %8,2 seviyesindeki artışlar ana endekste gerilemeyi sınırlandırdı. İmalat sanayii altında faaliyet gösteren 24 sektörden 16'sının üretiminde yıllık bazda kayıp yaşanırken, en sert düşüş %23,3 ile temel eczacılık ürünlerinin imalatı sektöründe gözlemlendi. Aynı dönemde sanayi üretimi mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise aylık bazda %0,4 düzeyinde ılımlı bir artış sergiledi. Söz konusu sınırlı artışta, Haziran ayında bayram ve hafta sonu tatilleri arasında kalan köprü günlerin oluşturduğu düşük bazın etkili olduğu değerlendiriliyor. Temmuz'da hizmet üretim endeksi de aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,2 ve %0,1 geriledi.

## Öncü verilere göre imalat sanayiindeki zayıflık Eylül'de derinleşti.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayımlanan Türkiye imalat PMI verisi Eylül'de 44,3 seviyesine gerileyerek sektör faaliyetlerinde Mayıs 2020'den bu yana en sert yavaşlamaya işaret etti. Zorlu talep koşulları yeni siparişlerde yaklaşık son dört buçuk yılın en sert düşüşüne neden olurken, ihracat siparişlerinin de önceki aya göre yavaşlaması dış talep koşullarında da bozulma olduğunu gösterdi. Üretim hacminde üst üste altıncı ayda gerileme devam ederken, buna bağlı olarak istihdam da Nisan 2020'den beri en belirgin daralmasını kaydetti. Sektörel PMI verileri takip edilen 10 sektörün tamamında art arda üçüncü ayda da daralma kaydedildiğine işaret etti.

Arz Göstergeleri  
(yıllık % değişim)

## Perakende ticaret hacmi Temmuz'da sınırlı artış gösterdi.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ticaret satış hacmi Temmuz'da bir önceki aya göre %0,6 daraldı. Bu dönemde toptan ticaret satış hacmi aylık bazda %1,0 azalırken, perakende ticaret satış hacmi %0,8 ile sınırlı bir artış sergiledi. Temmuz'da otomotiv yakıtı satışlarındaki düşüş (%3,7) perakende satış hacmindeki artışı baskıladı. Yıllık gelişmelere bakıldığında, ticaret satış hacminde Temmuz'da yıllık bazda kaydedilen %3,4 daralmaya karşılık perakende satış hacmindeki %5,4'lük artış dikkat çekti.

## Güven endeksleri genel olarak Eylül'de yükseliş kaydetti.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre, tüketici güven endeksi Eylül ayında bir önceki aya göre %2,4 artarak 78,2 oldu. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde, geçen 12 aylık dönemde tüketici fiyatlarının değişimine ilişkin değerlendirmelerin %24,6 ile en hızlı iyileşmeyi sergilemesi dikkat çekti. Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi de art arda dört aylık düşüşün ardından Eylül'de aylık bazda 1,2 puan artışla 99,2 seviyesine yükseldi. Eylül'de sektörel güven endeksi inşaat sektöründe aylık bazda %0,2'lik sınırlı bir düşüş kaydederken, perakende ticarete ve hizmetler sektöründe sırasıyla %2,5 ve %0,6 arttı. Böylece, ekonomik güven endeksi Eylül'de 1,9 puan artarak 95 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayii kapasite kullanım oranı aylık bazda 0,2 puan ile sınırlı da olsa beş ayın ardından ilk kez yükselerek %75,9 oldu.

## Konut satışları Ağustos'ta yıllık bazda %9,9 arttı.

2022 yılının ikinci yarısından bu yana genel olarak zayıf bir görünüm sergileyen konut satışları Temmuz ayında kaydettiği artışın ardından Ağustos'ta da yıllık bazda %9,9 yükselerek 134.155 adet düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ipotekli satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %17,1 gerileyerek zayıf seyrini sürdürürken, diğer satışlar %14,1 artış kaydetti. Konut satışları Ocak-Ağustos döneminde ise yıllık bazda %1,1 ile sınırlı bir artış sergiledi. Ağustos ayında konut fiyatları %3,6 ile son 3 ayın en yüksek seviyesinde ve aylık TÜFE enflasyonunun üzerinde yükseldi. Öte yandan, Ağustos'ta konut fiyat endeksindeki yıllık artış %34,3 ile son 3 yılın en yavaş düzeyinde gerçekleşti. Böylece, konut fiyatları reel olarak yıllık bazda %11,6 gerilemiş oldu.

Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği'nin açıkladığı verilere göre, otomotiv piyasası Ağustos ayında sergilediği sınırlı genişlemenin (%0,8) ardından Eylül ayında tekrar daraldı. Bu dönemde otomobil ve hafif ticari araç pazarı geçen yılın aynı ayına göre %11,6 daralırken, toplam pazar Ocak-Eylül döneminde %1,2 küçülerek yılbaşından bu yana ilk kez daralma bölgesine geçti.

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Temmuz'da dış ticaret açığı yıllık bazda %41,8 daraldı.

TÜİK tarafından yayımlanan verilere göre Temmuz ayında ihracat yıllık bazda %13,8 artışla 22,5 milyar USD düzeyine ulaşırken, ithalat %7,8 daralarak 29,8 milyar USD düzeyinde kaydedildi. Böylece, Temmuz 2023'e kıyasla dış ticaret açığı %41,8'lik düşüşle 7,3 milyar USD'ye geriledi. İhracatın ithalatı karşılama oranı da %61,2'den %75,5 seviyesine yükseldi.

## Cari işlemler hesabı Temmuz'da beklentiler paralelinde 566 milyon USD fazla verdi.

Cari işlemler hesabı Haziran'ın ardından Temmuz ayında da fazla verdi. Bu dönemde, cari fazla 566 milyon USD ile piyasa beklentisine paralel gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif cari açık 19,1 milyar USD düzeyine gerileyerek Nisan 2022'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Temmuz'da yıllık bazda ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığında kaydedilen düşüş (-%52,7) ve turizm sezonunun etkisiyle olumlu bir görünüm sergileyen yolcu taşımacılığı ve seyahat gelirleri cari dengeyi destekleyen başlıca kalemler oldu. Yılın ilk 7 aylık döneminde de 16 milyar USD seviyesinde kaydedilen cari açık, bir önceki yılın aynı dönemine göre %61,8 gerileme gösterdi.

Temmuz'da net parasal olmayan altın ithalatı yıllık bazda %89,1 ile hızlı gerileyerek Aralık 2021'den bu yana en düşük seviyesi olan 267 milyon USD düzeyinde kaydedildi. Buna

karşılık aynı dönemde net enerji ithalatı %9,5 artarak 4 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, Temmuz'da altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı aylık olarak 4,9 milyar USD, 12 aylık kümülatif verilere göre ise 43,4 milyar USD fazla verdi.

## Doğrudan yatırımlarda sermaye girişi Temmuz'da devam etti.

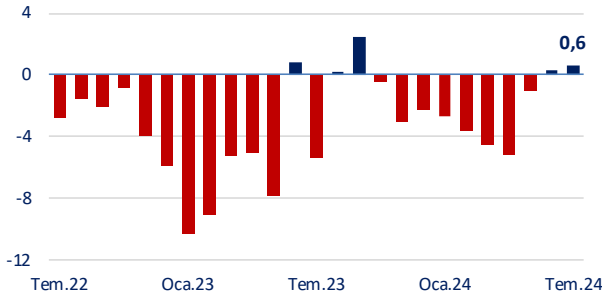
Net doğrudan yatırımlarda Nisan ayından bu yana devam eden sermaye girişi Temmuz'da yıllık bazda %39 artarak 670 milyon USD oldu. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin yurt içine yönelik doğrudan yatırımları 1,2 milyar USD, yurt içi yerleşiklerin yurt dışına yönelik doğrudan yatırımları 510 milyon USD düzeyinde kaydedildi. Temmuz'da yurt içine yönelik gayrimenkul yatırımları 289 milyon USD ile Nisan ayından bu yana en yüksek değerini aldı. Öte yandan, TCMB tarafından yeni açıklanmaya başlanan veriye göre yurt içi yerleşiklerin yurt dışında yapmış olduğu gayrimenkul yatırımları yılın ilk 7 ayında 1,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

## Yılın ilk 7 ayında net portföy girişi 15,9 milyar USD'ye ulaştı.

Temmuz'da net portföy girişi 3,7 milyar USD ile bir önceki aya kıyasla ivme kazandı. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasındaki satışları 21 milyon USD ile son 3 ayın en ılımlı düzeyinde kaydedilirken, borç senetleri piyasasındaki alımları 6,4 milyar USD oldu. Borçlanma senedi piyasasında kaydedilen sermaye girişinde genel hükümetin yurt içinde (2,5 milyar USD) ve yurt dışında (1,8 milyar USD) gerçekleştirdiği ihracat etkili oldu. Böylece, yılın ilk 7 ayı itibarıyla 15,9 milyar USD net portföy girişi kaydedildi.

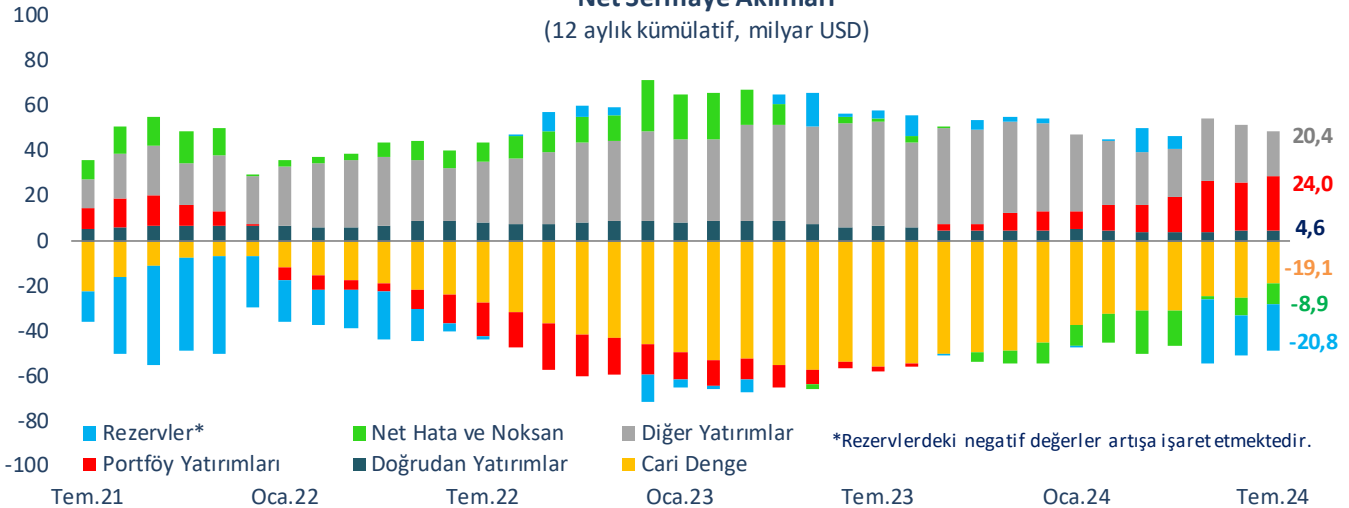
## Diğer yatırımlarda sermaye çıkışı Temmuz ayında devam etti.

Diğer yatırımlar kaleminde net sermaye çıkışı Temmuz ayında 705 milyon USD ile devam etti. Bu dönemde diğer yatırımlarda olumlu görünümü bozan başlıca etken efektif ve mevduatlar kalemindeki sermaye çıkışının 2,6 milyar USD

Aylık Cari Denge  
(milyar USD)

Net Sermaye Akımları

(12 aylık kümülatif, milyar USD)

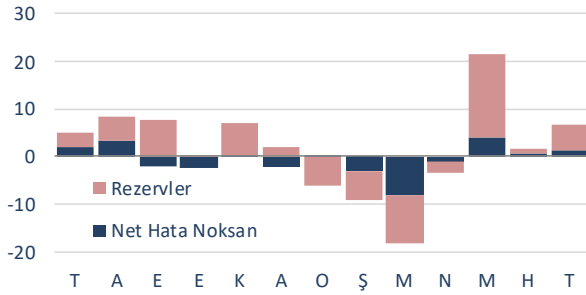


Kaynak: TCMB, TÜİK, Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

düzeyinde kaydedilmesi oldu. Bu gelişmede, TCMB'nin Suudi Arabistan ile yapmış olduğu depo alım işlemini sonlandırması rol oynadı. Temmuz'da yurt içi bankaların yurt dışı muhabetlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 1,8 milyar USD net azalırken, yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatları 1,3 milyar USD net artış kaydetti. Aynı dönemde yurt içi yerleşik bankaların kullanımları neticesinde krediler kaleminde 1,7 milyar USD'lik net sermaye girişi kaydedildi. 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli borç çevirme oranı Temmuz ayı itibarıyla bankacılık sektöründe %147,2, diğer sektörlerde %93,1 düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk 7 ayı itibarıyla diğer yatırımlar kaleminde kaydedilen net sermaye girişi bir önceki yılın aynı dönemine göre %87,8 azalarak 2,7 milyar USD oldu.

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



## Rezervler ve net hata noksan...

Mayıs ayından bu yana artış kaydeden rezerv varlıklar, Temmuz'da da 5,4 milyar USD yükseldi. Böylece, 2023'ün ilk 7 ayı itibarıyla 23,8 milyar USD azalan rezerv varlıklar bu yılın aynı döneminde de 909 milyon USD geriledi. Temmuz'da net hata ve noksan kalemindeki sermaye girişi 1,2 milyar USD ile devam ederken, yılın ilk 7 ayı itibarıyla bu kaleminde net 6 milyar USD'lik çıkış kaydedildi.

## Beklentiler...

Ticaret Bakanlığı'nın yayımladığı geçici göstergeler, dış ticaret dengesinde Temmuz'da kaydedilen yıllık gerilemenin Ağustos'ta bir miktar hızlanarak sürdüğünü gösteriyor. Başlıca pazarlarımızdaki sıkıntılara rağmen Ağustos ayında İSO ihracat iklim endeksinin dış talep koşullarına ilişkin nispeten olumlu değerlendirmeler sunmasının yanı sıra turizm sezonu nedeniyle seyahat gelirlerinin artan seyri cari işlemler dengesinin bu dönemde gerilemeye devam ettiğine işaret ediyor.

## Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Temmuz 2024	Ocak - Temmuz 2023	Ocak - Temmuz 2024	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>566</b>	<b>-41.991</b>	<b>-16.048</b>	<b>-61,8</b>	<b>-19.085</b>
Dış Ticaret Dengesi	-5.102	-61.752	-35.738	-42,1	-60.874
Hizmetler Dengesi	6.873	26.468	28.254	6,7	54.345
Seyahat (net)	5.601	21.116	23.808	12,7	44.286
Birincil Gelir Dengesi	-1.271	-6.903	-8.588	24,4	-12.941
İkincil Gelir Dengesi	66	196	24	-87,8	385
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-77</b>	<b>-110</b>	<b>-105</b>	<b>-4,5</b>	<b>-200</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>1.675</b>	<b>-48.255</b>	<b>-22.121</b>	<b>-54,2</b>	<b>-28.201</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-670	-2.749	-2.663	-3,1	-4.597
Portföy Yatırımları (net)	-3.726	-47	-15.891	33.710,6	-23.983
Net Varlık Edinimi	2.681	1.714	9.202	436,9	10.560
Net Yükümlülük Oluşumu	6.407	1.761	25.093	1.324,9	34.543
Hisse Senetleri	-21	229	-1.271	-	-113
Borç Senetleri	6.428	1.532	26.364	1.620,9	34.656
Diğer Yatırımlar (net)	705	-21.704	-2.658	-87,8	-20.440
Efektif ve Mevduatlar	2.616	-14.532	8.357	-	-601
Net Varlık Edinimi	-1.894	7.391	9.074	22,8	5.852
Net Yükümlülük Oluşumu	-4.510	21.923	717	-96,7	6.453
Merkez Bankası	-6.123	13.667	-7.710	-	-7.865
Bankalar	1.613	8.256	8.427	2,1	14.318
Yurt Dışı Bankalar	1.260	6.203	5.124	-17,4	9.113
Yabancı Para	326	3.689	1.008	-72,7	4.462
Türk Lirası	934	2.514	4.116	63,7	4.651
Yurt Dışı Kişiler	353	2.053	3.303	60,9	5.205
Krediler	-1.686	-1.632	-13.170	707,0	-22.691
Net Varlık Edinimi	31	86	334	288,4	-1.412
Net Yükümlülük Oluşumu	1.717	1.718	13.504	686,0	21.279
Bankacılık Sektörü	1.693	453	13.251	2.825,2	20.406
Bankacılık Dışı Sektörler	82	1.625	145	-91,1	-256
Ticari Krediler	-213	-5.499	2.182	-	2.785
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-12	-41	-27	-34,1	67
Rezerv Varlıklar (net)	5.366	-23.755	-909	-96,2	20.819
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>1.186</b>	<b>-6.154</b>	<b>-5.968</b>	<b>-3,0</b>	<b>-8.916</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

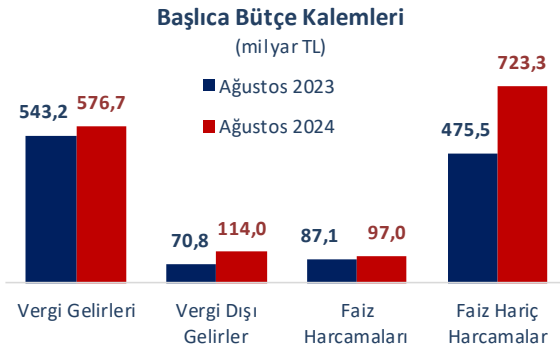
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

**Merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta 129,6 milyar TL açık verdi.**

Ağustos'ta merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda %12,5'lik sınırlı bir artışla 690,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, bütçe harcamaları %45,8 yükselerek 820,3 milyar TL oldu. Böylece, merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta 129,6 milyar TL açık verdi. Bu dönemde, faiz dışı bütçe açığı 32,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Ocak-Ağustos döneminde merkezi yönetim bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre %153,9 artarak 973,5 milyar TL oldu.

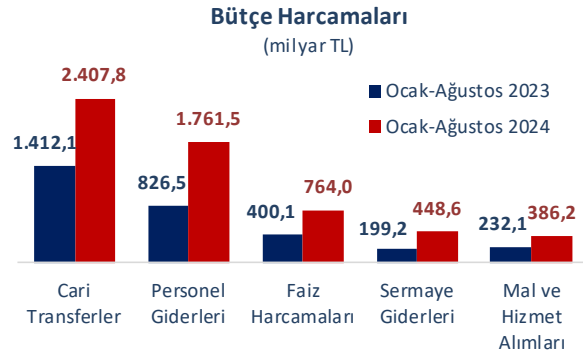
**Vergi gelirleri Ağustos'ta yıllık bazda sınırlı artış gösterdi.**

Ağustos'ta vergi gelirleri yıllık bazda %6,2 ile oldukça sınırlı artarak 576,7 milyar TL oldu. Bu dönemde banka ve sigorta muameleleri vergisi (%197,5), gelir vergisi (%99,6) ve dâhilde alınan KDV (%71,7) hızlı artmaya devam ederken, kurumlar vergisinin tahsilat dönemindeki farklılaşmanın da etkisiyle yıllık bazda %87,3 geriledi. Dâhilde alınan KDV'nin alt kalemlerine bakıldığında beyana dayanan KDV tahsilatının yıllık bazda %51,1 azaldığı, tevkif suretiyle kesilen KDV tahsilatının aynı dönemde yaklaşık 23 katına çıktığı görüldü. Ağustos'ta tütün mamullerinden alınan ÖTV yıllık bazda yaklaşık iki katına çıkarken, petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV %42,3 ile tüketici enflasyonunun altında artış kaydetti. Motorlu taşıtlardan alınan ÖTV'nin yıllık bazda gerilemesi ise ÖTV gelirlerindeki artışın %23,2 ile sınırlı kalmasına neden oldu.



**Ağustos'ta sermaye giderleri yıllık bazda %106,5 yükseldi.**

Temmuz'da yıllık bazda %195,6 artan sermaye giderleri, Ağustos ayında da gayrimenkul sermaye üretim harcamalarındaki yükselişin etkisiyle geçen yılın aynı ayına kıyasla %106,5 artarak 75,9 milyar TL oldu. Bu dönemde personel giderleri (%77,7), sosyal güvenlik kurumlarına devlet primi giderleri (%71,4) ve cari transferler (%61,5) kalemleri yıllık TÜFE enflasyonunun üzerinde artış kaydetti. Ağustos'ta faiz harcamaları ise yıllık bazda %11,4 oranında ılımlı bir artışla 97 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Öte yandan, aynı dönemde sermaye transferleri ve borç verme kalemlerindeki harcamaların geçen yılın aynı dönemine kıyasla sırasıyla %56,1 ve %46,1 oranında gerilemesi dikkat çekti.



**Beklentiler...**

Ağustos ayında harcamaların yıllık TÜFE enflasyonuna kıyasla nispeten ılımlı artış kaydetmesine karşılık vergi gelirlerinin oldukça sınırlı yükselmesi merkezi yönetim bütçe açığındaki genişlemenin sürmesine neden oldu. Öte yandan, Ocak-Ağustos döneminde 973,6 milyar TL düzeyine yükselen kümülatif bütçe açığı, 2025-2027 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program'da yıl geneli için belirlenen 2.149 milyar TL düzeyindeki hedefin %45,3'ünü oluşturarak gerçekleştirmelerin planla uyumlu seyretmeye devam ettiğini gösterdi.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ağustos			Ocak-Ağustos			OVP	
	2023	2024	% Değişim	2023	2024	% Değişim	Tahmini	Gerç./ OVP Tahmini
<b>Harcamalar</b>	<b>562,7</b>	<b>820,3</b>	<b>45,8</b>	<b>3.382,1</b>	<b>6.226,6</b>	<b>84,1</b>	<b>11.213,1</b>	<b>55,5</b>
Faiz Harcamaları	87,1	97,0	11,4	400,1	764,0	91,0	1.297,8	58,9
Faiz Dışı Harcamalar	475,5	723,3	52,1	2.982,0	5.462,6	83,2	9.915,4	55,1
<b>Gelirler</b>	<b>614,0</b>	<b>690,7</b>	<b>12,5</b>	<b>2.998,7</b>	<b>5.253,0</b>	<b>75,2</b>	<b>9.064,7</b>	<b>58,0</b>
Vergi Gelirleri	543,2	576,7	6,2	2.595,8	4.401,8	69,6	7.605,5	57,9
Diğer Gelirler	70,8	114,0	61,1	402,9	851,2	111,3	1.459,2	58,3
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>51,3</b>	<b>-129,6</b>	<b>-</b>	<b>-383,4</b>	<b>-973,6</b>	<b>153,9</b>	<b>-2.148,5</b>	<b>45,3</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>138,4</b>	<b>-32,5</b>	<b>-</b>	<b>16,7</b>	<b>-209,5</b>	<b>-</b>	<b>-850,7</b>	<b>24,6</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

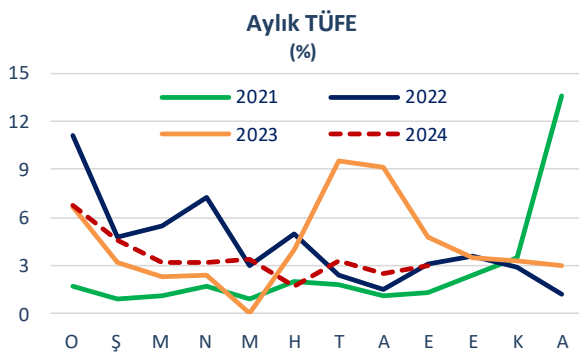
## Eylül'de TÜFE aylık bazda %2,97 arttı.

Eylül ayında TÜFE aylık bazda %2,97 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artış kaydetti. TCMB Piyasa Katılımcıları ve Reuters anketlerine göre beklenti tüketici fiyatlarının aylık bazda %2,2 artacağı yönündeydi. Bununla birlikte, yüksek bazın etkisiyle yıllık TÜFE enflasyonu gerileme eğilimini dördüncü aya taşıyarak %49,38 ile Temmuz 2023'ten bu yana en düşük seviyesine indi. Eylül'de Yi-ÜFE aylık bazda %1,37 artarken, yıllık Yi-ÜFE enflasyonu %33,09 ile Mart 2021'den beri en düşük düzeyinde gerçekleşti.

Eylül (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2023	2024	2023	2024
Aylık	4,75	2,97	3,40	1,37
Yılsonuna Göre	49,86	35,86	36,06	25,55
Yıllık	61,53	49,38	47,44	33,09
Yıllık Ortalama	55,30	63,47	65,55	44,81

## Eğitim grubunda fiyatlar aylık bazda %14,21 yükseldi.

Eylül ayında haberleşme grubu hariç tüm harcama gruplarında fiyatlar artış kaydetti. Bu dönemde aylık bazda en yüksek fiyat artışı üniversite eğitimi ücretlerindeki artışın etkisiyle %14,21 ile eğitim grubunda yaşandı. Eylül'de fiyatların %3,86 ile hızlı yükseldiği konut grubu aylık TÜFE'yi (0,63 puan) en çok artıran kalem olmaya devam etti. Aynı dönemde fiyatların aylık manşet enflasyonun altında artış kaydettiği gıda ve alkolsüz içecekler (%2,48) ile ulaştırma (%2,44) grupları da aylık TÜFE'yi toplamda 0,99 puan yukarı çekti. Eylül ayında tütün ürünlerine yapılan zamların etkisiyle alkollü içecekler ve tütün ürünlerinin fiyatları da bir önceki aya göre %4,16 yükseldi. Ev eşyası (%1,98) ve sağlık (%1,51) harcamaları gruplarında ise fiyat artışları nispeten ılımlı seyretti.



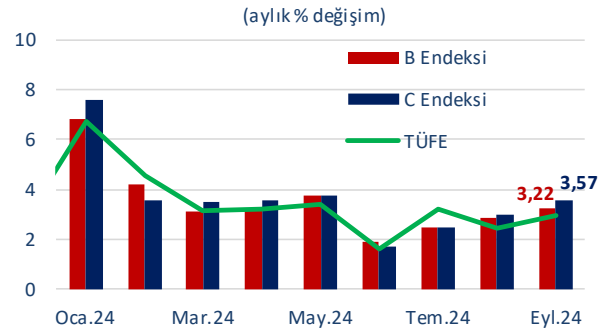
## B ve C endeksleri manşet enflasyonun üzerinde arttı.

Mevsimlik ürünler hariç TÜFE endeksi Eylül'de aylık bazda %2,92 ile manşet enflasyona paralel bir artış kaydetti. Bu dönemde diğer çekirdek göstergeler ise manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşerek enflasyon görünümüne ilişkin olumsuz sinyaller verdi. Bu çerçevede, B endeksinde (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) %3,22 ve C endeksinde (enerji, gıda ve

alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) %3,57 düzeyinde kaydedilen aylık artışlar son 4 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

Eylül'de mal grubunda fiyatlar işlenmemiş gıda ile alkollü içecekler, tütün ve altın alt gruplarının öncülüğünde aylık bazda %2,06 artış kaydetti. Aynı dönemde aylık hizmet enflasyonu %4,90 ile son 7 ayın zirvesine ulaştı. Eylül'de hizmet enflasyonunu en fazla yukarı çeken kalemler kira ile ulaştırma hizmetleri olurken, diğer hizmetlerdeki fiyat artışları %5,47 ile Şubat'tan bu yana en yüksek düzeyine ulaştı.

## TÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri



## Yi-ÜFE'de gıda ürünleri etkisi...

Eylül'de yurt içi ÜFE'yi aylık bazda en fazla yukarı çeken grup 0,33 puan ile gıda ürünleri oldu. Ayrıca bu dönemde elektrik, gaz üretim ve dağıtım grubu da 0,21 puan ile aylık enflasyona yüksek katkı vermeye devam etti. Eylül'de fiyatların en hızlı artış kaydettiği gruplar sırasıyla tütün ürünleri (%8,30), kömür ve linyit (%4,90) ile metal cevherleri (%3,76) oldu. Bu dönemde, aylık bazda fiyatların en fazla gerilediği grup kok ve rafine petrol ürünleri (%5,51) oldu.

## Beklentiler...

Eylül'de yıllık TÜFE enflasyonu gerileme eğilimini sürdürerek Temmuz 2023'ten bu yana ilk kez %50'nin altına inmiş olsa da aylık TÜFE artışı ve çekirdek göstergeler enflasyonun ana eğilimine ilişkin iyileşmenin henüz tam olarak sağlanamadığına işaret etti. Bu çerçevede, Eylül verisi enflasyonun Ekim ve Kasım aylarındaki seyrinin önemini arttırdı. Önümüzdeki dönemde, yüksek hizmet enflasyonunda TCMB'nin de öngördüğü iyileşmenin yılın son çeyreğinde ne düzeyde gerçekleşeceği ve son dönemde artan jeopolitik risklerin petrol fiyatları üzerindeki etkisi yakından takip edilecek.

## Finansal Piyasalar ve TCMB

	29.Ağu	30.Eyl	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	271	266	-5 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%42,10	%41,16	-94 bp ▼
BIST-100	9.833	9.666	-%1,7 ▼
USD/TL	34,0694	34,1605	%0,3 ▲
EUR/TL	37,7383	38,0011	%0,7 ▲
Döviz Sepeti*	35,9039	36,0808	%0,5 ▲

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

### Eylül'de Fed'in faiz kararı küresel risk iştahını destekledi.

Eylül ayının ilk yarısında yatırımcıların Fed kararı öncesinde temkinli yaklaşım sergilemesinin etkisiyle baskı altında kalan küresel risk iştahı, Fed'in hızlı faiz indiriminin ardından olumlu bir seyir izledi. Böylece, Eylül'de MSCI dünya ve gelişmekte olan ülke endeksleri sırasıyla %1,7 ve %6,4 artış kaydetti. S&P 500 ve Dow Jones endeksleri Eylül ayını tarihi yüksek seviyelerde tamamlarken, ABD 10 yıllık hazine tahvil faizi ile DXY endeksi aylık bazda sırasıyla 13 baz puan ve %0,90 düştü. Ay içinde 2.670 USD ile tarihi yüksek seviyesini test eden ons altının fiyatı ise Eylül ayını %5,3 artışla 2.634,49 USD seviyesinde tamamladı.

Yurt içi piyasalar Eylül ayında dalgalı bir seyir izleyerek küresel piyasalardan negatif yönde ayrıştı. BIST 100 endeksi aylık bazda %1,70 düşüşle 9.665,78 seviyesine geriledi. Eylül'de 2 yıllık gösterge tahvilin faizi %42,1'e gerilerken, 5 yıllık CDS risk primi 9 baz puan düşüşle ayı 266 baz puan seviyesinde tamamladı.

### 2025-2027 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program yayımlandı.

2025-2027 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program 5 Eylül'de açıklandı. Fiyat istikrarının sağlanmasının öncelikli hedef olarak belirlendiği programda, 2024-2026 yılları için GSYH büyüme tahminleri önceki yılın OVP tahminlerine göre 0,5 puan aşağı yönlü revize edilerek sırasıyla %3,5, %4,0 ve %4,5 olarak açıklandı. Aynı dönem için yılsonu TÜFE enflasyonu öngörülmesi ise TCMB'nin son Enflasyon Raporu'nda açıkladığı tahmin aralığının içinde kalacak şekilde yukarı yönlü revize edilerek sırasıyla %41,5, %17,5, %9,7 ve %7,0 şeklinde belirtildi. Program, bütçe açığının GSYH'ye oranının bu dönemde sırasıyla %4,9, %3,1, %2,8 ve %2,5 düzeylerinde olmasını öngörüyor.

### Eylül'de 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri geriledi.

TCMB tarafından yayımlanan Sektörel Enflasyon Beklentileri raporuna göre, 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentileri, piyasa katılımcılarında 1,2 puan azalarak %27,5 seviyesine, reel sektörde 2,7 puan azalarak %51,1 seviyesine, hanehalkında ise 1,5 puan azalarak %71,6 seviyesine geriledi. Böylece, hanehalkının enflasyon beklentisi hala yüksek seviyelerde olmakla beraber iki aylık artışın ardından

Eylül'de tekrar gerilemiş oldu. Öte yandan, gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı bir önceki aya göre 0,6 puan azalarak %29,0 düzeyinde gerçekleşti.

### TCMB politika faizini değiştirmede.

TCMB, 19 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %50 seviyesinde tuttu. Toplantının ardından yayımlanan karar metninde, Ağustos ayında aylık enflasyonun ana eğiliminin belirgin bir değişim sergilemediği belirtilirken, hizmet enflasyonundaki iyileşmenin son çeyrekte gerçekleşmesinin beklendiğini ifade edildi. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon süreci açısından risk oluşturmaya devam ettiği yönündeki değerlendirme TCMB'nin ihtiyatlı duruşunu koruduğu yönünde algılandı. Bununla beraber, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda "para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı" yönündeki ifadenin "para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır" şeklinde değiştirilmesi, TCMB'nin önümüzdeki dönemde mevcut duruşunu gözden geçirebileceği yönündeki beklentileri destekledi. TCMB 21 Eylül'de parasal aktarım mekanizmasını desteklemek amacıyla zorunlu karşılık uygulamasında bazı değişiklikler yaptı. Buna göre, zorunlu karşılık oranları kısa vadeli TL mevduat için %12'den %15'e, uzun vadeli TL mevduat için %8'den %10'a çıkarılırken, YP mevduat için TL tesis oranı %8'den %5'e düşürüldü.

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

Yurt dışı yerleşiklerin fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış hisse senedi portföyü 27 Eylül itibarıyla Ağustos sonuna göre net 69 milyon USD azalırken, DİBS portföyü 2,9 milyar USD artış kaydetti. Böylece, 2023 yılsonundan itibaren hisse senedi piyasasından 2,0 milyar USD yabancı sermaye çıkışı yaşanırken, tahvil piyasasına 17,4 milyar USD yabancı sermaye girişi gerçekleşti. 27 Eylül itibarıyla TCMB'nin brüt rezervleri 157,4 milyar USD, net rezervleri 54,1 milyar USD düzeyinde kaydedildi.

### Fitch, Türkiye'nin kredi notunu "BB-"ye yükseltti.

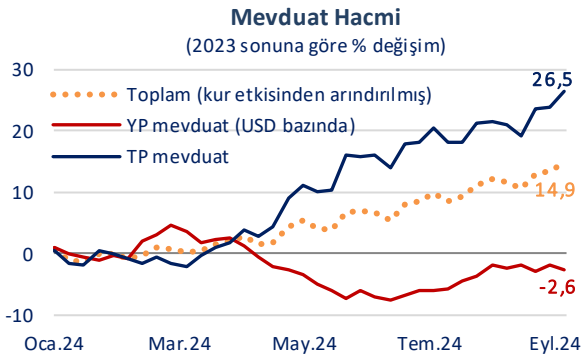
Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Mart ayının ardından 6 Eylül'de yaptığı değerlendirmede de Türkiye'nin kredi notunu bir kademe artırarak "BB-" ye yükseltirken, kredi notu görünümünü "pozitif"ten "durağan"a çekti. Azalan dolarizasyon ve sermaye girişlerinin etkisiyle Türkiye'nin uluslararası rezerv kompozisyonunun güçlendiğini belirten Kuruluş, olası bir erken faiz indiriminin ve sıkı para politikasından dönüşün enflasyonist baskıları artıracığını ve bunun da kredi notu üzerinde olumsuz etki yaratabileceğini vurguladı.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı %62,7'ye ulaştı.

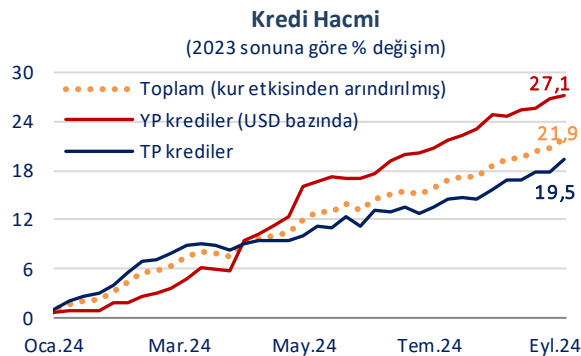
BDDK tarafından yayımlanan haftalık verilere göre, 27 Eylül itibarıyla, bankacılık sektöründeki TP mevduat hacmi Ağustos sonuna göre %4,5, 2023 yılsonuna göre de %26,5 artarak 11,2 trilyon TL'ye ulaştı. Aynı tarih itibarıyla USD bazında YP mevduat hacmi aylık bazda %0,2, yılsonuna kıyasla %2,6 azalarak 197,9 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Böylece, sektördeki toplam mevduat yılsonuna göre %20,9 artarak 17,9 trilyon TL seviyesine ulaştı. 2023 sonunda %59,8 olan kur korumalı mevduat (KKM) dahil TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı ise 27 Eylül itibarıyla %62,7 düzeyine çıktı.

KKM hacmi 27 Eylül itibarıyla Ağustos sonuna göre %5,2 azalışla 1,5 trilyon TL (44,6 milyar USD) seviyesine indi. Böylece, KKM'nin TP mevduat içindeki payı %13,4 düzeyine geriledi. TCMB tarafından yayımlanan verilere göre, Ağustos ayı itibarıyla, döviz/altın dönüşümlü mevduat/katılma hesaplarında 51 milyar USD (37,3 milyar USD'lik kısmı gerçek kişi, 13,7 milyar USD'lik kısmı tüzel kişi), Türk lirası mevduat/katılma hesaplarında ise 3,9 milyar TL bulunuyor.



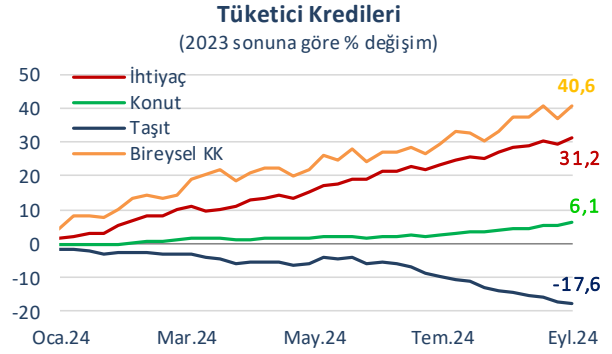
## TP kredi hacmi 2023 yılsonuna kıyasla %19,5 arttı.

27 Eylül itibarıyla, TP kredi hacmi Ağustos sonuna göre %2,3, 2023 yılsonuna kıyasla da %19,5 artarak 9,4 trilyon TL'ye ulaştı. Söz konusu tarih itibarıyla USD bazında YP krediler aylık bazda %1,9, yılsonuna kıyasla da %27,1 yükselerek 163,6 milyar USD seviyesine çıktı. Bu çerçevede, sektörün toplam kredi hacmi yılsonuna göre %28,3'lük bir artış kaydederek 14,9 trilyon TL'ye ulaştı.



## Taşıt kredilerindeki daralma Eylül ayında devam etti.

27 Eylül itibarıyla, taşıt kredileri Ağustos sonuna göre %4,0 daralırken, konut ve ihtiyaç kredileri sırasıyla %1,8 ve %2,1 artış kaydetti. Böylece, aynı tarih itibarıyla taşıt kredilerinde 2023 sonuna göre %17,6'lık daralmaya karşılık, konut ve ihtiyaç kredilerinde sırasıyla %6,1 ve %31,2'lik artışlar kaydedildi. 27 Eylül itibarıyla aylık bazda %2,4 artan bireysel kredi kartı bakiyesi ise yılsonuna göre %40,6 oranında yükselmiş oldu.



## Takipteki alacaklar oranı Eylül'de %1,72'ye yükseldi.

Takipteki alacaklar oranı 27 Eylül itibarıyla bireysel kredilerde %2,54, ticari kredilerde %1,48 seviyesinde kaydedildi. Böylece, bankacılık sektörünün takipteki alacaklar oranı %1,72 oldu.



## Yabancı para net genel pozisyonu...

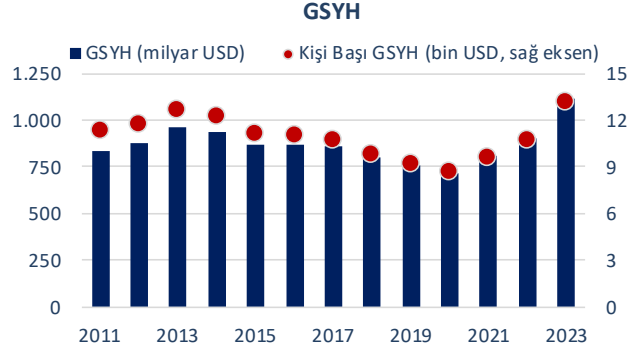
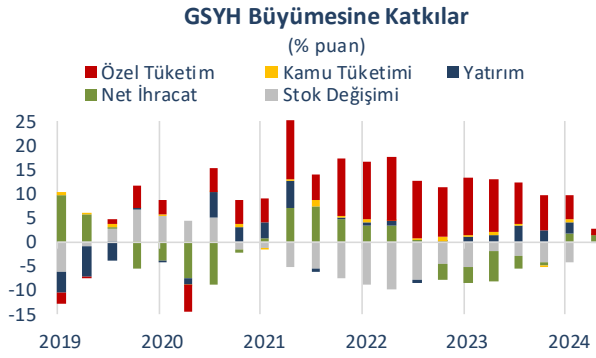
Bankacılık sektörünün 27 Eylül itibarıyla bilanço içi yabancı para pozisyonu (-)20.324 milyon USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+)22.567 milyon USD oldu. Böylece, yabancı para net genel pozisyonu (+)2.243 milyon USD seviyesinde kaydedildi.

## Genel Değerlendirme

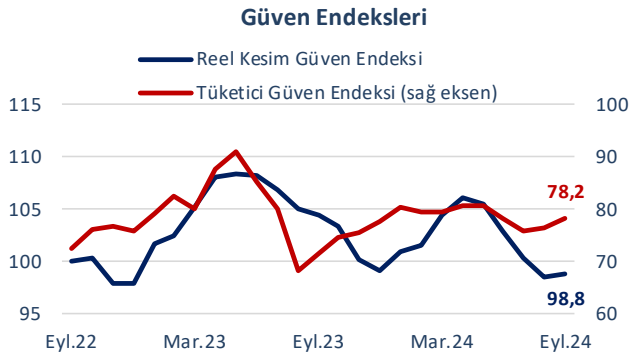
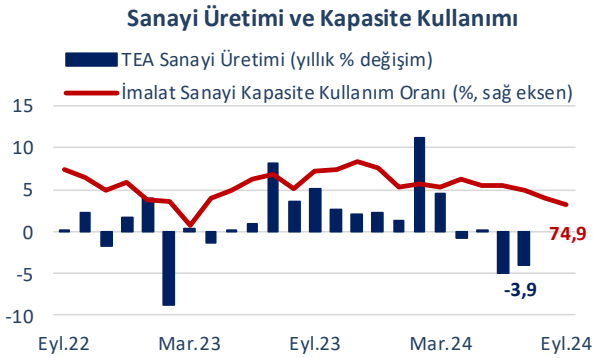
Başlıca ekonomilerde açıklanan öncü veriler küresel büyümenin hizmetler sektöründeki olumlu görünüm paralelinde dirençli seyrini sürdürdüğüne, imalat sektöründeki zayıflığın ise devam ettiğine işaret ediyor. Söz konusu zayıflığa enflasyonda kaydedilen gerilemenin eşlik etmesi başlıca merkez bankalarının para politikalarında gevşeme adımları atmasına olanak sağlıyor. Eylül ayında ECB yılın ikinci faiz indirimine giderken, Fed de para politikasında gevşeme döngüsünü hızlı bir faiz indirimiyle başlatmış oldu. Bu adımların yanı sıra Çin Merkez Bankası'nın iç ve dış talep koşullarındaki zayıf seyir ile gayrimenkul piyasasındaki sıkıntıları aşmak amacıyla açıkladığı geniş kapsamlı teşvik paketinin ülke ve dünya ekonomisi üzerindeki etkileri önümüzdeki dönemde yakından takip edilecek. Mevcut ortamda politikaları diğer başlıca merkez bankalarından ayrılan BoJ'un ise Japonya iktidar partisinde gerçekleşen görev değişiminin ardından nasıl bir yol izleyeceği merak ediliyor. Öte yandan, son günlerde artan jeopolitik risklerle birlikte yönünü yukarı çeviren petrol fiyatları ise enflasyon üzerindeki risklerin halen canlı olduğunu gösteriyor.

Enflasyonun en önemli gündem maddesi olmaya devam ettiği yurt içinde, öncü veriler atılan sıkılaşma adımlarının ekonomik aktivite üzerindeki etkilerinin belirginleştiğine işaret ediyor. Öte yandan, turizm sektöründeki olumlu görünüm cari açığı iyileşmenin devamını sağlarken, yabancı yatırımcıların devlet iç borçlanma senetleri kanalıyla yurt içi piyasalara girişinin sürmesiyle birlikte finansman tarafında da olumlu görünümün devam ettiği gözleniyor. Eylül ayında yıllık enflasyondaki gerileme baz etkisiyle sürse de, aylık gerçekleştirmeler beklentilerin ve fiyatlama davranışlarının enflasyon üzerinde halen risk unsuru olmaya devam ettiğini gösteriyor. Küresel enerji fiyatlarının seyrinin yanı sıra TCMB'nin yılın son çeyreğinde hizmet enflasyonunda öngördüğü iyileşmenin ne düzeyde gerçekleşeceği yurt içinde enflasyon görünümü açısından yakından takip edilecek.

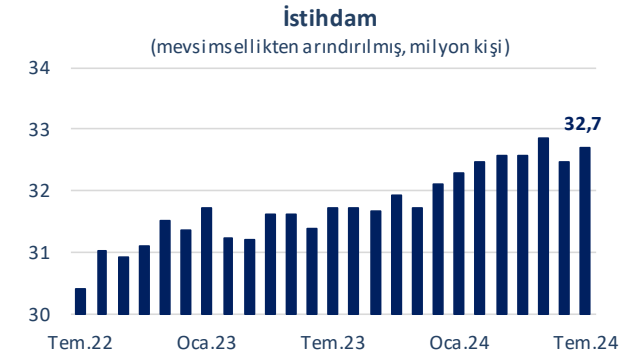
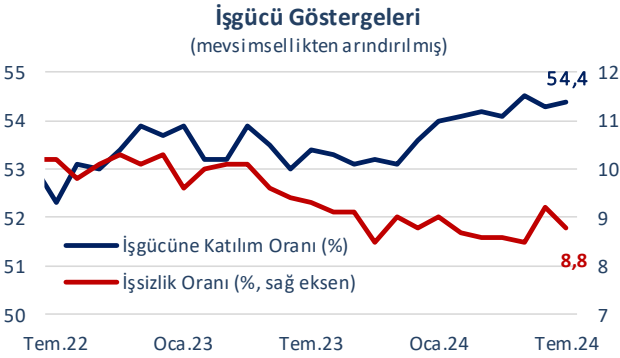
## Büyüme



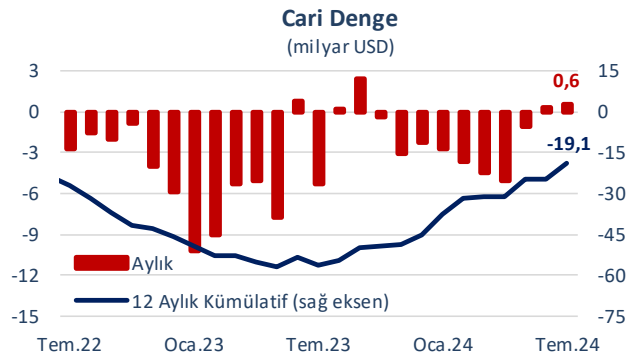
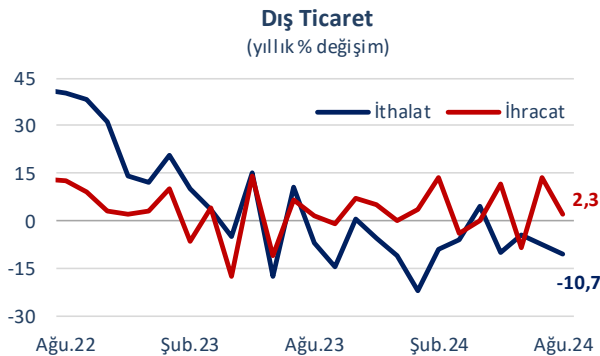
## Öncü Göstergeler



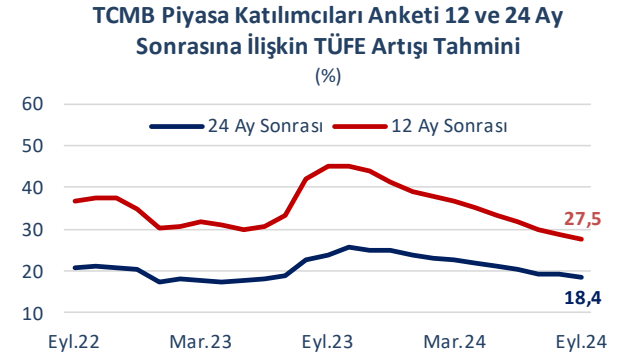
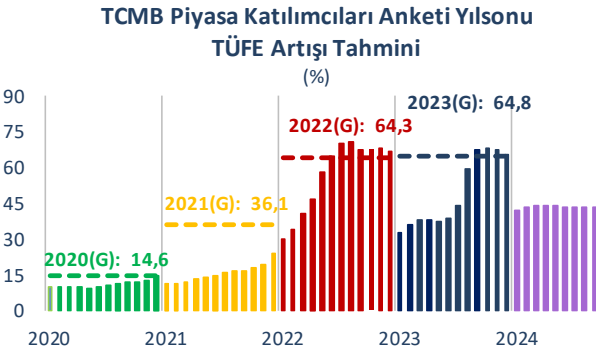
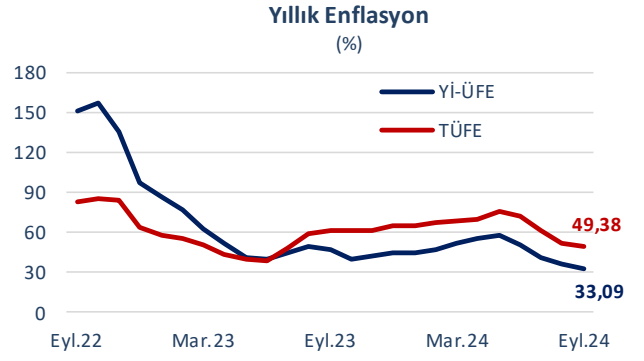
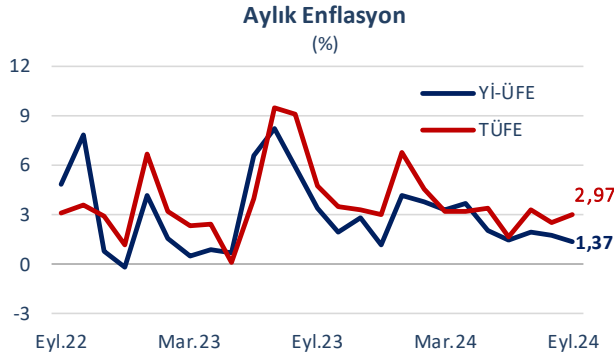
## İşgücü Piyasaları



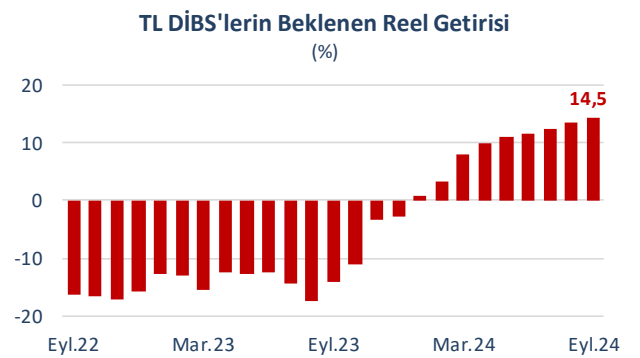
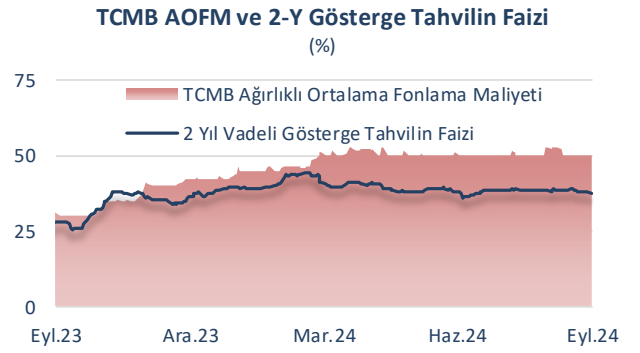
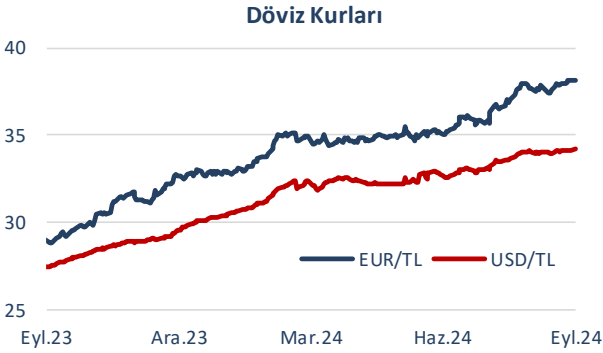
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2019	2020	2021	2022	2023	Ç4-23	Ç1-24	Ç2-24
GSYH (milyar USD)	760	717	808	906	1.130	308	287	308
GSYH (milyar TL)	4.318	5.049	7.256	15.012	26.546	8.528	8.858	9.950
Büyüme Oranı (%)	0,8	1,9	11,4	5,5	5,1	4,6	5,3	2,5
Enflasyon (%)						Tem.24	Ağu.24	Eyl.24
TÜFE (yıllık)	11,84	14,60	36,08	64,27	64,77	61,78	51,97	49,38
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	7,36	25,15	79,89	97,72	44,22	41,37	35,75	33,09
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						May.24	Haz.24	Tem.24
İşsizlik Oranı (%)	13,4	12,6	11,0	10,3	8,8	8,5	9,2	8,8
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	49,1	52,6	53,7	53,6	54,5	54,3	54,4
Döviz Kurları						Tem.24	Ağu.24	Eyl.24
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	76,0	61,9	47,6	54,9	55,4	62,97	62,34	
USD/TL	5,95	7,43	13,28	18,72	29,53	33,11	34,07	34,19
EUR/TL	6,68	9,09	15,10	19,98	32,62	35,83	37,71	38,15
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	6,32	8,26	14,19	19,35	31,08	34,47	35,89	36,17
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Haz.24	Tem.24	Ağu.24
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,63	258,8	261,5	262,0
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	361,97	346,4	343,9	340,7
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,9</b>	<b>-46,2</b>	<b>-109,5</b>	<b>-106,3</b>	<b>-87,6</b>	<b>-82,4</b>	<b>-78,7</b>
Karşılama Oranı (%)	86,0	77,3	83,0	69,9	70,6	74,7	76,0	76,9
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						May.24	Haz.24	Tem.24
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>15,0</b>	<b>-31,1</b>	<b>-6,4</b>	<b>-45,8</b>	<b>-45,0</b>	<b>-24,5</b>	<b>-25,0</b>	<b>-19,1</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-1,0</b>	<b>-7,3</b>	<b>-28,7</b>	<b>-35,2</b>	<b>-52,3</b>	<b>-26,2</b>	<b>-33,1</b>	<b>-28,2</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-4,4	-6,4	-8,7	-4,7	-4,1	-4,4	-4,6
Portföy Yatırımları (net)	2,8	9,6	-0,8	13,7	-8,1	-22,7	-21,4	-24,0
Diğer Yatırımlar (net)	2,7	-12,5	-21,5	-40,2	-39,5	-27,7	-25,5	-20,4
Rezerv Varlıklar (net)	6,3	-31,9	23,3	12,3	-2,0	28,2	18,2	20,8
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-9,7</b>	<b>-8,1</b>	<b>1,1</b>	<b>22,9</b>	<b>-9,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-8,0</b>	<b>-8,9</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>2,0</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,0</b>	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Haz.24	Tem.24	Ağu.24
<b>Harcamalar</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.203,7</b>	<b>1.603,5</b>	<b>2.942,7</b>	<b>6.588,0</b>	<b>4.578,5</b>	<b>5.406,3</b>	<b>6.226,6</b>
Faiz Harcamaları	99,9	134,0	180,9	310,9	674,6	574,4	667,0	764,0
Faiz Dışı Harcamalar	900,1	1.069,8	1.422,7	2.631,8	5.913,4	4.004,1	4.739,3	5.462,6
<b>Gelirler</b>	<b>875,3</b>	<b>1.028,4</b>	<b>1.402,0</b>	<b>2.800,1</b>	<b>5.207,6</b>	<b>3.831,4</b>	<b>4.562,3</b>	<b>5.253,0</b>
Vergi Gelirleri	673,9	833,3	1.165,0	2.353,4	4.501,1	3.213,4	3.825,1	4.401,8
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-124,7</b>	<b>-175,3</b>	<b>-201,5</b>	<b>-142,7</b>	<b>-1.380,4</b>	<b>-747,2</b>	<b>-844,0</b>	<b>-973,6</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-24,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>-20,7</b>	<b>168,2</b>	<b>-705,8</b>	<b>-172,8</b>	<b>-177,0</b>	<b>-209,5</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-5,2</b>	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Haz.24	Tem.24	Ağu.24
İç Borç Stoku	755,1	1.060,4	1.321,2	1.905,3	3.209,3	3.891,7	4.017,6	4.191,5
Dış Borç Stoku	574,0	752,5	1.426,6	2.130,1	3.527,3	3.992,4	4.088,7	4.147,3
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.812,8</b>	<b>2.747,8</b>	<b>4.035,4</b>	<b>6.736,6</b>	<b>7.884,0</b>	<b>8.106,3</b>	<b>8.338,8</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

## BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2019	2020	2021	2022	2023	Tem.24	Ağu.24	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>14.347</b>	<b>23.550</b>	<b>28.551</b>	<b>29.690</b>	<b>26,1</b>
<b>Krediler</b>	<b>2.656</b>	<b>3.576</b>	<b>4.901</b>	<b>7.581</b>	<b>11.677</b>	<b>14.134</b>	<b>14.639</b>	<b>25,4</b>
TP Krediler	1.642	2.353	2.832	5.110	7.894	9.009	9.211	16,7
Pay (%)	61,8	65,8	57,8	67,4	67,6	63,7	62,9	-
YP Krediler	1.015	1.224	2.069	2.471	3.783	5.125	5.427	43,5
Pay (%)	38,2	34,2	42,2	32,6	32,4	36,3	37,1	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	150,8	152,6	160,1	163,4	191,9	243,8	253,5	32,1
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	4,1	3,2	2,1	1,6	1,7	1,7	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>660</b>	<b>1.022</b>	<b>1.476</b>	<b>2.370</b>	<b>3.970</b>	<b>4.691</b>	<b>4.790</b>	<b>20,7</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>14.344</b>	<b>23.550</b>	<b>28.551</b>	<b>29.690</b>	<b>26,1</b>
<b>Mevduat</b>	<b>2.567</b>	<b>3.455</b>	<b>5.303</b>	<b>8.862</b>	<b>14.852</b>	<b>16.942</b>	<b>17.461</b>	<b>17,6</b>
TP Mevduat	1.259	1.546	1.880	4.779	8.897	10.694	10.775	21,1
Pay (%)	49,0	44,7	35,5	53,9	59,9	63,1	61,7	-
YP Mevduat	1.308	1.909	3.423	4.083	5.955	6.248	6.686	12,3
Pay (%)	51,0	55,3	64,5	46,1	40,1	36,9	38,3	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>310</b>	<b>325</b>	<b>584</b>	<b>805</b>	<b>860</b>	<b>47,3</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>1.048</b>	<b>1.432</b>	<b>2.384</b>	<b>3.095</b>	<b>3.208</b>	<b>34,6</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>587</b>	<b>540</b>	<b>723</b>	<b>1.515</b>	<b>1.847</b>	<b>155,3</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>714</b>	<b>1.406</b>	<b>2.153</b>	<b>2.517</b>	<b>2.547</b>	<b>18,3</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	49,0	58,5	93,0	431,6	620,5	348,7	382,8	-38,3
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	61,5	70,9	68,0	50,5	44,0			
Krediler/Aktifler	59,1	58,6	53,2	52,8	49,6	49,5	49,3	-
Menkul Kıymet/Aktifler	14,7	16,7	16,0	16,5	16,9	16,4	16,1	-
Mevduat/Pasifler	57,2	56,6	57,5	61,8	63,1	59,3	58,8	-
Krediler/Mevduat	103,5	103,5	92,4	85,5	78,6	83,4	83,8	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	18,7	18,4	19,5	19,1	17,0	17,0	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

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

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

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