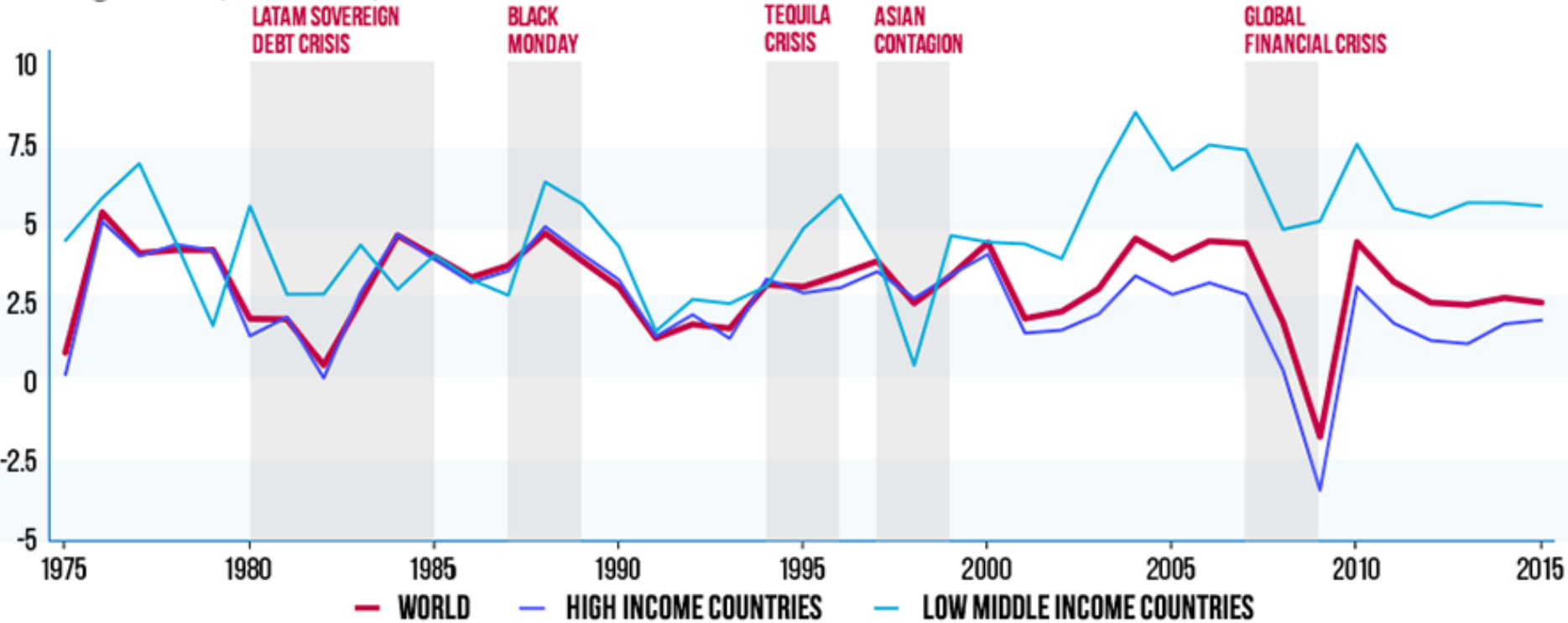


KÜRESEL EKONOMİNİN SEYRİ

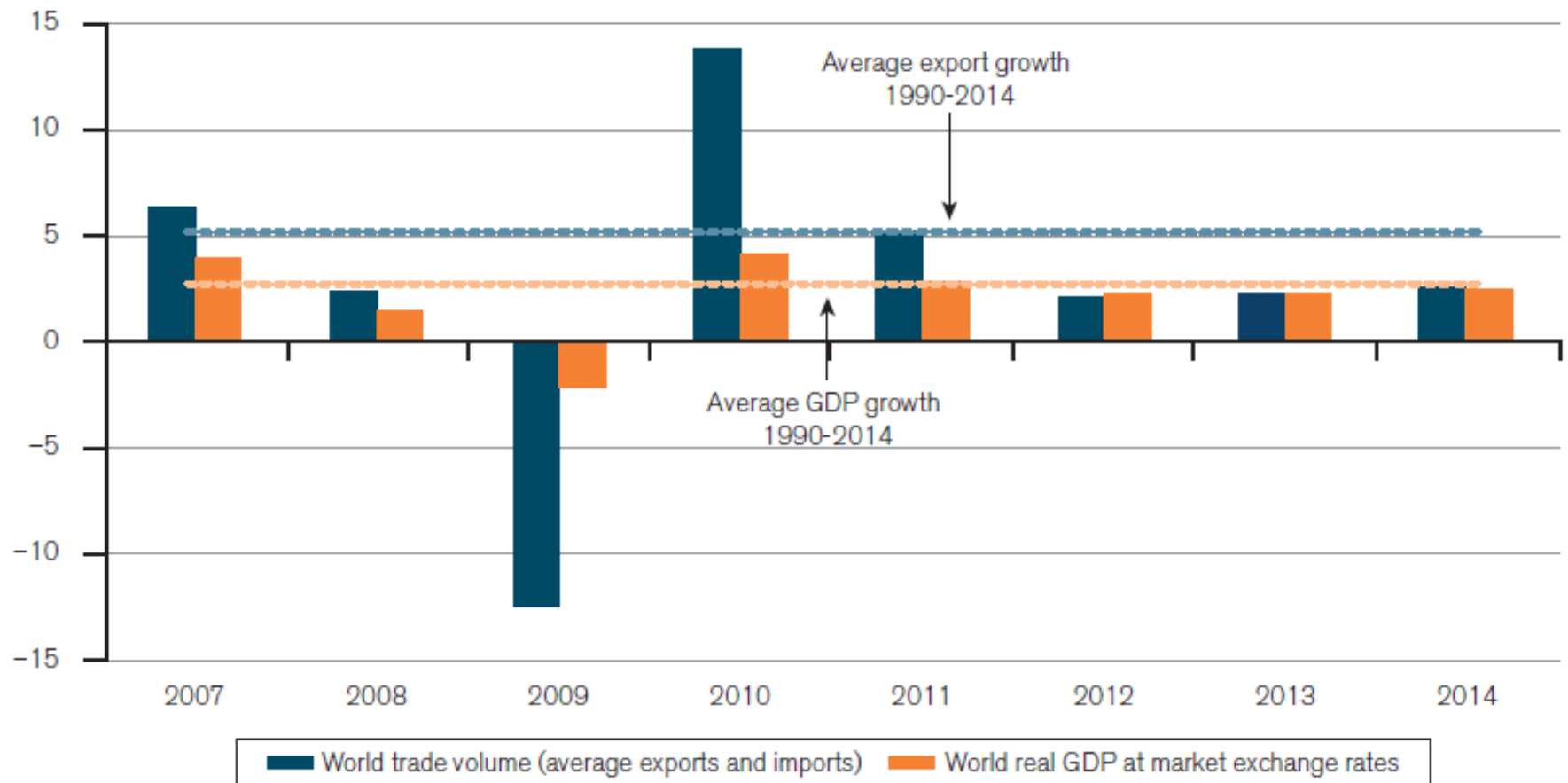
1970'LERDEKİ PETROL KRİZİ, GELİŞMİŞ EKONOMİLERİN BÜYÜME PERFORMANSINI OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEMİŞTİ. 1990'LI YILLARIN SONUNA KADAR, GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERİN BÜYÜME PERFORMANSININ KÜRESEL BÜYÜMEYE ETKİSİ SINIRLIYDI. 2000'Lİ YILLAR İLE BİRLİKTE, KÜRESEL BÜYÜMEYİ SIRTLAYAN TARAF GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER OLDU.

Dynamics of Economic Growth Over the Past 40 Years

GDP growth (annual %)

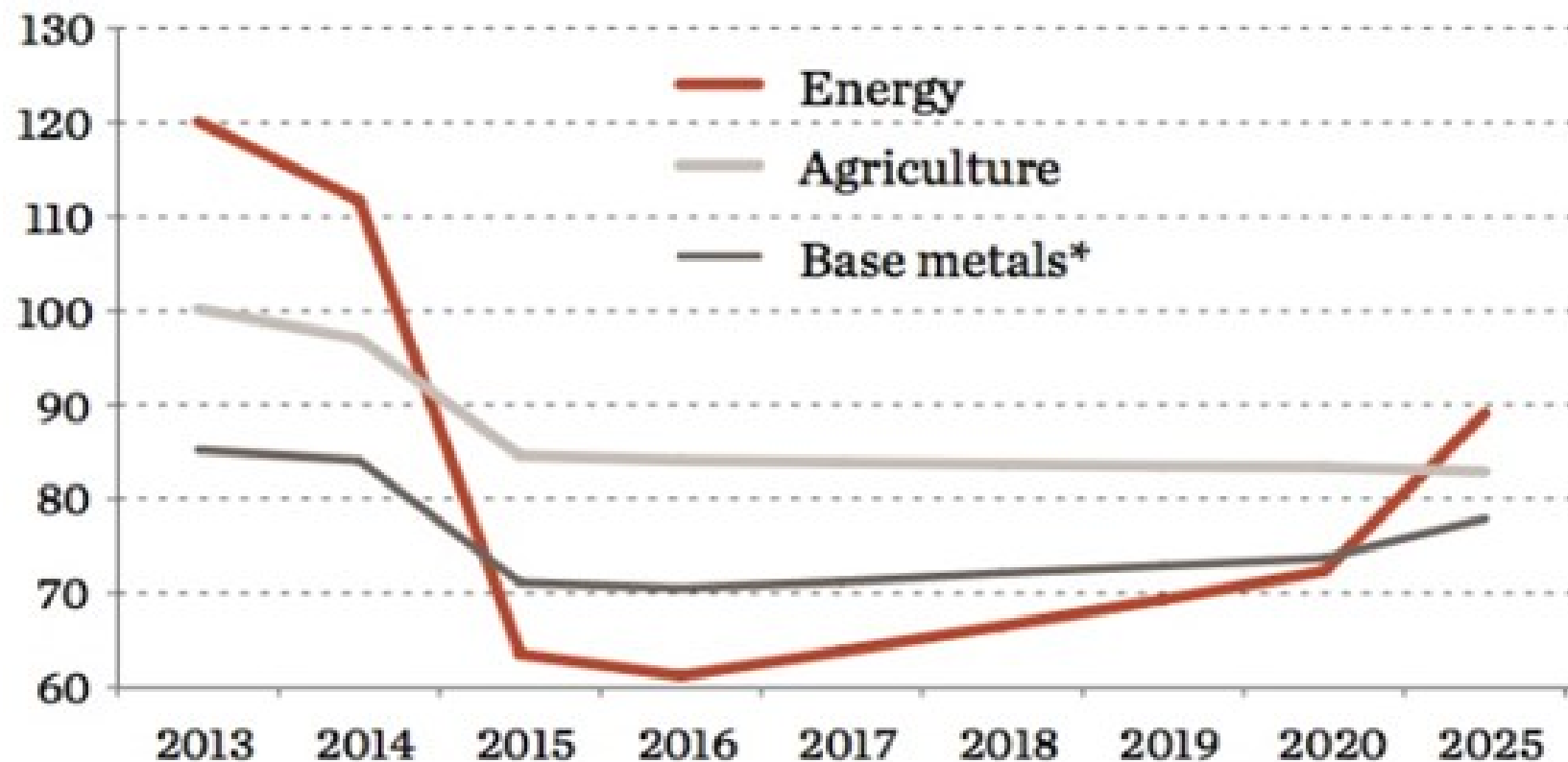


**Figure 1: Growth in volume of world merchandise trade and real GDP, 2007-14
(annual percentage change)**



Source: WTO Secretariat for trade and consensus estimates for real GDP at market exchange rates.

Commodity price forecasts

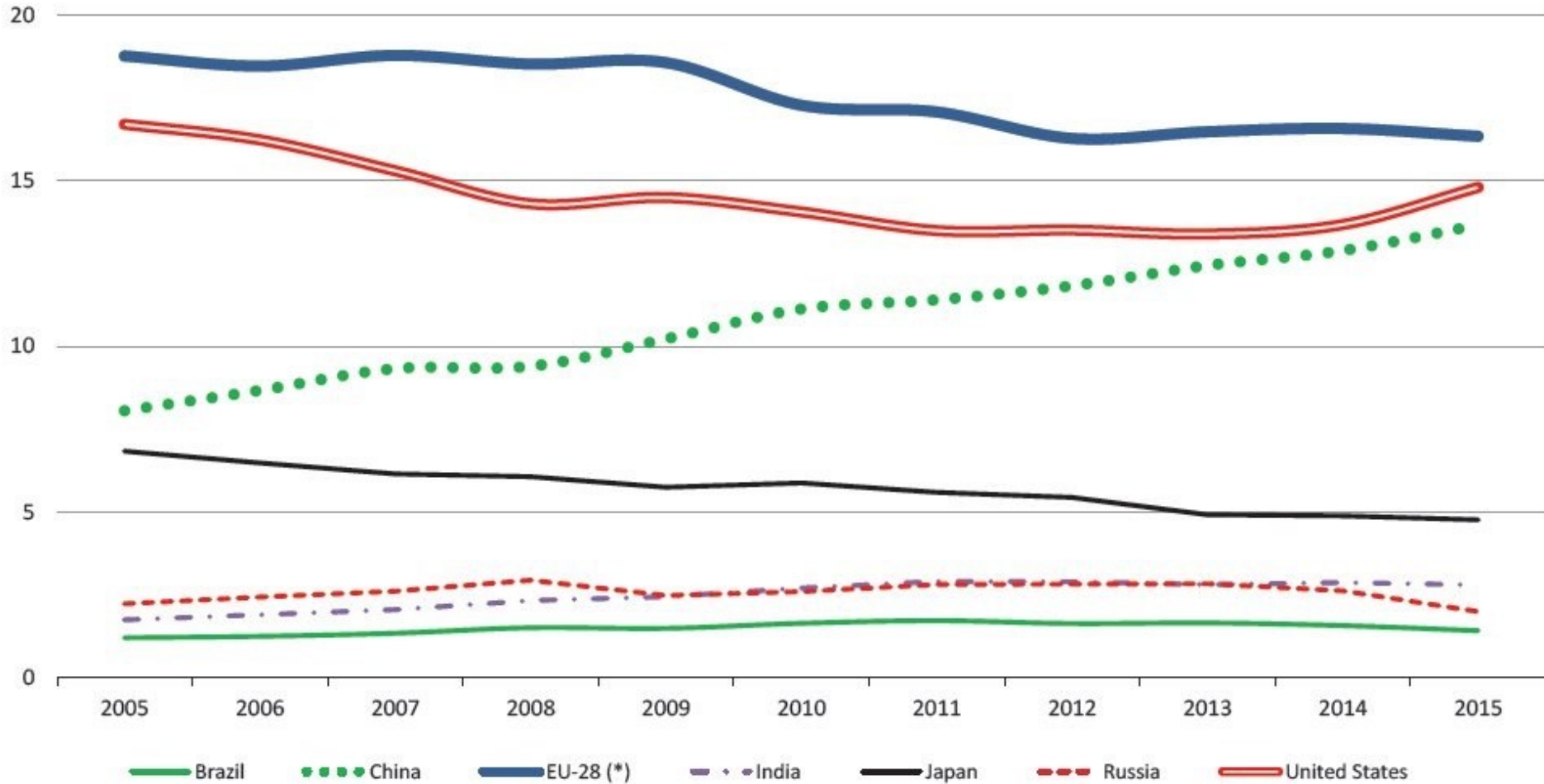


The forecasts are in constant 2010 dollars (2010=100), deflated by the MUV index (the unit value index of manufacture exports). Base metals include aluminium, copper, lead, nickel, tin and zinc

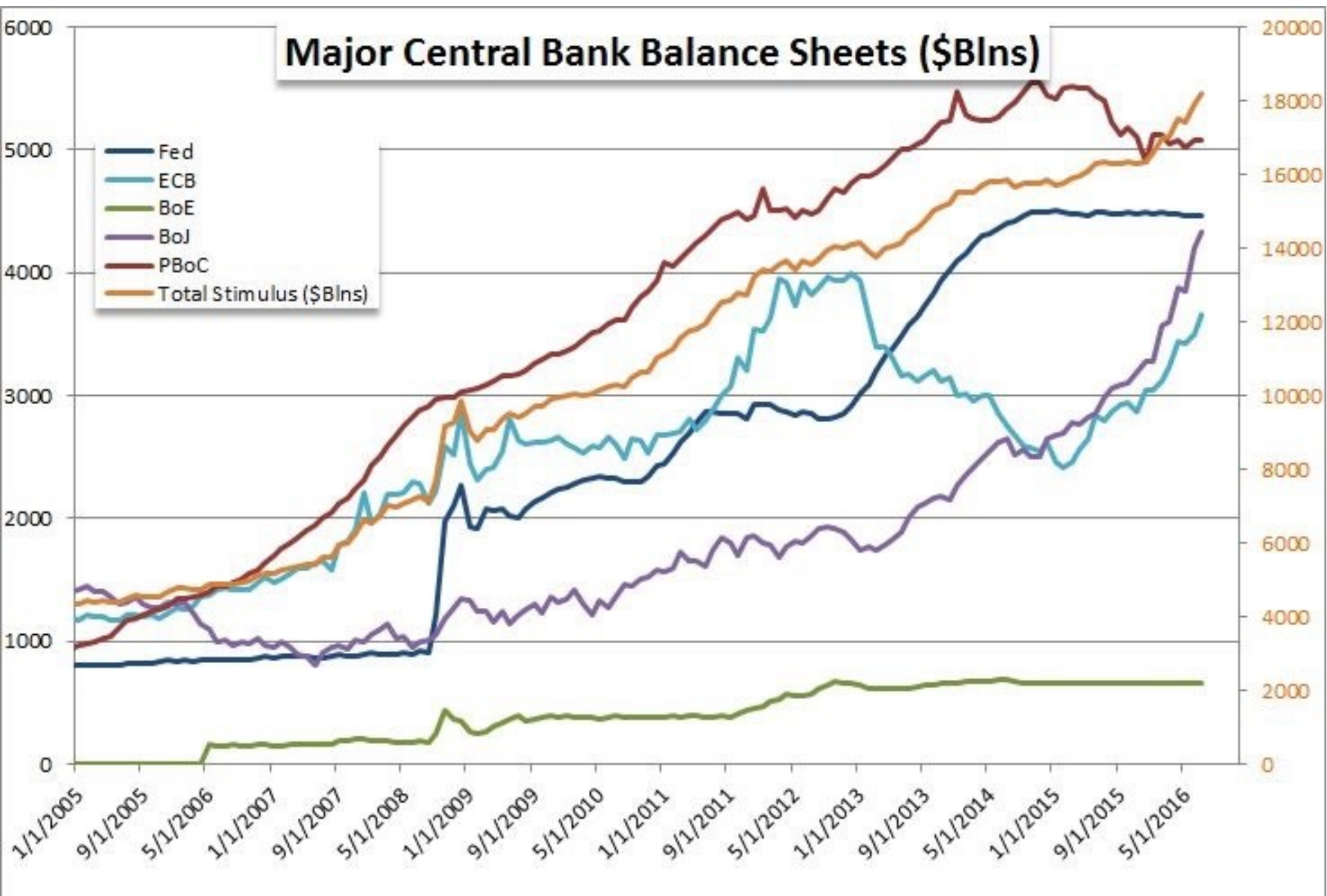
Source: World Bank

KÜRESEL TİCARETTE AB'NİN AĞIRLIĞINDA BİR GERİLEME, ABD'NİN AĞIRLIĞINDA İSE YENİDEN BİR TOPARLANMA GÖZLENİYOR. ÇİN İSE, YUKARI DOĞRU YÜKSELİŞİNİ ARALIKSIZ BİR ŞEKİLDE SÜRDÜRMEKTE. RUSYA'NIN GERİLEYEN PETROL FİYATLARI İLE ROL KAYBETTİĞİ GÖZLENİRKEN, HİNDİSTAN'IN DA YÜKSELİŞİNİ SÜRDÜRDÜĞÜ GÖRÜLÜYOR,

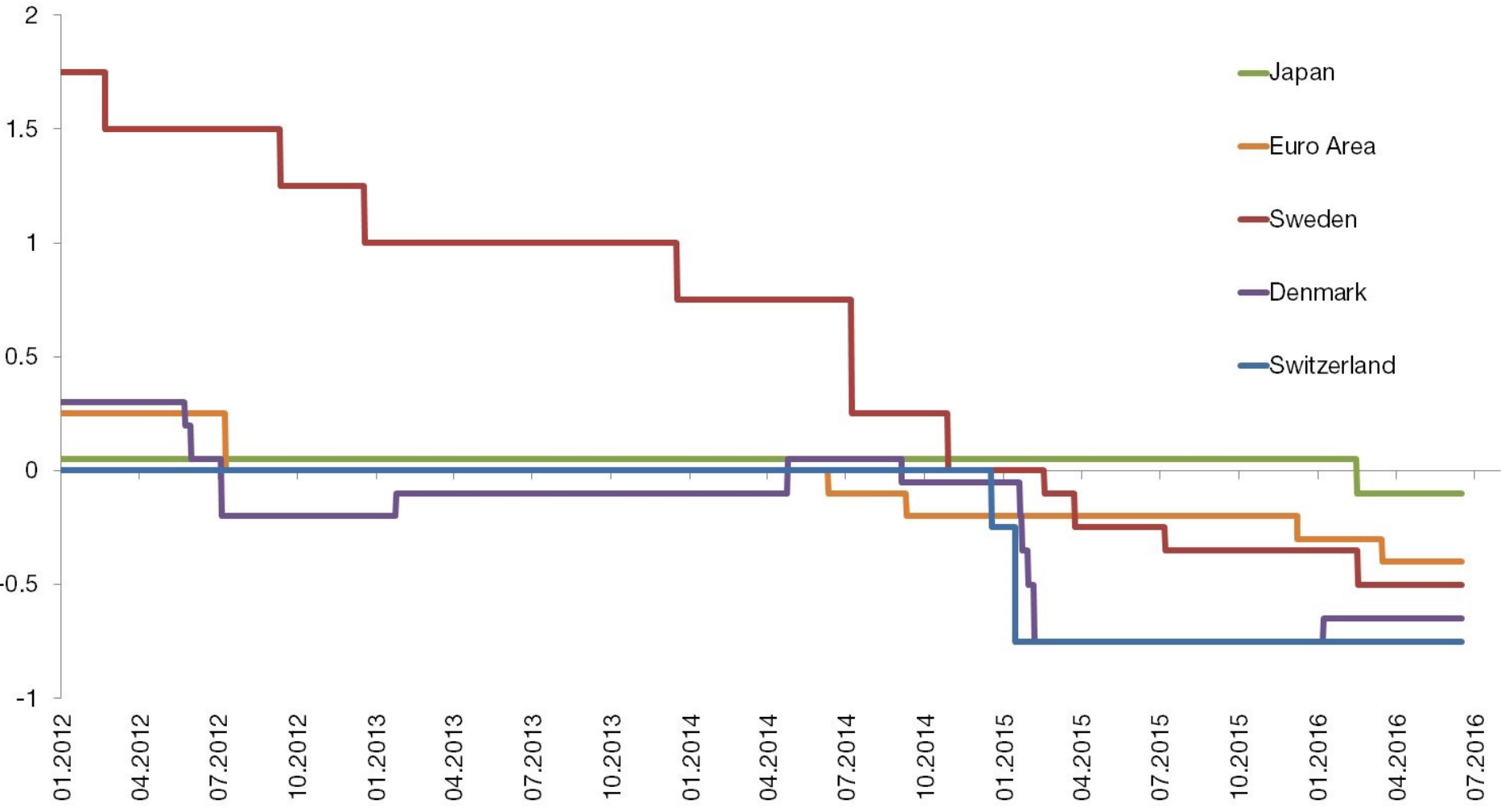
Share in world trade in goods and services in selected countries (%)



ÖNDE GELEN MERKEZ BANKALARININ BİLANÇOLARI GENİŞLEMİYİ SÜRDÜRÜYOR

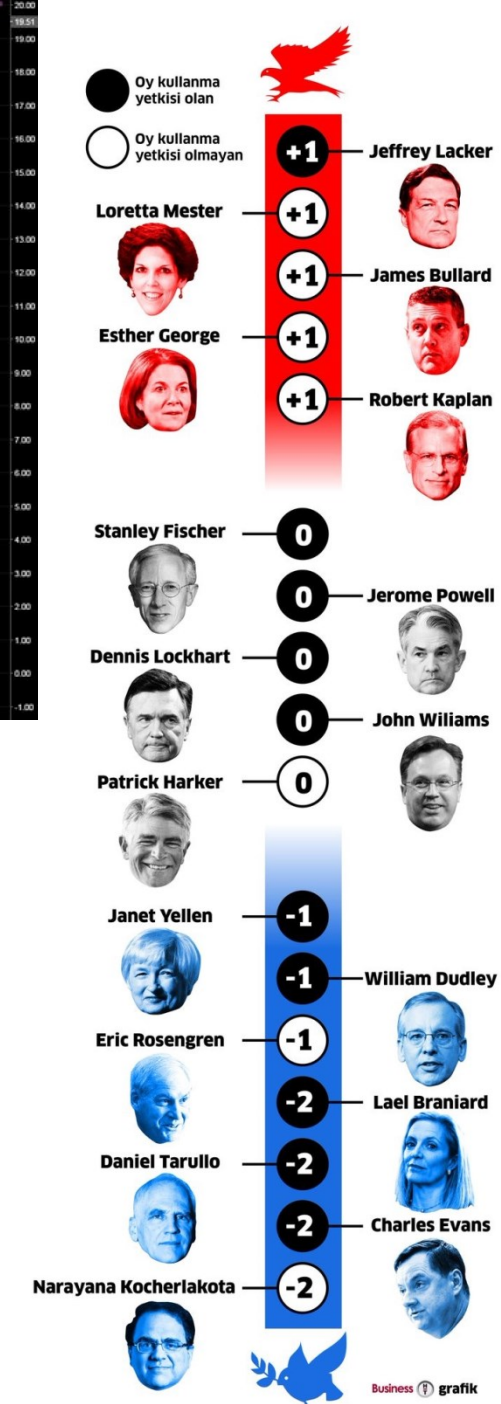
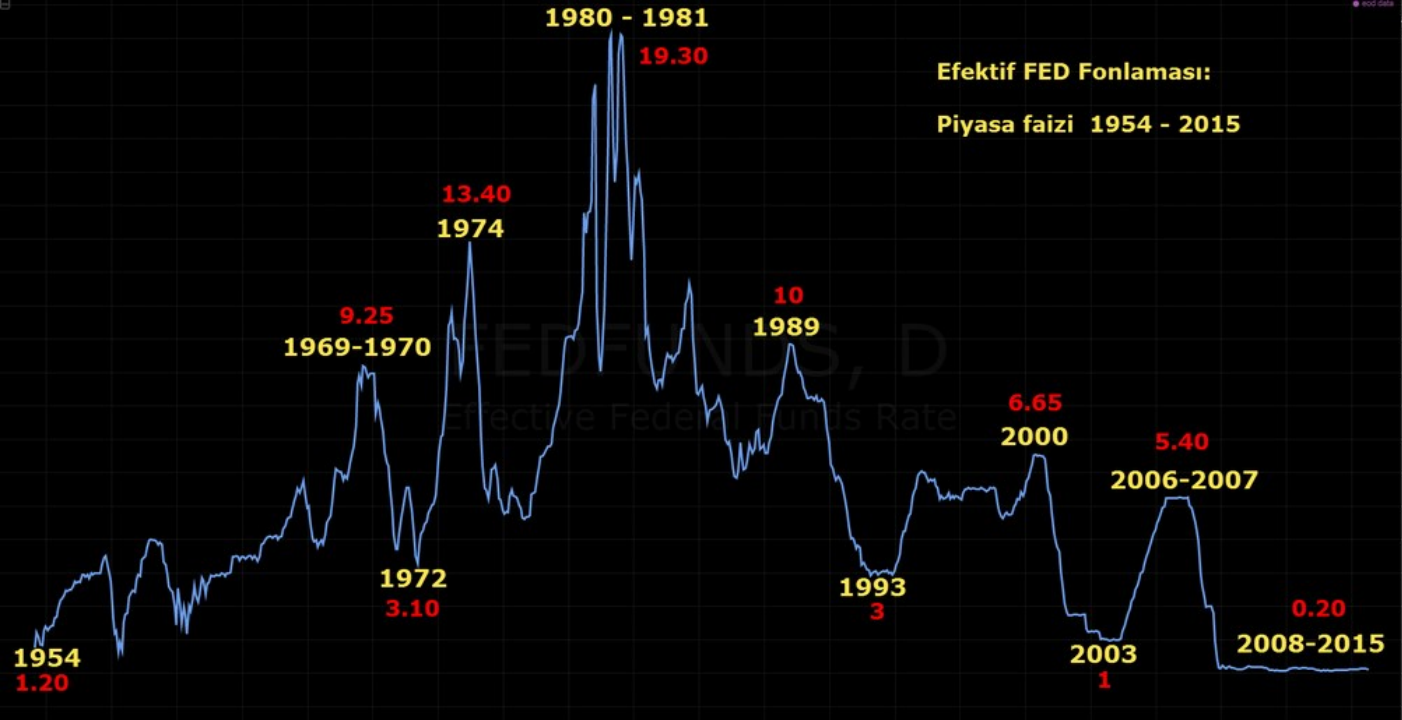


The fall of key market interest rates below zero



Source: National Central Banks, provided by Haver Analytics

**ABD
EKONOMİSİ
VE FED**

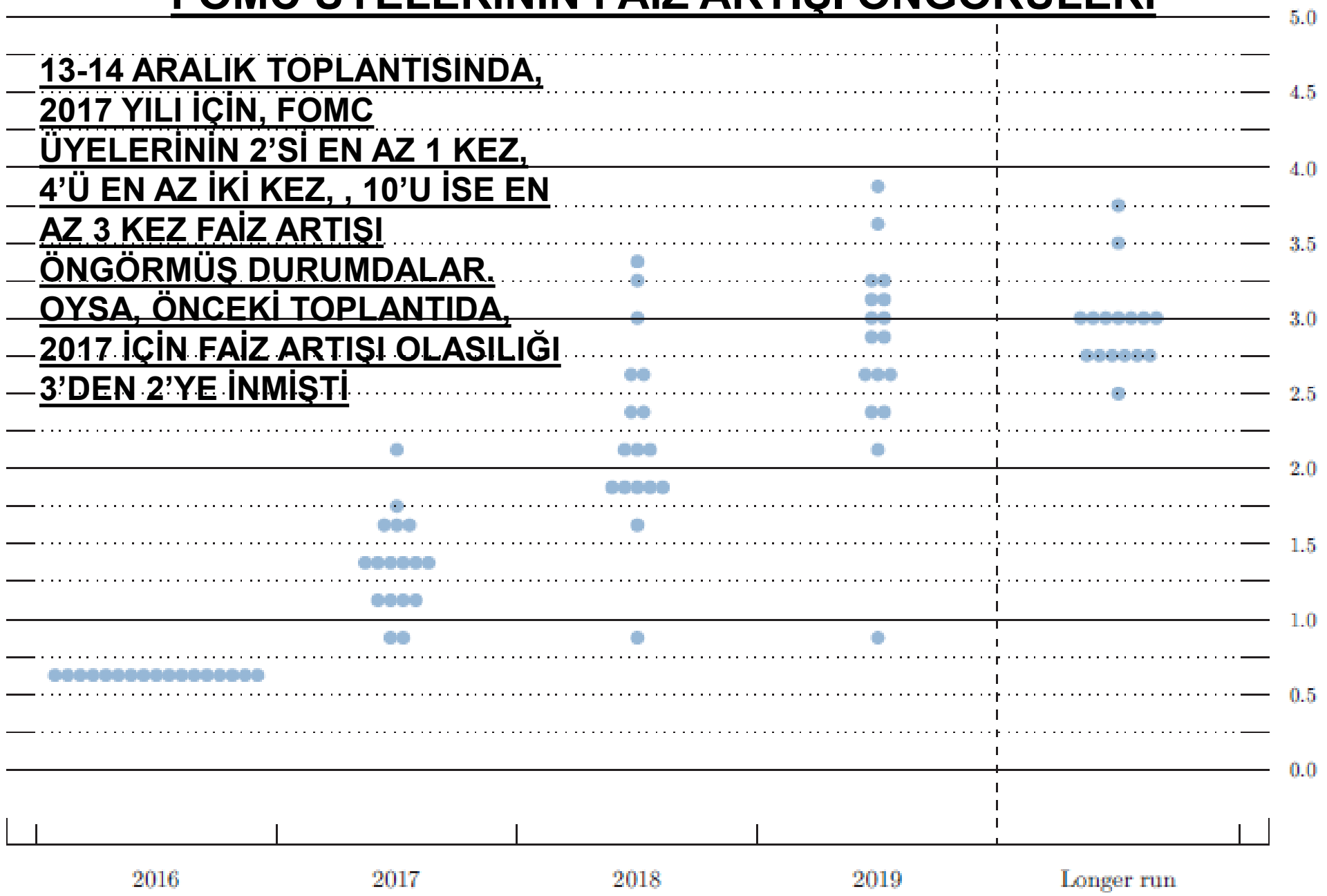


Tüm bu tartışmaların ortasında, 2017'de FOMC üyelerinin değişeceğini de unutmamalıyız. FOMC'nin daimi üyeleri Başkan Janet L. Yellen, Başkan Yardımcısı Stanley Fischer, FED yönetim kurulu üyesi Lael Brainard, Jerome H. Powell, Daniel K. Tarullo ve FED NewYork Gouvernor Willam C. Dudley. 2017'de oy hakkı bulunun bölgesel FED üyeleri ise, Chicago FED Gouvener Charles L. Evans, Philadelphia Patrick Harker, Dallas Robert S. Kaplan ve Minneapolis Neel Kashkari. James Bullard, Esther L. George, Loretta J. Mester ve Eric Rosengren'in görev süreleri doldu. Bu 4 ismin 3'ü 'hawkish', sadece 1'i 'güvercin'di. Yeni gelen dördlüde, 1 hawkish, 1 güvercin ve 2 nötr var. Daimi üyelerin ise üçü nötr, üçü güvercin. Bu durumda, son FOMC kararlarının daha 'hawkish' bir grup tarafından alındığını, 2017'de karar alacak FOMC üyelerinin aynı ölçüde 'hawkish' olmayacaklarını bilmemizde yarar var. önümüzdeki temmuz ayı kritik; çünkü küresel piyasaların, Trump'ın 2018 sonrasında Yellen ile devam edip etmeyeceğini anlayacakları ay olacak. O döneme kadar Beyaz Saray-FED uyumu ne derecede olacak, piyasalar ciddi manada merak ediyor.

FOMC ÜYELERİNİN FAİZ ARTIŞI ÖNGÖRÜLERİ

Percent

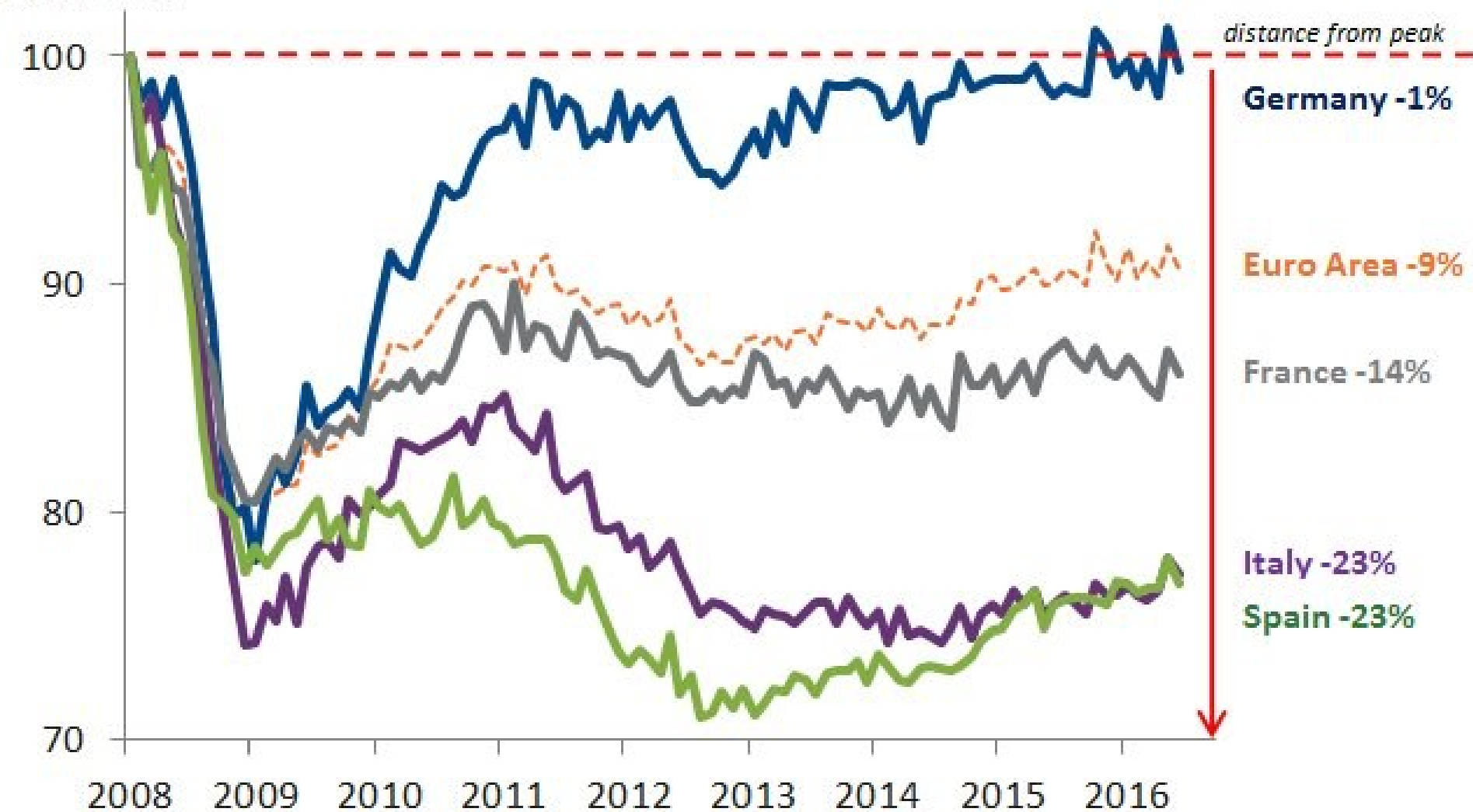
13-14 ARALIK TOPLANTISINDA,
2017 YILI İÇİN, FOMC
ÜYELERİNİN 2'Sİ EN AZ 1 KEZ,
4'Ü EN AZ İKİ KEZ, , 10'U İSE EN
AZ 3 KEZ FAİZ ARTIŞI
ÖNGÖRMÜŞ DURUMDALAR.
OYSA, ÖNCEKİ TOPLANTIDA,
2017 İÇİN FAİZ ARTIŞI OLASILIĞI
3'DEN 2'YE İNMIŞTI



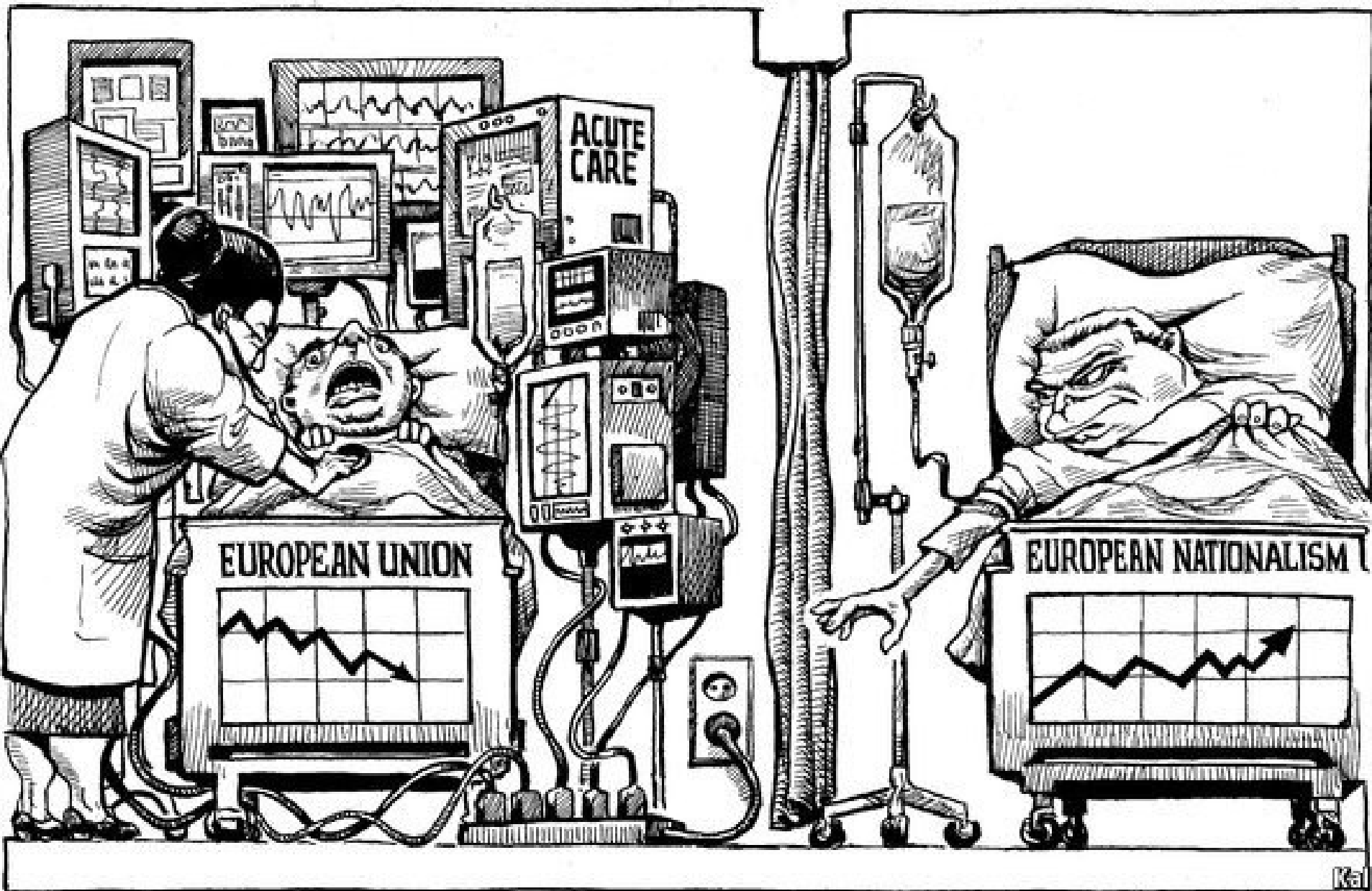
**EURO
BÖLGESİ'YLE
İLGİLİ
DURUM**

Euro Area: Industrial Production

04/2008 = 100



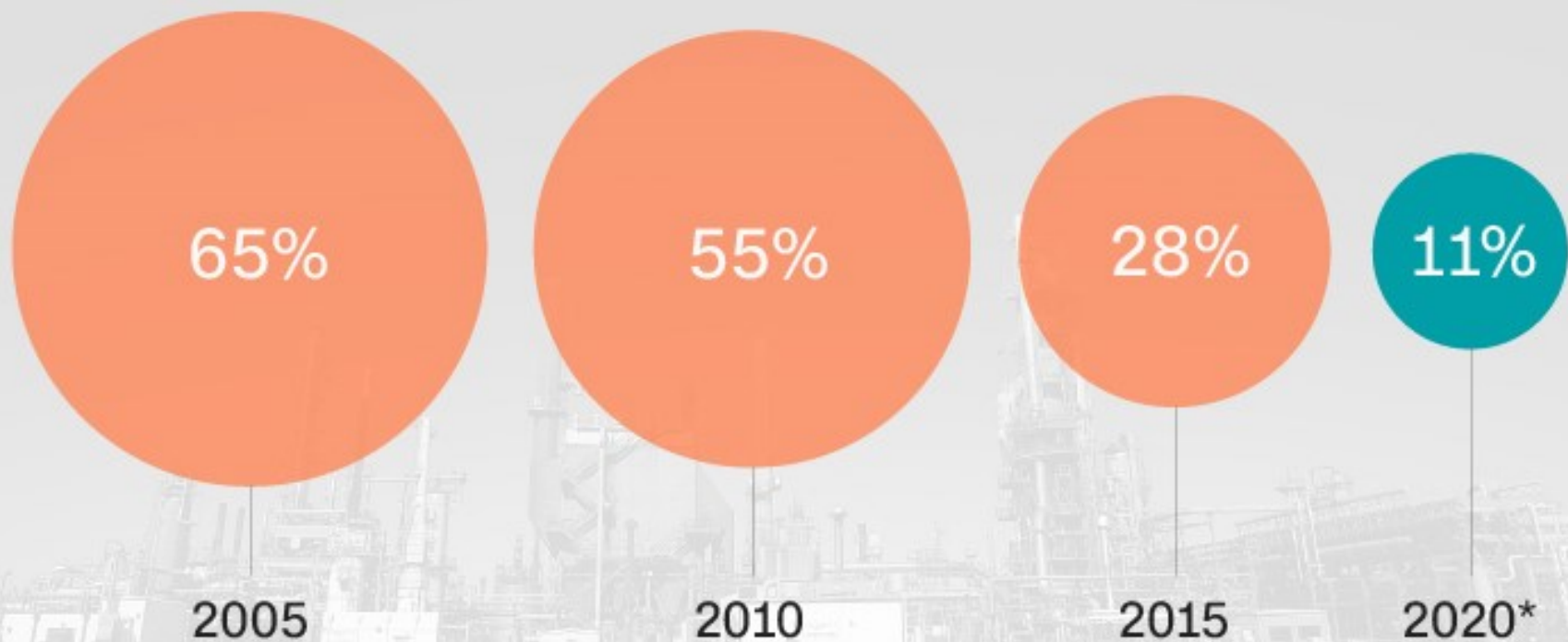
Source: Bloomberg Intelligence



**ORTA
DOĞU'DAKİ
KAPIŞMA,
PETROL SAVAŞI**

U.S. oil imports shrink

Imports as percentage of daily demand



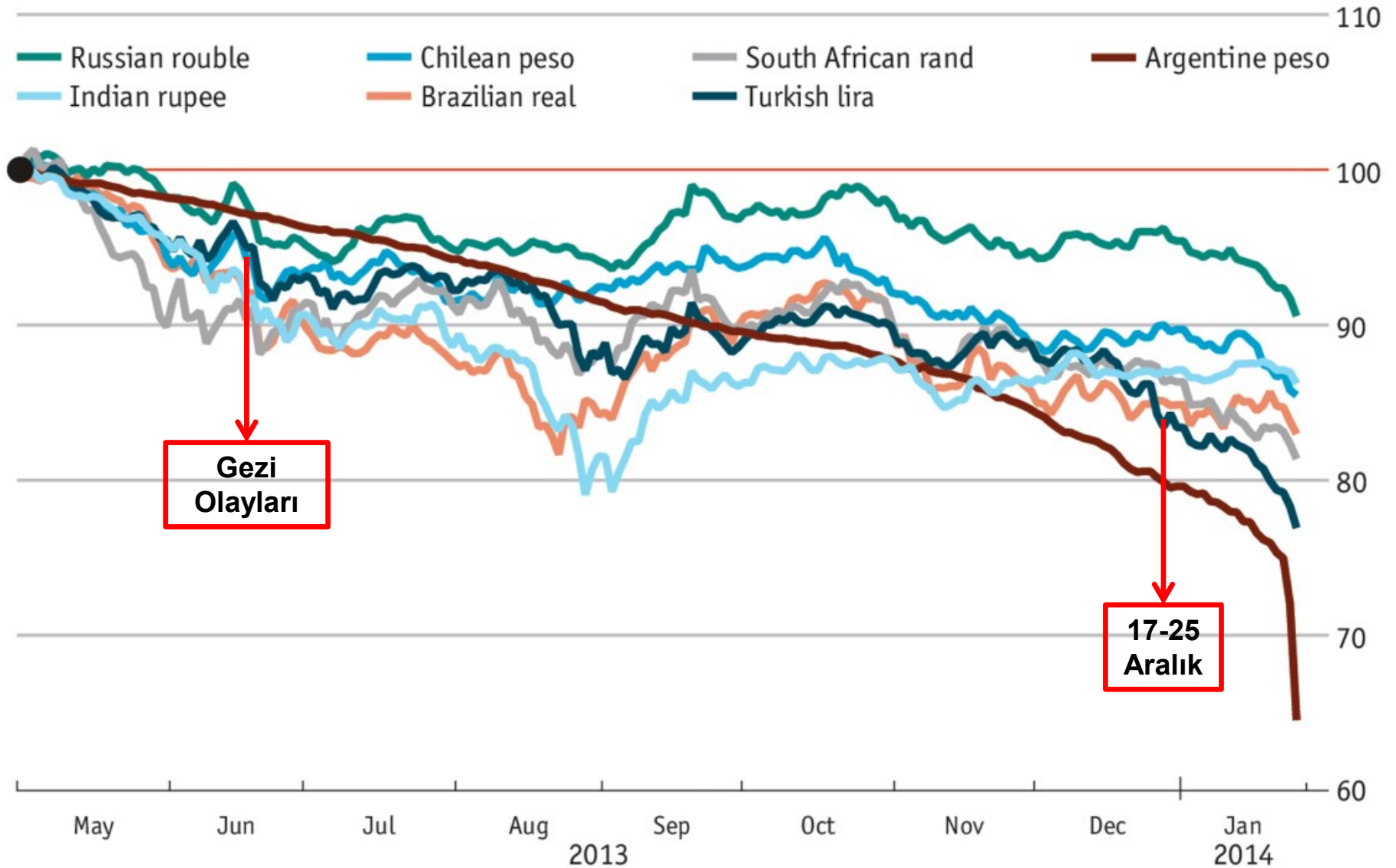
SOURCE: RAYMOND JAMES *Estimate

TÜRKİYE EKONOMİSİ

ÇEYREK SANAYİ ÜRETİMİ ÜZERİNDEN BÜYÜME TAHMİNİ (%)			
Dönem	İmalat Kap Kull	Sanayi Ürt Değ	GSYH Bym
2011 Yıllık	75,4	9,70	8,49
2012 1. Çeyrek	73,6	2,60	3,13
2. Çeyrek	74,7	3,93	2,78
3. Çeyrek	74,4	2,47	1,54
4. Çeyrek	74,2	0,93	1,40
2012 Yıllık	74,2	2,47	2,17
2013 1. Çeyrek	72,4	2,60	3,05
2. Çeyrek	74,6	2,90	4,61
3. Çeyrek	75,5	3,70	4,23
4. Çeyrek	76,0	4,20	4,52
2013 Yıllık	74,6	3,36	4,12
2014 1. Çeyrek	73,4	5,31	4,87
2. Çeyrek	74,7	3,22	2,33
3. Çeyrek	74,7	3,77	1,94
4. Çeyrek	74,7	1,84	2,57
2014 Yıllık	74,4	3,51	2,87
2015 1. Çeyrek	73,0	1,13	2,46
2. Çeyrek	74,7	3,60	3,72
3. Çeyrek	75,5	3,27	3,91
4. Çeyrek	75,7	4,27	5,71
2015 Yıllık	74,7	3,11	3,98
2016 1. Çeyrek	74,2	4,80	4,81
2. Çeyrek	75,4	2,53	3,09
3. Çeyrek Tahminim	75,4	-1,90	-0,98 / -1,66

Exchange rates against the dollar

May 1st 2013=100



Source: Thomson Reuters

TCMB Beklenti Anketi Seçilmiş Göstergeler

Cari Dönem	Cari ayın TÜFE Beklentisi	Yılsonu TÜFE Beklentisi	Gelecek 12 aylık dönemin TÜFE beklentisi	24 Ay Sonrasının Yıllık TÜFE Beklentisi (%)	Gelecek 12. Ayın Devlet Tahvili İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı (%)	Para Piyasası Gecelik Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (Cari ayın)	Cari Ay Sonu Bankalar arası Döviz Piyasası Dolar Kuru Beklentisi (TL)	Yıl Sonu Dolar Kuru Beklentisi (TL)	Gelecek 12 Ay Sonundaki Dolar Kuru Beklentisi (TL)	Cari Yıl Sonu Yıllık Cari İşlemler Dengesi Beklentisi	Cari Yıl Sonu GSYH Büyüme Beklentisi	Gelecek Yıl Sonu Yıllık GSYH Büyüme Beklentisi
Kas.15	0,43	8,36	7,42	6,84	10,26	10,28	2,87	2,93	3,07	-37398,59	2,95	3,30
Ara.15	0,07	8,53	7,56	6,86	10,56	10,32	2,94	2,94	3,10	-36339,13	3,22	3,36
Oca.16	1,21	8,19	7,92	7,12	10,94	10,42	3,02	3,17	3,23	-34269,70	3,43	3,78
Şub.16	0,68	8,48	7,96	7,29	10,85	10,49	2,97	3,15	3,21	-33834,64	3,57	3,90
Mar.16	0,77	8,29	7,89	7,23	10,37	10,47	2,90	3,11	3,20	-33459,32	3,59	3,88
Nis.16	0,92	7,91	7,78	7,14	9,67	10,03	2,87	3,08	3,18	-32938,46	3,62	3,88
May.16	0,65	7,80	7,81	7,14	9,95	9,70	2,97	3,11	3,22	-32808,47	3,60	3,89
Haz.16	0,11	7,64	7,60	6,95	9,64	9,19	2,94	3,10	3,21	-32527,87	3,67	3,88
Tem.16	0,26	7,81	7,59	7,03	9,24	8,77	2,91	3,05	3,19	-32829,45	3,67	3,87
Ağu.16	0,33	8,21	7,61	7,16	9,25	8,45	2,95	3,07	3,19	-33213,79	3,47	3,78
Eyl.16	0,72	8,07	7,62	7,11	9,36	8,18	2,97	3,07	3,19	-33082,49	3,40	3,72
Eki.16	1,32	7,81	7,61	7,01	9,43	8,00	3,08	3,12	3,26	-33687,31	3,20	3,59
Kas.16	0,83	7,80	7,87	7,27	10,56	8,10	3,34	3,34	3,50	-34018,18	2,90	3,30

Türk Bankacılık Sektöründe TL Mevduatında Hareketlenme Başladı

Gerekçesi: 15 Temmuz-11 Kasım arası, 17 milyar dolar döviz mevduatı bozdu

Sonuç: TL Mevduatı 802 milyar TL'ye yükseldi. Son 4 ayda 60 milyar TL arttı

Tarih*	Toplam ⁽¹⁾ (Milyar TL)	Yıllık % Değişim	TP (Milyar TL)	Yıllık % Değişim	YP (Milyar \$)	Yıllık % Değişim
2002	128,5	25,9	56,3	25,3	44,3	8,7
2003	144,6	12,5	75,7	34,5	48,0	8,4
2004	179,3	24,0	103,2	36,3	56,7	18,1
2005	230,0	28,3	149,6	45,0	59,8	5,5
2006	282,7	22,9	175,6	17,4	75,8	26,7
2007	328,5	16,2	217,6	23,9	94,8	25,0
2008	414,9	26,3	279,6	28,5	89,8	-5,3
2009	467,3	12,6	318,7	14,0	98,6	9,8
2010	557,4	19,3	402,5	26,3	100,2	1,7
2011	632,8	13,5	441,0	9,6	100,6	0,4
2012	718,4	13,5	499,1	13,2	123,0	22,3
2013	874,0	21,7	584,7	17,2	138,1	12,2
2014	978,3	11,9	646,9	10,6	143,0	3,6
2015	1.149,9	17,5	695,1	7,4	155,8	9,0
2015-I	1.024,7	15,0	653,6	16,3	142,9	-4,8
2016-I	1.172,4	14,4	706,6	8,1	161,8	13,2
2015-II	1.082,5	19,3	656,2	10,0	160,1	9,6
2016-II	1.205,1	11,3	745,2	13,6	159,7	-0,2
2015-III	1.143,8	21,0	672,7	9,6	156,7	6,3
2016-III	1.227,9	7,4	789,4	17,3	146,4	-6,6
2015 Kasım	1.135,6	21,1	678,7	13,1	157,5	3,4
2016 Kasım	1.301,0	14,6	810,5	19,4	144,1	-8,5
04.12.2015	1.127,3	19,8	672,4	11,0	157,9	5,3
02.12.2016	1.300,6	15,4	801,3	19,2	144,8	-8,3

Kredi/Mevduat Oranı 5.5 Yılda % 85'den % 124.5'e ulaştı!

Gerekçesi: Yeterli TL Mevduatı Gelmediğinden, Bankalar Sendikasyon Kredileri ve Yurtdışı, Yurtiçi Tahvil İhracı İle, Krediler İçin Kaynak Oluşturdular

Sonuç: Bankalar, Uluslararası Kurallara Uymak Adına, Ekonomi Yönetimi ve BDDK'nın Baskısı Altında. Rasyoları ve Kriterleri Tutturmak ve Mevduat Dışı Kaynaklardan Doğacak Risklerden Kaçınmak Adına Kredileri Kısıyorlar.

Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri (Yüzde)

	Kredi/ Varlıklar	Kredi/ Mevduat	YP Mevduat/ Top. Mevduat	TGA (Brüt)/ Krediler	Likidite Yeterlilik Oranı	Aktif Karlılığı	Özkaynak Karlılığı	Sermaye Yeterlilik Oranı	Net YP Poz./ Yasal Sermaye	Bankacılık Aktifleri/ GSYH	Bankacılık Kredileri/ GSYH
2002	22,5	43,2	57,3	17,5	..	16,4	135,6	25,1	..	60,7	14,0
2003	25,9	48,3	48,6	11,5	..	2,5	18,1	30,9	0,5	54,9	14,6
2004	31,7	55,4	44,7	6,0	..	2,4	15,8	28,2	-0,2	54,8	17,8
2005	37,8	65,7	36,8	4,7	..	1,7	12,2	23,7	-0,2	62,7	24,1
2006	43,8	74,3	39,4	3,7	..	2,6	21,0	21,9	0,3	65,9	28,9
2007	49,1	83,2	35,4	3,5	168,5	2,8	24,8	18,9	0,3	69,0	33,9
2008	50,2	84,1	35,3	3,7	166,9	2,0	18,7	18,0	-0,1	77,1	38,7
2009	47,1	80,6	33,7	5,3	169,5	2,6	22,9	20,6	0,5	87,6	41,2
2010	52,2	88,5	29,7	3,7	165,1	2,5	20,1	19,0	0,1	91,6	47,9
2011	56,1	101,0	33,9	2,7	151,8	1,7	15,5	16,6	0,4	93,8	52,6
2012	58,0	106,1	32,6	2,9	157,1	1,8	15,7	17,9	2,0	96,7	56,1
2013	60,5	114,1	37,2	2,7	146,5	1,6	14,2	15,3	-0,5	110,5	66,8
2014	62,2	121,6	37,2	2,8	144,3	1,3	12,2	16,3	-2,2	114,1	71,0
2015	63,0	123,4	42,6	3,1	143,5	1,2	11,3	15,6	1,3	120,7	76,0
2016-I	62,8	123,0	42,7	3,3	143,9	0,3	3,1	15,5	0,9	120,0	75,3
2016-II	63,4	124,1	41,4	3,3	144,3	0,8	7,2	15,8	-0,5	120,8	76,6
2016-III	63,5	124,5	38,9	3,3	143,5	1,2	11,0	16,0	0,1	-	-
2016 Ekim	63,4	124,5	39,0	3,3	144,4	1,3	12,2	16,0	-1,0	-	-

Portföy Amaçlı Yatırım Yapan Yabancılar, 2015 Başından, 2016 Ocak Ayı Sonuna, 13 Ayda, 9 Milyar \$ Çıkarmış İken, Şubat-Eylül döneminde, 4.9 Milyar \$'ı Geri Getirdiler. 1 Ekim ile 2 Aralık arası ise, 2.9 milyar doları geri çıkardılar.

**Yurtdışı Yerleşiklerin Net Portföy Hareketleri
(Akım, Milyon Dolar)**

Tarih	Hisse Senedi	DİBS ⁽¹⁾	Repo	Özel Sektör Borçlanma Senetleri	TOPLAM
2005	5.669	5.934	..	..	11.603
2006	1.913	6.067	..	..	7.980
2007	5.104	-3.219	..	..	1.885
2008	618	-4.774	..	..	-4.156
2009	2.783	-1.996	..	..	787
2010	3.523	10.907	..	..	14.430
2011	-950	13.702	1.107	..	13.859
2012	6.320	14.192	1.961	..	22.473
2013	888	-1.016	5.841	..	5.713
2014	2.578	540	-148	..	2.970
2015	-2.384	-2.465	-4.545	914	-8.480
2016*	615	2.392	-1.699	-38	1.270
2015Q1	-734	-372	83	973	-50
2015Q2	579	99	-3.745	-83	-3.150
2015Q3	-873	-839	-650	-116	-2.478
2015Q4	-1.356	-1.353	-233	140	-2.802
2016Q1	1.109	1.651	-289	72	2.543
2016Q2	-345	1.563	-862	12	368
2016Q3	-41	2.441	-400	-34	1.966
2016Q4*	-108	-3.263	-148	-88	-3.607
Temmuz 16	-380	1.193	-372	-6	435
Ağustos 16	7	1.125	-130	7	1.009
Eylül 16	332	123	102	-35	522
Ekim 16	470	-1.163	5	-16	-704
Kasım 16	-530	-2.182	56	-46	-2.702
Aralık 16*	-48	124	-209	-26	-159

Kaynak: TCMB

(1) 2011 yılına kadar olan değerlere Repo da dahildir.

*2 Aralık 2016 tarihine kadar toplam net hareket

Döviz	16.12.2011	24.05.2013	Mayıs 2013- Aralık 2016 Değişim	11.12.2015	Aralık 2015- Aralık 2016 Değişim	11.11.2016	Trump etkisi	13.12.2016	Son 5 Yıllık Değişim
Arjantin-ARS	4,2885	5,2664	204,39%	9,7709	64,06%	15,3	4,77%	16,0305	273,80%
Türkiye-TRY	1,8875	1,8468	87,87%	2,9827	16,32%	3,2488	6,79%	3,4695	83,81%
Brezilya-BRL	1,8513	2,0515	62,70%	3,8728	-13,82%	3,4023	-1,90%	3,3377	80,29%
Rusya-RUB	31,9841	31,384	94,46%	70,3801	-13,28%	65,8368	-7,30%	61,0302	90,81%
Güney Afrika-ZAR	8,399	9,5762	44,07%	15,8952	-13,21%	14,3352	-3,76%	13,796	64,26%
Endonezya-IDR	9,035	9,774	36,33%	13,993	-4,77%	13,383	-0,43%	13,325	47,48%
Hindistan-INR	52,745	55,645	21,29%	66,895	0,89%	67,2462	0,36%	67,49	27,96%
Japonya-JPY	77,76	101,31	13,80%	121,01	-4,73%	106,65	8,10%	115,29	48,26%
Euro-EUR	0,7666	0,7732	21,77%	0,9097	3,50%	0,9211	2,21%	0,9415	22,82%
Meksika-MXN	13,8775	12,541	61,36%	17,3925	16,35%	20,8942	-3,15%	20,2359	45,82%
Kanada-CAD	1,0383	1,0318	27,21%	1,3756	-4,58%	1,3542	-3,07%	1,3126	26,42%
Avustralya-AUD	1,0018	1,036	29,05%	1,3911	-3,89%	1,3249	0,91%	1,337	33,46%
İngiltere-GBP	0,6433	0,6612	18,95%	0,6567	19,77%	0,7937	-0,91%	0,7865	22,26%
Suudi Arabistan-SA	3,7504	3,7503	0,02%	3,7516	-0,02%	3,7505	0,01%	3,751	0,02%
Güney Kore-KRW	1158,72	1.127,05	3,54%	1.179,55	-1,07%	1.164,66	0,19%	1166,93	0,71%
Çin-CNY	6,3508	6,1328	12,55%	6,4552	6,93%	6,812	1,33%	6,9024	8,69%

16 Aralık 2011 ile 24 Mayıs 2013 arası, Türk Lirası dolar karşısında yüzde 2.2 değer kazanmış iken, bu defa 24 Mayıs 2013 ile 13 Aralık 2015 arası Türk Lirası'nın dolar karşısında yüzde 87.6 değer kaybettiği görülüyor. Aynı dönemde, Brezilya Reali'ndeki değer kaybı yüzde 63, Rusya Rublesi'ndeki değer kaybı ise yüzde 94.5. Yani, Kırım'ı ilhak eden, Ukrayna'yı ablukaya alan Rusya'nın, ABD ve AB ambargoları ve çöken petrol fiyatları nedeniyle, para birimi Ruble'de, aynı dönemde, Türk Lirası'ndan daha fazla değer kaybı yaşadığı görülüyor.

Arjantin Pesosu'nun bu dönemde apayrı bir ekonomik çöküş yaşadığı dikkate alındığında ve ayrı tutulduğunda, 2013'den bu yana en ciddi değer kaybını sırasıyla Rus Rublesi, Türk Lirası ve Güney Afrika Rand'ının yaşadığı görülüyor. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın hesabına göre, her yüzde 10'luk devalüasyonun, TL'de değer kaybının 1.5 puan enflasyon ürettiği dikkate alındığında, son 5 yılda yüzde 84 değer kaybı, Türkiye'ye birikimli olarak 12.6 puan enflasyon yükü getirmiş. Yani, TL bu şekilde değer kaybetmeseydi, ortalama yüzde 7-7.5 düzeyinde olan yıllık enflasyon, yüzde 5'e gerileyebilirdi. Bu da, konut kredilerinde aylık faiz oranlarının yüzde 0.70, hatta altına bile gerilemesini sağlayacaktı.