

TÜRKİYE KALKINMA BANKASI A.Ş.

EKONOMİK GELİŞMELER ÖZET DEĞERLENDİRME RAPORU ARALIK 2008/I-II

HAZIRLAYANLAR

Mustafa ŞİMŞEK

Fulya BAYRAKTAR

Mustafa TOSUN

EKONOMİK VE SOSYAL ARAŞTIRMALAR MÜDÜRLÜĞÜ

Aralık 2008

Kasım ayının son haftası ile Aralık ayının ilk dört haftasında ekonomide yaşanan gelişmeler ve bunun piyasalara yansımaları açıklanan son veriler doğrultusunda aşağıda özetlenmiştir.*

Yurtiçi Piyasaları Etkileyen Gelişmeler

- **Merkez Bankası** Başkanı Durmuş Yılmaz 16 Aralık'ta düzenlediği basın toplantısında, **2009 yılı para politikası ilkelerini** açıkladı. Yapılan açıklamaya göre;
 - * TCMB 2009 yılı için 2 puanlık enflasyon sapma aralığını korumaktadır.
 - * 2009 yıl sonu için belirsizlik aralığı üst sınırı %9.5, alt sınırı %5.5, hedefle uyumlu patika %7.5 seviyesindedir.
 - * Piyasada likidite sıkışıklığının artması, piyasalar açısından repo ihale faiz oranlarının referans faiz oranı haline gelmesine, böyle bir durumun kalıcı hale gelmesi ise para politikasının istem dışı sıkılaşmasına yol açmaktadır.
 - * TCMB 2009 yılında da dalgalı döviz kuru uygulamasına devam edecektir.
 - * TCMB, döviz piyasasının sağlıklı çalışması için gereken önlemleri almaya devam edecektir.
 - * Döviz satım ihalelerine başlanabilecek, depo piyasasında işlem yapma limitleri artırılabilir, zorunlu karşılık oranları indirilebilir.
 - * Döviz alım ihalelerine gerekirse yeniden başlanabilecek, gerekirse döviz cinsi zorunlu karşılıklar artırılabilir.
 - * TCMB piyasadaki likidite sıkışıklığının ilk çeyrekte makul olmasını, 2. çeyrekte itibaren artarak devam etmesini öngörmektedir.
 - * Piyasada likidite fazlalığı ortaya çıkması halinde TCMB ters repo ihaleleri yapabilecektir.
 - * Likidite sıkışıklığının artması ya da kalıcı olması halinde, 91 günlük repo ihalesi açılabilir ve DİBS alımları yapılabilir.
 - * Bankacılık sisteminde belirsizlik ve fon çıkışı olması halinde TCMB'nin, haklarında belirsizlik olan bankalara kredi vermesi mümkündür.
- **TCMB Para Politikası Kurulu**, 18 Aralık 2008 tarihli toplantısında; Banka bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Repo-Ters Repo Pazarı'nda uygulanmakta olan **kısa vadeli faiz oranlarının** indirilmesine karar vermiştir.
 - a) Merkez Bankası borçlanma faiz oranı %16.25'ten %15'e, borç verme faiz oranı ise %18.75'ten %17.50'ye indirilmiştir.
 - b) Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16.00–17.00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranı %12.25'ten %11'e, borç verme faiz oranı ise %21.75'ten %20.50'ye indirilmiştir,
 - c) Açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla gecelik ve bir haftalık vadelerde tanınan borçlanma imkânı faiz oranı %17.75'ten %16.50'ye indirilmiştir.

* Rapor 26 Aralık 2008 tarihinden önceki gelişmeleri içermektedir.

Kurul tarafından yapılan açıklamaya göre; son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın derinleştiğine işaret etmektedir. Uluslararası kredi piyasalarındaki ve küresel ekonomideki sorunların iç ve dış talebi uzunca bir süre sınırlamaya devam edeceği ve bu çerçevede enflasyon üzerindeki aşağı yönlü baskıların süreceği düşünülmektedir. Ayrıca, petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonu olumlu etkilemektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde enflasyonda belirgin bir düşüş olacağını öngören Kurul, kısa vadeli faizlerin 125 baz puan indirilmesine karar vermiştir.

- **T.C. Merkez Bankası** tarafından yapılan bir duyuruya göre; son dönemde küresel kredi piyasalarında yaşanan sorunların ekonomimiz üzerindeki etkilerini azaltmak amacıyla Merkez Bankası tarafından, şimdiye kadar alınan önlemlere ek olarak, halihazırda %11 olan yabancı para zorunlu karşılık oranı 2 puan azaltılarak %9 düzeyine indirilmiştir. Yabancı para zorunlu karşılık oranında yapılan bu indirimle bankacılık sistemimize yaklaşık 2,5 milyar ABD doları ek döviz likiditesi sağlanmış bulunmaktadır. Küresel kredi piyasalarındaki gelişmelerin niteliğine bağlı olarak ilave Yeni Türk Lirası ve döviz likiditesi önlemleri alınabilecektir.

Ayrıca, içinde bulunulan dönemde sağlıklı bir gelişme olarak gözlemlenen ters dolarizasyon sürecini desteklemek ve bu doğrultuda Yeni Türk Lirası mevduatı ve kredileri teşvik etmek amacıyla, yabancı para zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiş, Türk parası zorunlu karşılıkların faiz oranı ise artırılmıştır. Bu çerçevede, Türk parası zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranı Banka gecelik borçlanma faiz oranının %75'i seviyesinden 80'i seviyesine çıkarılmıştır.

- **T.C. Merkez Bankası, "Reeskont İşlemlerinin Uygulama Esas ve Şartlarında Yapılan Değişiklik"** hakkında bir basın duyurusu yayınlamıştır. Duyuruya göre; Merkez Bankasınınca ihracatçılara kullanılmak üzere belirlenmiş olan reeskont kredisi limiti artırılmıştır. Yaşanan küresel krizin reel sektör üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla, ihracat reeskont kredisi limiti 500 milyon ABD doları artırılarak 1 milyar ABD dolarına yükseltilmiştir. Ayrıca, ihracat reeskont kredisi uygulama esas ve şartları yeniden düzenlenerek, bu kredilere kullanım kolaylığı getirilmiştir.
- **Hazine Müsteşarlığı**'ndan yapılan bir duyuruya göre; Türkiye Halk Bankası A.Ş. tarafından uygulanmakta olan, "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ)'in Finansmanına Erişimi Projesi" için, Dünya Bankası kaynaklarından, Müsteşarlık garantörlüğünde, yaklaşık 200 milyon ABD Doları tutarında (60 milyon ABD Doları ve 109,1 milyon Avro olmak üzere) ek bir kredi sağlanmıştır. Söz konusu Ek Kredi, 9 Aralık 2008 tarihinde Dünya Bankası İcra Direktörleri Kurulu tarafından onaylanmış olup, Kredi ve Garanti Anlaşmaları 16 Aralık 2008 tarihinde imzalanmıştır. Proje kapsamında Türkiye Halk Bankası A.Ş.'ne sağlanan kredi, 5,5 yıl geri ödemesiz dönem olmak üzere toplam 30 yıl vadeli.

Söz konusu Kredi ile KOBİ'lere yatırım ve işletme sermayesi finansmanı sağlanacak olup, kredinin en az 40 milyon ABD Doları, ağırlıklı olarak Doğu ve Güney Doğu Anadolu Bölgesindeki KOBİ'lere kullanılacaktır.

Uluslararası Piyasalardaki Gelişmeler

- **ABD Hükümeti**, zor durumdaki otomotiv sektörünü kurtarmaya yönelik kredi desteği paketi açıkladı. Yapılan açıklamaya göre, Chrysler, kurtarma planı kapsamında Aralık ve Ocak'ta toplam 4 milyar dolar, General Motors (GM) ise toplam 13.4 milyar dolar yardım alacak. Beyaz Saray'dan yapılan açıklamada, ABD'li otomobil üreticilerini kurtarma paketi için gereken kaynağın, bankaları kurtarma fonu olan TARP'tan karşılanacağı belirtildi.
- **ABD Hükümeti**, ülkenin ikinci büyük bankası olan ve çoğunluğu mortgage kaynaklı 306 milyar tutarında borcu bulunan Citigroup'a destek vereceğini açıkladı. Buna göre hükümet, Citigroup'un 306 milyar dolarlık "toksik" varlığına garanti vererek, 40 milyar dolar ek sermaye yaratmasını sağlayacak. Yapılacak yardım ile Citigroup'un zehirli (toksik) varlıklarından doğan zararların bir kısmının hükümet tarafından karşılanması ve bankanın sermaye ihtiyacının giderilmesi hedefleniyor.
- **ABD Merkez Bankası (FED)** yaptığı faiz konulu toplantıda aldığı kararla, beklentilere paralel olarak gösterge faiz oranında indirimle giderek faiz oranını yüzde sıfır ile yüzde 0.25 arasına indirdi.
- **ABD Chicago Merkez Bankası FED** tarafından yapılan açıklamaya göre, ABD'deki mevcut ekonomik faaliyetler ve enflasyon baskıları ile ilgili bilgi sağlayan önemli bir gösterge olan Ulusal Faaliyet Endeksi Kasım ayında belirgin bir düşüş göstererek -2.47 değerini aldı. Açıklamada ayrıca Ekim ayında -1.06 değerini alan veri -1.27 olarak revize edildi.
- **Philadelphia FED** tarafından yapılan açıklamaya göre, Orta Atlantik Bölgesi fabrika faaliyetleri endeksi Aralık ayında -32.9 değerini alarak beklentilerden daha iyi açıklandı. Kasım ayında -39.3 değerini alan verinin Aralık ayında -40 değerini alması bekleniyordu. Sıfırın altındaki bir değer bölgede üretimin daraldığına işaret ediyor.
- **ABD Ticaret Bakanlığı'nın** açıkladığı verilere göre, Kasım ayında toplam perakende satışlar beklenti olan %1.9 düşüştü daha az %1.8 düşüş gösterdi. Ekim ayında perakende satışlar %2.4 düşmüştü.
- **ABD Çalışma Bakanlığı** tarafından yapılan açıklamaya göre, ABD'de tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Kasım ayında bir önceki aya göre %1.7 gerileyerek, çekirdek TÜFE ise değişim göstermeyerek beklentilerden daha iyi açıklandı. Beklentiler TÜFE'nin %1.2 gerileyeceği, çekirdek TÜFE'nin ise 0.1 artacağı yönündeydi. TÜFE Ekim ayında %1, çekirdek TÜFE ise %0.1 gerileme göstermişti. Yıllık bazda bakıldığında ise TÜFE'deki artış Ekim ayındaki %3.7 seviyesinden Kasım ayında %1.1'e geriledi. Çekirdek TÜFE'nin yıllık artışı ise Ekim ayındaki %2.2 seviyesinden Kasım ayında %2 seviyesine geriledi.
- **ABD'de** sanayi üretimi Kasım ayında %0.6 azalırken, kapasite kullanımı %75.4 oldu. Beklentiler sanayi üretiminin %0.7 azalması, kapasite kullanımının ise %75.7 olması yönündeydi. Açıklamada ayrıca Ekim ayında bir önceki aya göre %1.3 artış olarak açıklanan sanayi üretimi %1.5 artış olarak, %76.4 olarak açıklanan kapasite kullanımı %76 olarak revize edildi.
- **ABD'de** konut başlangıçları Kasım ayında beklentilerin üzerinde %18.9 gerileyerek 625,000'e geriledi. Beklentiler verinin 740,000'e gerilemesi

yönündeydi. Ayrıca Ekim ayında %4.5 düşüş olarak açıklanan veri %6.4 düşüş olarak revize edildi.

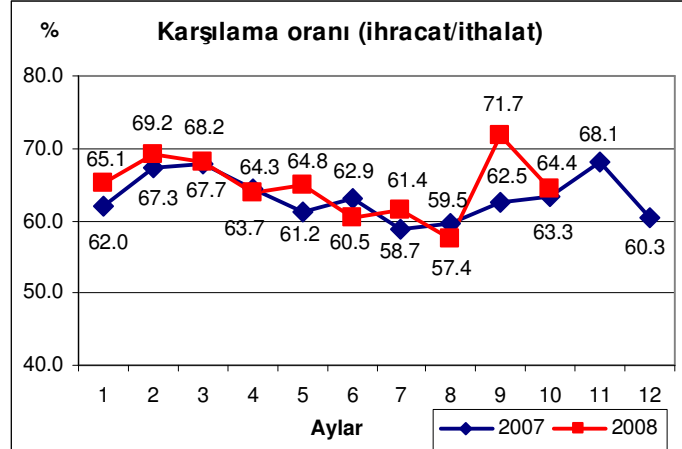
- **ABD**'de Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla (GSYH) 3. çeyrekte kesin verilere göre, beklentilerle paralel olarak yıllık bazda %0.5 daraldı.
- **ABD**'de kişisel tüketim harcamaları endeksi 3. çeyrekte kesin verilere göre beklentilerin biraz altında %5 artış gösterdi. İkinci çeyrekte %4.3 artış gösteren verinin daha önce geçici verilere göre 3. çeyrekte %5.2 arttığı açıklanmıştı. Gıda ve enerji fiyatları hariç tutularak hesaplanan çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi ise 3. çeyrekte kesin verilere göre %2.4 artış gösterdi. İkinci çeyrekte %2.2 artış gösteren verinin daha önce geçici verilere göre 3. çeyrekte %2.6 artış gösterdiği açıklanmıştı.
- **ABD**'de ikinci el konut satışları Kasım ayında beklentilerin üzerinde %8.6 düştü ve yıllık bazda 4.49 milyon adete geriledi. Ekim ayında 4.91 milyon adet olarak açıklanan verinin Kasım ayında 4.9 milyon adet olarak gerçekleşmesi bekleniyordu.
- **ABD**'de ekonomi kötü durumdayken düşeceği ve iyi durumdayken de artacağı tahmin edilen yeni konut satışları Kasım ayında bir önceki aya göre %2.9 azalarak 1991 yılından bu yana görülen en düşük seviye olan 407,000 adete geriledi. Beklentiler verinin 420,000 adet olması yönündeydi. Açıklamada ayrıca Ekim ayında 433,000 olarak açıklanan yeni konut satışları verisi 419,000 olarak revize edildi.
- **ABD**'de üretici fiyatları Kasım ayında enerji fiyatlarında görülen gerilemenin etkisi ile %2.2 düşüş ile beklentilerin üzerinde geriledi. Üretici fiyatları Ekim ayında rekor bir seviyedeki düşüş ile %2.8 gerilemişti. Gıda ve enerji fiyatlarını içermeyen çekirdek endeks ise %0.1 arttı.
- **ABD**'de, çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) Kasım ayında değişim göstermezken, kişisel gelirler %0.2 düşüş gösterdi. Beklentiler çekirdek PCE'nin ve kişisel gelirlerin Kasım ayında değişim göstermemesi yönündeydi. Çekirdek PCE'nin yıllık artışı ise Ekim ayındaki %2 seviyesinden Kasım ayında %1.9'a geriledi. Ekim ayında %0.3 arttığı açıklanan kişisel gelirler %0.1 olarak revize edilirken, değişmediği açıklanan çekirdek PCE revize edilmedi. Gıda ve enerji harcamalarının da dahil edildiği PCE endeksi ise Kasım ayında %1.1 azalırken, yıllık bazda %1.4 artış gösterdi.
- **ABD**'de, dayanıklı mal siparişleri Kasım ayında bir önceki aya göre %1 azalış göstererek beklentilerden daha iyi açıklandı. Beklentiler verinin %3 gerileyeceği yönündeydi. Açıklamada ayrıca bir önceki ay %6.9 düşüş olarak açıklanan veri %8.4 düşüş olarak revize edildi.
- **ABD**'de cari işlemler açığı 3. çeyrekte mal ve hizmet ihracatındaki artışın etkisiyle 174.1 milyar dolarla beklentilerin altında gerçekleşti. Beklentiler verinin 178.9 milyar dolar olması yönündeydi. İkinci çeyrekte 183.1 milyar dolar olarak açıklanan cari açık verisi 180.9 milyar dolar olarak revize edildi.
- **ABD**'de öncü göstergeler endeksi Kasım ayında %0.4 azalarak beklentilerden daha iyi açıklandı. Beklentiler verinin %0.5 gerileyeceği yönündeydi. Açıklamada ayrıca Ekim ayında %0.8 azaldığı açıklanan veri %0.9 azalış olarak revize edildi.
- **Avrupa Merkez Bankası (ECB)** üyesi Miguel Angel Fernandez Ordonez, Banka'nın Ocak ayında yapacağı toplantıda faizleri düşürebileceğini ancak,

bunun TÜFE beklentilerinin %2'nin altına gelmesine bağlı olduğunu söyledi. Ekonominin 2009 sonu, 2010 yılı başında dip yapmasını beklediğini belirten Ordonez, bunun Büyük Bunalım'dan bu yana görülen en kötü finansal kriz olduğunu belirtti. Ordonez ayrıca, ABD'nin ekonomik durumunun Euro Bölgesi'nden çok daha kötü olduğunu belirtti.

- **Avrupa Merkez Bankası ECB'nin** yaptığı açıklamaya göre, Euro bölgesinde cari işlemler açığı Ekim ayında 6.4 milyar euro olarak gerçekleşti. Açıklamada ayrıca Eylül ayında 10.6 milyar euro açık olarak açıklanan veri 8.8 milyar euro açık olarak revize edildi. Euro bölgesi, 12 aylık kümülatif toplama göre ise Ekim ayında 42.5 milyar euro cari işlemler açığı verdi. Euro bölgesi geçen yıl aynı dönemde 48.9 milyar euro cari işlemler fazlası vermişti.
- **Avrupa İstatistik Kurumu Eurostat** tarafından yapılan açıklamaya göre, Ekim ayında Euro bölgesinde 900 milyon euro dış ticaret fazlası verildi. Beklentiler 4.5 milyar euro açık verilmesi yönündeydi. Euro bölgesinde 2007 yılı Ekim ayında ise 4.2 milyar euro dış ticaret fazlası verilmişti.
- **Euro bölgesi** sanayi üretim endeksinin Ekim ayında %1.2 düşüşle beklentilerin üzerinde azaldığı açıklandı. Eurostat daha önce Eylül'de %1.6 düştüğünü açıkladığı sanayi üretimi verisini %1.8 düşüş olarak revize etti.
- **Eurostat** tarafından yapılan açıklamaya göre, Euro bölgesinde tüketici fiyatları beklentilere paralel olarak Kasım ayında %0.5 gerilerken, yıllık artış %2.1 olarak gerçekleşti. Enerji, gıda fiyatlarının dahil edilmediği çekirdek enflasyon ise Kasım ayında değişmedi, yıllık bazdaki artış %2.2 olarak gerçekleşti. Çekirdek enflasyon bir önceki ay aylık bazda %0.4 artmış ve yıllık artış oranı %2.4 olmuştu.
- **Eurostat** tarafından yapılan açıklamaya göre, sanayi üretiminin ve dolayısıyla genel ekonomik faaliyetin önemli bir göstergesi olan Euro bölgesi sanayi siparişleri, Ekim ayında bir önceki aya göre %4.7 düşüş göstererek beklentilerden kötü açıklandı. Sanayi siparişleri yıllık bazda %15.1 düşüş gösterdi. Beklentiler verinin Ekim ayında %4, yıllık bazda ise %10.7 gerilemesi yönündeydi. Taşımacılık sektörüne gelen siparişlerin aylık bazda %9.4 yıllık bazda ise %33.3 düşüş göstermesi sanayi siparişlerinin hem aylık hem de yıllık bazda beklentilerden daha fazla gerilemesine neden oldu.
- **Japon Hükümeti**, bankaların sermayelendirilmesi için ayrılan fonu 2 trilyon yenden 12 trilyon yene (131.1 milyar dolar) çıkarma kararı aldığını açıkladı. Hükümet ayrıca istihdama destek olunması için 1 trilyon yen harcama kararı aldı.
- **Japonya Merkez Bankası (BOJ)**, gösterge faiz oranını %0.3'ten %0.1'e indirdi. BOJ ayrıca yendeki hızlı değer artışı ve talepteki azalma sonrasında şirketlerin karşılaştığı kredi sıkışıklığının aşılması için piyasalara büyük miktarda fonlama yapacağını duyurdu.
- **Çin Merkez Bankası** yaptığı açıklamada, gösterge bir yıllık mevduat faiz oranını %2.52'den %2.25'e ve bir yıllık borç verme faiz oranını %5.58'den 5.31'e düşürdüğünü açıkladı. Yapılan açıklamada faiz indirim kararının yavaşlayan ekonomiyi desteklemek amacıyla alındığı belirtildi. Eylül ortasından bu yana faizleri beş defa düşüren Çin Merkez Bankası ayrıca, Çin'in en büyük beş bankası için zorunlu karşılık oranını %16'dan %15.5'e diğer bankaların zorunlu karşılık oranını %14'ten %13.5'e düşürdü.

Son Açıklanan Veriler

- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)** tarafından açıklanan geçici verilere göre, 2008 yılı Ekim ayında; geçen yılın aynı ayına göre **ihracat** %3.1 oranında azalarak 9.6 milyar dolar, **ithalat** ise %4.8 oranında azalarak 14.9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde dış ticaret açığı %7.6 oranında azalarak 5.7 milyar dolara gerilemiştir. 2007 Ekim ayında %63.3 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 2008 Ekim ayında %64.4'e yükselmiştir.



2008 Ocak-Ekim döneminde;

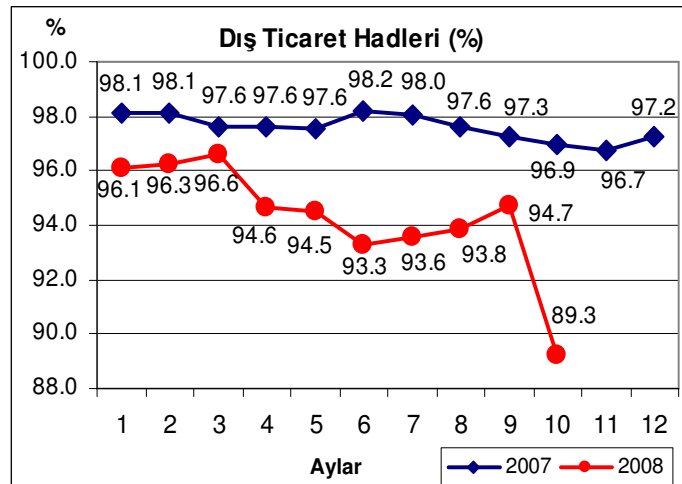
2007 yılının aynı dönemine göre ihracat %33.3 oranında artarak 115 milyar dolar, ithalat ise %29.9 oranında artarak 178.4 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2007 Ocak-Ekim döneminde 51.1 milyar dolar olan dış ticaret açığı, 2008 yılının aynı döneminde %24.2 oranında artarak 63.4 milyar dolara yükselmiştir.

2008 yılı Ekim ayı itibarıyla Avrupa Birliği'nin (AB) ihracattaki ağırlığı devam etmekte olup, toplam ihracat içindeki payı %46.3'tür. Geçen yılın aynı ayına göre AB ülkelerine yapılan ihracat %20.3 oranında azalarak 4.4 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.

2008 yılı Ekim ayında, fasıllar bazında en büyük ihracat kalemi kara taşıtları ve bunların aksam ve parçaları (1.1 milyar dolar) olurken, bu faslı demir ve çelik (0.8 milyar dolar), elektrikli makine ve cihazlar (0.7 milyar dolar), makineler, mekanik cihazlar, kazanlar, aksam ve parçaları (0.7 milyar dolar) ve mineral yakıtlar, mineral yağlar (0.6 milyar dolar) izlemiştir. Aynı ayda, ithalatta ise en büyük kalemler, sırasıyla, mineral yakıtlar, mineral yağlar (3.8 milyar dolar), makineler, mekanik cihazlar, kazanlar, aksam-parçaları (1.7 milyar dolar) ve demir-çelik (1.5 milyar dolar) olmuştur.

- TÜİK** tarafından açıklanan geçici verilere göre; 2008 yılı Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre **ihracat miktar endeksi** %6.5 oranında, **ithalat miktar endeksi** %15.4 oranında azalış gösterirken, **ihracat birim değer endeksi** %3.7 ve **ithalat birim değer endeksi** de %12.6 oranında artış göstermiştir.

Ana sektörler itibarıyla, Ekim ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat miktar endeksleri; tarım ve ormancılık sektöründe %16.2, balıkçılık sektöründe %63.9, madencilik ve taşocakçılığı sektöründe

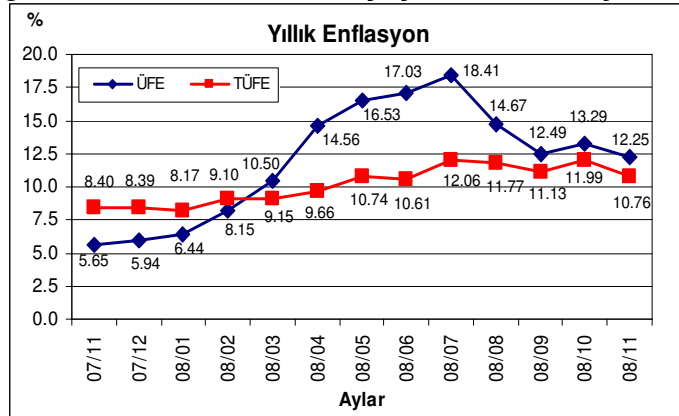


%4.3 oranında artış, imalat sanayii sektöründe ise %7.8 oranında düşüş göstermiştir. İthalat miktar endeksleri de aynı dönemde; tarım ve ormancılık sektöründe %23.3 oranında artarken, madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %6.5, imalat sanayii sektöründe ise %16.8 oranında gerileme kaydetmiştir.

Ekim ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat birim değer endeksleri; tarım ve ormancılık sektöründe %12, madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %1.8 oranında gerilerken, balıkçılık sektöründe %11.2 ve imalat sanayii sektöründe %4.7 oranında artış göstermiştir. İthalat birim değer endeksleri de aynı ayda, tarım ve ormancılık sektöründe %18.4, madencilik ve taşocakçılığı sektöründe %28.4 ve imalat sanayii sektöründe %7.6 oranında artmıştır.

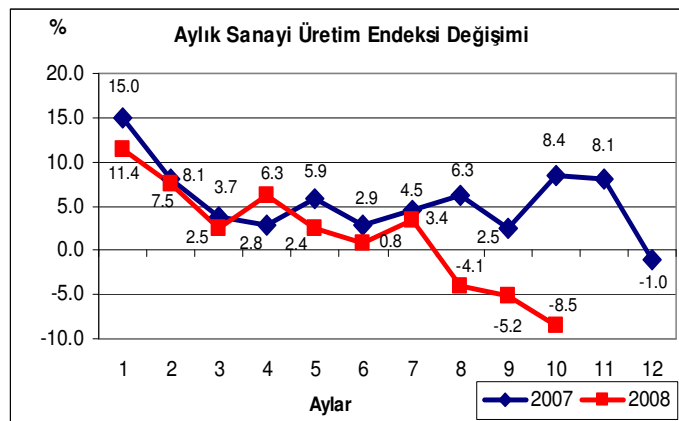
Bu gelişmelerden sonra, 2008 yılının Temmuz ayından itibaren ihracat lehine devam eden dış ticaret hadlerinin Ekim ayında, bir önceki aya göre ihracat fiyatlarının (%-11.19) ithalat fiyatlarına göre (%-5.76) daha fazla düşmesi nedeniyle, bir önceki aya göre 5.5 puan azalışla, 89.3 seviyesinde ithalat lehine dönmesine sebep olmuştur.

- TÜİK tarafından açıklanan verilere göre; 2008 yılının Kasım ayında **Üretici Fiyatları (ÜFE)** bir önceki aya göre %0.03 oranında düşüş, **Tüketici Fiyatları (TÜFE)** ise %0.83 oranında artış göstermiştir. Böylece, bir önceki yılın aynı ayına göre enflasyon üretici fiyatlarıyla %12.25, tüketici fiyatlarıyla ise %10.76 oranında gerçekleşmiş oldu.



2008 yılının Kasım ayında, ÜFE'de alt sektörler itibarıyla en yüksek aylık artışlar %10.51 ile iletişim teçhizatı imalatı, %8.69 ile elektrik, gaz üretimi ve dağıtımı, %5.70 ile taşocakçılığı ve diğer madencilik ürünleri ve %5.41 ile de metal cevheri sektörlerinde gerçekleşirken, TÜFE'deki en yüksek aylık artışlar ise %2.63 ile giyim ve ayakkabı grubunda, %2.08 ile konutta, %1.81 ile eğlence ve kültürde ve %1.37 ile de ev eşyasında gerçekleşmiştir.

- TÜİK tarafından açıklanan, 1997=100 temel yıllı **Aylık Sanayi Üretim Endeksi**, 2008 yılı Ekim ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre %8.5 oranında azalarak 135.3 olmuştur. Sanayinin alt sektörleri düzeyinde, bir önceki yılın aynı ayına göre madencilik sektörü endeksi %15.4 oranında artış gösterirken, imalat sanayi sektörü endeksi %10.3, elektrik, gaz ve su sektörü endeksi ise %1.5 oranında azalmıştır.

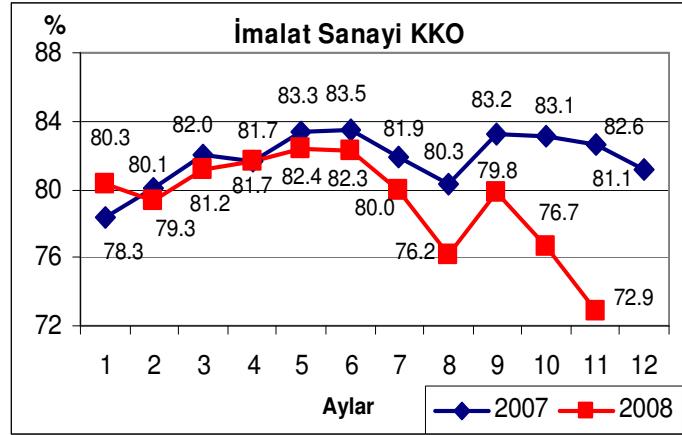


2008 yılının on aylık ortalaması bir önceki yılın on aylık ortalaması ile karşılaştırıldığında, toplam sanayi sektörü endeksinin %1.4,

madencilik sektörü endeksinin %7.9, imalat sanayi sektörü endeksinin %0.7 ve elektrik, gaz ve su sektörü endeksinin ise %5.4 oranında arttığı görülmektedir.

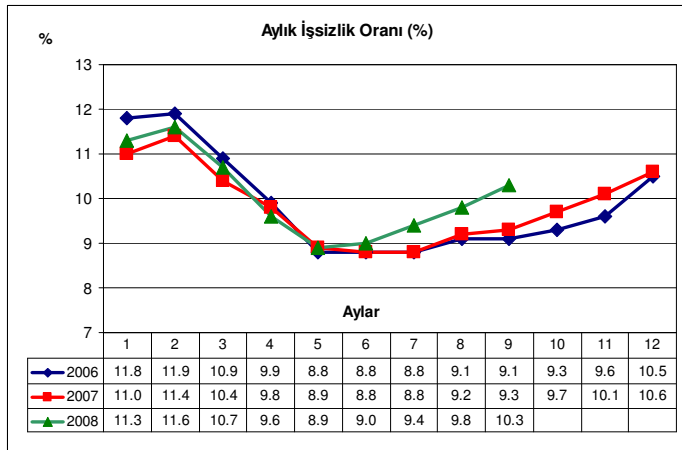
2008 yılı Ekim ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre İmalat Sanayi Üretim Endeksindeki en yüksek düşüş, -%29.4 ile Metal Eşya Sanayii (Makine Teçhizat Hariç) imalatında gerçekleşmiş olup, bu sektörü -%23.8 ile Ağaç ve Mantar Ürünleri (Mobilya Hariç), -%21.8 ile de Ana Metal Sanayi takip etmiştir.

- **TÜİK** tarafından yapılan açıklamaya göre; 2007 yılı Kasım ayında %82.6 düzeyinde olan üretim değeri ağırlıklı **İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (KKO)**, 2008 yılı Kasım ayında 9.7 puan azalarak %72.9 olarak gerçekleşmiştir. İşyerlerinin tam kapasite ile çalışmamasının nedenleri olarak, önem sırasına göre; talep yetersizliği ilk sırada yer alırken, hammadde yetersizliği, mali imkânsızlıklar, işçilerle ilgili meseleler ve enerji yetersizliği diğer nedenler olmuştur. KKO, 2008 yılı Ekim ayında %76.7 seviyesindeydi.



Kasım ayında, bir önceki aya göre, işyerlerindeki üretim miktarı %3.6, satış miktarı %3.0, satış fiyatları %2.4 ve hammadde fiyatları da %3.2 oranında azalmıştır. 2008 yılı Aralık ayında, üretim miktarının %5.9 oranında, satış miktarının %2.8 oranında, satış fiyatlarının %1.1 ve hammadde fiyatlarının da %0.9 oranında azalması beklenmektedir.

- **TÜİK** tarafından açıklanan, **Hanehalkı İşgücü Araştırması 2008 Eylül Dönemi (Ağustos, Eylül, Ekim 2008) Sonuçları**'na göre; 2008 yılı Eylül döneminde, kurumsal olmayan çalışma çağındaki nüfus geçen yılın aynı dönemine göre 769 bin kişi artarak 50 milyon 142 bin kişiye ulaşmıştır. İstihdam edilenlerin sayısı, geçen yılın aynı dönemine göre 331 bin kişi artarak 22 milyon 213 bin kişiye yükselirken, işgücüne katılma oranı %49.4 olarak gerçekleşmiştir.



Türkiye genelinde işsiz sayısı, geçen yılın aynı dönemine göre 295 bin kişi artarak 2 milyon 548 bin kişiye yükselirken, işsizlik oranı 1 puanlık artış ile %10.3 seviyesinde, tarım dışı işsizlik oranı da %13.3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, istihdam edilenlerin %27.6'sı tarım, %19.7'si sanayi, %6'sı inşaat, %46.7'si de hizmetler sektöründedir. Önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında, tarım ve sanayi sektörlerinin istihdamın paylarının 0.3 puan arttığı, buna karşılık inşaat sektörünün payının 0.3 puan, hizmetler sektörünün payının ise 0.2 puan azaldığı görülmektedir.

- **TÜİK** tarafından yapılan açıklamaya göre; 2008 yılının üçüncü üç aylık döneminde, gayri safi yurtiçi hasıla (**GSYİH**) değeri bir önceki yılın aynı dönemine göre, sabit fiyatlarla %0.5'lik artış göstererek 27,9 milyar YTL ve cari fiyatlarla da %13.7 oranında artış göstererek 266,5 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir.

2008 yılının ilk dokuz aylık döneminde ise, bir önceki yılın aynı dönemine göre gayri safi yurtiçi hasıla değeri cari fiyatlarla %15.6'lık artışla 731,3 milyar YTL, sabit fiyatlarla %3.0'lük artışla 77,5 milyar YTL olmuştur.

- **T.C. Merkez Bankası** tarafından, **Ödemeler Dengesine** ilişkin yayınlanan son verilere göre; 2007 yılı Ekim ayında 3,242 milyon dolar olarak gerçekleşen **cari işlemler açığı**, bu yılın Ekim ayında %18.4 oranında azalarak 2,646 milyon dolara düşmüştür. Alt kalemler itibarıyla bakıldığında; ödemeler dengesi tablosundaki **dış ticaret açığı** bir önceki yılın aynı ayına göre %1.9 oranında düşerek 4,178 milyon dolara gerilemiş, **gelir dengesinden** kaynaklanan net giderler %5.3 oranında artarak 601 milyon dolara yükselmiştir. Ayrıca, **hizmetler dengesindeki** net gelirler %40.3 oranında artarak 2 milyar dolar olarak, **cari transferlerden** kaynaklanan girişler ise %18.9 oranında düşerek 133 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Bu gelişmeler sonucunda 2008 yılının Ocak-Ekim döneminde **cari açık**, bir önceki yılın aynı dönemine karşılaştırıldığında %28.8 oranında artmış ve 29,688 milyon dolardan **38,233 milyon dolara** yükselmiştir.

2008 yılının Ocak-Ekim döneminde gerçekleşen 38,233 milyon dolarlık cari açığın finansmanına baktığımızda, finans hesaplarında gerçekleşen net sermaye girişinin, bir önceki yılın aynı dönemine oranla %26.3 oranında artarak 38,078 milyon dolar olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bu dönemde gözlemlenen başlıca gelişmeler şu şekilde özetlenebilir; **Doğrudan yatırımlar** kalemindeki net sermaye girişi, bir önceki yılın aynı dönemine göre %20.8 oranında azalarak 12,951 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı döneminde 3,805 milyon dolar net sermaye girişi olan **portföy yatırımlarında**, bu dönemde 3.960 milyon dolar net çıkış gerçekleşmiştir. Ticari ve nakit krediler ile mevduatlardan oluşan **diğer yatırımlar** kaleminde ise bir önceki yılın aynı döneminde 17,810 milyon dolar net giriş gerçekleşmişken, bu dönemde 31,779 milyon dolar net giriş olmuştur. Bu gelişmeler sonucu **resmi rezervler**, 2007 yılının on ayında 7,810 milyon dolar artmışken, bu yılın aynı döneminde 2,692 milyon dolar artış göstermiştir.

- **Maliye Bakanlığı**'ndan yapılan açıklamaya göre; 2007 yılı Kasım ayında yaklaşık olarak 2.6 milyar YTL fazla veren **Merkezi Yönetim Bütçesi**, 2008 yılı Kasım ayında 3.4 milyar YTL açık vermiştir. Yine 2007 yılı Kasım ayında, faiz dışı fazla yaklaşık 4.8 milyar YTL dolayında iken, 2008 yılı Kasım ayında faiz dışı fazla yaklaşık 2 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılı Kasım ayında, bütçe harcamaları 21.4 milyar YTL, bütçe gelirleri ise yaklaşık 18 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. Faiz harcamalarının 5.4 milyar YTL olduğu bu ayda, vergi gelirleri 15.8 milyar YTL ile merkezi yönetim bütçe gelirlerinin yaklaşık %87.6'sını oluşturmuştur.

Ocak-Kasım 2007 döneminde 9.7 milyar YTL açık veren merkezi yönetim bütçesi, 2008 yılının aynı döneminde %14.8 oranında iyileşme göstererek 8.3 milyar YTL açık vermiştir. 2008 yılı için öngörülen yaklaşık 38 milyar YTL'lik faiz dışı fazla hedefinin, Kasım ayı itibarıyla 40.5 milyar YTL ile üzerine çıkmıştır.

2008 yılı Ocak-Kasım döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre bütçe gelirleri %10.9 oranında, bütçe giderleri ise %9.6 oranında artmıştır.

- **Hazine Müsteşarlığı**'ndan yapılan açıklamaya göre; Kasım 2008 sonu itibarıyla, **Merkezi Yönetim Brüt Toplam Borç Stoku**, 379.5 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. Toplam borç stokunun 250.7 milyar YTL tutarındaki kısmı (%66.1) Türk Lirası cinsinden, 128.1 milyar YTL tutarındaki kısmı (%33.7) döviz cinsinden ve geriye kalan 0,7 milyar YTL tutarındaki kısmı ise (%0.2) dövize endekli borçlardan oluşmaktadır. 2008 Kasım sonu itibarıyla merkezi yönetim toplam borç stokunun %54.1'i iç piyasaya, %18'i ise kamu kesimine olan iç borçlardan oluşurken, dış borçların ağırlığı %27.9 olarak gerçekleşmiştir.

İç borç stokunun alacaklılara göre dağılımına baktığımızda; 2007 yılında %73.8 olan piyasa payının, 2008 yılının Temmuz ve Ağustos ayları hariç, sürekli artış göstererek Kasım ayında da %75'e ulaştığı görülmektedir. 2007 yılında 25.7 ay olan iç borç stokunun ortalama vadeye kalan gün sayısı ise, 2008 yılı genelinde kısalmış ve Kasım 2008 itibarıyla de 24.3 ay olarak gerçekleşmiştir.

- **T.C. Merkez Bankası** tarafından yapılan açıklamaya göre; 2008 yılının Ekim ayında 69.2 düzeyinde olan **Reel Kesim Güven Endeksi**, **Kasım 2008'de** bir önceki aya göre 14.6 puan gerileyerek 54.6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Kasım ayında, gelecek üç aydaki toplam istihdam miktarı, gelecek üç aydaki üretim hacmi, son üç aydaki toplam sipariş miktarı, sabit sermaye yatırım harcaması, gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı, mevcut toplam sipariş miktarı ve genel gidişat eğilimine ilişkin beklentiler endeksi azalış yönünde etkileyen faktörler olmuştur.
- **Türkiye İstatistik Kurumu** ve **T.C. Merkez Bankası** işbirliği ile yürütülen **Aylık Tüketici Eğilim Anketi**'ne göre, 2008 yılının Ekim ayında 74.24 olan **Tüketici Güven Endeksi**, 2008 yılının Kasım ayında, bir önceki aya göre %7.22 oranında azalarak 68.88 değerine düşmüştür. Ankete göre, güven endeksindeki düşüş, tüketicilerin mevcut ve gelecek dönem satın alma gücü, gelecek dönem genel ekonomik durum, gelecek dönem iş bulma olanakları ve mevcut dönemin dayanıklı tüketim malı satın almak için uygunluğuna ilişkin değerlendirmelerinin kötüleşmesinden kaynaklanmaktadır.
- **TÜİK** tarafından yapılan açıklamaya göre; 2008 yılının Kasım ayında, **yeni kurulan şirket ve kooperatif sayısı**, geçen yılın aynı ayına göre %37.0 oranında azalarak 4,904'ten 3,088'e düşmüştür. **Kapanan şirket ve kooperatif sayısı** da bir önceki yılın aynı ayına göre %14.8 oranında azalarak 751'den 640'a düşmüştür.
- **T.C. Merkez Bankası** tarafından hazırlanan **Kasım Ayı Fiyat Gelişmeleri Raporu**'na göre; 2008 yılı Kasım ayında döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığı, işlenmiş gıda ve enerji gruplarında ise emtia fiyatlarındaki düşüş paralelinde enflasyonun gerilemeye devam ettiği gözlenmektedir. Bunun yanında, iç talebin zayıf seyriyle hizmet fiyatlarının artış hızında geçtiğimiz ay başlayan yavaşlamanın belirginleştiği dikkat çekmektedir. Özel kapsamlı göstergelerin mevsimsellikten arındırılmış artışları da enflasyonun aşağı yönlü eğilimini teyit etmektedir. Bu doğrultuda, enflasyonun kademeli olarak düşmeye devam etmesi beklenmektedir.
- **Hazine Müsteşarlığı**'ndan yapılan açıklamaya göre; 2008 yılı Kasım ayı **Hazine nakit gerçekleştirmelerine** ilişkin geçici sonuçlar alınmış olup, bu sonuçlara göre;

nakit bazda toplam 17.2 milyar YTL gelir elde edilmiş, 15.7 milyar YTL faiz dışı harcama yapılmış ve 1.5 milyar YTL faiz dışı fazla oluşmuştur. Toplam 5.2 milyar YTL faiz ödemesinden sonra Hazine nakit dengesi 3.6 milyar YTL açık vermiştir. Yapılan açıklamada ayrıca, Ocak-Kasım döneminde nakit bazda toplam 181 milyar YTL gelir elde edildiği, 151 milyar YTL faiz dışı harcama yapıldığı ve 30 milyar YTL faiz dışı fazla oluştuğu belirtilerek, toplam 8.4 milyar YTL özelleştirme geliri ve toplam 47.3 milyar YTL faiz ödemesinden sonra Hazine nakit dengesinin 9 milyar YTL açık verdiği ifade edilmiştir.

- **Hazine Müsteşarlığı** tarafından yayınlanan **uluslararası doğrudan yatırım** verileri bültenine göre, Ekim ayında net doğrudan uluslararası yatırım girişi 1.70 milyar dolar, uluslararası doğrudan yatırım girişleri kaleminde yer alan sermaye girişi 1.41 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti. Sermaye girişinin 604 milyon doları toptan perakende ticaret sektörüne ait bulunmaktadır. Ocak-Ekim döneminde net doğrudan uluslararası yatırım girişi, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 15.9 azalarak 15.3 milyar dolar olurken, sermaye girişi yüzde 15.8 azalarak 12.77 milyar dolar oldu. Sermaye girişinin 5.2 milyar doları mali aracı kuruluşların faaliyetleri sektöründen kaynaklandı. Ocak-Ekim döneminde nakit sermaye girişinin yüzde 75.4'ü AB ülkelerinden kaynaklandı.
- **T.C. Merkez Bankası'nın** mali ve reel sektörden katılımcılarla gerçekleştirdiği **2008 Yılı Aralık Ayı II. Dönem Beklenti Anketi** sonuçlarına göre; Türkiye ekonomisinin 2008 yılında %2.0 büyüyeceği, tüketici fiyatlarının %11.04 oranında artacağı, cari işlemler açığının 45,973 milyon dolar ve dolar kurunun 1.5332 YTL civarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Önümüzdeki 12 ve 24 ay sonrasının yıllık TÜFE beklentileri ise sırasıyla %8.45 ve %7.26 düzeyindedir. 12 ay sonrası için, 6 ay vadeli hazine bonosunun yıllık bileşik getirisi %16.46, 5 yıl vadeli, 6 ayda bir ödemeli devlet tahvillerinin yıllık bileşik getirisi de %17.29 olarak beklenmektedir. Aralık II. Dönem Beklenti Anketi genelinde, Aralık I. Dönem Beklenti Anketi'ne göre, yukarıda verilen bütün ekonomik göstergelerin tahmin değeri düşmüştür.

- **Merkez Bankası Analitik Bilânçosu Ana Kalemlerindeki Gelişmeler**

14 Kasım – 19 Aralık 2008 döneminde Merkez Bankası Analitik Bilânçosu aktif büyüklüğü, %5.03 oranında daralarak 113,998 milyon YTL düzeyine gerilemiştir. Bu dönemde Dış Varlıklar kalemi %5.63, İç Varlıklar kalemi de %36.96 düzeyine azalış göstermiştir.

Bilânçonun pasif kalemleri incelendiğinde ise bu dönemde Merkez Bankası Toplam Döviz Yükümlülüklerinin %13.15 oranında gerilediği görülmektedir. Toplam Döviz Yükümlülükleri kaleminin alt ayırımına bakıldığında, Dış Yükümlülükler kaleminin %5.56 oranında artarken, İç Yükümlülükler kaleminin %21.56 düzeyinde azalış kaydettiği göze çarpmaktadır.

Kasım ayı kamu maaş ödemeleri öncesinde artan nakit ihtiyacına bağlı olarak, geçen dönem Rezerv Para kalemi ve Emisyon hacminde sırasıyla %3.24 ve %1.41 oranlarında artışlar gerçekleşmişti. Rezerv Para kalemindeki söz konusu artışın bu dönem itibarıyla daha yüksek bir oranda geri çekildiği görülürken, Emisyon hacminde kayda değer bir değişikliğin olmadığı anlaşılmaktadır. Buna karşılık, Merkez Bankası'nın politika araçlarının oluşturduğu Diğer Merkez Bankası Parası kaleminin alt başlıklarından birisi olan ve 14 Kasım tarihi itibarıyla -8,234 milyon YTL düzeyinde bulunan Açık Piyasa İşlemleri kalemi, bu dönemde %35.28 oranında azalış kaydederek -5,329 milyon YTL seviyesine çekilmiştir.

Diğer bir ifade ile geçtiğimiz Kasım ayının ortasında, Merkez Bankası'nın Açık Piyasa İşlemleri yoluyla piyasaya verdiği borç stoku miktarı 8.23 milyar YTL iken, bu dönemde piyasaya verilen borç stoku tutarı 5.33 milyar YTL seviyesine gerilemiştir. Öte yandan Merkez Bankası'nın bir diğer politika aracı olan Kamu Mevduatı kalemi ise %517.72 gibi yüksek bir oranda artış göstererek 4 milyar YTL düzeyine yükselmiştir.

Merkez Bankası Analitik Bilânçosu Ana Kalemleri (Milyon YTL.)

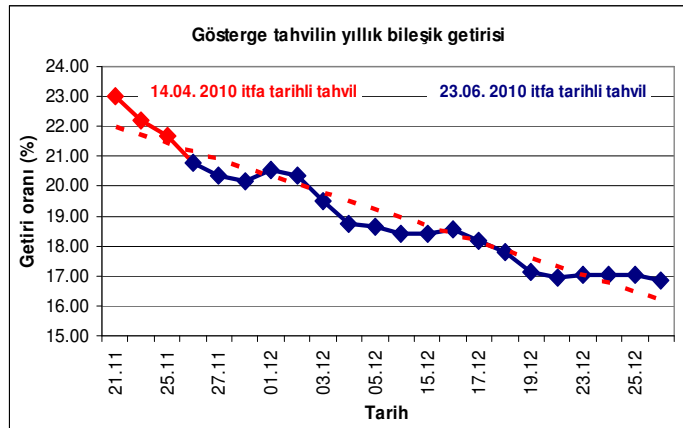
| | 28.12.07 | 14.11.08 | 19.12.08 | Değişim | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | | | | Son Yıl | Dönem |
| AKTİFLER | 104,693 | 120,032 | 113,998 | 9,305 | -6,034 |
| 1.DIŞ VARLIKLAR | 88,527 | 122,329 | 115,446 | 26,919 | -6,883 |
| 2.İÇ VARLIKLAR | 16,166 | -2,297 | -1,448 | -17,614 | 849 |
| PASİFLER | 104,693 | 120,032 | 113,998 | 9,305 | -6,034 |
| 1.TOPLAM DÖVİZ YÜKÜMLÜKLERİ | 50,001 | 69,671 | 60,507 | 10,506 | -9,164 |
| 1.1. DIŞ YÜKÜMLÜKLER | 19,915 | 21,602 | 22,804 | 2,889 | 1,202 |
| 1.2. İÇ YÜKÜMLÜKLER | 30,086 | 48,069 | 37,703 | 7,617 | -10,366 |
| 1.2.1. Döv. Ol. Takip Ol. Mev. | 12,211 | 22,804 | 16,865 | 4,654 | -5,939 |
| 1.2.2. Bankaların Döviz Mevduatı | 17,875 | 25,265 | 20,838 | 2,963 | -4,427 |
| 2.MERKEZ BANKASI PARASI | 54,692 | 50,361 | 53,491 | -1,201 | 3,130 |
| 2.1. REZERV PARA | 44,851 | 57,946 | 54,810 | 9,959 | -3,136 |
| 2.1.1. Dolaşıma Çıkan Banknot | 27,944 | 33,440 | 33,698 | 5,754 | 258 |
| 2.1.2. Bankalar Mevduatı | 16,748 | 24,406 | 20,964 | 4,216 | -3,442 |
| 2.1.3. Diğer Kalemler | 159 | 100 | 148 | -11 | 48 |
| 2.2. DİĞER MB PARASI | 9,841 | -7,585 | -1,320 | -11,161 | 6,265 |
| 2.2.1. APİ'den Doğan Borçlar | 4,369 | -8,234 | -5,329 | -9,698 | 2,905 |
| 2.2.2. Kamu Mevduatı | 5,472 | 649 | 4,009 | -1,463 | 3,360 |
| TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$) | 71,263 | 69,296 | 71,334 | 71 | 2,038 |

Kaynak: TCMB

Ekim ayı ile Kasım ayının ilk yarısını kapsayan 1.5 aylık dönem boyunca 7.5 milyar dolar azalış kaydeden TC Merkez Bankası brüt rezervlerindeki gerilemenin, bu dönem yerini yükselişe bıraktığı görülmektedir. 14 Kasım – 19 Aralık 2008 döneminde **TCMB brüt döviz rezervleri**, 2 milyar dolar artarak 71,334 milyon dolar düzeyine yükselmiştir.

• Tahvil-Bono Piyasası

Kasım ayının üçüncü haftasını %23 seviyesinden kapatan piyasanın gösterge kâğıdı niteliğindeki **14 Nisan 2010 itfa tarihli tahvilin** yıllık bileşik faizi, ayın son haftasında global piyasalarda etkili olan olumlu hava, TC Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini sürdüreceği yönündeki beklentiler ve olası IMF anlaşmasına ilişkin kaydedilen gelişmelere bağlı olarak aşağı yönde bir seyir izledi. 14 Nisan 2010 itfa tarihli tahvilin yıllık bileşik faizi hafta ortasında %21.66 düzeyine gerilerken, Hazine'nin 25 Kasım tarihinde gerçekleştirdiği ihale sonrasında piyasanın yeni gösterge kâğıdı konumuna gelen **23 Haziran 2010 itfa tarihli tahvilin** yıllık bileşik faizi de Kasım

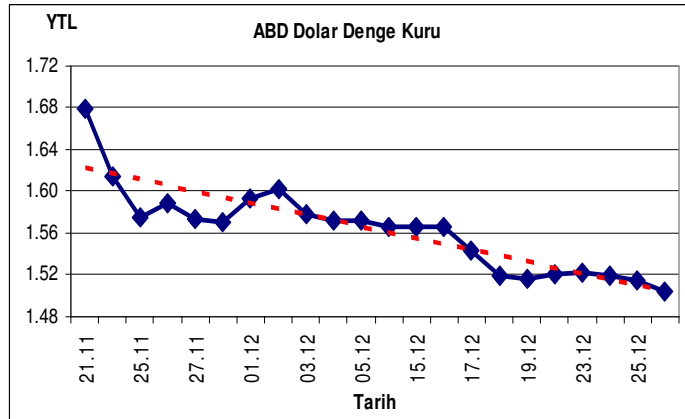


ayını %20.17 seviyesinden kapattı. Aralık ayının ilk günlerinde ABD'den gelen olumsuz makro ekonomik verilere bağlı olarak, yurtdışı borsalara paralel bir şekilde tahvil-bono piyasasında da satışların yoğunlaşması sonucunda gösterge kâğıdının yıllık bileşik faizi de %20.54 düzeyine kadar yükseldiyse de ilerleyen günlerde faizlerin, tekrar düşüş trendine girdiği görüldü. ABD ekonomisinin önemli şirketlerinden bazılarının zor koşullara rağmen kâr payı dağıtmaya devam edeceklerini açıklaması, ABD otomotiv şirketlerinin kurtarılması için Kongre'de süren görüşmeler ve FED'in piyasalara sağladığı likidite desteğini bir süre daha devam ettireceğini açıklamasının ardından gösterge kâğıdının yıllık bileşik faizi, Aralık ayının ilk haftasını %18.63 seviyesine gerileyerek kapattı. Kurban Bayramı'nın ardından düşük işlem hacimli ve yatay bir seyir izleyen tahvil-bono piyasasında, Aralık ayının üçüncü haftasının ortasından itibaren alımlar yeniden hız kazandı. FED ve Japonya Merkez Bankası (BOJ)'un gerçekleştirdiği faiz indirimlerinin ardından yurtiçinde de TC Merkez Bankası'nın aldığı faiz indirim kararının etkisiyle hızla gerileyen gösterge kâğıdının yıllık bileşik faizi, Aralık ayının üçüncü haftasını %17.15 seviyesinden kapattı. Aralık ayının dördüncü haftasında da petrol fiyatlarında gerçekleşen artışların yanı sıra faizlerdeki düşüşler sonrasında ABD'de mortgage başvuruları endeksinde kaydedilen yükselişe bağlı olarak, uluslararası borsalara paralel bir şekilde tahvil-bono piyasasında alımların devam ettiği görüldü. Sözkonusu alımlarla %17 düzeyinin altına gerileyen gösterge kâğıdının yıllık bileşik faizi, Aralık ayının dördüncü haftasını da %16.85 seviyesinden kapattı.

• **Döviz Piyasası**

Kasım ayının üçüncü haftasını 1.6792 YTL seviyesinden kapatan dolar, ayın dördüncü haftasında TC Merkez Bankası'nın faiz indirimlerini sürdüreceği

yönündeki beklentiler ve olası IMF anlaşmasına ilişkin haberlerin etkisiyle 1.57 YTL sınırına kadar geriledi. Kasım ayını TC Merkez Bankası gösterge kurları itibarıyla 1.5699 YTL seviyesinden kapatan dolar, Aralık ayının ilk günlerinde ABD'den gelen olumsuz verilere bağlı olarak tekrar 1.60 YTL düzeyinin üzerine çıksa da ilerleyen



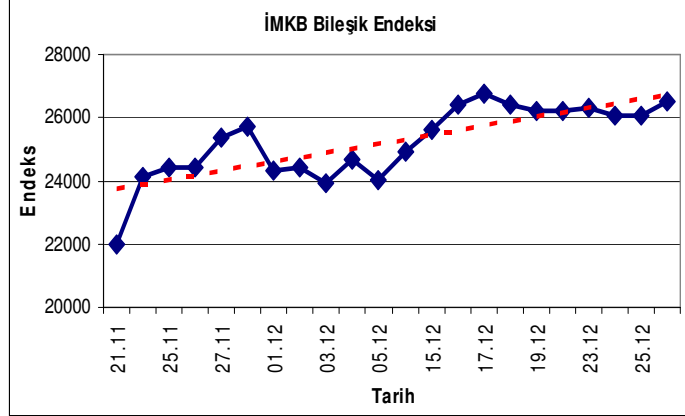
günlerde FED'in piyasalara sağladığı likidite desteğini Nisan ayına kadar devam ettireceğini açıklamasının ardından düşüş trenine girdi. Aralık ayının ilk haftasını TC Merkez Bankası gösterge kurları itibarıyla 1.5718 YTL seviyesinden kapatan dolar, Kurban Bayramı tatilinin ardından ayın üçüncü haftasında da FED, BOJ ve TC Merkez Bankası'nın gerçekleştirdiği faiz indirimlerinin etkisiyle düşüşünü sürdürdü. Bu süreçte 1.51 YTL sınırına kadar gerileyen dolar, Aralık ayının dördüncü haftasının ilk günlerinde tepki alımları neticesinde kısmi bir yükseliş gerçekleştirse de haftanın son işlem gününde alternatif piyasalarda kaydedilen yükselişlerin ardından haftayı TC Merkez Bankası gösterge kurları itibarıyla 1.5043 YTL seviyesine gerileyerek kapattı. Dolar, bu dönemde YTL karşısında %10.42 düzeyinde değer kaybederken, euro %1.8 oranında değer kazanmıştır.

Kasım ayının üçüncü haftasını 1.2585 seviyesinden kapatan **€/ \$ paritesi**, FED'in beklentilerin üzerinde gerçekleştirdiği 75 baz puanlık faiz indiriminin ardından 1.45 düzeyinin üzerine çıktıysa da Aralık ayının dördüncü haftası içerisinde ABD'de mortgage başvuruları endeksinde kaydedilen yükselişe bağlı olarak düşüş kaydederek, haftayı TC Merkez Bankası gösterge kurları itibariyle 1.4074 seviyesinden kapattı.

- **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)**

Kasım ayının üçüncü haftasını 21,966 seviyesinden kapatan İMKB Bileşik Endeksi, ayın dördüncü haftasında gerek yurtdışı gerekse yurtiçi gelişmelere

bağlı olarak hızlı bir yükseliş gösterdi. ABD hükümetinin Citigroup'a destek açıklamasının yanı sıra yurtiçinde de hükümetin hazırladığı ekonomik paket ile olası IMF anlaşmasına yönelik olumlu beklentilerle Kasım ayını 25,715 puana yükselerek kapatan Bileşik Endeks, Aralık ayının ilk günlerinde ise tekrar düşüş kaydetti. ABD'den gelen



olumsuz makro ekonomik verilerin yanı sıra yurtiçinde hükümetin açıklayacağı ekonomik pakete ilişkin şüpheler, bu süreçteki düşüşte etkili olan en önemli faktörler görüldü. Söz konusu gelişmelerle Aralık ayının ilk haftasının içerisinde 23,814 puana kadar gerileyen Bileşik Endeks, haftanın son işlem gününü de 24,035 puandan kapattı. ABD ve AB'deki ekonomik kurtarma paketlerine yönelik beklentilerle Kurban Bayramı tatili sonrasında yükseliş trendine giren İMKB, Aralık ayının üçüncü haftasında FED, BOJ ve TC Merkez Bankası'nın gerçekleştirdiği faiz indirimlerinin etkisiyle yükselişini sürdürdü. Aralık ayının üçüncü haftasını 26,205 puandan kapatan Bileşik Endeks, ayın dördüncü haftasını yurtdışı piyasaların Noel tatili nedeniyle kapalı olmasına bağlı olarak hacimsiz ve genelde yatay geçen seanslar sonucunda 26,499 puan düzeyinden kapattı.

Bileşik Endeks, bu dönemde %20.64 oranında değer kazanırken, yabancı portföylerin piyasa içerisindeki payı da %66.31 seviyesinden %67.69 düzeyine yükselmiştir.

- **Türk Bankacılık Sektörü Gelişmeleri**

5 – 19 Kasım döneminde %5.7 oranında genişleyerek 465 milyar YTL seviyesine yükselen bankacılık sektörü toplam mevduat hacminin, bu dönem %1.4 düzeyinde daralma kaydettiği görülmektedir. Bankacılık sektörü toplam mevduat hacminin alt ayrımına bakıldığında ise vadeli mevduatlarda önemli bir değişiklik gerçekleşmezken, vadesiz mevduatların %9.1 oranında azalma gösterdiği göze çarpmaktadır. Vadesiz mevduatlarda kaydedilen yüksek oranlı bu gerilemenin, dönem başı tarihinin Kasım ayı kamu maaş ödemelerinin sonrasına rastlaması, diğer yandan Aralık ayı kamu maaş ödemelerinin de Kurban Bayramı öncesinde gerçekleştirildiği hususları göz önüne alındığında, arazi bir durum olarak değerlendirilmektedir. Diğer yandan mevduat hacminin alt ayrımına bakıldığında, toplam mevduatlardaki %1.4 oranındaki azalmada, bu dönemde döviz sepetinin

%4.36 oranında değer kaybetmesine bağlı olarak, yabancı para cinsinden mevduatlardaki gerilemenin de payının bulunduğu görülmektedir.

Bankacılık Sektörü İle İlgili Seçilmiş Göstergeler (Milyon YTL.)

| | 31.12.07 | 19.11.08 | 19.12.08 | Değişim (%) | |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-------------|
| | | | | Yıl Sonuna Göre | Dönem |
| MEVDUAT VE FONLAR | | | | | |
| TOPLAM MEVDUAT VE FONLAR | 369,633 | 464,877 | 458,535 | 24.1 | -1.4 |
| Vadeli | 308,635 | 397,906 | 397,632 | 28.8 | -0.1 |
| Vadesiz | 60,999 | 66,971 | 60,903 | -0.2 | -9.1 |
| KREDİLER | | | | | |
| TOPLAM KREDİLER | 289,048 | 383,707 | 369,501 | 27.8 | -3.7 |
| YTL | 218,725 | 268,814 | 263,233 | 20.3 | -2.1 |
| YP | 70,323 | 114,893 | 106,268 | 51.1 | -7.5 |
| YP Krediler/Toplam Krediler (%) | 24.3 | 29.9 | 28.8 | | |
| Krediler /Mevduat (%) | 81.0 | 85.2 | 83.4 | | |
| Takipteki Alacaklar (Brüt) | 10,314 | 12,430 | 13,080 | 26.8 | 5.2 |
| Takipteki Alacaklar / Krediler (%) | 3.5 | 3.1 | 3.4 | | |
| Menkul Değerler Portföyü | 164,384 | 193,454 | 193,427 | 17.7 | 0.0 |
| MDP/ Mevduat (%) | 44.5 | 41.6 | 42.2 | | |

(*): Krediler=Toplam Krediler+Takipteki Alacaklar (Brüt)

Kaynak: BDDK

Bir yılı aşkın bir süreden sonra ilk olarak geçtiğimiz Kasım ayının birinci haftası itibariyle daralma gösterip ilerleyen günlerde tekrar artışa geçen bankacılık sektörü toplam kredi hacminin, bu dönemde %3.7 gibi yüksek oranda azalma kaydederek, 370 milyar YTL seviyesinin altına gerilediği görülmektedir. Toplam kredilerin alt ayrımına bakıldığında; YTL kredilerde gerçekleşen %2.1 oranındaki azalamaya karşılık, yabancı para cinsinden kredilerde %7.5 düzeyine ulaşan gerileme dikkat çekmektedir. Ancak döviz sepetinin aynı dönem itibariyle %4.36 oranında değer kaybettiği göz önüne alındığında, yabancı para cinsinden kredilerdeki azalışın ağırlıklı olarak döviz kurlarındaki gerilemeden kaynaklandığı anlaşılmaktadır.

Üç ayı geçen bir süredir düzenli olarak artış gösteren bankacılık sektörü takipteki alacaklar hacminin, genişlemesini bu dönemde de devam ettirdiği görülmektedir. Bankacılık sektörü takipteki alacaklar hacmi, bu dönem %5.2 oranında artış kaydederek 13 milyar YTL düzeyini geçerken, takipteki alacakların kredilere oranı da %3.4 seviyesine yükselmiştir.

Geçtiğimiz dönemlerde tahvil-bono faizlerinde kaydedilen yükselişler ve mali piyasaları etkisi altına alan belirsizlik ortamı nedeniyle sabit getirili yatırım araçlarına doğru bir yönelmenin sonucunda, Ağustos ayının ortalarından Kasım ayının son haftasına kadar geçen üç ayı aşkın bir süre boyunca düzenli olarak artış kaydeden bankacılık sektörü menkul değerler portföyü hacminin, geçtiğimiz bir aylık dönem boyunca bir değişiklik kaydetmediği görülmektedir. Buna karşılık bankacılık sektörü toplam mevduat hacmindeki azalmaya bağlı olarak MDP/Mevduat oranı %42.2 düzeyine yükselmiştir.

İletişim Bilgileri

| | | | |
|-----------------------|------------------|-------------------|--|
| Oktay Küçükkiiremitçi | Müdür | 0312 4179200/2340 | oktay.kucukkiiremitci@kalkinma.com.tr |
| Mustafa Şimşek | Müdür Yardımcısı | 0312 4179200/2340 | mustafa.simsek@kalkinma.com.tr |
| Fulya Bayraktar | Kıdemli Uzman | 0312 4179200/2356 | fulya.bayraktar@kalkinma.com.tr |
| Mustafa Tosun | Kıdemli Uzman | 0312 4179200/2355 | mustafa.tosun@kalkinma.com.tr |

MAKRO EKONOMİK GÖSTERGELER

| | 2006 | 2007 | 2007 | 2008 | | | | | | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | | Aralık | Ocak | Şubat | Mart | Nisan | Mayıs | Haziran | Temmuz | Ağustos | Eylül | Ekim | Kasım |
| GSYİH (Milyon \$) | 526,429 | 656,670 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Büyüme Oranı (1998 fiyatlarıyla) | 6.9 | 4.6 | 3.6* | - | - | 6.7* | - | - | - | 2.3* | - | - | 0.5* | - |
| İmalat Sanayi KKO (%) | 81.0 | 81.8 | 81.2 | 80.3 | 79.3 | 81.2 | 81.7 | 82.4 | 82.3 | 80.0 | 76.2 | 79.8 | 76.7 | 72.9 |
| İşsizlik Oranı (%) | 9.9 | 9.9 | 10.6 | 11.3 | 11.6 | 10.7 | 9.6 | 8.9 | 9.0 | 9.4 | 9.8 | 10.3 | - | - |
| Enflasyon (ÜFE) (%) (yıllık) | 11.58 | 5.94 | 5.94 | 6.44 | 8.15 | 10.50 | 14.56 | 16.53 | 17.03 | 18.41 | 14.67 | 12.49 | 13.29 | 12.25 |
| Enflasyon (TÜFE) (%) (yıllık) | 9.65 | 8.39 | 8.39 | 8.17 | 9.10 | 9.15 | 9.66 | 10.74 | 10.61 | 12.06 | 11.77 | 11.13 | 11.99 | 10.76 |
| TÜFE Bazlı Reel Kur Endeksi | 160.1 | 190.3 | 190.3 | 191.0 | 189.3 | 176.1 | 168.0 | 178.2 | 180.0 | 181.0 | 193.9 | 191.9 | 173.5 | 167.7 |
| Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$) | -31,893 | -37,684 | -5,147 | -4,120 | -3,847 | -4,275 | -5,126 | -4,776 | -5,531 | -3,994 | -3,003 | -915 | -2,646 | - |
| Dış Ticaret Dengesi (Milyon \$) | -54,041 | -62,800 | -6,396 | -5,695 | -4,932 | -5,354 | -6,485 | -6,792 | -7,694 | -7,941 | -8,198 | -5,058 | -5,295 | - |
| - İhracat-FOB (Milyon \$) | 85,535 | 107,262 | 9,724 | 10,643 | 11,095 | 11,458 | 11,404 | 12,513 | 11,778 | 12,612 | 11,052 | 12,820 | 9,588 | - |
| - İthalat-CIF (Milyon \$) | 139,576 | 170,063 | 16,120 | 16,339 | 16,027 | 16,812 | 17,889 | 19,305 | 19,472 | 20,554 | 19,250 | 17,878 | 14,883 | - |
| Karşılama Oranı (%) İhracat/İthalat | 61.3 | 63.1 | 60.3 | 65.1 | 69.2 | 68.2 | 63.7 | 64.8 | 60.5 | 61.4 | 57.4 | 71.7 | 64.4 | - |
| -Bütçe Gelirleri (Milyon YTL) | 171,309 | 189,617 | 14,930 | 15,781 | 17,628 | 13,779 | 17,562 | 19,212 | 18,544 | 17,920 | 26,447 | 13,788 | 15,107 | 17,990 |
| - Vergi Gelirleri (Milyon YTL) | 137,554 | 152,832 | 12,242 | 14,159 | 15,177 | 10,920 | 12,902 | 16,902 | 12,691 | 13,778 | 18,920 | 11,827 | 13,044 | 15,752 |
| - Diğer Gelirler (Milyon YTL) | 33,756 | 36,785 | 2,688 | 1,623 | 2,452 | 2,858 | 4,660 | 2,309 | 5,852 | 4,142 | 7,528 | 1,961 | 2,063 | 2,237 |
| Bütçe Harcamaları (Milyon YTL) | 175,304 | 203,501 | 19,099 | 16,306 | 16,608 | 18,649 | 18,638 | 15,823 | 14,566 | 21,237 | 20,437 | 23,215 | 15,178 | 21,375 |
| - Faiz Harcamaları (Milyon YTL) | 45,945 | 48,732 | 1,769 | 4,283 | 4,714 | 4,753 | 4,166 | 1,681 | 1,142 | 7,436 | 8,140 | 5,022 | 2,013 | 5,440 |
| - Faiz Hariç Harcamalar (Milyon YTL) | 129,359 | 154,769 | 17,329 | 12,023 | 11,893 | 13,895 | 14,472 | 14,141 | 13,424 | 13,801 | 12,297 | 18,193 | 13,165 | 15,935 |
| Bütçe Dengesi (Milyon YTL) | -3,995 | -13,883 | -4,169 | -524 | 1,021 | -4,870 | -1,076 | 3,389 | 3,978 | -3,317 | 6,010 | -9,426 | -71 | -3,385 |
| - Faiz Dışı Denge (Milyon YTL) | 41,951 | 34,848 | -2,400 | 3,759 | 5,735 | -117 | 3,090 | 5,070 | 5,120 | 4,119 | 14,150 | -4,404 | 1,942 | 2,055 |
| Merkezi Yönetim Toplam İç Borç Stoku (Milyon \$) | 178,906 | 219,207 | 219,207 | 220,498 | 210,406 | 213,287 | 220,323 | 224,907 | 216,274 | 181,324 | 175,253 | 220,498 | 210,406 | 213,287 |
| Merkezi Yönetim Toplam Dış Borç Stoku (Milyon \$) | 66,576 | 67,117 | 67,120 | 66,695 | 67,271 | 71,251 | 71,451 | 69,697 | 70,892 | 68,197 | 67,669 | 66,695 | 67,271 | 71,251 |

*: Çeyrek dönemler itibariyledir.

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine Müsteşarlığı, DPT