



EKONOMİK GELİŞMELER

KALKINMA BAKANLIĞI

Nisan 2014

İÇİNDEKİLER

I. GSYH, Sanayi Üretimi ve Talep Unsurlarındaki Gelişmeler	1
II. Ödemeler Dengesi.....	6
III. Merkezi Yönetim Bütçesi.....	12
IV. Fiyat Gelişmeleri ve Para Politikası.....	16
V. Mali Piyasalardaki Gelişmeler.....	21
VI. Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler.....	31

TABLolar

Tablo 1: Sektörel Büyüme Hızları	1
Tablo 2: Talep Unsurlarında Gelişmeler	3
Tablo 3: İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler	4
Tablo 4: Aylık Sanayi Üretim Endeksi	5
Tablo 5: Aylık Kapasite Kullanım Oranı.....	5
Tablo 6: Yurt İçi Talebe İlişkin Göstergeler	6
Tablo 7: Dış Ticaret Dengesindeki Gelişmeler	7
Tablo 8: Sektörel İhracat	7
Tablo 9: Ülke Gruplarına Göre İhracat	8
Tablo 10: İhracatçı Birlikleri Kayıtlarına Göre İhracat	9
Tablo 11: Geniş Ekonomik Gruplara Göre İthalat.....	8
Tablo 12: Seçilmiş Fasıllara Göre İthalat	9
Tablo 13: Cari İşlemler Dengesi	10
Tablo 14: Sermaye Hareketleri	12
Tablo 15: Merkezi Yönetim Bütçesi Büyüklükleri.....	13
Tablo 16: Merkezi Yönetim Bütçesi Gelirleri.....	14
Tablo 17: Merkezi Yönetim Bütçesi Harcamaları.....	15
Tablo 18: Merkezi Yönetim Bütçesi Borç Stoku	16
Tablo 19: 2014 Yılı Mart Ayı İtibarıyla Ana Harcama Gruplarına Göre TÜFE Değişim Oranları.....	17
Tablo 20: Mart Ayı İtibarıyla Özel Kapsamlı TÜFE Göstergelerinin Gelişimi.....	17
Tablo 21: Parasal Büyüklüklerdeki Gelişmeler	18
Tablo 22: Merkez Bankası Faiz Oranlarında Gelişmeler.....	19
Tablo 23: TCMB Dış Varlık ve Yükümlülükleri.....	20
Tablo 24: Merkez Bankası TL Karşılık Oranlarında Gelişmeler (Vade Ayrımı Sonrası)	21
Tablo 25: Merkez Bankası YP Karşılık Oranlarında Gelişmeler (Vade Ayrımı Sonrası)	21
Tablo 26: Bankacılık Sektöründe Mevduat ve Kredilerinin Fonlarının Türlerine Göre Dağılımı	23
Tablo 27: TL Kredilere Uygulanan Ortalama Faiz Oranları (Akım Verileri).....	24
Tablo 28: Bankacılık Sektörüne İlişkin Seçilmiş Göstergeler.....	24
Tablo 29: Yurtiçi Yerleşiklerin Portföy Yatırım Stoku.....	25
Tablo 30: Yurtdışı Yerleşiklerin Portföy Yatırım Stoku.....	27
Tablo 31: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri	28
Tablo 32: BIST 100 Endeksinin Getirisi	28

ŞEKİLLER

Şekil 1: Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Üretim Endeksleri.....	4
Şekil 2: Reel Kur Endeksi	11
Şekil 3: Faiz Koridoru ve Ortalama Fonlama Maliyeti	20
Şekil 4: TL Zorunlu Karşılıkların YP Olarak Tutulmasına İlişkin Üst Sınır ve Katsayılardaki Tarihsel Gelişim (1).....	23
Şekil 5: BIST 100 Endeksi	29
Şekil 6: Borsa Günlük Getirilerinin Standart Sapması	29
Şekil 7: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (1 Ay Vadeli).....	30
Şekil 8: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (1 Yıl Vadeli).....	30
Şekil 9: İki Yıllık Devlet Tahvili Faizleri.....	30

EKLER

Ek-1: Başlıca Ekonomik Göstergeler

Ek-2: Temel Ekonomik Göstergeler

I. GSYH, SANAYİ ÜRETİMİ VE TALEP UNSURLARINDAKİ GELİŞMELER

1. GSYH ve Sektörel Büyüme Hızları

2013 yılının dördüncü çeyreğinde GSYH, piyasa beklentilerinin biraz üzerinde yüzde 4,4 oranında artış kaydetmiştir. 2013 yılının dördüncü çeyreğinde ekonomik aktivitedeki canlanma devam etmiştir.

2013 yılında GSYH artış hızı piyasa beklentileri doğrultusunda yüzde 4 olarak gerçekleşmiştir. Büyümede süreklilik devam etmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYH, 2013 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,5 oranında artış göstermiştir.

Üretim yöntemiyle GSYH verileri AB ile uyum için NACE Rev.2 sınıflaması kullanılarak üretilmeye başlanmıştır. 2012 ve 2013 yılı GSYH verileri revize edilmiştir. 2012 yılı büyüme hızı yüzde 2,1 olarak revize edilmiştir.

Tablo 1: Sektörel Büyüme Hızları
(Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Yüzde Değişme)

	2011	2012					2013				
	Yıllık	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık
Tarım	6,1	5,6	3,7	2,1	3,4	3,1	4,7	5,7	2,8	0,9	3,1
Sanayi	9,7	3,1	3,3	1,4	-0,5	1,8	1,4	3,4	4,3	4,5	3,4
İmalat	10,0	2,8	3,1	1,0	-0,2	1,7	1,8	3,6	4,8	4,8	3,8
Hizmetler	9,0	3,2	2,8	1,4	2,2	2,4	4,1	5,3	6,0	6,6	5,5
İnşaat	11,5	2,5	-0,7	-0,8	1,5	0,6	5,8	7,6	8,6	6,2	7,1
Ticaret	11,2	0,2	0,5	-0,8	0,0	0,0	2,8	5,0	5,4	6,2	4,9
Ulaştırma	10,5	4,5	4,4	2,9	0,7	3,1	2,4	3,4	2,9	4,3	3,2
Mali Aracı Kuruluşlar	9,6	4,5	3,6	0,9	3,8	3,2	6,5	8,5	11,0	12,7	9,8
Konut	1,8	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	1,2	1,2	1,7	2,1	1,5
Vergi-Sübvansiyon	10,5	2,5	1,5	0,9	0,9	1,4	1,5	5,2	4,7	5,0	4,1
GSYH	8,8	3,1	2,7	1,5	1,3	2,1	2,9	4,5	4,3	4,4	4,0

Kişi başına gelir 2013 yılında 10.782 dolar olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında kişi başına geliri de 10.459 dolar olarak revize edilmiştir.

Yılın dördüncü çeyreğinde katma değer tarım sektöründe yüzde 0,9, sanayide yüzde 4,5 ve hizmetler sektöründe yüzde 6,6 oranında artış kaydetmiştir. Sanayi sektöründe büyüme dördüncü çeyrekte de devam etmiştir. Hizmetler sektörü de yurtiçi talebe bağlı olarak büyümeye katkısını sürdürmüştür.

Dördüncü çeyrekte sanayide katma değer yüzde 4,5 oranında artmış büyümeye katkısı 1,2 puan olmuştur. Aynı dönemde imalat sanayii katma değerindeki artış ise yüzde 4,8'dir.

Dördüncü çeyrekte aylık sanayi üretim endeksindeki ortalama artış ise yüzde 3,8'dir. Aynı dönemde ara mallarının üretimi yüzde 4,3, dayanıklı tüketim malları üretimi yüzde 4,9, yatırım mallarının üretimi ise ortalama yüzde 7,2 oranında artmıştır. Aynı dönemde imalat sanayi kapasite kullanım oranı da ortalama olarak yüzde 76 olmuş, bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,8 puan artış kaydetmiştir. Elektrik üretimi ise dördüncü çeyrekte yüzde 4,5 oranında artış göstermiştir. Aynı dönemde otomotiv üretimi yüzde 3,1, beyaz eşya üretimi yüzde 0,6 oranında artmıştır.

Yurtiçi talepteki canlanma hizmetler sektörüne yansımıştır. Hizmetler sektöründe dördüncü çeyrekte canlanma yüksek hızda devam etmiştir. Bu gelişmede, özellikle inşaat, ticaret, otel-lokanta hizmetleri ve mali aracı kuruluşlardaki katma değer artışı dikkat çekicidir. Katma değer söz konusu dönemde, inşaatta yüzde 6,2, mali aracı kuruluşlarda yüzde 12,7, oteller ve lokantalarda yüzde 5,7, toptan ve perakende ticarete yüzde 6,2, ulaştırma-haberleşmede yüzde 4,3, gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetlerinde yüzde 6,9, oranında artış kaydetmiştir. Buna göre hizmetlerde katma değer yüzde 6,6 artış kaydetmiş, büyümeye katkısı 4,3 puan olmuştur.

Dördüncü çeyrekte vergi-sübvansiyonlarda artış yüzde 5 olarak gerçekleşmiş, büyümeye katkısı yüzde 0,4 puan olmuştur.

2013 yılında katma değer tarımda yüzde 3,1, sanayide yüzde 3,4 ve hizmetler sektöründe yüzde 5,5 oranında artış kaydetmiştir. Adı geçen sektörlerin GSYH artış hızına katkıları sırasıyla 0,3 puan, 0,9 puan ve 3,5 puan olmuştur.

Sanayi sektörünün büyümeye katkısı bir önceki yıla göre artmıştır. Hizmetler sektöründe özellikle ticaret, otel-lokanta hizmetleri, mali aracı kuruluşlar ve inşaat sektörlerinde yüksek büyüme hızları kaydedilmiştir. 2013 yılının dördüncü çeyreğinde GSYH deflatörü yüzde 5,9 oranında artış göstermiştir. Aynı dönemde ortalama olarak TÜFE yüzde 3,60, YİÜFE yüzde 6,47 oranında artış kaydetmiştir. 2013 yılında GSYH deflatörü yüzde 5,9 oranında artmıştır.

2. Harcama Yöntemiyle GSYH:

2013 yılının dördüncü çeyreğinde talepte canlanma artarak devam etmiştir. Toplam tüketim, 2013 yılının dördüncü çeyreğinde yüzde 5,5, toplam sabit sermaye yatırımları ise yüzde 6,4 oranında artış kaydetmiştir. Aynı dönemde özel tüketim yüzde 5,3 oranında artmıştır. Toplam yurtiçi nihai talep (stok hariç) ise söz konusu dönemde yüzde 5,7 oranında artış kaydetmiştir.

2013 yılının dördüncü çeyreğinde özel tüketim ve özel sabit sermaye yatırımları büyümenin temel kaynakları olmuştur. Söz konusu dönemde özel tüketim yüzde 5,3, özel sabit sermaye yatırımları yüzde 4,9 oranında artmıştır. Özel kesim makine-teçhizat yatırımlarındaki artış yüzde 8,6 olarak gerçekleşmiştir. İnşaat yatırımlarında ise yüzde 2 oranında azalma söz konusudur. Ancak, net ihracatın büyümeye katkısı negatif 3 puan olarak gerçekleşmiştir. Kamu tüketimi ve kamu sabit sermaye yatırımlarının büyümeye katkıları dördüncü çeyrekte devam etmiş, kamu tüketimi yüzde 6,8, kamu yatırımı yüzde 11,5 oranında artmıştır.

Dördüncü çeyrekte mal ve hizmet ihracatındaki yüzde 1,5 oranında azalma gerçekleşirken ithalat artışı yüzde 9,3 olmuştur. Böylece net mal ve hizmet ihracatının büyümeye katkısı dördüncü çeyrekte negatif 3 puan olmuştur.

2013 yılının dördüncü çeyreğinde kredi artış hızında ivmelenme devam etmiştir. Söz konusu dönemde kur etkisinden arındırılmış olarak bankacılık sektörü yurtiçi kredi hacminde yıllık artış yüzde 28,8'e yükselmiş, tüketici kredilerinde ise yüzde 27,7 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde tüketici kredileri faiz oranı ortalama yüzde 12,5, ticari krediler faiz oranı yüzde 10,3 olarak kaydedilmiştir.

Tablo 2: Talep Unsurlarında Gelişmeler

(Bir Önceki Yılın Aynı Dönemine Göre Yüzde Değişme)

	2011	2012					2013				
	Yıllık	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık	I.Ç.	II.Ç.	III.Ç.	IV.Ç.	Yıllık
Toplam Tüketim	7,3	0,3	-0,5	0,5	1,1	0,4	3,9	5,5	4,3	5,5	4,8
Kamu	4,7	5,5	4,4	5,5	8,5	6,1	7,6	7,8	1,7	6,8	5,9
Özel	7,7	-0,4	-1,2	-0,2	-0,2	-0,5	3,4	5,1	4,7	5,3	4,6
Sabit Sermaye Yatırımı	18,0	-1,4	-4,3	-3,3	-1,7	-2,7	1,5	3,4	6,0	6,4	4,3
Kamu	-2,2	-0,8	4,9	7,7	23,1	10,3	51,3	27,5	17,1	11,5	22,9
Özel	22,3	-1,5	-5,7	-5,4	-7,0	-4,9	-4,4	-0,9	3,6	4,9	0,7
Stok Değişimi ⁽¹⁾	-0,2	-2,3	-1,6	-0,8	-1,4	-1,5	0,1	2,9	1,9	1,4	1,6
Top. Nihai Yurt İçi Talep	9,8	-0,1	-1,5	-0,4	0,5	-0,4	3,3	4,9	4,7	5,7	4,7
Toplam Yurt İçi Talep	9,5	-2,2	-2,9	-1,1	-1,0	-1,8	3,5	7,8	6,5	7,4	6,3
Net Mal ve Hiz. İhracatı⁽¹⁾	-1,1	5,5	5,9	2,6	2,3	4,0	-0,7	-3,4	-2,2	-3,0	-2,3
Mal ve Hizmet İhracatı	7,9	12,2	22,8	14,1	16,1	16,3	5,1	0,1	-2,3	-1,5	0,1
Mal ve Hizmet İthalatı	10,7	-8,4	-1,7	2,9	6,4	-0,4	7,1	11,8	5,8	9,3	8,5
GSYH	8,8	3,1	2,7	1,5	1,3	2,1	2,9	4,5	4,3	4,4	4,0

(1) Büyüme katkısı.

2012 yılında yurtiçi talepteki daralma 2013 yılında yerini canlanmaya bırakmıştır. 2013 yılında toplam tüketim yüzde 4,8, toplam sabit sermaye yatırımı yüzde 4,3, özel tüketim yüzde 4,6 oranında artış kaydetmiştir. Özel kesim makine-teçhizat yatırımları yüzde 1,3 artmış, inşaat yatırımları ise yüzde 0,7 oranında azalma kaydetmiştir. Toplam yurtiçi nihai talep (stok hariç) ise yüzde 4,7 oranında artış kaydetmiştir.

2013 yılında büyüme katkılar, özel tüketimden 3,1 puan, özel sabit sermaye yatırımından 0,1 puan olmuştur. Büyüme kamu tüketiminin katkısı 0,6 puan, kamu sabit sermaye yatırımının katkısı ise 0,9 puan olmuştur. Kamu yatırımının büyüme katkısı, özel kesim yatırımlarının katkısını aşmıştır.

2013 yılında, mal ve hizmet ihracatındaki artış yüzde 0,1 oranında gerçekleşirken ithalat artışı yüzde 8,5 olmuştur. Böylece net mal ve hizmet ihracatının büyüme katkısı eksi 2,3 puan olmuştur. 2012 yılında büyümede kaydedilen net ihracat katkısı 2013 yılında artan ithalat nedeniyle yerini negatif katkıya bırakmıştır.

3. İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler

2014 yılının Ocak döneminde, 2013 yılının aynı dönemine göre işgücündeki artış 713 bin kişi olurken, aynı dönemde istihdam edilenlerin sayısı 2013 yılının Ocak dönemine göre 761 bin kişi artarak 25.194 bin kişiye ulaşmıştır. Buna göre işsiz sayısı 49 bin kişi azalmıştır. 2014 yılının Ocak döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre, sanayi ve hizmetler sektörlerinde sırasıyla, 97 bin kişi ve 756 bin kişi istihdam artışı gözlenirken tarım istihdamında 91 bin kişi istihdam azalışı yaşanmıştır. Tarım dışı istihdam ise söz konusu dönemde önceki yıla göre 852 bin kişi artmıştır. Türkiye genelindeki işsizlik oranı 2014 yılının Ocak döneminde, 2013 yılının Ocak dönemine göre 0,5 puan azalarak yüzde 10,1 olarak gerçekleşmiştir.

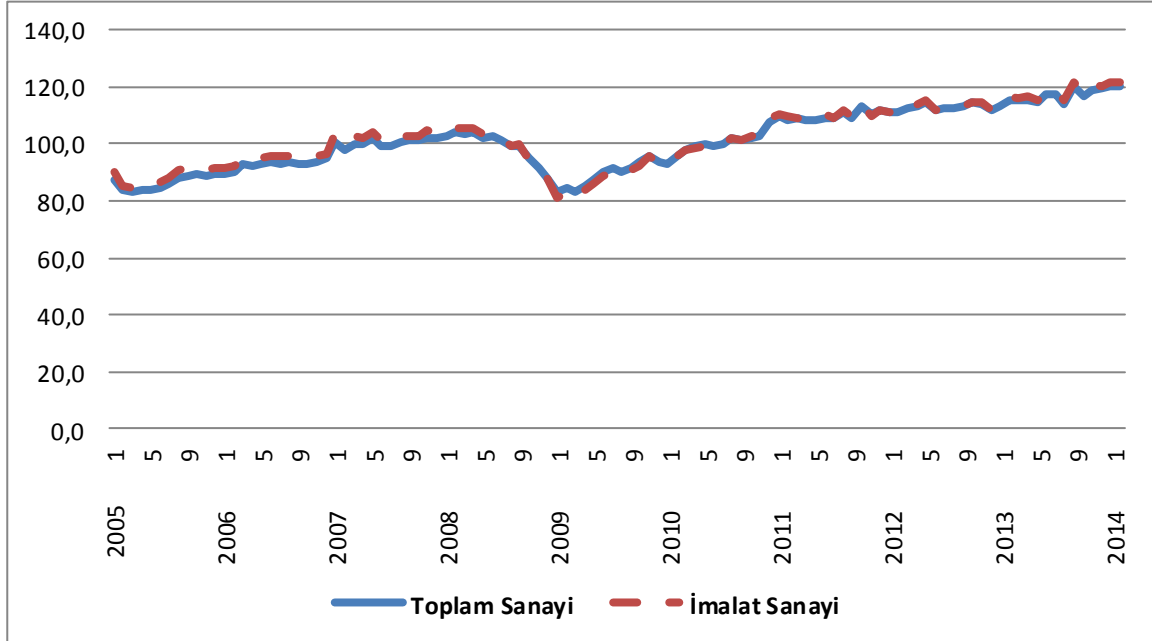
Tablo 3: İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler

	2012	2013	2012				2013				2014
	Yıllık	Yıllık	I	II	III	IV	I	II	III	IV	Ocak Dönemi
Nüfus (15-64)	54.724	55.608	54.365	54.599	54.841	55.083	55.250	55.485	55.715	55.862	56.084
İ.K.O. (%)	50,0	50,8	47,9	50,5	50,7	50,7	49,6	51,6	51,6	50,8	50,0
İşgücü	27.339	28.271	26.058	27.554	27.812	27.921	27.430	28.657	28.766	28.391	28.036
İstihdam	24.821	25.524	23.338	25.282	25.367	25.291	24.546	26.130	25.960	25.648	25.194
İşsiz	2.518	2.747	2.721	2.272	2.445	2.630	2.884	2.526	2.806	2.743	2.841
İşsizlik Oranı (%)	9,2	9,7	10,4	8,2	8,8	9,4	10,5	8,8	9,8	9,7	10,1
Tarım Dışı İ. O.	11,5	12,0	12,7	10,4	11,3	11,7	12,9	11,0	12,3	11,9	12,3
Tarım	6.097	6.015	5.427	6.363	6.564	6.027	5.531	6.283	6.511	6.028	5.383
Sanayi	4.751	4.956	4.684	4.760	4.745	4.814	4.886	5.044	4.964	4.899	4.967
Hizmetler (*)	13.975	14.553	13.227	14.158	14.058	14.452	14.127	14.804	14.485	14.721	14.845

Kaynak: TÜİK (*) İnşaat dahildir.

4. Üretim ve Talebe İlişkin Son Gelişmeler**a. Aylık Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanım Oranları**

Aylık verilere göre sanayi üretimi, 2014 yılının Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 4,9 oranında artmıştır. Mevsimsel düzeltilmiş sanayi üretim endeksinde ise Şubat ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında azalış gerçekleşmiştir.

Şekil 1: Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Üretim Endeksleri (2010=100)

Kaynak: TÜİK

2014 yılı Şubat ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre üretim, imalat sanayiinde ve enerji sektöründe sırasıyla yüzde 4,4 ve yüzde 5,2 oranlarında, madencilik sektöründe ise yüzde 11,0 oranında artış gerçekleşmiştir.

Tablo 4: Aylık Sanayi Üretim Endeksi

	Yıllık		2013												2014	
	2012	2013	Şub.	Mar.	Nis.	May.	Haz.	Tem.	Ağu.	Eyl.	Eki.	Kas.	Ara.	Oca.	Şub.	
Sanayi	2,5	3,0	1,4	0,2	4,7	1,9	3,0	5,9	-1,3	6,5	-0,5	4,7	6,9	7,1	4,9	
Madencilik	2,1	-3,6	-5,3	-3,0	3,7	-5,8	-2,5	-1,5	-7,6	-4,2	-7,8	-8,8	3,8	11,5	11,0	
İmalat	2,3	4,0	3,5	1,1	5,1	2,5	3,9	7,8	-0,9	8,0	-0,5	5,6	7,2	7,4	4,4	
Gıda	3,5	5,4	0,8	1,0	14,4	7,2	5,8	9,1	-0,7	6,9	1,4	5,7	10,1	14,3	6,7	
Tekstil	4,3	3,4	3,2	1,1	1,7	2,5	2,0	7,5	-0,4	5,6	0,6	3,9	6,4	5,6	3,4	
Giyim	6,2	1,7	6,1	5,0	1,5	3,8	2,0	9,5	-4,4	4,3	-10,0	-1,5	-5,2	-3,3	0,8	
Petrol	2,1	-3,5	-12,7	-22,6	1,0	22,2	-2,5	3,5	-13,2	-7,2	-12,4	1,1	3,4	-7,4	8,6	
Kimya	1,7	3,3	3,6	5,3	2,2	1,3	1,1	3,1	0,0	6,1	0,9	5,7	9,9	13,7	9,9	
Toprak	0,2	3,4	15,5	7,0	2,9	-1,5	1,2	0,8	0,0	6,0	-2,1	6,9	0,4	11,7	12,1	
Ana Metal	5,2	4,8	5,1	4,2	7,7	5,0	6,7	5,0	-2,0	6,1	4,2	4,4	9,4	7,6	0,0	
Fabr. Metal Ürünleri	5,9	3,7	2,4	0,1	10,4	4,2	-1,2	10,1	-3,4	5,4	0,9	6,4	4,8	4,8	4,0	
B.y.s. Makine-	1,0	7,4	-2,0	-4,6	0,6	4,2	7,7	5,3	5,6	14,8	2,0	19,6	39,3	14,3	7,1	
Taşıt Araçl.	-5,0	-6,8	4,9	3,2	8,4	3,6	11,9	17,8	21,2	13,6	0,1	3,2	-5,5	-6,1	-6,8	
Enerji	4,7	0,1	-8,2	-3,7	2,5	1,5	-0,6	-1,8	-0,6	1,5	4,0	4,9	6,5	3,6	5,2	

Kaynak: TÜİK

Tablo 5: Aylık Kapasite Kullanım Oranı

(Yüzde)

	Yıllık		2013										2014		
	2012	2013	Mar.	Nis.	May.	Haz.	Tem.	Ağu.	Eyl.	Eki.	Kas.	Ara.	Oca.	Şub.	Mar.
İmalat Sanayii	74,2	74,6	72,7	73,6	74,8	75,3	75,5	75,5	75,4	76,4	75,6	76,0	73,9	73,3	73,1
Gıda Ürünleri	71,7	71,9	70,9	70,0	71,2	70,9	71,1	70,5	71,1	74,4	74,6	74,3	72,1	72,3	69,9
Tekstil Ürünleri	78,0	79,3	78,0	79,4	79,7	79,9	79,3	78,9	79,2	79,6	80,2	79,8	79,7	79,7	79,0
Giyim	77,8	77,4	76,5	77,5	76,5	76,8	78,5	76,4	76,9	79,9	77,2	76,6	76,9	76,9	76,4
Basım Yayımlar	69,2	71,7	70,3	70,3	72,4	73,1	70,8	73,9	71,7	74,7	72,8	71,8	70,3	67,0	68,3
Petrol Ürünleri	76,6	73,0	61,5	60,8	73,6	80,7	78,1	86,0	76,3	76,8	75,8	73,8	71,7	57,0	65,0
Kimya	80,5	77,8	79,5	79,5	79,8	77,9	74,2	77,3	78,5	79,2	74,8	78,6	76,5	77,2	80,2
Metal Olmayan Diğer	76,3	76,6	69,2	73,0	79,1	78,3	79,8	78,6	79,0	81,4	78,9	79,5	75,7	76,0	75,4
Mineral															
Ana Metal	77,6	77,4	77,7	77,7	75,0	77,6	78,4	79,5	78,0	77,2	78,0	77,9	75,4	75,9	74,3
B.y.s. Makine ve Teçhizat	75,1	76,3	74,1	78,7	78,1	77,8	77,6	76,0	75,9	77,0	77,2	77,8	77,9	77,8	78,3
Motorlu Taşıtlar	70,7	74,3	71,4	71,0	74,5	75,8	76,5	77,7	76,7	76,5	74,6	77,4	73,8	64,8	66,6

Kaynak: TCMB

2014 yılı Mart ayı toplam imalat sanayii kapasite kullanım oranı, 2013 yılının aynı ayına göre 0,4 puan artarak yüzde 73,1 oranında gerçekleşmiştir. Bir önceki aya göre ise kapasite kullanım oranı Mart ayında 0,2 puan azalmıştır.

a. Yurtiçi Talebe İlişkin Göstergelerdeki Gelişmeler

2014 yılının Ocak-Şubat döneminde; beyaz eşya üretimi, yurtiçi satışı, ihracatı ve ithalatı bir önceki yılın aynı dönemine göre, sırasıyla, yüzde -1,8, yüzde -13,1, yüzde 0,9 ve yüzde -45,4 oranlarında artmıştır.

Tablo 6: Yurtiçi Talebe İlişkin Göstergeler

	Yıllık			2014		
	2011	2012	2013	Oca.	Şub.	Mar.
Beyaz Eşya Yurtiçi Satışları*	19,3	-0,2	5,8	-13,6	-12,7	
Toplam Otomobil Üretimi	6,0	-9,8	9,5	29,8	9,1	14,2
Toplam Otomobil Satışları	16,4	-6,3	19,5	-5,7	-26,2	-27,0
İthal Otomobil Satışları	16,9	-1,1	26,3	-6,7	-27,9	-29,6

* Buzdolabı, çamaşır makinesi, bulaşık makinesi ve fırından oluşan beyaz eşya kapsamına; 2010 yılı Ocak ayından itibaren derin dondurucu ve kurutma makinesi eklenmiştir.

Otomobil üretimi; 2014 yılının ilk çeyreğinde yüzde 16,8 oranında artarken, otomobil ihracatı yüzde 23,2 oranında artmıştır.

2014 yılının ilk çeyreğinde; otomobil satışları ve ithal otomobil satışları sırasıyla yüzde 21,9 ve yüzde 24,1 oranlarında azalmıştır.

II. ÖDEMELER DENGESİ

1. Cari İşlemler Dengesi

2014 yılının Ocak-Şubat döneminde ödemeler dengesinde gösterildiği şekliyle, dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 22,3 oranında azalarak 8,8 milyar dolar olmuştur. Aynı dönemde, gelir dengesinde 1,2 milyar dolar açık kaydedilirken, hizmet gelirleri yüzde 61,5 oranında artarak 1,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu çerçevede 2014 yılının ilk iki ayı itibarıyla cari açık, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 25,5 oranında azalarak 8,1 milyar dolar olmuştur.

2014 yılı Ocak-Şubat döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre, ihracat yüzde 7,2 oranında artarken, ithalat yüzde 1,7 oranında azalmış ve sırasıyla 25,6 milyar dolar ve 37,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler çerçevesinde, 2013 yılının Ocak-Şubat döneminde yüzde 62,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2014 yılının aynı döneminde yüzde 68,2 olarak gerçekleşmiştir.

Söz konusu dönemde, madencilik ürünleri ihracatı yüzde 16,8 oranında azalırken, tarım ve ormancılık ürünleri ihracatı yüzde 5,7, imalat sanayii ürünleri ihracatı ise yüzde 7,8 oranında artmıştır. Aynı dönemde kara taşıtları ihracatında yüzde 5,8 oranında artış kaydedilmiştir.

Tablo 7: Dış Ticaret Dengesindeki Gelişmeler

(Milyon Dolar)

	İhracat		Yüzde Değişme		İthalat		Yüzde Değişme		Dış Ticaret Dengesi	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Ocak	11.482	12.442	11,0	8,4	18.802	19.292	7,6	2,6	- 7.320	-6.850
Şubat	12.386	13.150	5,4	6,2	19.395	18.250	9,0	-5,9	- 7.009	-5.100
Mart	13.122		-0,7		20.559		-0,6		- 7.437	
Nisan	12.469		-1,3		22.825		18,4		- 10.356	
Mayıs	13.277		1,1		23.245		6,9		- 9.968	
Haziran	12.394		-6,3		21.012		2,8		- 8.619	
Temmuz	13.060		1,8		22.968		10,2		- 9.908	
Ağustos	11.117		-13,4		18.198		-3,3		- 7.081	
Eylül	13.060		0,8		20.621		3,5		- 7.561	
Ekim	12.055		-8,6		19.483		3,7		- 7.428	
Kasım	14.198		3,2		21.403		2,2		- 7.205	
Aralık	13.186		4,6		23.138		16,7		- 9.952	
Toplam	151.807		-0,4		251.650		6,4		- 99.844	

Kaynak: TÜİK

Tablo 8: Sektörel İhracat

(Milyon Dolar)

	Yıllık		Yüzde Değişme	Ocak- Şubat		Yüzde Değişme
	2012	2013		2013	2014	
Toplam	152.462	151.807	-0,4	23.868	25.593	7,2
Tarım ve Ormancılık	5.189	5.654	9,0	1.009	1.067	5,7
Madencilik	3.161	3.880	22,7	628	523	-16,8
İmalat	143.194	141.382	-1,3	22.071	23.795	7,8
Diğer Sektörler Toplamı	918	891	-2,9	160	208	30,0
Seçilmiş Fasıllara Göre İhracat						
Kara taşıtları	15.148	17.001	12,2	2.524	2.671	5,8
İnci kıymetli taş ve mamülleri	16.325	6.978	-57,3	1.526	1.677	9,9
Demir ve çelik	11.332	9.921	-12,5	1.749	1.666	-4,7
Kazan-makina-mek.cihaz	11.999	12.993	8,3	1.916	2.139	11,7
Elektrikli makina. cihazlar	9.373	9.546	1,8	1.339	1.501	8,1
Örme giyim eşyası	8.419	9.248	9,9	1.421	1.595	12,2
Mineral yakıt. mineral yağlar	7.708	6.725	-12,8	1.091	977	-10,4
Demir veya çelikten eşya	6.093	6.149	0,9	941	1.015	7,9
Örülmemiş giyim eşyası	5.431	5.715	5,2	974	1.047	7,5
Plastik ve mamülleri	5.013	5.609	11,9	782	917	17,2
Yenilen meyveler	3.086	3.969	4,3	673	673	-0,1
Diğer Fasıllar Toplamı	52.535	57.953	10,3	8.932	9.715	8,8

Kaynak: TÜİK

Ülke grupları itibarıyla ihracata bakıldığında; 2014 yılının ilk iki ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre AB ülkelerine yapılan ihracat yüzde 10,4 oranında artarken, serbest bölgeler ihracatı yüzde 9,3 oranında azalmıştır. Böylelikle AB ülkelerinin toplam ihracat içindeki payı yüzde 42,8, AB

dışı ülkelerin payı ise yüzde 57,2 olarak gerçekleşmiştir. OECD ülkelerinin toplam ihracat içindeki payı yüzde 44,9 oranından yüzde 49'a yükselmiştir. 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde en fazla ihracat yapılan ülkeler sırasıyla Almanya, Irak, İngiltere ve İtalya olmuştur.

Tablo 9: Ülke Gruplarına Göre İhracat

(Milyon Dolar)

	Yıllık		Yüzde Değişme	Ocak-Şubat		Yüzde Değişme
	2012	2013		2013	2014	
AB Ülkeleri	63.034	59.398	6,1	9.920	10.950	10,4
Türkiye Serbest Bölgeleri	2.295	2.413	5,1	398	361	-9,3
Diğer Ülkeler	87.133	89.996	3,3	13.550	14.282	5,4
Ülke Grupları						
OECD Ülkeleri	66.290	68.674	3,6	10.722	12.553	17,1
EFTA Ülkeleri	2.601	1.662	-36,1	233	935	301,8
Karadeniz Ekonomik İşbirliği	18.791	20.371	8,4	2.937	3.014	2,6
Ekonomik İşbirliği Teşkilatı	16.563	11.900	-28,2	1.568	1.596	1,8
Bağımsız Devletler Topluluğu	15.075	16.927	12,3	2.501	2.419	-3,3
Türk Cumhuriyetleri	5.841	6.910	18,3	978	1.024	4,7
İslam Konferansı Teşkilatı	55.218	49.381	-10,6	7.779	8.000	2,8
Toplam	152.462	151.807	-0,4	23.868	25.593	7,2

Kaynak: TÜİK

İhracatçı Birliklerinin (TİM) kayıtlarına göre 2014 yılının Mart ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 4,3 oranında artarak 13 milyar dolar olmuştur.

Tablo 10: İhracatçı Birlikleri Kayıtlarına Göre İhracat

(Milyon Dolar)

	Mart		Yüzde Değişme	Ocak-Mart		Yüzde Değişme
	2013	2014		2013	2014	
TOPLAM	12.476	13.014	4,3	36.344	38.607	6,2
Otomotiv Endüstrisi	1.863	2.128	14,2	5.133	5.546	8,1
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1.452	1.468	1,1	4.198	4.311	2,7
Hazır giyim ve Konfeksiyon	1.510	1.604	6,3	4.292	4.680	9,0
Çelik	1.450	1.181	-18,5	3.819	3.478	-8,9
Elektrik - Elektronik Mak. Bilişim	910	1.062	16,7	2.578	2.887	12,0
Tekstil ve Hammaddeleri	734	772	5,2	2.066	2.256	9,2
Demir ve Demir Dışı Metaller	593	601	1,3	1.658	1.762	6,3
Hububat, Bakliyat, Yağlı Tohumlar ve Mam.	532	600	12,3	1.504	1.770	17,7
Makina ve Aksamları	512	505	-1,3	1.378	1.455	5,6
Madencilik Ürünleri	370	364	-1,5	1.163	1.092	-6,1
İklimlendirme Sanayii	349	400	14,8	926	1.086	17,3
Ağaç Mamulleri ve Orman Ürünleri	361	370	2,4	983	1.076	9,5
Çimento Cam Seramik ve Toprak	287	273	-4,7	755	763	1,0
Fındık ve Mamulleri	136	155	14,3	448	493	10,2
<i>Diğer Sektörler Toplamı</i>	<i>1.417</i>	<i>1.531</i>	<i>8,0</i>	<i>5.543</i>	<i>5.952</i>	<i>7,4</i>

Kaynak: TİM

2014 yılının Ocak-Şubat döneminde ithalat geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 1,7 oranında azalarak 37,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, yatırım malları ithalatı yüzde 5,2, ara malları ithalatı yüzde 1,3 oranında azalırken, tüketim malları ithalatı ise yüzde 3,2 oranında artmıştır. Söz konusu dönemde enerji ithalatı, geçen yılın aynı dönemine göre reel olarak yüzde 10,1 oranında artarken altın ithalatı reel olarak yüzde 52,4 oranında azalmıştır. Aynı dönemde altın ve enerji hariç reel ithalat ise yüzde 2,4 oranında artmıştır. 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde binek otomobil ithalatı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 7,7 oranında artarken, sanayi için işlem görmüş hammaddeler ithalatı yüzde 6,8 oranında azalmıştır.

Tablo 11: Geniş Ekonomik Gruplara Göre İthalat

(Milyon Dolar)

	Yıllık		Yüzde Değişme	Ocak-Şubat		Yüzde Değişme
	2012	2013		2013	2014	
Toplam İthalat	236.545	251.650	6,4	38.197	37.542	-1,7
Yatırım Malları	33.925	36.759	8,4	5.414	5.135	-5,2
Ara malları	174.930	183.812	5,1	28.483	28.014	-1,3
Tüketim Malları	26.699	30.416	13,9	4.111	4.244	3,2
Diğer	990	663	-33,1	189	59	-68,6
Enerji İthalatı (27. Fasil)	60.117	55.917	-7,0	9.114	9.345	2,5
Enerji Dışı İthalat	176.728	195.733	10,8	29.083	28.197	-3,0

Kaynak: TÜİK

Tablo 12: Seçilmiş Fasillara Göre İthalat

(Milyon Dolar)

	Yıllık		Yüzde Değişme	Ocak-Şubat		Yüzde Değişme
	2012	2013		2013	2014	
Toplam İthalat	236.545	251.650	6,4	38.197	37.542	-1,7
-Mineral yakıt. yağlar	60.117	55.197	-7,0	9.114	9.435	3,5
-Kazan. makina. mek. cihaz	26.316	30.155	14,6	4.391	4.349	-1,0
-Demir ve çelik	19.642	18.691	-4,8	2.869	2.802	-2,3
-Elek. Makina ve cihazlar	16.280	17.759	9,1	2.622	2.746	4,7
-Kara taşıtları	14.514	16.880	15,8	1.917	1.812	-5,5
-Plastik ve mamulleri	12.505	13.881	11,0	2.264	2.347	3,7
-İnci, kıymetli taş ve mam.	8.529	16.226	90,2	1.897	750	-60,4
-Organik kimyasal ürünler	5.065	5.314	4,9	848	914	7,8
-Optik alet ve cihazlar	4.056	4.558	12,4	677	719	6,2
-Hava taşıtları, uzay araçları	3.158	2.372	-24,9	395	263	-33,5
-Eczacılık ürünleri	3.996	4.151	3,9	641	630	-1,7
-Diğer Fasilları Toplamı	62.367	66.466	6,6	10.562	10.775	2,0

Kaynak: TÜİK

a. Hizmetler Dengesi

2013 yılında 23,2 milyar dolar olarak gerçekleşen net turizm gelirleri, 2014 yılının ilk Ocak-Şubat döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 7,3 oranında artarak 1,8 milyar dolar

düzeyinde gerçekleşmiştir. Hizmetler başlığının diğer önemli bir kalemi olan taşımacılık kaleminde ise, söz konusu dönemde yüzde 61,5 oranında artış kaydedilmiş ve 407 milyon dolar tutarında net gelir elde edilmiştir. İnşaat hizmetlerinden elde edilen döviz geliri ise bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 37,9 oranında azalarak 77 milyon dolar olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda, 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde hizmetler dengesi kalemi, 2013 yılının aynı döneminde yüzde 33,8 oranında artarak 1,8 milyar dolar fazla vermiştir.

b. Gelir Dengesi

Gelir dengesindeki net çıkış 2013 yılında 9,3 milyar dolar iken, 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde 1,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2014 yılının ilk iki aylık döneminde doğrudan yatırım gideri olarak kar transferleri 333 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Diğer yatırımların alt bileşenlerinden olan faiz giderleri ise 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 7,5 oranında azalarak 691 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

c. Cari Transferler

2013 yılında 1,2 milyar dolar olarak gerçekleşen cari transferler, 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde 100 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 13: Cari İşlemler Dengesi

(Milyon Dolar)

	Yıllık		Ocak-Şubat	
	2012	2013	2013	2014
I. Dış Ticaret Dengesi	-65.631	-79.931	-11.358	-8.822
1.İhracat f.o.b.	152.462	151.806	23.868	25.592
2.İthalat c.i.f.	-236.544	-251.649	-38.197	-37.542
3.Diğer	18.451	19.912	2.971	3.128
II. Hizmetler Dengesi (Net)	22.562	23.055	1.323	1.770
1.Taşımacılık	3.611	3.244	252	407
2.Turizm	21.251	23.180	1.667	1.788
3.İnşaat Hizmetleri	1.029	671	124	77
4.Sigorta Hizmetleri	-425	-741	-100	-46
5.Finansal Hizmetler	-642	-555	-125	-88
6.Diğer Ticari Hizmetler	-1.618	-1.988	-328	-154
7.Resmi Hizmetler	-965	-888	-128	-142
8.Diğer Hizmetler	321	132	-39	28
III. Gelir Dengesi	-7.161	-9.349	-1.066	-1.169
1. Ücret Ödemeleri	-215	-288	-42	-60
2. Yatırım Geliri	-6.946	-9.061	-1.024	-1.109
Doğrudan Yatırımlar	-2.541	-3.736	-138	-284
Portföy Yatırımları	-628	-1.327	-385	-375
Diğer Yatırımlar	-3.777	-3.998	-501	-450
Faiz Geliri	2.054	1.778	246	241
Faiz Gideri	-5.831	-5.776	-747	-691
Uzun Vade	-4.649	-4.566	-585	-524
Kısa Vade	-1.182	-1.210	-162	-167
IV. Cari Transferler	1.433	1.200	201	100
Cari İşlemler Dengesi	-48.497	-65.025	-10.900	-8.121

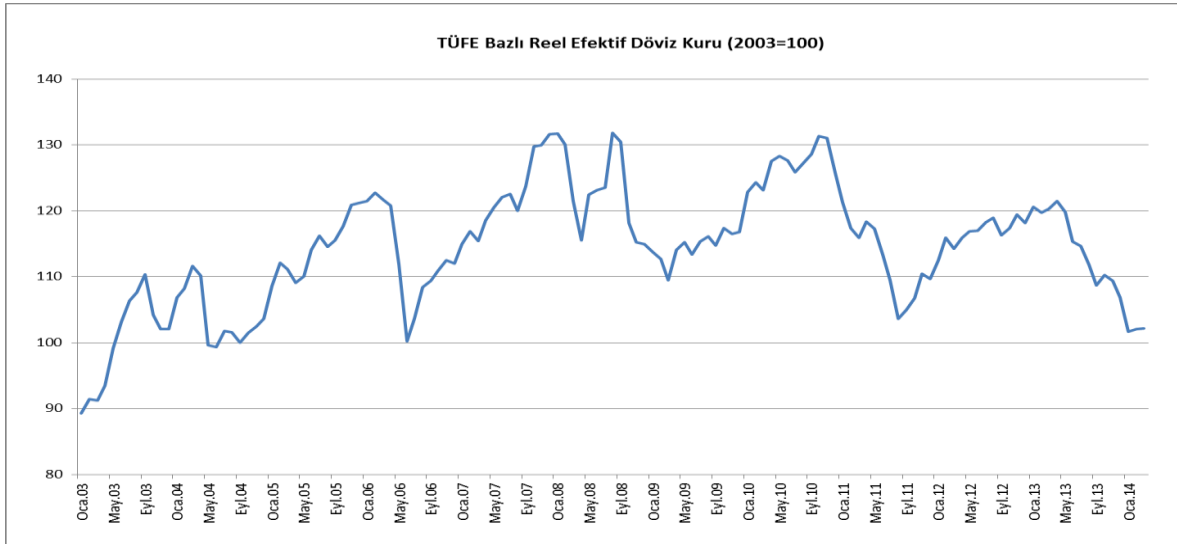
Kaynak: TCMB

2. Sermaye Hareketleri Dengesi ve Uluslararası Rezervler

Sermaye ve finans hesabında rezerv hariç net kayıtlı sermaye girişi 2013 yılında 75 milyar dolar iken 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde 4 milyar dolar tutarında gerçekleştiği görülmektedir. Aynı dönemde yurt dışında yerleşik kişilerin yurt içinde yaptıkları net doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 27,6 oranında artarak 2,4 milyar dolar olmuştur. Doğrudan yatırımlar altında yer alan yurt dışında yerleşik kişilerin net gayrimenkul alımları ise aynı dönemde yüzde 24,1 oranında artarak 556 milyon dolara ulaşmıştır. Söz konusu dönemde yurt içinde yerleşik kişilerin yurt dışında yaptıkları net doğrudan yatırımlar yüzde 13,2 oranında artarak 583 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler sonucunda doğrudan yatırımlarda gerçekleşen net sermaye girişi 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 25,9 oranında azalarak 1,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu rakam 2013 yılının aynı döneminde 1,3 milyar dolar olarak kaydedilmiştir.

2013 yılında 23,7 milyar dolar olan portföy yatırımlarından net sermaye girişi, 2014 yılının Ocak-Şubat döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 133,6 oranında azalarak 1,4 milyar dolar seviyesinde net çıkış olarak kaydedilmiştir. Söz konusu dönemde, yurtdışında yerleşik kişiler borçlanma senedi piyasasında 2,2 milyar dolar tutarında DİBS satışı gerçekleştirirken, Hazine Müsteşarlığı ve özel sektör tarafından ihraç edilen yurt dışı tahvillerin net büyüklüğü sırasıyla 898 milyon dolar ve 120 milyon dolar olmuştur.

Şekil 2: Reel Kur Endeksi



Kaynak: TCMB

Diğer yatırımlar kaleminde 2013 yılının Ocak-Şubat döneminde 11,9 milyar dolar net giriş kaydedilirken, 2014 yılının aynı döneminde 887 milyon dolar net çıkış gerçekleşmiştir. 2014 yılının ilk iki ayında, bankalar ve genel hükümet sırasıyla 257 milyon dolar ve 165 milyon dolar net kredi ödemesinde bulunurken, diğer sektörler 1,6 milyar dolar net kredi kullanımında bulunmuştur.

2013 yılında resmi rezervlerde 9,9 milyar tutarında artış kaydedilmiştir. 2013 yılının Ocak-Şubat döneminde 4,6 milyar dolar artış kaydeden resmi rezervler 2014 yılının aynı döneminde 4,2 milyar dolar azalmıştır. Net hata ve noksan (NHN) kaleminde ise 2013 yılının aynı döneminde 2 milyar dolar seviyesinde çıkış kaydedilirken 2014 yılının aynı döneminde 4,5 milyar dolar giriş kaydedilmiştir. 2013 yılında NHN kaleminden 3,2 milyar dolar giriş gerçekleşmiştir.

2014 yılı Ocak ayında 101,7 seviyesinde gerçekleşerek 2005 yılından itibaren en düşük seviyesine gerileyen reel kur endeksi, 2014 yılı Mart ayında 102,2 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 14: Sermaye Hareketleri

(Milyon Dolar)

	Yıllık		Ocak-Şubat	
	2012	2013	2013	2014
Sermaye ve Finans Hesapları	47.438	61.879	12.883	3.648
1. Doğrudan Yatırımlar	9.150	9.751	1.348	1.794
Yurtdışında	-4.074	-3.114	-515	-583
Yurtiçinde	13.224	12.865	1.863	2.377
2. Portföy Yatırımları	40.789	23.709	4.235	-1.425
Varlıklar	2.657	2.619	-179	256
Yükümlülükler	38.132	21.090	4.414	-1.681
-Hisse Senetleri	6.274	841	-118	-403
-Borç Senetleri	31.858	20.249	4.532	-1.278
3. Diğer Yatırımlar	18.365	38.422	11.892	-887
Varlıklar	-707	1.836	3.523	1.794
Yükümlülükler	19.072	36.586	8.369	-2.681
-Ticari Krediler	1.008	5.599	2.383	-1.956
-Krediler	9.780	22.828	3.512	1.189
-Genel Hükümet	-2.092	-870	-576	-165
-Bankalar	5.162	21.576	2.641	-257
-Diğer Sektörler	6.710	2.122	1.447	1.611
-Mevduatlar	7.799	7.580	2.475	-1.962
-Diğer Yükümlülükler	485	579	-1	48
4. Rezerv Varlıklar	-20.814	-9.911	-4.577	4.184
Net Hata Noksan	1.059	3.146	-1.983	4.473

Kaynak: TCMB

III. MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ

2014 yılı ilk çeyreğinde merkezi yönetim bütçesi gelirleri 104,3 milyar TL, harcamaları ise 105,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Merkezi yönetim bütçesi gelirleri, 2013 yılı aynı döneme göre yüzde 10,8, harcamaları ise yüzde 11,3 oranında artış göstermiş; böylece 2013 yılı Ocak-Mart döneminde 0,9 milyar TL olan merkezi yönetim bütçe açığı, 2014 yılının aynı döneminde 1,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılı ilk çeyreğinde 14,3 milyar TL olan faiz dışı fazla ise 2014 yılının aynı döneminde 12,5 milyar TL olmuştur.

2014 yılı ilk çeyreğinde, vergi gelirleri bir önceki yıla göre yüzde 10 oranında artış göstermiş ve 85,1 milyar TL olmuştur. Böylece 348,4 milyar TL olan bütçe vergi gelirleri tahmininin yüzde 24,4'ü bu dönemde gerçekleşmiştir. Faiz dışı harcamaların geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 15 oranında artmasına karşın, faiz ödemelerindeki yüzde 7,8 oranındaki düşüş sonrasında bütçe harcamaları, 2014 yılı ilk üç ayında 105,8 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve başlangıç ödeneğinin yüzde 24,2 düzeyinde olmuştur.

2014 yılı ilk çeyreğinde genel bütçe gelirleri, 2013 yılı aynı dönemine göre yüzde 10,4 oranında artarak 100,3 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, genel bütçe gelirleri içerisinde vergi gelirleri yüzde 10 oranında artarak 85,1 milyar TL olurken, sermaye gelirleri yüzde 40,5 oranında azalarak 3 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Alacaklardan tahsilatlar kapsamında

Mart ayında diğer fonlardan 0,6 milyar TL tutarında tahsilat yapılmıştır. Ayrıca, özel bütçe gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 24,1 oranında artarak 2,6 milyar TL, düzenleyici ve denetleyici kurum gelirleri de yüzde 13,6 oranında artarak 1,4 milyar TL olmuştur.

Tablo 15: Merkezi Yönetim Bütçe Büyüklükleri

Milyon TL	Ocak-Mart		Değişim (%)	2014 Bütçe Tahmini	Gerç. Oranı (%)
	2013	2014			
Gelirler	94.140	104.300	10,8	403.175	25,9
Genel Bütçe Gelirleri	90.772	100.250	10,4	392.968	25,5
Vergi Gelirleri	77.351	85.095	10,0	348.353	24,4
Vergi Dışı Normal Gelirler	7.941	10.840	36,5	34.166	31,7
Sermaye Gelirleri	4.999	2.972	-40,5	8.750	34,0
Alınan Bağış ve Yardımlar	444	672	51,3	1.556	43,2
Alacaklardan Tahsilat	37	671	1720,5	142	471,3
Özel Bütçe Gelirleri	2.131	2.645	24,1	7.223	36,6
Düzenleyici ve Denet. Kurullar	1.237	1.404	13,6	2.984	47,1
Harcamalar	95.037	105.817	11,3	436.433	24,2
Faiz Dışı Harcamalar	79.889	91.845	15,0	384.433	23,9
Personel Giderleri	25.093	29.384	17,1	109.969	26,7
Sosyal Güv. Kur. Devlet Primi	4.234	5.037	18,9	18.875	26,7
Mal ve Hizmet Alımları	5.400	6.361	17,8	37.590	16,9
Cari Transferler	37.936	41.641	9,8	163.554	25,5
Sermaye Giderleri	4.113	5.667	37,8	36.689	15,4
Sermaye Transferleri	387	1.005	159,9	6.518	15,4
Borç Verme	2.725	2.752	1,0	7.645	36,0
Yedek Ödenek	0	0	0,0	3.593	0,0
Faiz Harcamaları	15.148	13.972	-7,8	52.000	26,9
Bütçe Dengesi	-897	-1.517	69,1	-33.258	4,6
Faiz Dışı Denge	14.251	12.455	-12,6	18.742	66,5

Kaynak: Maliye Bakanlığı

2014 yılı ilk üç ayında gelir vergisi tahsilâtı, önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 25 oranında artarak 17,7 milyar TL olurken, kurumlar vergisi tahsilâtı yüzde 7,6 oranında azalarak 7,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece gelir, kar ve sermaye kazancı üzerinden alınan vergiler yüzde 13,4 oranında artarak 24,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde yapılan motorlu taşıtlar vergisi tahsilâtı ise, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6,6 oranında artarak 3,3 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Dâhilde alınan mal ve hizmet vergileri tahsilâtı 2014 yılı ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 7,7 oranında artarak 32,5 milyar TL olmuştur. BSMV tahsilâtı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 21,2 oranında, dâhilde alınan KDV tahsilâtı yüzde 15 oranında, özel tüketim vergisi tahsilâtı yüzde 3,3 oranında, özel iletişim vergisi tahsilâtı ise yüzde 1,1 oranında artmıştır. Bu çerçevede, petrol ürünlerine ilişkin ÖTV tahsilâtının 2014 yılı Ocak-Mart döneminde 2013 yılı aynı dönemine göre yüzde 4,2 oranında düşmesinin temel gerekçesi, BOTAS'ın geçmiş yıllar borcuna mahsuben 2013 yılı Ocak ayında yapmış olduğu 0,9 milyar TL tutarındaki ödemedir.

2014 yılı ilk çeyreğinde uluslararası ticaret ve muamelelerden alınan vergi tahsilâtında, 2013 yılı aynı dönemine göre yüzde 9,3 oranında artış olmuştur. Bu kapsamda, ithalde alınan KDV tahsilâtı yüzde 7,7, diğer vergiler ise yüzde 28,6 oranında artış göstermiştir. Bununla birlikte, TL ithalattaki ciddi artışa rağmen ithalde KDV tahsilâtının geçen yılın aynı dönemine göre sınırlı bir artış

göstermesinde, BOTAŞ'ın 2013 yılı Şubat ve Mart aylarında geçmiş yıllara ilişkin KDV yükümlülüklerinden 2,2 milyar TL ödemesi etkili olmuştur.

Tablo 16: Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri

Milyon TL	Ocak-Mart		Değişim (%)	2014 Bütçe Hedefi	Gerç. Oranı (%)
	2013	2014			
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri	94.140	104.300	10,8	403.175	25,9
Genel Bütçe Gelirleri	90.772	100.250	10,4	392.968	25,5
Vergi Gelirleri	77.351	85.095	10,0	348.353	24,4
Gelir, Kar ve Ser. Kaz. Üz. Al. Ver.	21.933	24.875	13,4	101.863	24,4
Gelir Vergisi	14.156	17.691	25,0	70.768	25,0
Kurumlar Vergisi	7.777	7.185	-7,6	31.095	23,1
Mülkiyet Üzerinden Al. Ver.	3.115	3.342	7,3	9.027	37,0
Motorlu Taşıtlar Vergisi	3.067	3.269	6,6	8.627	37,9
Ver. Ve İnt. Vergisi	47	73	55,3	400	18,4
Dâhilde Alınan Mal ve Hizmet Ver.	30.161	32.494	7,7	141.534	23,0
Dâhilde Alınan KDV	9.394	10.804	15,0	39.626	27,3
ÖTV	18.028	18.615	3,3	89.391	20,8
Petrol ÖTV	10.155	9.733	-4,2	47.078	20,7
Motorlu Taşıt ÖTV	1.868	1.999	7,0	11.009	18,2
Tütün ÖTV	4.229	5.057	19,6	21.971	23,0
Alkollü İçkiler ÖTV	1.155	1.128	-2,3	5.882	19,2
Dayanıklı Tük. Malları ve Diğer ÖTV	620	698	12,5	3.451	20,2
BSMV	1.488	1.804	21,2	7.131	25,3
Özel İletişim Vergisi	1.048	1.060	1,1	4.632	22,9
Şans Oyunları Vergisi	192	211	10,1	754	28,0
Uluslararası Tic. ve Mua. Alınan Ver.	16.058	17.549	9,3	70.512	24,9
İthalde Alınan KDV	14.814	15.949	7,7	64.820	24,6
Diğer	1.244	1.599	28,6	5.692	28,1
Diğer Vergiler	11	1	-88,7	70	1,8
Harçlar	3.669	4.051	10,4	14.964	27,1
Damga Vergisi	2.405	2.783	15,7	10.384	26,8
Vergi Dışı Gelirler	7.941	10.840	36,5	34.166	31,7
Sermaye Gelirleri	4.999	2.972	-40,5	8.750	34,0
Alınan Bağış ve Yardımlar	444	672	51,3	1.556	43,2
Alacaklardan Tahsilât	37	671	1720,5	142	471,3
Özel Bütçe Gelirleri	2.131	2.645	24,1	7.223	36,6
Düz. ve Denet. Kurumların Gelirleri	1.237	1.404	13,6	2.984	47,1

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Harç gelirleri 2013 yılı aynı dönemine göre yüzde 10,4 oranında artarak 4,1 milyar TL olurken, damga vergisi tahsilatı yüzde 15,7 oranında bir artış kaydederek 2,8 milyar TL olmuştur.

Ayrıca Ocak-Mart döneminde, 6111 sayılı Kanun kapsamında tahsil edilen genel bütçe vergi gelirleri, teşebbüs mülkiyet gelirleri ile faiz, pay ve ceza gelirleri toplam tutarı 1,3 milyar TL düzeyinde olmuştur.

Tablo 17: Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları

Milyon TL	Ocak-Mart		Değişim (%)	2014 Bütçe Baş. Ödeneği	Gerç. Oranı (%)
	2013	2014			
Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları	95.037	105.817	11,3	436.433	24,2
Faiz Dışı Harcamalar	79.889	91.845	15,0	384.433	23,9
Personel Giderleri	25.093	29.384	17,1	109.969	26,7
Sos. Güv. Kur. Devlet Primi	4.234	5.037	18,9	18.875	26,7
Mal ve Hizmet Alımları	5.400	6.361	17,8	37.590	16,9
Savunma-Güvenlik Harcamaları	1.516	1.508	-0,5	12.116	12,4
Sağlık Harcamaları	53	65	22,6	350	18,6
Diğer	3.831	4.788	25,0	25.124	19,1
Cari Transferler	37.936	41.641	9,8	163.554	25,5
KİT Görev Zararları	0	305	-	1.885	16,2
Sos. Güv. Kuruluşları	19.642	20.729	5,5	79.359	26,1
Gelirden Ayrılan Paylar	10.178	11.262	10,6	47.180	23,9
Tarımsal Destekleme	2.763	3.600	30,3	9.670	37,2
Diğer	5.353	5.745	7,3	25.460	22,6
Sermaye Giderleri	4.113	5.667	37,8	36.689	15,4
Sermaye Transferleri	387	1.005	159,9	6.518	15,4
Borç Verme	2.725	2.752	1,0	7.645	36,0
Yurtiçi	1.704	2.151	26,2	6.997	30,7
Yurtdışı	1.021	600	-41,2	648	92,7
Yedek Ödenek	0	0	-	3.593	0,0
Faiz Harcamaları	15.148	13.972	-7,8	52.000	26,9
İç Borç Faizi	12.018	9.179	-23,6	39.915	23,0
Dış Borç Faizi	3.026	3.811	26,0	9.240	41,2
Diğer Faiz Gid. ve Türev Ürün Gid.	105	982	837,4	2.845	34,5

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Bu dönemde sermaye giderleri, özellikle ulaştırma sektöründeki yatırımların etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 37,8 oranında artarak 5,7 milyar TL olurken, sermaye transferleri 1 milyar TL, borç verme ise 2,8 milyar TL olmuştur. Sermaye transferindeki söz konusu artışta daha önce Hazine tarafından TCDD'ye yapılması öngörülen ve borç verme kaleminde gösterilen sermaye transferinin bir kısmının Ulaştırma, Denizcilik ve Haberleşme Bakanlığı bütçesinden karşılanması etkili olmuştur.

2014 yılı ilk üç ayında merkezi yönetim bütçesi faiz harcamaları 2013 yılı aynı dönemine göre yüzde 7,8 oranında azalarak 14 milyar TL olarak gerçekleşmiş, faiz harcamaları için ayrılan 52 milyar TL'lik bütçe ödeneğinin yüzde 26,9'u kullanılmıştır. Bu dönemde, iç borç faiz ödemeleri 9 milyar TL olurken, dış borç faiz ödemeleri döviz kurlarındaki artışın da etkisiyle yüzde 26 oranında artarak 3,8 milyar TL olarak gerçekleştirilmiştir.

2014 yılı Ocak-Şubat döneminde merkezi yönetim brüt borç stoku 600 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, iç borç stoku yüzde 1 oranında artarak 407,1 milyar TL olurken, dış borç stoku 5,5 oranında artarak 192,9 milyar TL olmuştur. TL cinsinden sabit faizli borçlar 2013 yılsonuna göre 4,3 düzeyinde artış gösterirken, TL cinsinden değişken faizli borçlarda yüzde 2,6 oranında azalma görülmüştür. Döviz cinsinden ve dövizde endeksli borçlar ise 2013 yılsonuna göre yüzde 5,5 oranında artarak 192,9 milyar TL olmuştur.

2013 yılında 74,3 ay olarak gerçekleşen iç borçlanmanın ortalama vadesi, 2014 yılı ilk iki ayında 67,5 ay olmuştur. 2013 yılında yüzde 7,9 olarak gerçekleşen TL cinsi sabit faizli iç borçlanmanın ağırlıklı ortalama maliyeti ise, 2014 yılının Şubat ayı itibarıyla yüzde 10,3 seviyesine yükselmiştir.

Tablo 18: Merkezi Yönetim Borç Stoku

Milyon TL	2013 (Yılsonu)	2014 (Şubat)	Değişme (%)
Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	585.835	599.992	2,4
İç Borç Stoku	403.007	407.052	1,0
Devlet Tahvili	403.007	407.052	1,0
Hazine Bonosu	0	0	-
Dış Borç Stoku	182.828	192.940	5,5
Uluslararası tahvil	118.782	126.334	6,4
Kredi	64.047	66.606	4,0
Borç Stoku Döviz-Faiz Yapısı	585.835	599.992	2,4
TL-Sabit Faizli	212.007	221.057	4,3
TL-Değişken Faizli	191.000	185.995	-2,6
Döviz Cinsinden ve Döviz Endeksli	182.828	192.940	5,5
Sabit Faizli	148.180	157.204	6,1
Değişken Faizli	34.648	35.736	3,1
Nakit İç Borçlanmanın Ortalama Vadesi (Ay)	74,3	67,5	-9,2
Nakit İç Borçlanmanın Ortalama Maliyeti (%)	7,9	10,3	30,4

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

IV. FİYAT GELİŞMELERİ VE PARA POLİTİKASI

2014 yılı Mart ayında TÜFE artış hızında beklentilere paralel olarak yüzde 1,13 oranında artış kaydedilmiştir. Bu gelişmede gıda ve alkolsüz içecekler, giyim ve ayakkabı ve ulaştırma grupları fiyatlarında kaydedilen artışlar etkili olmuştur. Konut fiyatları hız keserken, alkollü içecekler ve bütün fiyatlarında yüzde 0,02'lik bir azalma meydana gelmiştir. TÜFE'de 12 aylık artış oranı yüzde 8,39'a yükselmiştir. Mart ayında piyasanın TÜFE beklentileri, TCMB beklenti anketine göre yüzde 0,65; CNBC-e anketine göre yüzde 0,85, Bloomberg beklenti anketine göre 0,87, Reuters beklenti anketine göre ise yüzde 0,88 idi. KB-KDD tahmini ise yüzde 0,78 idi.

Yİ ÜFE'de Mart ayında yüzde 0,74 oranında artış kaydedilmiş ve Yİ ÜFE'de yıllık artış hızı yüzde 12,31'e yükselmiştir. Nominal döviz kurundaki hızlı yükselmenin etkisi görülmeye başlanmıştır.

Mart ayında TÜFE'de kaydedilen yüzde 1,13 oranındaki artışta gıda ve alkolsüz içecek grubunda ve yaşanan yüzde 2,10 oranındaki artış etkili olmuştur. Gıda ve alkolsüz içecek grubunun aylık enflasyona etkisi 0,51 puan olarak gerçekleşmiştir. Giyim ve ayakkabı grubundaki fiyatlar yüzde 2,49 oranında artarken grubun aylık enflasyona katkısı 0,18 puan olarak gerçekleşmiştir. Ulaştırma grubunda fiyatlar yüzde 0,88 oranında (katkısı 0,14 puan), Lokanta ve oteller grubunda ise fiyatlar yüzde 1,33 oranında (katkısı 0,09 puan) artmıştır.

Tablo 19- 2014 yılı Mart Ayı İtibarıyla Ana Harcama Gruplarına Göre TÜFE Değişim Oranları

(Yüzde)

	Ağırlık (%)	Aylık		Ocak-Mart		12 Aylık		Yıllık Ortalama	
		2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
GENEL	100,00	0,66	1,13	2,63	3,57	7,29	8,39	8,08	7,70
Gıda ve alkolsüz içecek	24,45	2,04	2,10	7,06	7,50	8,10	10,12	7,29	9,99
Alkollü içecek ve tütün	5,29	0,00	-0,02	15,20	7,46	16,31	3,10	13,52	11,73
Giyim ve ayakkabı	7,17	0,86	2,49	-12,12	-10,09	6,44	7,30	7,88	5,98
Konut	16,41	0,23	0,23	1,18	1,18	9,84	4,84	11,58	5,82
Ev eşyası	7,52	0,09	0,90	2,20	3,83	4,49	7,64	7,48	5,37
Sağlık	2,44	0,48	0,85	1,41	3,52	2,03	7,02	1,73	3,84
Ulaştırma	15,54	-0,05	0,88	2,09	5,78	4,03	13,74	5,86	8,95
Haberleşme	4,70	0,02	0,27	0,17	-0,14	6,64	0,88	4,60	3,71
Eğlence ve kültür	3,36	0,33	0,68	-0,07	2,58	1,17	7,97	4,01	4,05
Eğitim	2,26	0,09	0,19	0,53	0,46	5,12	9,98	5,72	8,31
Lokanta ve oteller	6,58	0,62	1,33	2,07	4,54	9,40	12,51	9,44	9,82
Çeşitli mal ve hizmet.	4,28	0,29	1,20	1,83	4,84	7,57	5,27	10,76	3,99

Kaynak: TÜİK

Mart ayında özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden (I) kodlu göstergede fiyatlar, aylık bazda yüzde 1,20 oranında artarken yıllık bazda artış oranı yüzde 9,32'e yükselmiştir. Mart aylarında aylık bazda genellikle azalan çekirdek enflasyon döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak ivmelenmiştir. Çekirdek enflasyonda maliyet yönlü baskılardan kaynaklanan bu yükselmenin önümüzdeki aylarda hız kaybederek de olsa devam etmesi tarafımızca beklenmektedir.

Tablo 20- Mart Ayı İtibarıyla Özel Kapsamlı TÜFE Göstergelerinin Gelişimi

(Yüzde)

Grup	Kapsam	Aylık		Ocak-Mart		12 Aylık		Yıllık Ortalama	
		2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
	TÜFE Genel	0,66	1,13	2,63	3,57	7,29	8,39	8,08	7,70
A	Mevsimlik ürünler hariç	0,34	0,76	2,49	4,23	6,98	9,40	8,14	7,67
B	İşlenmemiş gıda ürünleri hariç	0,28	0,89	1,27	2,61	7,35	8,18	8,52	7,16
C	Enerji hariç	0,82	1,40	2,93	4,14	6,91	9,06	7,32	7,95
D	(B) ve (C)	0,38	1,17	1,35	3,09	6,94	8,92	7,73	7,36
E	(C) ve alkollü içkiler ile tütün ürünleri hariç	0,89	1,50	2,16	3,92	6,31	9,47	6,86	7,70
F	(E) ve fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler, dolaylı vergiler hariç	0,93	1,53	2,15	3,63	6,34	9,38	6,94	7,80
G	(F) ve (B)	0,45	1,32	0,20	2,48	6,29	9,43	7,33	7,11
H	(D) ve alkollü içkiler, tütün ürünleri ile altın hariç	0,43	1,25	0,39	2,65	6,33	9,52	7,19	7,23
I	(C) , gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç	0,38	1,20	0,13	2,22	5,80	9,32	6,62	6,94

Kaynak: TÜİK

Mart ayında Yİ ÜFE yüzde 0,74 oranında artmıştır. Yİ ÜFE'nin enerji dışındaki bütün ana gruplarında belirgin artışlar yaşanmıştır. Ana gruplarda en yüksek artış yüzde 1,92 ile dayanıklı tüketim ürünleri fiyatlarında, en düşük artış ise yüzde 1,12 oranında azalan enerji fiyatlarında yaşanmıştır.

Sanayi sektöründe fiyatların Mart ayındaki gelişimi incelendiğinde, sektör içinde en yüksek paya sahip olan imalat sanayii fiyatlarının yüzde 1,03 oranında arttığı görülmektedir. Bu dönemde imalat sanayii içinde en yüksek ağırlığa sahip olan kalemlerden; Gıda ürünleri fiyatları yüzde 1,28 oranında, metalik olmayan diğer mineral ürünlerin fiyatları da yüzde 2,49 oranında artmıştır. Bu dönemde elektrik ve gaz üretimi fiyatları yüzde 1,69 ve madencilik fiyatları da yüzde 1,29 oranında azalırken; su temini fiyatlarında ise 0,56 oranında artış kaydedilmiştir.

Tablo 21: Parasal Büyüklüklerdeki Gelişmeler

(Milyon TL)	2014 Mart	2013 Mart
Emisyon	77723	61219
Rezerv Para	94624	82332
M1	220071	173366
M2	924492	764096
M3	966901	807902
(Yüzde Değişme)	2014 Mart/ 2013 Aralık	2014 Mart/ 2013 Mart
Emisyon	3,9	26,9
Rezerv Para	3,8	14,9
M1	1,7	26,9
M2	1,7	20,9
M3	1,6	19,7
TÜFE	3,6	8,4

Kaynak: TCMB

2014 yılı Mart ayı itibarıyla bir önceki yılsonuna göre M1 para arzında yüzde 1,7 oranında, M2 para arzında da yüzde 1,7 oranında, M3 para arzında ise yüzde 1,6 oranında artış kaydedilmiştir. Aynı dönemde emisyon hacminde 2,9, rezerv para hacminde ise 3,4 milyar TL artış yaşanmıştır. 2014 Mart ayında yıllık bazda parasal büyüklüklerin artış hızlarının TÜFE artış hızlarından daha yüksek gerçekleştiği gözlenmektedir.

2013 yılının ilk yarısında Merkez Bankası sermaye akımlarındaki hızlanmaya karşı faiz koridorunun üst ve alt sınırını, üst sınırı daha fazla düşürecek şekilde kademeli olarak indirmiştir. Bunula birlikte aynı dönemde uyguladığı likidite politikasıyla bankalararası piyasada oluşan gecelik faizin koridorun alt sınırına yakın olarak gerçekleşmesini sağlamıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde ise küresel finans piyasalarında yaşanan dalgalanma sonucu Banka politika duruşunu değiştirmiştir. Bu dönemde Banka hem faiz koridorunun üst sınırını sıkılaştırma amacıyla yükseltmiş hem de bankalararası piyasada oluşan faizin koridorun üst sınırına daha yakın gerçekleşmesine izin vermiştir. Bankanın sıkılaştırıcı yönde attığı bu adımlara paralel olarak yılın üçüncü çeyreğinde piyasanın likidite açığı ve söz konusu açığın fonlamasındaki maliyet artmıştır. Banka yılın üçüncü çeyreğinden itibaren uyguladığı ek parasal sıkılaştırma uygulamalarını sürdürmüştür. Yılın son iki

ayında yapılan PPK toplantılarında alınan kararlarla Banka, bir ay vadeli repo ihalesine son vermiş ve para piyasasındaki gecelik faiz oranlarının yüzde 7,75 seviyesine yakın, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin ise yüzde 6,75 ve üzerinde oluşmasının sağlanacağını ifade etmiştir.

Tablo 22. Merkez Bankası Faiz Oranlarında Gelişmeler

PPK Toplantı Tarihleri	Faiz Kararı (1)	Politika Faizi (1)	Gecelik Borçlanma	Gecelik Borç Verme
22.Oca.13	0,50 indirildi	5,50	4,75	8,75
19.Şub.13	Değişiklik yapılmadı	5,50	4,50	8,50
26.Mar.13	Değişiklik yapılmadı	5,50	4,50	7,50
16.Nis.13	Değişiklik yapılmadı	5,00	4,00	7,00
16.May.13	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	6,50
18.Haz.13	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	6,50
23.Tem.13	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	6,50
20.Ağu.13	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	7,25
17.Eyl.13	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	7,75
23.Eki.13	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	7,75
19.Kas.13	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	7,75
17.Ara.13	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	7,75
21.Oca.14	Değişiklik yapılmadı	4,50	3,50	7,75
28.Oca.14	550 baz puan artırıldı	10,0	8,0	12,0
18.Şub.14	Değişiklik yapılmadı	10,0	8,0	12,0
18.Mar.14	Değişiklik yapılmadı	10,0	8,0	12,0

Kaynak: TCMB

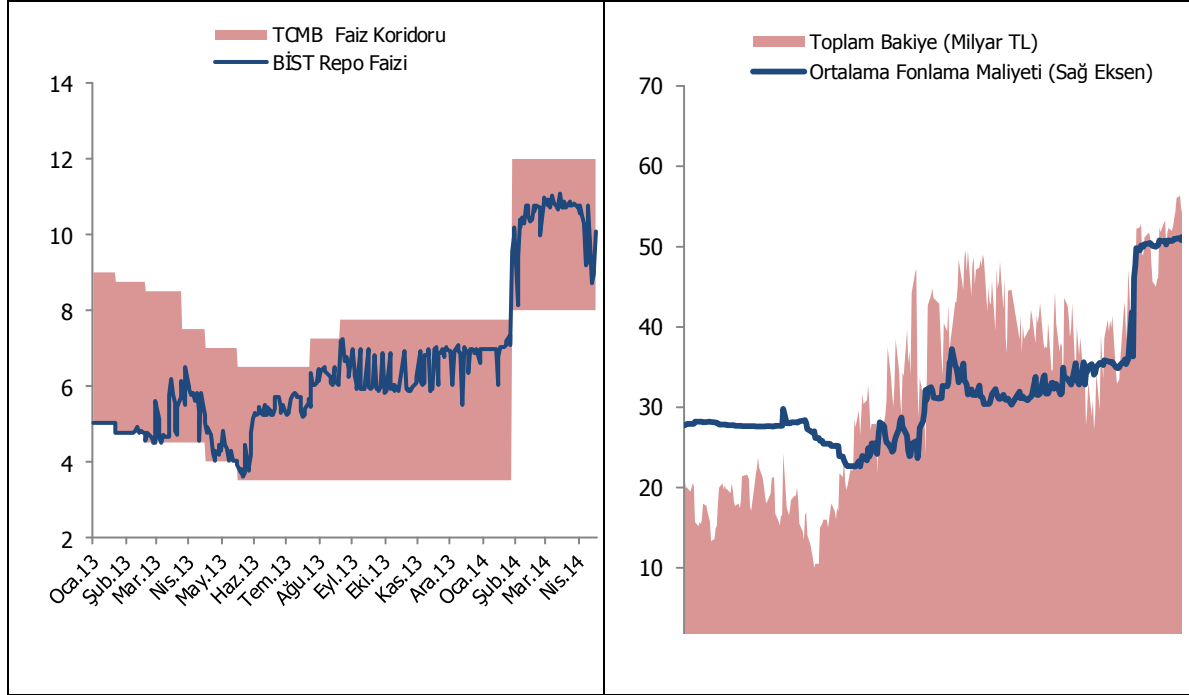
(1) Merkez Bankası politika faiz oranındaki karar ve oran.

2013 yılının son aylarında yaşanan yurt içi siyasi krizin ve Fed (Amerika Merkez Bankası)'ın parasal genişlemeyi azaltacağına ve sonlandıracağına dair açıklamaların etkisi ile yurt içi finansal piyasalarda ve döviz kurunda aşırı dalgalanmalar meydana gelmiştir. Yurt içi piyasada oluşan faiz oranları, Türkiye'ye dair risk algısının da artmasıyla yüzde 10'un üzerine çıkmıştır. TCMB fonlama faiz oranları ile piyasa faiz oranları arasında belirgin bir fark oluşmuştur. TCMB, 28 Ocak 2014'te yaptığı ikinci bir toplantı ile gecelik borç alma ve politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizinde 550, gecelik borç verme faiz oranında da 425 baz puanlık artış kararı almıştır. TCMB aldığı karar sonrası piyasa fonlamasının çoğunu yüzde 10'luk faiz oranından gerçekleştirerek fonlama maliyetinin ve bankalararası gecelik borçlanma faizinin yüzde 10 ile 12 arasında, yüzde 10 seviyesine yakın oluşmasını sağlamıştır.

2014 yılı Mart ayı sonu itibarıyla Merkez bankası brüt döviz rezervi 105,9 milyar dolar, altın rezervi ise 20,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde Bankanın döviz yükümlülükleri 80,1 milyar dolar, altın yükümlülükleri ise 15,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Banka 2014 yılının ilk çeyreğinde düzenlediği döviz satım ihalelerinde toplamda 4,65 milyar dolar,

23 Ocak 2014 tarihinde yaptığı doğrudan müdahaleyle de 3,15 milyar dolar piyasaya döviz likiditesi sağlamıştır. Bu gelişmelere paralel olarak net döviz pozisyonunda 2014 yılının ilk çeyreğinde belirgin bir düşüş gözlemlenmiştir.

Şekil 3. Faiz Koridoru ve Ortalama Fonlama Maliyeti



Kaynak: TCMB

Tabla 23. TCMB Dış Varlık ve Yükümlülükleri

(Milyar ABD Doları)

	Mar.13	Haz.13	Eyl.13	Ara.13
1 . TCMB Dış Varlıkları (2+4)	128,5	124,4	132,9	137,8
2 . Döviz Hesabı	107,5	107,4	110,7	117,0
2 1 . Brüt Döviz Rezervi	105,7	105,6	108,9	115,1
2 2 . Diğer Döviz Varlıkları	1,8	1,8	1,8	1,8
3 . TCMB Döviz Yükümlülüğü	68,2	67,7	75,0	78,8
3 1 . Yurt Dışı Döviz Yükümlülüğü	8,9	8,5	7,9	7,5
3 2 . Yurt İçi Döviz Yükümlülüğü	59,3	59,3	67,1	71,3
3 2 1 . Hazine	3,7	4,8	5,2	5,1
3 2 2 . Bankalar	55,6	54,5	61,9	66,2
3 2 2 1 . Zorunlu Karşılıklar	49,0	48,1	54,0	58,3
3 2 2 2 . Serbest Rezervler	6,6	6,4	7,9	7,9
4 . Altın Hesabı	21,0	17,0	22,2	20,8
5 . Altın Yükümlülüğü	15,1	12,5	16,9	16,2
6 . Net Altın Pozisyonu (4-5)	6,0	4,5	5,3	4,7
7 . Net Döviz Pozisyonu (2-3)	39,3	39,7	35,7	38,2
8 . TCMB Net Dış Varlık Pozisyonu (6+7)	45,3	44,1	41,0	42,8

Kaynak: TCMB

V. MALİ PİYASALARDAKİ GELİŞMELER

Zorunlu karşılıkların daha sade bir yapıya kavuşturulması amacıyla TCMB tarafından zorunlu karşılığa tabi yükümlülüklerin hesaplanmasında 2013 yılı Aralık ayında yurtiçi pasif toplamından belirli kalemlerin indirilmesi yöntemi yerine, doğrudan zorunlu karşılığa tabi kalemlerin dikkate alınması şeklinde bir yaklaşım benimsenmiştir. Bu şekilde, para politikası üzerinde doğrudan etkisi bulunmayan ve operasyonel süreçlerin etkinliğini azaltan küçük tutarlı birçok kalem kapsam dışına çıkarılmıştır. Türk Lirası zorunlu karşılık oranlarına ilişkin TCMB tarafından en son 19 Şubat 2013 tarihi itibarıyla değişiklik gerçekleştirilmiştir. YP yükümlülüklerine ayrılan zorunlu karşılıklar için ise son olarak 16 Mayıs 2013 tarihinde değişikliğe gidilmiştir. Türk Lirası ve YP yükümlülüklerine ilişkin oranlar Tablo 24 ve Tablo 25'te yer almaktadır.

Tablo 24. Merkez Bankası TL Karşılık Oranlarında Gelişmeler (Vade Ayrımı Sonrası)

(Yüzde Oran)

Karar Tarihi	17.12 2010	24.01 2011	24.03 2011	21.04 2011	06.10 2011	27.10 2011	22.01 2013	19.02 2013
Vadesiz, ihbarlı mevduatlar ve özel cari	8	12	15	16	16	11	11,25	11,5
1 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları(1 ay dâhil)	8	10	15	16	16	11	11,25	11,5
3 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları (3 ay dâhil)	7	9	13	13	12,5	11	11,25	11,5
6 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları (6 ay dâhil)	7	7	9	9	9	8	8,25	8,5
1 yıla kadar vadeli mevduatlar/katılma	6	6	6	6	6	6	6,25	6,5
1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli mevduatlar/katılma hesapları ile birikimli mevduatlar/katılma	5	5	5	5	5	5	5	5
1 yıla kadar vadeli diğer mevduatlar	8	8	13	13	11	11	11,25	11,5
1-3 yıl arası vadeli diğer yükümlülükler	8	8	13	13	8	8	8	8
3 yıldan uzun vadeli diğer yükümlülükler	8	8	13	13	5	5	5	5
Özel fon havuzları	Vadesine karşılık gelen							
Piyasadaki fon büyüklüğüne etkisi	-7,6 Milyar TL	-9,8 Milyar TL	-19,1 Milyar TL	-1,5 Milyar TL	3,2 Milyar TL	11 Milyar TL	-1,4 Milyar TL	-1,4 Milyar TL

Kaynak: TCMB

Tablo 25. Merkez Bankası YP Karşılık Oranlarında Gelişmeler (Vade Ayrımı Sonrası)

(Yüzde Oran)

Karar Tarihi	25.07 2011	05.08 2011	05.10 2011	18.12 2012	22.01 2013	19.02 2013	16.05. 2013
Vadesiz, ihbarlı mevduatlar ve özel cari hesaplar	12	11,5	11	11,5	12	12,5	13,0
1 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları(1 ay	12	11,5	11	11,5	12	12,5	13,0
3 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları (3 ay	12	11,5	11	11,5	12	12,5	13,0
6 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları (6 ay	12	11,5	11	11,5	12	12,5	13,0
1 yıla kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları	12	11,5	11	11,5	12	12,5	13,0
1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli DTH/yabancı para katılma hesapları ile birikimli DTH/yabancı para katılma hesapları	10	9,5	9	9	9	9	9
3 yıla kadar vadeli yabancı para diğer yükümlülükler (3 yıl dâhil)	10	9,5	9	9,5	10	10,5	11
3 yıldan uzun vadeli yabancı para diğer yükümlülükler	9	8,5	6	6	6	6	6
Özel fon havuzları	Vadesine karşılık gelen oranlar						
Piyasadaki fon büyüklüğüne etkisi	590 Milyon Dolar	930 Milyon Dolar	1,3 Milyar Dolar	-850 Milyon Dolar	-900 Milyon Dolar	-940 Milyon Dolar	-1 Milyar Dolar

Kaynak: TCMB

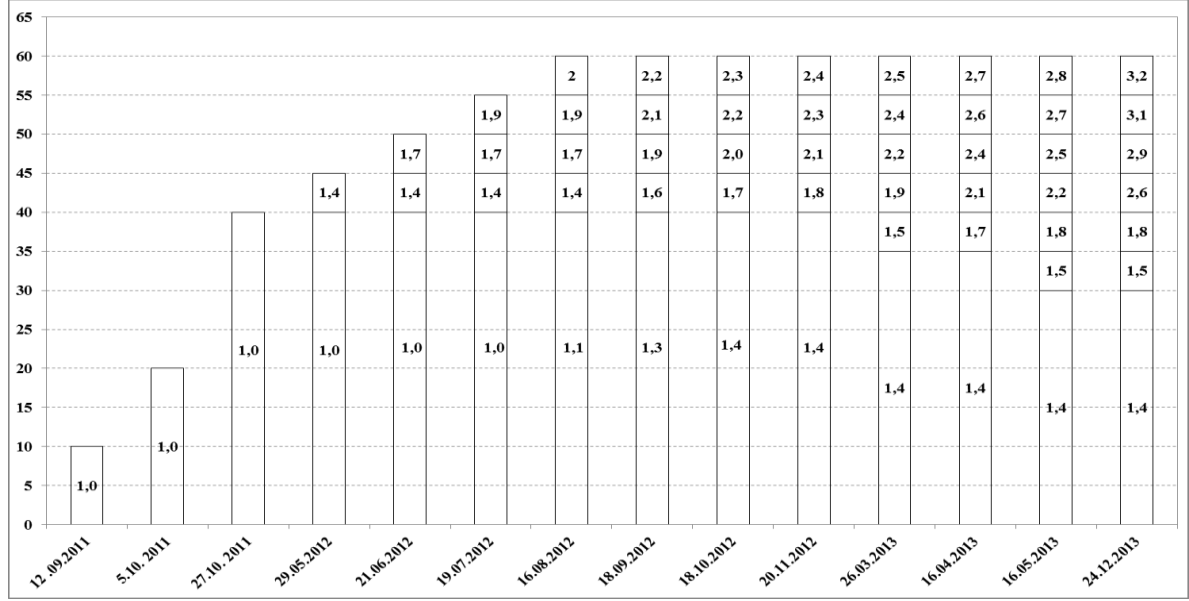
Finansman şirketlerince kullandırılan kredilerde gözlemlenen artış ve bankacılık sektörü dışındaki kredi kanallarının takibinin finansal istikrar açısından taşıdığı önem dikkate alınarak, 2013 yılı Ekim ayı itibarıyla yapılan değişiklikle "bankalar" ibaresi "bankalar ile finansman şirketleri" şeklinde değiştirilmiştir. Bu sayede daha önce zorunlu karşılık uygulamasına tabi olmayan finansman şirketleri de halen bankalar için geçerli olan oranlar üzerinden zorunlu karşılıklar kapsamına alınmıştır.

Zorunlu karşılıklara ilişkin TCMB tarafından 2011 yılı itibarıyla rezerv opsiyonu mekanizması uygulanmaya başlamıştır. Rezerv opsiyonu mekanizması kapsamında Türk Lirası yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların belli bir kısmının döviz ve altın olarak, yabancı para yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların belli bir kısmının ise altın olarak tesis edilebilmesine imkân sağlanmıştır. Türk Lirası yükümlülükler için TCMB nezdinde tutulması gereken zorunlu karşılıkların, yabancı para olarak tesis edilmesine ilişkin oranın üst sınırı 2011 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 10 olarak belirlenmiştir. 2011 yılı Ekim ayına kadar bu oran kademeli olarak yüzde 40 seviyesine kadar artırılmıştır. 2012 yılı Mayıs ayı itibarıyla söz konusu imkânın üst sınırı yüzde 45'e yükseltilirken, Türk Lirası zorunlu karşılık yükümlülüklerinin ilk yüzde 40'lık dilimi üzerindeki ilave dilime denk gelen tutarların katsayıları artırılmak suretiyle toplam tutar üzerinden ABD Doları ve/veya Euro döviz cinslerinden yabancı para zorunlu karşılık ayrılmasına imkân sağlanmıştır. Takip eden süreçte bahsi geçen zorunlu karşılık oranları kademeli olarak dilimlere ayrılarak katsayıları artırılmıştır. 2013 yılı Mayıs ayında zorunlu karşılık oranlarında yüzde 0-30'luk ilk dilimin katsayısı 1,4 olarak belirlenmiş, ilk dilimin üzerinde altı ilave dilim eklenerek son dilimin katsayısı 2,8'e kadar yükseltilmiştir. 2013 yılı Aralık ayı itibarıyla yapılan son değişiklik kapsamında zorunlu karşılık oranlarında ilk üç dilimde değişikliğe gidilmemiş ancak sonraki dilimlerin katsayıları artırılarak en son dilimin katsayısı 3,2'ye yükseltilmiştir. Söz konusu değişiklikler Şekil 4'te yer almaktadır.

TCMB para politikası kurulunun 18 Mart 2014 tarihli toplantısında yapılan değerlendirmelerde son dönemde ortaya çıkan risklerin ve yaşanan belirsizliklerin uzun dönemli olması halinde TCMB'nin elindeki araçları dengeleyici yönde değerlendirebilmesine vurgu yapılmıştır. Zorunlu karşılıkların Türk Lirası olarak tutulan kısmına faiz ödenmesi hususu da bu kapsamda değerlendirilmiştir. Bu değerlendirmeler doğrultusunda, zorunlu karşılıklara kısmi faiz ödenmesiyle ilgili olarak ileride yapılabilecek bir düzenlemenin bankaların rezerv opsiyonu mekanizması imkânını kullanmaya devam etmeleri göz önünde bulundurularak ölçülü ve sınırlı tutulmasının uygun bir yaklaşım olabileceği ifade edilmiştir. 26 Mart 2014 tarihinde yapılan düzenleme ile zorunlu karşılıklara TCMB tarafından tespit edilen usul ve esaslara göre faiz ödenebilmesine imkân tanınmıştır.

2014 yılı Şubat ayı itibarıyla bankacılık sektörü kredilerindeki artışın büyük oranda ticari kredilerden; alt kalemlere bakıldığında ise ticari kredilerdeki artışın daha çok kurumsal kredilerden, tüketici kredilerindeki artışın ise diğer krediler grubundan kaynaklandığı görülmektedir. TCMB faiz artırımları ve BDDK tedbirlerinin ardından tüketici kredilerinin artış hızının azalmaya başladığı dikkat çekmektedir. Toplam mevduat kalemindeki artışın ise daha çok katılım fonu ve döviz tevdiat hesaplarından kaynaklandığı değerlendirilmekte; özellikle döviz tevdiat hesabındaki artışta döviz kurlarındaki değerlenmenin etkisiyle kayda değer bir yükseliş olduğu gözlenmektedir. Kıymetli maden depo hesabındaki azalışın son dönemde altında görülen değer kayıplarından kaynaklandığı değerlendirilmektedir.

Şekil 4. TL Zorunlu Karşılıkların YP Olarak Tutulmasına İlişkin Üst Sınır ve Katsayılarıdaki Tarihsel Gelişim (1)



(1) Sütun içindeki rakamlar dilime ilişkin katsayıları ifade etmektedir.

Tablo 26. Bankacılık Sektörü Mevduat ve Kredilerinin Türlerine Göre Dağılımı

	Aralık 2013			Şubat 2014		
	Milyon TL	Aralık 2012'ye göre yüzde değişim	Yüzde Pay	Milyon TL	Şubat 2013'ye göre yüzde değişim	Yüzde Pay
TOPLAM KREDİLER	1.047.428	31,8	100,0	1.078.200	32,2	100,0
Ticari Krediler	715.300	35,3	68,3	746.600	37,8	69,2
KOBİ	271.400	35,9	37,9	278.200	32,0	37,3
Kurumsal	443.800	34,9	62,1	468.400	41,5	62,7
Tüketici Kredileri	332.200	24,9	31,7	331.600	21,3	30,8
Konut	110.500	28,4	33,3	112.000	24,8	33,8
Taşıt	8500	6,1	2,6	8.100	2,7	2,4
İhtiyaç	86.500	28,3	26,0	86.900	23,1	26,2
Diğer	42.900	30,5	12,9	43.600	31,9	13,1
Bireysel Kredi Kartları	83.800	17,1	25,2	81.100	12,2	24,4
TOPLAM MEVDUAT	945.770	22,5	100,0	962.806	22,5	100,0
TP Mevduat	557.485	13,3	58,9	542.358	8,6	56,3
Katılım Fonu	36.567	28,7	3,9	35.895	21,2	3,7
Döviz Tevdiat Hs.	330.807	41,9	35,0	366.880	55,1	38,1
Kıymetli Maden Depo Hs.	20.912	12,4	2,2	17.673	-13,5	1,8

Kaynak: BDDK

TCMB'nin faiz koridorunun üst bandını 2012 yılının başlarından itibaren kademeli olarak aşağı çekmesi 2013 yılının ortalarına kadar faizlerin düşmesine yol açmıştır. Ancak 2013 yılı Mayıs ayında Fed'in tahvil alımını azaltabileceğine ilişkin haberin ardından TCMB faiz koridorunu, aşağı ve yukarı yönlü genişleterek faiz oranlarındaki oynaklığı artırmış ve faiz oranları yeniden yükselişe geçmiştir. Özellikle Ocak ayında alt bant, üst bant ve 1 haftalık repo faizinin öngörülemez düzeyde artırılması faiz oranlarındaki artışı belirgin hale getirmiştir.

Tablo 27. TL Kredilere Uygulanan Ortalama Faiz Oranları (Akım Veriler)

(Yüzde)

	İhtiyaç Kredileri	Taahhüt Kredileri	Konut Kredileri	TÜKETİCİ KREDİLERİ	TİCARİ KREDİLER
2010 Aralık	9,4	9,5	11,8	10,6	8,4
2011 Aralık	13,9	14,4	20,1	18,1	16,0
2012 Aralık	10,7	9,9	13,9	12,0	10,9
2013 Ocak	13,9	11,1	9,5	11,9	11,6
2013 Şubat	13,6	10,7	9,6	11,9	11,7
2013 Mart	13,5	10,5	9,1	11,5	12,1
2013 Nisan	13,4	10,1	9,0	11,5	9,9
2013 Mayıs	11,9	9,5	8,5	10,4	8,1
2013 Haz.	12,1	9,8	8,5	10,4	10,5
2013 Tem.	12,8	10,3	9,5	11,5	11,1
2013 Ağu.	13,8	11,4	10,4	12,5	11,6
2013 Eylül	14,0	11,5	11,0	12,9	11,6
2013 Ekim	13,9	11,7	10,8	12,8	10,8
2013 Kasım	13,5	11,0	10,6	12,4	11,4
2013 Aralık	14,2	11,7	10,9	12,8	12,4
2014 Ocak	15,3	13,9	12,0	14,0	13,8
2014 Şubat	16,8	15,0	13,5	15,6	14,3
2014 Mart	16,8	15,0	13,9	16,0	15,4

Kaynak: TCMB

Tablo 28. Bankacılık Sektörüne İlişkin Seçilmiş Göstergeler

(Yüzde)

	Kredilerin Takibe Dönüşüm Oranı	Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı	Net YP Genel Pozisyonu/ Özkaynak	Aktif Kârlılığı	Özkaynak Kârlılığı	Faiz Dışı Gelirler/Faiz Dışı Giderler	Sermaye Yeterlilik Oranı	Likidite Yeterlilik Oranı
2010 Aralık	3,7	88,5	0,1	0,3	1,8	96,5	19,0	165,1
2011 Aralık	2,7	101,0	0,4	1,7	15,5	97,7	16,6	151,8
2012 Aralık	2,9	106,1	2,0	1,8	15,7	95,9	17,9	157,1
2013 Ocak	2,9	106,6	2,0	0,2	1,4	97,2	17,8	156,6
2013 Şubat	3,0	107,0	1,7	0,3	2,4	96,3	17,6	154,1
2013 Mart	3,0	109,0	2,1	0,5	3,9	95,8	17,4	153,6
2013 Nisan	3,0	109,8	2,8	0,6	5,0	95,6	17,3	155,0
2013 Mayıs	2,9	111,2	1,8	0,8	6,3	95,8	16,8	149,7
2013 Haz.	2,8	113,3	-0,6	0,9	7,7	96,2	16,3	147,4
2013 Tem.	2,8	112,0	-0,1	1,1	9,4	96,4	16,0	148,1
2013 Ağu.	2,8	112,9	-0,7	1,2	10,2	96,5	15,5	146,4
2013 Eylül	2,7	113,0	0,1	1,3	11,3	96,6	15,7	146,8
2013 Ekim	2,8	113,5	1,0	1,4	12,4	96,5	15,8	148,5
2013 Kasım	2,8	114,2	1,2	1,5	13,4	96,5	15,6	147,4
2013 Aralık	2,7	114,1	-0,5	1,6	14,2	96,4	15,3	146,5
2014 Ocak	2,7	114,9	-0,5	0,1	0,7	98,5	15,1	142,5
2014 Şubat	2,8	115,4	0,6	0,2	1,6	99,2	15,5	141,4

Kaynak: BDDK

Takipteki alacakların toplam krediler içindeki payında süregelen azalış sektör genelinde kredilerin temerrüde düşme oranının azaldığını göstermektedir. Mevduatın krediye dönüşüm oranının yüzde 100'ün üzerinde seyretmesi, mevduatın bankalar tarafından verilen krediye karşılama yetersiz kaldığını göstermektedir. Konsolide finansal tablolar esas alınarak hesaplanan yabancı para net genel pozisyonu/özkaynak standart oranının mutlak değerinin yasal oran olan yüzde 20'den oldukça aşağıda olması bankacılık sektörünün döviz riskinin düşük olduğuna dikkat çekmektedir. Aktif ve özkaynak kârlılığındaki düşüş bankacılık kârlarının eskiye oranla azaldığını göstermektedir. Sektörün faiz dışı gelirlerinin faiz dışı giderlerini karşılama oranı oldukça yüksek

seyretmektedir. Sektörün sermaye yeterlilik oranları uzun süredir azalma eğilimi göstermekle birlikte BDDK tarafından istenen yüzde 12 hedefinin üzerinde seyretmektedir. Toplam likidite yeterlilik oranının asgari yükümlülük olan yüzde 100 oranının oldukça üzerinde olması sektörün yüksek miktarda likit varlıkla çalıştığını göstermekte ancak söz konusu oranda aşağı yönlü bir hareket görülmektedir.

2014 yılı Şubat ayı itibarıyla yurtiçi yerleşiklerin yatırım portföyleri arasında en yüksek orana sahip kalem yüzde 47,7 ile Türk parası mevduattır. Bunu, yüzde 28,8 ile döviz tevdiatı ve yüzde 6,8 ile devlet iç borçlanma senetleri takip etmektedir. Portföyde menkul kıymet yatırım fonlarının payı giderek azalırken emeklilik fonlarının payı ise artmaktadır.

2014 yılı Şubat ayı itibarıyla yurtdışı yerleşiklerin portföy tercihlerini yüzde 39,8 oranında kamu borçlanma senetleri, yüzde 39 oranında hisse senetleri ve yüzde 20,9 oranında da mevduat oluşturmaktadır. Yabancıların portföy tercihlerinde 2013 yılının ortasına kadar görünen hisse senedi hakimiyetinin azaldığı ve mevduatın portföy içindeki payının arttığı dikkat çekmektedir.

Tablo 29. Yurtiçi Yerleşiklerin Portföy Yatırım Stoku

(Milyon TL)

Tarih	TP Mev.	Kat. Fonu	Döv. Tev. Hs.	Kıy. Mad. Depo Hs.	Repo*	DİBS* (1)	Euro Bond* (1)	M.K. Yat. Fonu*	Hisse Sen.* (2)	Emekli . Fonu	Toplam
2010 Ara.	406.532	21.99 0	169.385	2.377	1.501	58.487	5.010	30.980	56.048	9.221	761.531
2011 Ara.	429.389	23.72 4	200.349	14.220	1.355	65.733	5.968	27.051	53.072	12.028	832.889
2012 Ara.	484.005	28.18 0	207.133	18.315	3.874	66.518	4.812	30.176	73.083	15.741	931.837
2013 Ocak	478.119	28.74 7	212.941	19.025	1.922	67.546	4.676	30.532	78.963	16.256	938.727
2013 Şub.	491.273	29.38 0	210.213	20.099	1.906	66.608	4.825	30.279	73.729	16.690	945.002
2013 Mart	491.451	30.15 4	212.068	20.364	2.136	67.247	4.831	31.574	78.996	17.165	955.986
2013 Nisan	492.063	29.97 3	216.938	21.734	2.885	66.670	4.952	31.442	80.361	17.719	964.737
2013 Mayıs	510.792	32.43 7	222.272	21.192	2.293	66.265	5.023	34.735	79.534	18.306	992.849
2013 Haz.	520.193	33.43 5	221.707	19.800	1.524	67.633	5.229	33.168	74.386	18.800	995.875
2013 Tem.	535.796	33.52 5	236.276	20.741	1.784	68.226	5.223	31.937	74.412	19.244	1.027.164
2013 Ağu.	519.665	33.99 7	256.857	21.825	3.983	69.574	5.519	31.613	70.073	19.629	1.032.735
2013 Eylül	537.835	34.36 9	258.310	20.231	3.214	69.694	5.573	31.112	77.310	20.017	1.057.665
2013 Ekim	532.121	34.48 5	261.517	20.301	3.420	70.125	5.534	31.029	81.088	20.466	1.060.086
2013 Kasım	533.338	35.00 1	269.849	20.889	1.892	70.995	6.409	30.446	80.986	20.871	1.070.676
2013 Aralık	547.815	36.20 4	286.396	20.554	1.372	71.391	6.852	30.228	67.262	21.329	1.089.403
2014 Ocak	538.208	36.71 3	315.782	17.973	5.373	73.789	6.940	30.066	70.264	21.819	1.116.927
2014 Şubat	532.646	35.53 6	321.455	17.338	4.612	75.342	6.614	28.678	71.547	22.158	1.115.926

(Toplam İçindeki Pay – Yüzde)											
2010 Ara.	53,4	2,9	22,2	0,3	0,2	7,7	0,7	4,1	7,4	1,2	100,0
2011 Ara.	51,6	2,8	24,1	1,7	0,2	7,9	0,7	3,2	6,4	1,4	100,0
2012 Ara.	51,9	3,0	22,2	2,0	0,4	7,1	0,5	3,2	7,8	1,7	100,0
2013 Ocak	50,9	3,1	22,7	2,0	0,2	7,2	0,5	3,3	8,4	1,7	100,0
2013 Şub.	52,0	3,1	22,2	2,1	0,2	7,0	0,5	3,2	7,8	1,8	100,0
2013 Mart	51,4	3,2	22,2	2,1	0,2	7,0	0,5	3,3	8,3	1,8	100,0
2013 Nisan	51,0	3,1	22,5	2,3	0,3	6,9	0,5	3,3	8,3	1,8	100,0
2013 Mayıs	51,4	3,3	22,4	2,1	0,2	6,7	0,5	3,5	8,0	1,8	100,0
2013 Haz.	52,2	3,4	22,3	2,0	0,2	6,8	0,5	3,3	7,5	1,9	100,0
2013 Tem.	52,2	3,3	23,0	2,0	0,2	6,6	0,5	3,1	7,2	1,9	100,0
2013 Ağu.	50,3	3,3	24,9	2,1	0,4	6,7	0,5	3,1	6,8	1,9	100,0
2013 Eylül	50,9	3,2	24,4	1,9	0,3	6,6	0,5	2,9	7,3	1,9	100,0
2013 Ekim	50,2	3,3	24,7	1,9	0,3	6,6	0,5	2,9	7,6	1,9	100,0
2013 Kasım	49,8	3,3	25,2	2,0	0,2	6,6	0,6	2,8	7,6	1,9	100,0
2013 Aralık	50,3	3,3	26,3	1,9	0,1	6,6	0,6	2,8	6,2	2,0	100,0
2014 Ocak	48,2	3,3	28,3	1,6	0,5	6,6	0,6	2,7	6,3	2,0	100,0
2014 Şubat	47,7	3,2	28,8	1,6	0,4	6,8	0,6	2,6	6,4	2,0	100,0

Kaynak: TCMB, BDDK, SPK, MKK, EGM

(1) Bankaların emanetinde yurtiçi yerleşikler adına tutulan kamu menkul kıymetlerinin piyasa değerleridir.

(2) Hisse senedi değeri alt kalemler bazında ayrıştırılmadığından, tablodaki değer bankalar ve mali kuruluşların portföyünde bulunan hisse senetlerinin piyasa değerini de içermektedir.

(*) Veriler ayın son Cuma günü itibarıyla.

Toplam hanehalkı finansal yükümlülüklerinin bir önceki yıla göre artışının dalgalı bir seyir izlediği; 2013 yılında 2012 yılına göre yüzde 25,1 oranında arttığı gözlenmektedir. Büyük oranda tüketici kredilerinden oluşan hanehalkı finansal yükümlülüklerinin hem milli gelire hem de hanehalkı harcanabilir gelirine oranının giderek arttığı dikkat çekmektedir.

2014 yılı Mart sonu itibarıyla BIST 100 endeksi aylık bazda yüzde 11,5 oranında yükselirken, yıllık bazda yüzde 18,8 oranında azalmıştır. Reel bazda getiri incelendiğinde, 2014 yılı Mart ayı itibarıyla, TÜFE'ye göre yıllık bazda yüzde 25,1; ÜFE'ye göre ise yıllık bazda yüzde 27,7 reel kayıp gerçekleşmiştir. BIST 100 endeksi dolar bazında aylık yüzde 14,4 oranında yükselirken, yıllık bazda yüzde 31,9 oranında gerilemiştir.

2014 yılı Mart sonu itibarıyla BIST 100 endeksi aylık bazda yüzde 11,5 oranında yükselirken, yıllık bazda yüzde 18,8 oranında azalmıştır. Reel bazda getiri incelendiğinde, 2014 yılı Mart ayı itibarıyla, TÜFE'ye göre yıllık bazda yüzde 25,1; ÜFE'ye göre ise yıllık bazda yüzde 27,7 reel kayıp gerçekleşmiştir. BIST 100 endeksi dolar bazında aylık yüzde 14,4 oranında yükselirken, yıllık bazda yüzde 31,9 oranında gerilemiştir.

Tablo 30. Yurtdışı Yerleşiklerin Portföy Yatırım Stoku

(Milyon Dolar)

Tarih *	Hisse Senedi	DİBS (1)	Euro Bond	Mevduat	Toplam
2010 Aralık	70.944	31.806	1.109	10.922	114.781
2011 Aralık	45.580	35.751	406	14.521	96.258
2012 Aralık	78.540	57.222	458	21.519	157.739
2013 Ocak	86.150	59.430	478	20.923	166.981
2013 Şubat	76.021	63.932	441	21.131	161.525
2013 Mart	84.372	64.218	411	23.292	172.293
2013 Nisan	76.242	70.002	431	22.241	168.916
2013 Mayıs	74.762	67.155	449	23.619	165.985
2013 Haz.	63.283	61.510	420	24.484	149.697
2013 Tem.	60.491	58.504	443	23.997	143.435
2013 Ağu.	51.498	54.346	452	25.860	132.156
2013 Eylül	59.960	57.416	461	24.957	142.794
2013 Ekim	64.628	60.497	334	25.247	150.706
2013 Kasım	61.417	56.645	317	25.945	144.324
2013 Aralık	55.030	52.689	316	26.298	134.333
2014 Ocak	44.776	47.123	333	26.761	118.993
2014 Şubat	46.111	47.080	412	24.749	118.352
(Toplam İçindeki Pay – Yüzde)					
2010 Aralık	61,8	27,7	1,0	9,5	100,0
2011 Aralık	47,4	37,1	0,4	15,1	100,0
2012 Aralık	49,8	36,3	0,3	13,6	100,0
2013 Ocak	51,6	35,6	0,3	12,5	100,0
2013 Şubat	47,1	39,6	0,3	13,1	100,0
2013 Mart	49,0	37,3	0,2	13,5	100,0
2013 Nisan	45,1	41,4	0,3	13,2	100,0
2013 Mayıs	45,0	40,5	0,3	14,2	100,0
2013 Haz.	42,3	41,1	0,3	16,4	100,0
2013 Tem.	42,2	40,8	0,3	16,7	100,0
2013 Ağu.	39,0	41,1	0,3	19,6	100,0
2013 Eylül	42,0	40,2	0,3	17,5	100,0
2013 Ekim	42,9	40,1	0,2	16,8	100,0
2013 Kasım	42,6	39,2	0,2	18,0	100,0
2013 Aralık	41,0	39,2	0,2	19,6	100,0
2014 Ocak	37,6	39,6	0,3	22,5	100,0
2014 Şubat	39,0	39,8	0,3	20,9	100,0

Kaynak: MKK, TCMB, BDDK

*Veriler ayın son Cuma günü itibarıyladır.

BIST-100 Endeksinin günlük getirisinin standart sapması 2014 yılının ilk çeyreğinde 2013 yılı sonuna göre gerileme göstermesine karşın, diğer gelişmekte olan ülkelerin borsalarıyla karşılaştırıldığında en yükseklerden birisi olmuştur.

2013 yılının Ağustos ayından itibaren TL'nin dolar karşısındaki opsiyonların ima ettiği oynaklığı cari açığı olan diğer ülkelere göre daha hızlı bir artış göstermiştir. 2014 yılının ilk çeyreğinde de TL'nin 1 ay vadede beklenen oynaklığı diğer cari açığı olan ülkeler arasında en yüksek değerde gerçekleşmiştir. 1 yıl vadede Türkiye'nin beklenen kur oynaklığı da yüksek seyretmesine karşın bazı gelişmekte olan ülkelerin altında kalmıştır.

Tablo 31: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

(Milyar TL)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tüketici Kredileri (1)	123,3	140,0	183,2	235,0	279,7	349,6
Bireysel Finansal Kiralama Borçları	1,8	0,9	1,2	0,8	0,7	1,1
Toplam Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri (THFY)	125,1	140,9	184,4	235,8	280,3	350,7
Hanehalkı Harcanabilir Geliri (HHG)	352,8	408,9	448,8	531,2	613,9	673,6
Nominal GSYH (Yıllık)	950,5	952,6	1.098,8	1.219,1	1.416,8	1.561,5
THFY Artış Hızı (%)	27,9	12,6	30,9	27,9	18,9	25,1
THFY / HHG (%)	35,5	34,5	41,1	44,4	45,7	52,1
THFY / GSYH (%)	13,2	14,8	16,8	19,3	19,8	22,5

Kaynak: BDDK, TÜİK, TCMB

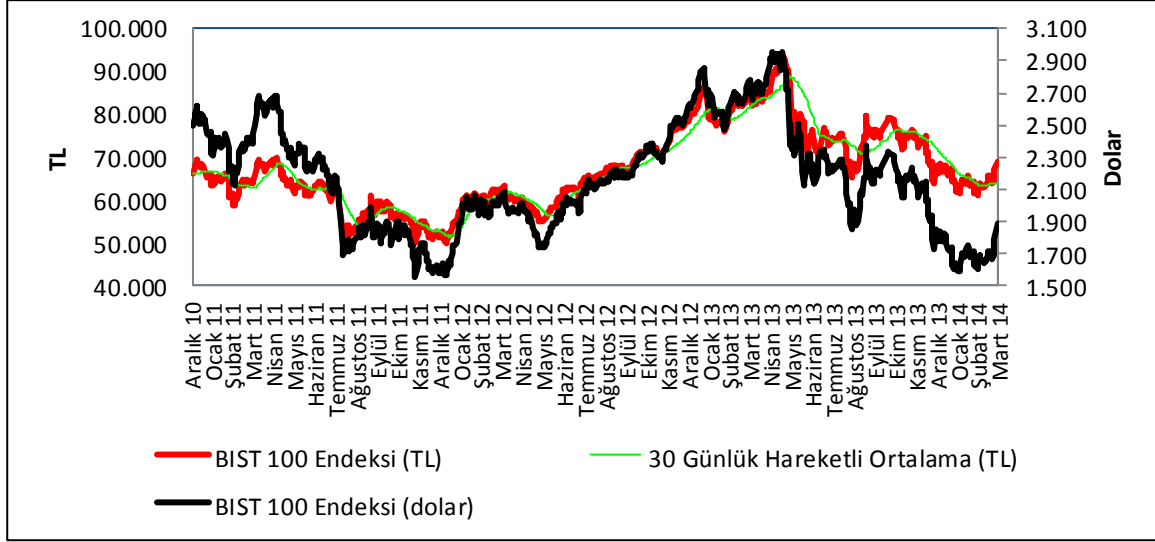
(*) Ara dönem GSYH değerleri yıllıklandırılmıştır.

Tablo 32. BIST 100 Endeksinin Getirisi

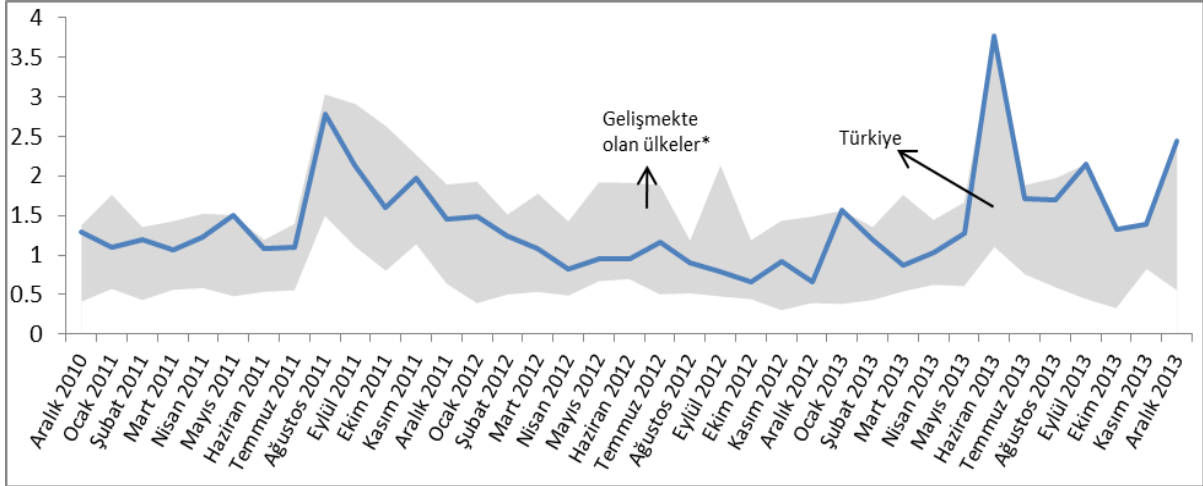
(Yüzde Değişim)

	Aylık Bazda			Yıllık Bazda			Dolar Bazında	
	Nominal	Reel Getiri		Nominal	Reel Getiri		Nominal Getiri	
	Getiri	ÜFE	TÜFE	Getiri	ÜFE	TÜFE	Aylık	Yıllık
2007 Aralık	2,4	2,3	2,2	42,0	34,0	31,0	3,5	72,1
2008 Aralık	4,5	8,3	4,9	-51,6	-55,3	-56,1	7,3	-63,2
2009 Aralık	16,5	15,7	15,9	96,6	85,6	84,6	16,1	101,2
2010 Aralık	1,0	-0,3	1,3	24,9	14,8	17,4	-1,5	20,9
2011 Aralık	-6,0	-6,9	-6,5	-22,3	-31,5	-29,7	-8,4	-36,8
2012 Ocak	11,5	11,1	10,9	-9,7	-18,7	-18,3	19,4	-18,1
Şubat	6,2	6,3	5,6	-0,9	-9,2	-10,3	7,8	-9,2
Mart	2,8	2,4	2,4	-3,1	-10,5	-12,3	0,7	-16,1
Nisan	-3,9	-3,9	-5,3	-13,3	-19,5	-22,0	-2,5	-25,0
Mayıs	-8,2	-8,7	-8,0	-12,6	-19,1	-19,3	-12,7	-24,7
Haziran	13,5	15,2	14,5	-1,1	-7,1	-9,2	15,6	-11,6
Temmuz	2,7	3,1	3,0	3,2	-2,8	-5,4	3,9	-3,4
Ağustos	4,8	4,6	4,3	24,9	19,4	14,7	3,4	20,4
Eylül	-1,4	-2,4	-2,4	11,2	6,9	1,9	0,0	15,4
Ekim	9,2	9,0	7,1	29,4	26,1	20,0	9,2	26,5
Kasım	0,7	-0,9	0,4	34,0	29,3	26,0	1,2	38,8
Aralık	7,0	7,2	6,6	52,6	48,9	43,7	7,0	62,1
2013 Ocak	0,7	0,9	-0,9	37,8	35,3	28,4	2,0	38,5
Şubat	0,7	0,8	0,4	30,7	28,3	22,1	-1,6	26,4
Mart	8,3	7,4	7,6	37,6	34,5	28,3	7,5	34,9
Nisan	0,2	0,7	-0,2	43,4	41,0	35,1	0,9	39,6
Mayıs	-0,1	-1,1	-0,2	56,1	52,7	46,5	-4,7	52,4
Haziran	-13,5	-14,7	-14,1	19,0	13,1	9,9	-13,1	14,5
Temmuz	-1,4	-2,4	-1,7	14,2	7,1	4,9	-4,1	5,6
Ağustos	-9,5	-9,6	-9,4	-1,4	-7,4	-8,9	-14,0	-12,1
Eylül	12,2	11,2	11,3	12,2	5,6	4,0	11,9	-1,7
Ekim	4,2	3,5	2,4	7,0	0,2	-0,6	6,7	-4,0
Kasım	-2,4	-3,0	-2,4	3,7	-1,9	-3,4	-3,8	-8,7
Aralık	-10,5	-11,5	-10,9	-13,3	-19,0	-19,3	-15,2	-27,7

Kaynak: TÜİK, Borsa İstanbul

Şekil 5: BIST 100 Endeksi

Kaynak: Borsa İstanbul

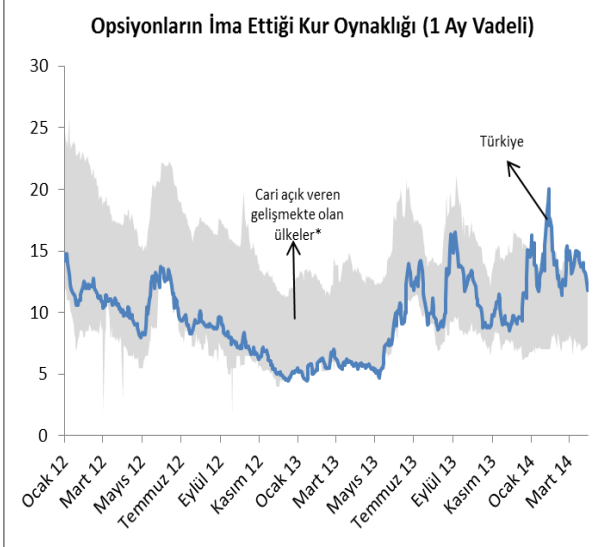
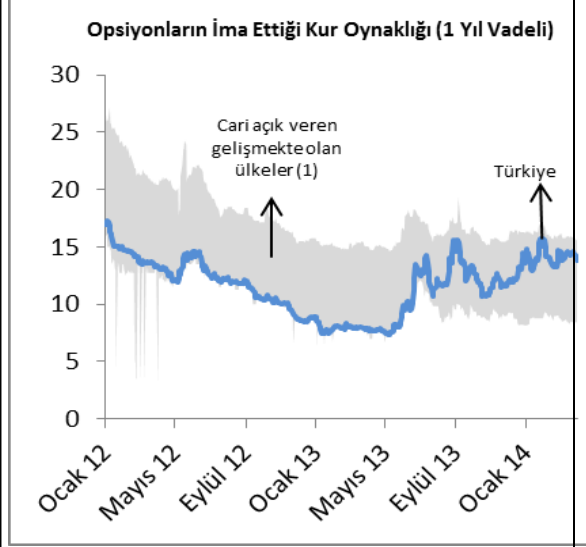
Şekil 6: Borsa Günlük Getirilerinin Standart Sapması

Kaynak: Reuters

* Gri taralı alan Türkiye, Brezilya, Şili, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Meksika, Polonya, G. Afrika, Endonezya, Kolombiya, Hindistan, Rusya ve Çin'in borsa endekslerinin o aydaki günlük getiri gerçekleştirmelerinin standart sapmalarının bulunduğu aralığı göstermektedir.

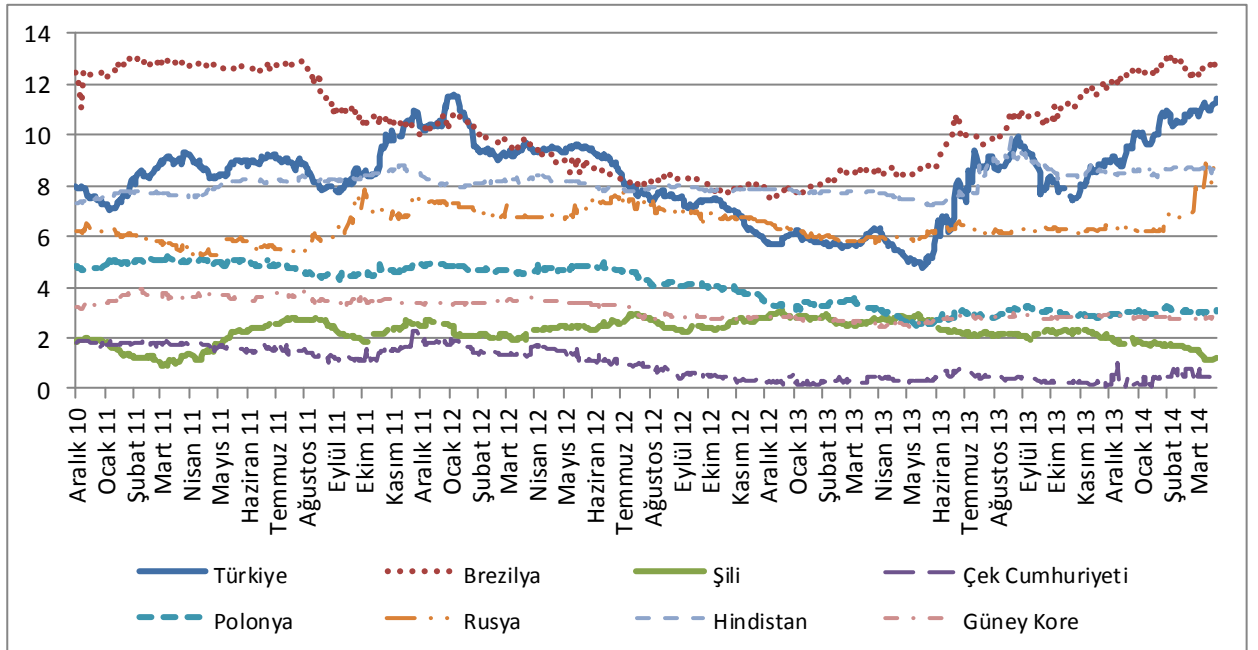
** Ay sonu standart sapma değeri son 20 iş günü hisse senedi getirilerinden hesaplanmıştır.

2013 yılı Mayıs ayından itibaren hızlı bir artış eğilimine giren Türkiye'nin iki yıllık devlet faizi tahvillerinde 2014 yılının ilk çeyreğinde de artış görülmüştür. Bu dönemde Türkiye, gelişmekte olan ülkeler arasında devlet tahvili faizleri en hızlı artış gösteren ülkelerden birisi olmuştur. 2014 yılı Mart sonu itibarıyla iki yıl vadeli devlet tahvilinin faiz oranı yüzde 10,4'e yükselmiştir.

Şekil 7: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (1 Ay Vadeli)**Şekil 8: Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı (1 Yıl Vadeli)**

Kaynak: Reuters

* Gri taralı alan cari açığı olan gelişmekte olan ülkelere Türkiye, Brezilya, Şili, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Meksika, Polonya, G. Afrika, Endonezya, Kolombiya'nın paralarının dolar karşısındaki opsiyonların ima ettiği oynaklıklarının bulunduğu aralığı göstermektedir.

Şekil 9: İki Yıllık Devlet Tahvili Faizleri

Kaynak: Reuters

VI. DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ GELİŞMELER

ABD Ekonomisi

2013 yılı dördüncü çeyrek büyümesi son kez revize edilerek yüzde 2,6 olarak açıklanmıştır. Şubat ayında yüzde 2,4 olarak tahmin edilen büyüme rakamının 0,2 puan artışla yüzde 2,6'ya revize edilmesine gerekçe olarak yüzde 3,3'lük tüketim artışının ekonomik performansa olan olumlu etkisi gösterilmiştir. Ancak, büyüme verisinin beklentilerin bir miktar altında kaldığı gözlenmektedir. Olumsuz hava koşulları ve azalan stoklar nedeniyle ekonomik büyüme 2014 yılına zayıf bir ivmeyle başlanmasına rağmen, söz konusu olumsuz etkilerin bertaraf edilmesiyle birlikte ABD ekonomisinde büyüme özel sektör kaynaklı olarak yeniden hız kazanmaya başlamıştır. IMF, konut piyasasının ve dış ticaretin güçlenmesine ek olarak, parasal gevşemeden çıkış ve sert kış şartlarının etkilerini birlikte değerlendirmiş ve bir önceki rapordaki beklentilerinde değişikliğe gitmeyerek 2014 yılı büyüme tahminini yine yüzde 2,8 oranında sabit tutmuştur. 2015 yılı tahminini de sabit tutarak yüzde 3 olarak açıklamıştır. ABD'nin diğer gelişmiş ülkelere kıyasla güçlü büyüme performansı sergilemesi, önümüzdeki dönemlerde dünya büyümesi üzerinde itici bir unsur olacağı beklentilerini de kuvvetlendirmektedir.

18-19 Mart tarihlerinde yapılan FED Açık Piyasa Komitesi toplantısında aylık tahvil alımları 10 milyar dolar düşürülerek 65 milyar dolardan 55 milyar dolara indirilmiştir. Buna ek olarak FED Başkanı Yellen, ilk faiz artırımı kararının verilerdeki gelişmelere bağlı olarak tahvil alım programının sonlandırılmasından makul bir süre sonra alınabileceğini dile getirmiştir. Bu çerçevede Yellen, büyük olasılıkla faiz oranlarının ilk olarak 2015 yılının ikinci çeyreğinde artırılabilirliğini belirtmiştir. Ayrıca, FED'in uygulamaya başlayacağı yeni sözlü yönlendirmenin kalitatif olacağını, daha fazla bilgi sağlayacağını ve işsizlik oranından farklı göstergelere de bakılacağını vurgulamıştır.

ABD tarım dışı istihdamı Mart ayında 192 bin kişi artmıştır. İşgücüne katılım oranında yaşanan artışa rağmen işsizlik oranı değişmeyerek yüzde 6,7 oranında sabit kalmıştır. Bu veriler, FED politika yapımcılarının teşvikleri azaltmaya devam edeceği ve faiz oranlarını düşük tutacağı yönündeki görüşleri desteklemiştir.

ABD'de tüketici güveni Mart ayında 82,3 seviyesinde gerçekleşerek altı yılı aşkın sürenin en iyi performansını sergilemiştir. Küresel kriz öncesi ortalama 100 değerinde seyreden ve krizle birlikte oldukça gerileyen endeks, bireylerin ekonominin geleceğine daha iyimser bakmalarıyla birlikte yeniden tırmanışa geçmiştir. Şubat ayında 53, olan satın alma yöneticileri endeksinin (PMI), Mart ayında 53,7 düzeyine yükselmesi de iş sektöründe firmaların ekonomik beklentilerinin pozitif yönde olduğunu, ancak tedbirli davrandıklarını göstermektedir.

Çin Ekonomisi

2014 yılı ilk çeyrek büyümesinin açıklanmasından önce ekonomide devam eden sorunlar büyüme üzerindeki endişeleri artırmıştır. Yapısal reformlarla ekonomide istikrar ile dönüşüm sağlanmaya çalışılmaktadır. Buna karşın devam eden kredi baskısının yanında aylık ekonomik göstergelerdeki bozulmalar sonucunda artan riskle beraber ekonomide 2013 yılının ikinci yarısında başlayan toparlanmanın devam edip etmeyeceği tartışılmaktadır. Yılın ilk çeyreğinde 1990 yılından bu yana en düşük büyümenin gerçekleşmesi beklenmektedir.

Uluslararası kuruluşlar son dönemde yaşanan gelişmelerle beraber ülkeye yönelik büyüme tahminlerinde değişikliğe gitmeye başlamıştır. IMF'nin dünya ekonomik görünüm raporunda ülkenin 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla yüzde 7,5 ve yüzde 7,3 oranında büyüme kaydedeceğini tahmin ederek Ocak ayı güncellemesine göre herhangi bir değişiklik yapmamıştır. Raporda Çin ekonomisine yönelik yapılan öngörülerin temelinde 2013 yılının ikinci yarısından itibaren büyümede yaşanan toparlanmanın devam edeceği beklentisi ve hükümetin ekonomiyi dengeleme adına uygulayacağı reformlar ile kredi artışını sınırlandırmaya yönelik adımlar olduğu vurgulanmıştır. Ayrıca ülkenin ekonomik açıdan yavaşlamasının hem içsel hem de dışsal sonuçlarının olacağı belirtilmiştir. İçinde bulunduğu ekonomik koşullar nedeniyle Çin'in emtia talebinin gerilemesinin fiyatları aşağı yönlü baskılayacağı ve bu durumun emtia ihraç eden ülkelere olumsuz etkileri olacağı buna karşılık emtia ithal eden ülkelerin ithalat maliyetlerini düşürmesiyle bu ülkelere ticari kazanç olarak geri döneceği belirtilmiştir.

Dünya Bankası tarafından Nisan ayında yayınlanan Doğu Asya Ekonomik Görünüm Güncellemesinde Çin'in 2014 yılı büyüme tahmininde geçen yıla göre bir miktar değişiklik yapılmıştır. Yapılan değerlendirmelerde 2008 krizinden bu yana küresel büyümenin motoru olan Doğu Asya'nın Çin'deki kısmi yavaşlamaya karşın 2014 yılında da bu özelliğini koruyarak yüzde 7,1 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir. Bölgenin en büyük ekonomisi olan Çin'de ise finansal alanda piyasaya girişler, emek mobilitesi ve iç taleple beraber büyümenin kalitesini artırmaya yönelik uygulanması planlanan reformlar neticesinde ekonomik kırılganlığın azalacağı düşünülmektedir. Bunun yanında tüketim üzerindeki vergilerin azaltılması ve özel yatırım için ticari bariyerlerin kısmen iyileştirilmesinin kısa dönemli büyümeyi desteklemesi beklenmektedir. Buna karşın uygulanan reformların kısa vadeli olumsuz etkilerinin yanında yılın başlarında reel ekonomik göstergelerdeki yavaşlama nedeniyle Ekim 2013 tahminleri aşağı yönlü 0,1 puan revize edilmiş, büyümenin 2014 yılında yüzde 7,6 olacağı tahmin edilmiştir.

Yılın ilk çeyreğinde ekonomik göstergelerdeki bozulmalar büyümeye ilişkin endişeleri artırmasından sonra hükümeti büyümeyi destekleyici adımlar atmaya yöneltmiştir. 2013 yılında Asya Krizinden bu yana en düşük büyüme performansının gerçekleşmesinin ardından 2014 yılı başında yaşanan gelişmeler de dikkate alınarak, dengesizlikleri artırmamak ve bu yılki yüzde 7,5 oranındaki büyüme hedefini tutturabilmek için seçici destek paketi açıklanmıştır. 3 Nisan 2014 tarihinde yapılan olağan toplantıda Başbakan tarafından yapılan açıklamada ülkede bu yıl ulaşım alanında demiryolları ağının genişletileceği, küçük şirketlerin finansman imkânının kolaylaştırılacağı ve üzerlerindeki vergi yükünün azaltılacağı, kırsal alanlardaki barınma sorunlarının çözüleceği ve tüketime yönelik katma değer vergisinde bazı düzenlemeler yapılacağı belirtilmiştir.

Euro Bölgesi

IMF, Euro Bölgesi'nin 2013 yılı genelinde yüzde 0,5 oranında daraldığını ancak 2013 yılının ikinci yarısından itibaren teknik anlamda resesyondan çıktığını belirtmektedir. Ülkelerin büyüme performansı farklılık göstermekle birlikte bölgenin 2014 yılında yüzde 1,5 oranında büyüyeceği öngörülmektedir. İç talebin toparlanmakta, net ihracatın olumlu katkısına rağmen işsizlik ve kamu borçlarının yüksek, toplam yatırımların düşük ve atıl kapasitenin yüksek olduğu belirtilmektedir. Aşağı yönlü riskler düşük enflasyon, ABD kaynaklı sıkılaşan finansal koşullar gibi dışsal şoklar ve tamamlanmayan reformlar olarak sıralanmıştır.

Euro Bölgesi genelinde toparlanma eğilim devam etmektedir. İyileşen beklentiler ile birlikte PMI Bileşik endeksi Mart ayında 53,1 seviyesinde, Avrupa Komisyon'unun yayınladığı ESI endeksi ise uzun dönem ortalamasının üzerinde 102,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre Ocak ayında yüzde 8,8 oranında artan inşaat üretiminin ardından, şubat ayında yüzde 1,7 oranında artan sanayi üretimi ve yüzde 0,8 oranında artan perakende satışlar toparlanma eğiliminin Almanya başta olmak üzere Fransa ve İrlanda'da güçlendiğine işaret etmektedir. Euro Bölgesinin yılın ilk çeyreğinde yüzde 0,5 oranında büyüyeceği beklentisi kuvvetlenmiştir.

Finansal olmayan kuruluşların ve hanehalklarının krediye erişimindeki zorluklar devam etmektedir. Ekonominin reel tarafında kaydedilen olumlu gelişmelere rağmen finansal piyasalardaki parçalı görünüm ve bankaların bilanço küçültme operasyonları devam etmektedir. Bu durum evre ülkeler, KOBİ'ler başta olmak üzere reel kesimin ve hanehalklarının krediye erişimini zorlaştırmaktadır. Yandaki grafikte ECB'nin gevşek para politikası duruşuna rağmen finansal sektörün hanehalklarına kullandırığı kredi miktarının artmadığı, aksine azaldığı görölmektedir. Bölge genelinde düşük düzeydeki kredi artış hızı arzu edilen toparlanmayı ve istihdam artışını baskılamaktadır. Bu durumun diğer gelişmiş ülkelerde de benzer bir seyir izlediği düşünöldüğünde gelişmiş ekonomilerde toplam kredilerin GSYH'ya oranının potansiyelin altında olduğu ve bu durumun önemli bir risk unsuru oluşturduğu Uluslararası Takas Bankası (BIS) ve Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) tarafından dile getirilmektedir.