



Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Nisan 2016



Dünya

Türkiye

- ◆ Petrol fiyatlarında Şubat ayında başlayan toparlanma eğilimi Mart'ta da devam etmiştir. Brent türü petrolün varil fiyatı 40 USD/varil seviyesine yakın düzeylerde seyretmiştir.
- ◆ Mart ayında, petrol fiyatlarındaki toparlanmanın yanı sıra başlıca merkez bankalarının aldığı kararlar ve yetkililerin yaptığı açıklamalar piyasaların seyrinde belirleyici olmuştur. Merkez bankalarının ekonomik aktiviteyi destekleyecek yönde tutum sergilemesine bağlı olarak küresel piyasalarda risk iştahı önemli ölçüde artmıştır.
- ◆ Küresel piyasalardaki olumlu hava gelişmekte olan ülkelere de yansımıştır. Bu ülkelere yönelik sermaye akımları hızlanırken, yerel para birimleri de ABD doları karşısında değer kazanmıştır.
- ◆ Fed, 16 Mart'ta sona eren toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. Toplantının ardından yapılan açıklamada, iktisadi faaliyetin ılımlı biçimde büyümeye devam ettiği ifade edilmiştir. 2016 için daha önce 4 faiz artırımını öngören Fed üyeleri, Mart toplantısında bu sayıyı 2'ye düşürmüştür.
- ◆ ECB, 10 Mart'taki toplantısında beklentilere paralel olarak para politikasında genişletici yönde yeni kararlar almıştır. Küresel ekonomideki gelişmelere bağlı olarak ECB, Euro Alanı ekonomisine ilişkin tahminlerini aşağı yönlü revize etmiştir. 2016 sonu için %1 olan yıllık enflasyon tahmininin %0,1'e indirilmesi dikkat çekmiştir.
- ◆ Boj, Mart ayındaki toplantısında para politikasında değişikliğe gitmemiştir. Son dönemde ülkede açıklanan verilerin zayıf bir görünüm sergilemesi ekonomi politikasının etkinliğine ilişkin soru işaretlerini artırmıştır.

- ◆ Türkiye ekonomisi 2015'in son çeyreğinde yıllık bazda %5,7 ile son 17 çeyreğin en hızlı büyümesini kaydetmiştir. Bu gelişmede, iç tüketimdeki artışın yanı sıra net ihracatın büyümeye olumlu katkı sağlaması belirleyici olmuştur. 2015 yılı genelinde ise, ekonomik büyüme yıllık bazda %4 ile potansiyel büyümeye yakın düzeyde gerçekleşmiştir.
- ◆ Ocak ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %5,6 artarak güçlü bir performans sergilemiştir. Diğer taraftan, diğer öncü göstergeler ekonomik aktiviteye ilişkin nispeten daha zayıf bir tablo çizmektedir.
- ◆ Şubat'ta ihracat hacmi yıllık bazda %1,4 artarak 12,4 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ithalat hacmindeki düşüş ivme kaybetmekle birlikte devam ederek %8,1 olmuştur. Böylece, yılın ikinci ayında dış ticaret açığı geçen yıla kıyasla %32,8 daralmıştır.
- ◆ Ocak'ta cari açık düşük baz etkisine rağmen yıllık bazda %8,8 oranında gerileyerek 2,2 milyar USD ile piyasa beklentisinin hafif altında gerçekleşmiştir. Bu dönemde turizm gelirlerindeki zayıf performansın yanı sıra net altın ihracatının 1 milyar USD tutarında düşmesine rağmen cari açığın daralması dikkat çekmiştir.
- ◆ Geçtiğimiz yılın Şubat ayında 2,4 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yılın aynı ayında 2,4 milyar TL fazla vermiştir. Faiz dışı fazla da %44,4 oranında artarak 6,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Ocak'ta %10 düzeyine yaklaşan yıllık TÜFE enflasyonu son iki aydaki gelişmelerin etkisiyle Mart ayında %7,46 düzeyine inmiştir. Emtia fiyatlarındaki gerilemenin desteğiyle geçtiğimiz yıldan bu yana nispeten düşük bir seyir izleyen Yİ-ÜFE'de de yıllık enflasyon %3,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	12
Genel Değerlendirme	13
Grafikler	14
Tablolar	17

Türkiye İş Bankası A.Ş. - İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem - Bölüm Müdürü
izlem.erdem@isbank.com.tr

Eren Demir - Uzman Yrd.
eren.demir@isbank.com.tr

Alper Gürler - Birim Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman Yrd.
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

Hatice Erkiletlioğlu - Müdür Yrd.
hatice.erkiletlioglu@isbank.com.tr

Gamze Can - Uzman Yrd.
gamze.can@isbank.com.tr

İlker Şahin - Uzman
ilker.sahin@isbank.com.tr

Piyasalarda merkez bankalarının kararları öne çıktı.

Mart ayında başlıca merkez bankalarının aldığı kararlar ve yetkililerin yaptığı açıklamalar piyasaların seyrinde etkili olmuştur. Avrupa Merkez Bankası (ECB), Japonya Merkez Bankası (BoJ) ve ABD Merkez Bankası (Fed) Mart ayında gerçekleştirdikleri toplantılarda ekonomik aktiviteyi destekleyici yönde tutum sergilemiştir.

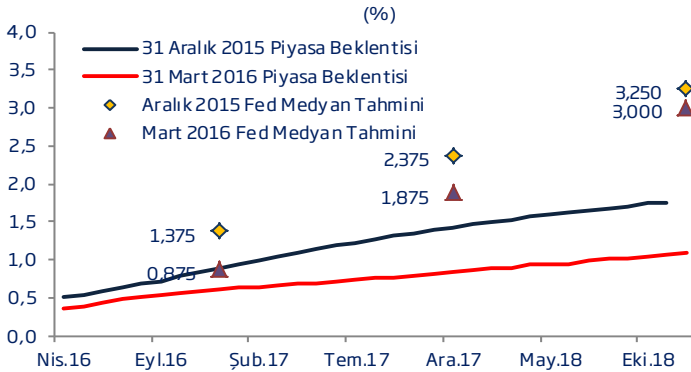
Fed, Mart'ta faiz oranlarını değiştirmedii.

Fed, 16 Mart'ta sona eren toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. Toplantının ardından yapılan açıklamada, ABD'de iktisadi faaliyetin ılımlı şekilde büyümeye devam ettiği vurgusu öne çıkmıştır. İstihdam piyasasındaki ve hanehalkı harcamalarındaki güçlü görünüme dikkat çekilirken, konut piyasasındaki toparlanmanın sürdüğü ifade edilmiştir. Ayrıca, sabit yatırımlar ile net ihracatın ılımlı bir görünüm sunduğu değerlendirmesinde bulunulmuştur. Son dönemde toparlanma işaretleri verse de enflasyonun kısa vadede %2'lik hedefin altında seyredeceği belirtilirken, küresel gelişmelerin ABD ekonomisi için risk teşkil ettiğinin altı çizilmiştir.

Toplantının öne çıkan bir diğer unsuru ise, üyelerin faiz oranlarına ilişkin öngörülerini aşağı çekmesi olmuştur. Fed üyelerinin 2016 sonuna ilişkin faiz oranı öngörülerinin medyan değeri %0,875 düzeyine inmiştir. Aralık ayındaki toplantıda bu oran %1,375 düzeyindeydi. Böylece, 2016 için daha önce 4 faiz artırımını öngören Fed üyeleri, Mart toplantısında bu sayıyı 2'ye düşürmüştür. 2016 için büyüme tahmini %2,2'ye indirilirken, işsizlik ve çekirdek PCE tahminleri değiştirilmemiştir.

Toplantıdan sonra Fed Başkanı Yellen yaptığı konuşmada, faiz artırımının her toplantı için söz konusu olabileceğini ifade etmiştir. Yellen, çekirdek enflasyon göstergelerinde yaşanan yükselişin kalıcı olup olmadığını görmek için bir süre daha beklemek gerektiğini de belirtmiştir. Yellen'in 29 Mart'ta yaptığı açıklamada da faiz artırımlarında temkinli hareket edileceğini vurgulaması piyasalardaki artırım beklentilerini önemli ölçüde zayıflatmıştır.

Fed Faiz Oranı Beklentisi*

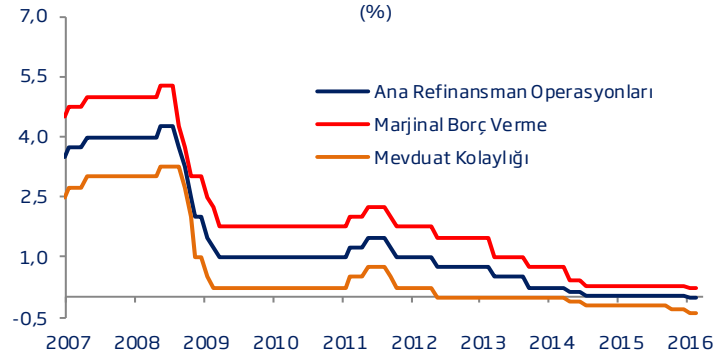


ABD'de Mart ayında açıklanan istihdam verileri olumlu bir tablo çizerken, üretim ve konut sektörü verileri karışık sinyaller vermiştir. Fed'in yakından izlediği yıllık tüketim harcamaları enflasyonu (PCE) Şubat ayında %2'lik hedeften bir önceki aya kıyasla 0,2 puan daha uzaklaşarak %1 düzeyinde gerçekleşmiştir.

ECB'den genişletici yönde yeni adımlar...

ECB, 10 Mart'taki toplantısında beklentilere paralel olarak para politikasında genişletici yönde yeni kararlar almıştır. Merkez Bankası faiz oranlarında indirimde giderken, varlık alım programını da genişletmiştir. Daha önce -%0,3 seviyesine çektiği mevduat kolaylığı faizini 10 baz puan daha indirerek -%0,4 olarak belirleyen ECB, politika faiz oranını %0,05'ten %0'a düşürmüştür. Gecelik borç verme faiz oranı da %0,3'ten %0,25'e çekilmiştir. ECB ayrıca, varlık alım programının tutarını aylık 60 milyar eurodan 80 milyar euroya çıkarırken, programa yatırım yapılabilir nota sahip banka dışı özel sektör tahvillerini de eklemiştir.

ECB Faiz Oranları



Toplantının ardından konuşan ECB Başkanı Draghi, enflasyon %2'lik hedefe doğru istikrarlı bir şekilde yükselene kadar varlık alımlarına devam edileceğini ve Mart 2017 olan programın sona erme tarihinin ihtiyaç duyulması halinde uzatılabileceğini ifade etmiştir. Başkan Draghi, fiyat istikrarına yönelik risklerin arttığını ve bu riskleri yakından izlediklerini söylemiştir. Ekonomideki toparlanmanın ılımlı biçimde devam etmesini beklediklerini ifade eden Draghi, faiz oranlarındaki düşük seviyelerin korunacağına işaret etmiştir. Diğer taraftan, ECB Başkanı faiz oranlarında daha fazla indirimde gidilmesinin gerekli olmayacağı görüşünü dile getirmiştir. Draghi'nin açıklamaları önümüzdeki dönemde ilave faiz indirimine gidilmeyebileceği ve ECB'nin manevra alanının daraldığı şeklinde yorumlanmıştır.

Küresel ekonomideki gelişmelere bağlı olarak ECB, Euro Alanı ekonomisine ilişkin tahminlerini aşağı yönlü revize etmiştir. Euro Alanı ekonomisinin 2016'da %1,4, 2017'de ise %1,7 büyüyeceği öngörülmektedir. 2016 sonu için %1 olan yıllık enflasyon tahmini de %0,1'e indirilmiştir.

Euro Alanı ekonomisi 2015'in son çeyreğinde nihai olarak yıllık bazda %1,6 ile beklentilerin bir miktar üzerinde büyüme kaydetmiştir. PMI ve istihdam verileri de son dönemde bölgede üretimin tahminleri aştığını göstermiştir. Bireysel ve ticari krediler Şubat'ta 2011 yılından bu yana en yüksek yıllık artışını kaydetmiştir. Öte yandan, bölgede tüketici fiyatları yıllık bazda Şubat ayının ardından Mart ayında da negatif düzeyde gerçekleşmiştir. Son dönemde açıklanan verilerin ekonomik aktivitede toparlanmaya işaret etmesine rağmen petrol fiyatları enflasyon üzerinde aşağı yönlü baskı yaratmaya devam etmektedir.

Boj, para politikasında değişikliğe gitmedi.

Mart ayındaki toplantısında Boj, yıllık 80 trilyon yenlik varlık alım programını korurken, bir önceki toplantıda negatif seviyeye indirdiği faiz oranını da değiştirmemiştir. Yapılan açıklamada, gelişmekte olan ekonomilerin yavaşlamasına bağlı olarak ihracat ile üretimin zayıf bir performans sergilemesine karşın Japonya ekonomisinin ılımlı seyrini sürdürdüğü ifade edilmiştir.

Son dönemde ülkede açıklanan veriler ise zayıf bir görünüm sergilemektedir. Japonya'da iş dünyasının ekonomiye duyduğu güveni yansıtan Tankan endeksi yılın ilk çeyreğinde yaklaşık son 3 yılın en düşük düzeyine inmiştir. İmalat PMI verisi de sektördeki daralmanın 3 yılı aşkın sürenin en yüksek hızında gerçekleştiğine işaret etmiştir. Bu durum uygulanan ekonomi politikasının etkinliğine ilişkin soru işaretlerini artırmıştır.

2015'te Brezilya ekonomisi %3,8 daraldı.

2015 yılında artan politik riskler nedeniyle sermaye girişlerinin olumsuz bir seyir izlediği ve realin önemli ölçüde değer kaybettiği Brezilya'da, ekonomik aktivite 1990 yılından bu yana en zayıf büyüme performansını kaydetmiştir. Geçen yıl ülke ekonomisi yıllık bazda %3,8 oranında daralmıştır. Ekonomideki zayıf görünümün önümüzdeki yıllarda da sürmesi beklenmektedir. Şubat'ta Brezilya'nın büyüme tahminini yaklaşık 2,4 puan aşağı indiren IMF, ülke ekonomisinin 2016'da %3,5 oranında daralacağını, 2017'de ise yatay bir seyir izleyeceğini tahmin etmektedir.

Çin'in not görünümü negatife çekildi.

Standard and Poor's Çin'in not görünümünü durağandan negatife indirirken, AA- düzeyindeki kredi notunu teyit etmiştir. Not indirimine gerekçe olarak, Çin ekonomisindeki dengelenmenin öngörülenden daha yavaş biçimde gerçekleşmesi gösterilmiştir.

Döviz piyasalarında dalgalı görünüm...

ABD doları Mart ortasındaki Fed toplantısının ardından önde gelen para birimleri karşısında değer kaybetmiştir. İzleyen dönemde ise Fed yetkililerinin yaptıkları açıklamaların yanı

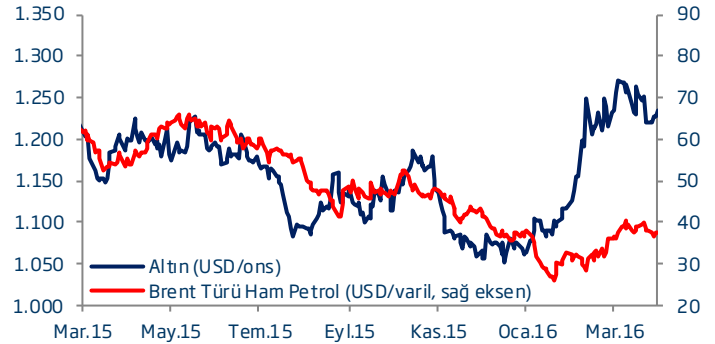
sıra öngörülerini aşan veri açıklamalarının da desteğiyle ABD doları bir miktar toparlanmıştır. Nitekim, Fed'in piyasanın fiyatladığından daha agresif bir faiz artırımına gidebileceği yönünde görüşler bu dönemde gündeme gelmiştir. Ancak, Fed Başkanı Yellen'in 29 Mart'ta yaptığı konuşmasında "güvercin" bir tutum sergilemesi ABD dolarının hızlı değer kaybetmesine neden olmuştur. Böylece, ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini yansıtan DXY endeksi Mart'ta aylık bazda %3,7 oranında gerilemiştir.

Petrol fiyatları...

Şubat ayı sonunda 36 USD düzeyinde olan Brent türü ham petrolün varil fiyatı Mart ayı içinde 40 USD seviyesine kadar yükselmiştir. Bu gelişmede, ABD'de petrol stoklarının gerilediğine yönelik beklentiler ve Nijerya'da petrol üretiminin gerilemesi rol oynamıştır. Öte yandan, yaptırımların kaldırılmasının ardından İran'ın günlük petrol üretimini 4 milyon varile yükselteceğine dair açıklamalar ve Çin ekonomisine ilişkin zayıf veriler fiyatlardaki yukarı yönlü hareketi sınırlamıştır. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Mart sonunda 38 USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

Şubat ayında hızlı yükseliş kaydeden altın fiyatları, Mart'ta Fed'in para politikasına yönelik beklentilerdeki değişiklikler paralelinde dalgalı bir görünüm sergilemiştir. Ay içinde 1.208 düzeyine kadar gerileyen altın fiyatları 31 Mart'ta 1.232 USD/ons olmuştur.

Altın ve Petrol Fiyatları



Ekonomi 2015'in son çeyreğinde %5,7 büyüdü.

Türkiye ekonomisi geçtiğimiz yılın son çeyreğinde yıllık bazda %5,7 ile son 17 çeyreğin en hızlı büyümesini kaydetmiştir. Bu gelişmede, iç tüketimdeki artışın yanı sıra net ihracatın büyümeye olumlu katkı sağlaması belirleyici olmuştur. Mevsim ve takvim etkilerinin de bu performansta rol oynadığı görülmüştür. Nitekim, takvim etkisinden arındırıldığında bu dönemde yıllık büyüme %4,1'e inmektedir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH çeyreklik bazda %0,7'lik artışla yılın en düşük çeyreklik performansını sergilemiştir.

2015 yılı genelinde ise, ekonomik büyüme yıllık bazda %4,0 ile potansiyel büyüme düzeyine yakın gerçekleşmiştir. 2015 yılının ilk aylarında piyasalarda yılsonu büyüme öngörülerini %3 civarında yoğunlaştırıyordu.

USD cinsi kişi başı milli gelir son 6 yılın en düşüğünde...

2015 yılında GSYH 720 milyar USD'ye inmiştir. Kişi başı GSYH 9.261 USD ile beş yılın ardından yeniden 10.000 USD düzeyinin altına gerilemiştir. 2015 yılında TL'de gözlenen değer kaybı bu olumsuz gelişmede önemli rol oynamıştır.

Yurt içi talepte ivmelenme...

İç tüketimdeki canlanma yıl genelinde belirgin bir şekilde büyümeyi yukarı çeken unsur olmuştur. 2015 yılında özel tüketim harcamaları büyümeye 3,0 puan katkı sağlarken, kamu tüketim harcamalarının katkısı 0,7 puan olmuştur. Diğer taraftan, son çeyrekte kamu tüketim harcamalarının 1,1 ile son altı yılın en yüksek katkısını sağlaması dikkat çekmiştir.

Yatırım harcamaları büyümeyi destekledi.

2014 yılında özellikle kamu yatırımlarındaki düşüş nedeniyle büyüme üzerinde aşağı yönlü etkide bulunan yatırım harcamaları, 2015'te büyümeye 0,9 puan katkı sağlamıştır. Artan siyasi belirsizliklere rağmen yatırımlardaki artış dikkat çekmiştir. Nitekim, yıl genelinde büyümeyi destekleyen kamu yatırımlarının katkısı son çeyrekte 0,5 puana ulaşmıştır.

Son çeyrekte dış talepten pozitif katkı...

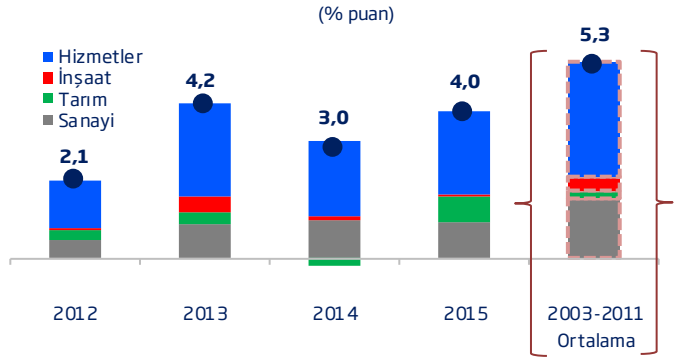
Son çeyrekte net ihracatın büyümeye katkısı düşük baz etkisine de bağlı olarak 1,3 puan olmuştur. 2015 yılı genelinde ise hem ithalatın hem de ihracatın büyümeyi aşağı çektiği

görülmüştür. Böylece, net ihracat 2015 yılında büyümeyi 0,3 puan sınırlandırmıştır.

Büyümenin sektörel bazda kompozisyonu...

Üretim yöntemine göre GSYH içinde 2015 yılı itibarıyla %59,6 ile en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü yıl genelinde büyümeyi 2,2 puan yukarı çekmiştir. Hizmetler sektörünün 1 puanlık katkısıyla sanayi sektörü izlemiştir. Bu dönemde son 10 yılın en güçlü performansını sergileyen tarım sektörü de büyümeyi 0,7 puan artırıcı yönde etkilemiştir. İnşaat sektörü ise son çeyrekteki olumlu performansına rağmen yıl genelinde büyümeye sınırlı ölçüde katkı sağlamıştır.

Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



Öncü göstergelerde olumlu seyir...

2015 yılı genelinde etkili olan siyasi ve jeopolitik kırılganlıklara rağmen Türkiye ekonomisi özellikle son çeyrekteki toparlanma ile birlikte %4'lük bir büyüme performansı sergilemiştir. Öncü göstergeler, 2016 yılının ilk çeyreğinde de ekonomik aktivitede nispeten güçlü performansın sürdüğüne işaret etmektedir. Ayrıca, bu dönemde gerek sanayi sektöründe gerekse net ihracatta gözlenen düşük baz etkisinin büyümeyi desteklediği tahmin edilmektedir. İktisadi faaliyetlerdeki ılımlı seyrin yıl genelinde devam etmesini bekliyoruz.

Harcamalar Yöntemiyle Katkı (1998 fiyatlarıyla)

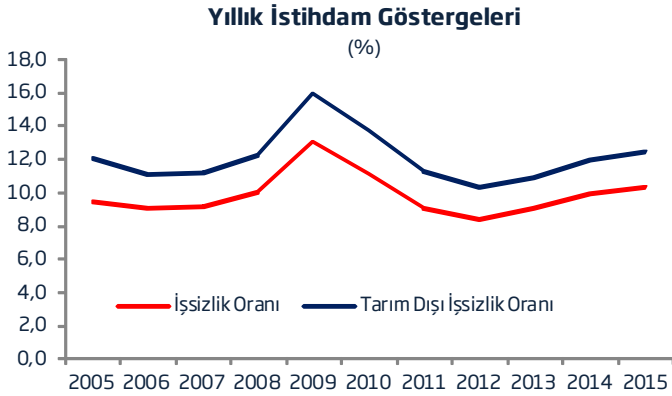
	2012						2013					2014					2015				
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık
Tüketim	0,3	3,0	4,5	3,9	5,1	4,1	2,7	0,6	0,7	2,1	1,5	3,3	4,3	3,1	4,3	3,7	3,0	3,5	2,3	3,2	3,0
Özel	-0,3	2,2	3,6	3,7	4,1	3,4	1,8	0,3	0,1	1,8	1,0	3,0	3,5	2,3	3,2	3,0	3,0	3,5	2,3	3,2	3,0
Kamu	0,6	0,8	0,8	0,2	1,0	0,7	0,9	0,3	0,6	0,3	0,5	0,3	0,8	0,8	1,1	0,7	0,3	0,8	0,8	1,1	0,7
Yatırım	-0,7	0,1	0,9	1,3	1,9	1,1	-0,1	-0,9	-0,1	-0,3	-0,3	0,1	2,4	0,0	0,9	0,9	0,2	2,0	-0,4	0,3	0,5
Özel	-1,1	-1,3	-0,2	0,6	1,1	0,1	0,1	-0,3	0,4	0,1	0,1	0,2	2,0	-0,4	0,3	0,5	-0,2	-0,6	-0,5	-0,3	-0,4
Kamu	0,4	1,4	1,1	0,7	0,7	1,0	-0,2	-0,6	-0,5	-0,3	-0,4	0,0	0,4	0,4	0,5	0,3	0,0	0,4	0,4	0,5	0,3
Stok Değişimi	-1,5	1,5	2,9	1,1	0,8	1,6	-0,3	-0,3	-1,5	1,5	-0,2	0,5	-1,8	0,9	-0,7	-0,3	0,5	-1,8	0,9	-0,7	-0,3
Net İhracat	4,0	-1,4	-3,6	-2,0	-3,2	-2,6	2,8	3,0	2,6	-0,3	2,0	-1,4	-1,2	-0,1	1,3	-0,3	-0,4	-0,7	-0,4	0,6	-0,2
İhracat	3,9	0,8	0,0	-0,6	-0,3	-0,1	3,0	1,7	2,2	1,0	1,9	-0,4	-0,7	-0,4	0,6	-0,2	-1,1	-0,4	0,3	0,8	-0,1
İthalat	0,1	-2,2	-3,6	-1,4	-2,9	-2,5	-0,2	1,4	0,5	-1,3	0,1	-1,1	-0,4	0,3	0,8	-0,1	-1,1	-0,4	0,3	0,8	-0,1
GSYH	2,1	3,1	4,7	4,3	4,6	4,2	5,2	2,4	1,8	3,0	3,0	2,5	3,7	3,9	5,7	4,0	2,5	3,7	3,9	5,7	4,0

Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyecebilir.

Kaynak: TÜİK

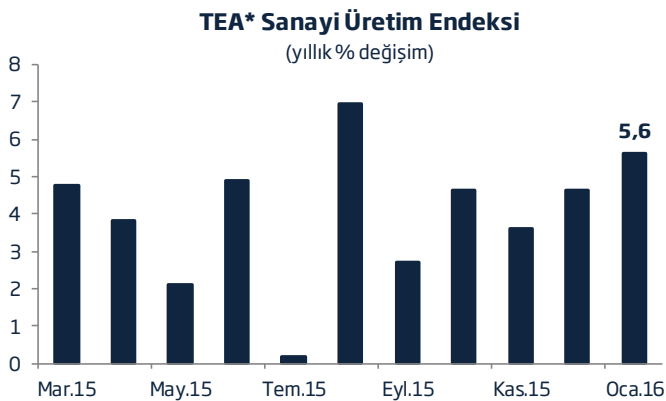
İşsizlik oranı %10,3 seviyesinde...

Yıllık verilere göre işsizlik oranı 2015'te %10,3 ile son 5 yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde genç nüfusta işsizlik oranı %18,5'e, tarım dışı işsizlik oranı %12,4'e yükselmiştir. 2014'te 1,3 milyon kişi olan yıllık istihdam artışı, 2015 yılında 688 bin kişi düzeyinde gerçekleşmiştir. İşgücüne katılım oranının ise %51,3 ile tarihi yüksek düzeye yükselmesi istihdama yönelik yegane olumlu gelişme olarak kayda geçmiştir.



Sanayi üretimi artışı beklentilerin üzerinde...

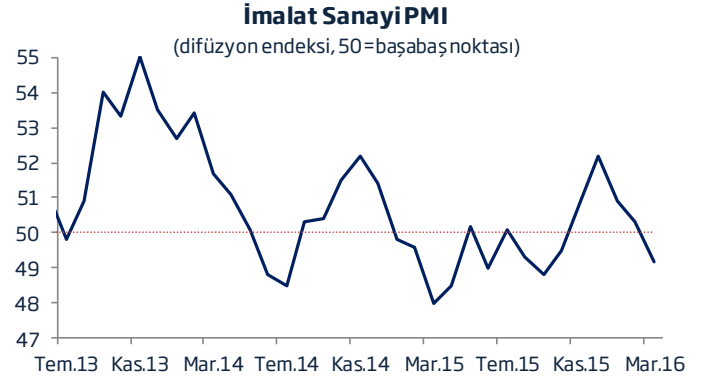
Sanayi üretimindeki olumlu görünüm 2016 yılının ilk ayında da sürmüştür. Ekonomik büyümeye ilişkin öncü gösterge niteliği taşıyan sanayi üretimi Ocak ayında takvim etkisinden arındırılmış olarak yıllık bazda %5,6 artarak güçlü bir performans sergilemiştir. Bu dönemde ilaç ve tekstil sektörlerindeki artışın sanayi üretimine yaptığı olumlu katkı dikkat çekmiştir. 2015 yılında güçlü performansı ile öne çıkan motorlu kara taşıtları ile elektronik ürünlerin imalatındaki gerileme ise, sanayi üretimindeki artışı sınırlandırmıştır.



İmalat sanayi PMI endeksi 50 seviyesinin altında...

Şubat'ta 50,3 düzeyinde gerçekleşen PMI endeksi Mart ayında 49,2'ye gerilemiştir. Endeksin eşik değer olan 50'nin altına inmesi, imalat sektöründe faaliyet koşullarının Ekim

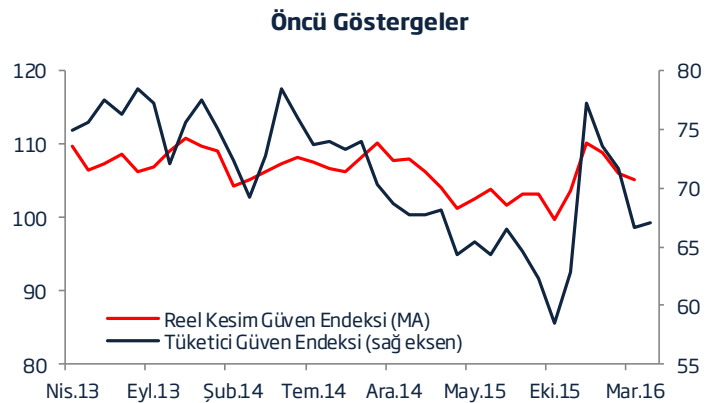
2015'ten beri ilk kez bozulduğunu göstermiştir. Endeksin alt detayları üretimdeki, siparişlerdeki ve ihracattaki düşüşlerin yanı sıra istihdamda durgunluk yaşandığını yansıtmaktadır. Bu durum, sanayi üretiminde Ocak ayında kaydedilen artış hızının önümüzdeki aylarda ivme kaybedebileceğine işaret etmektedir.



Reel Kesim Güven Endeksinde gerileme...

Mevsim etkilerinden arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi Mart ayında bir önceki aya göre gerileyerek reel sektörde ekonomiye duyulan güvenin bir miktar bozulduğuna işaret etmiştir. Bu dönemde sektör temsilcilerinin üretime ve siparişlere yönelik değerlendirmelerinin kötüleşmesi endeksin gerilemesinde etkili olmuştur. Öte yandan, katılımcıların genel gidişata yönelik iyimser bir tutum sergiledikleri gözlenmektedir. Mart ayında tüketici güveni endeksi de zayıf seyrini sürdürmüştür.

Mart ayında Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ise mevsim etkilerinden arındırıldığında aylık bazda 1,1 puan yükselmiştir. TÜPRAŞ'ın "Fuel Oil Dönüşüm Projesi" yatırımının 2014 sonunda devreye alınmasından bu yana kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatında kapasite kullanımının yüksek seviyede gerçekleşmesi KKO'daki artışta etkili olmaya devam etmektedir.



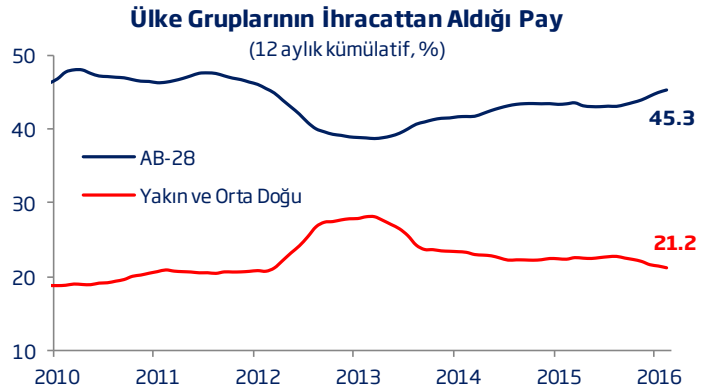
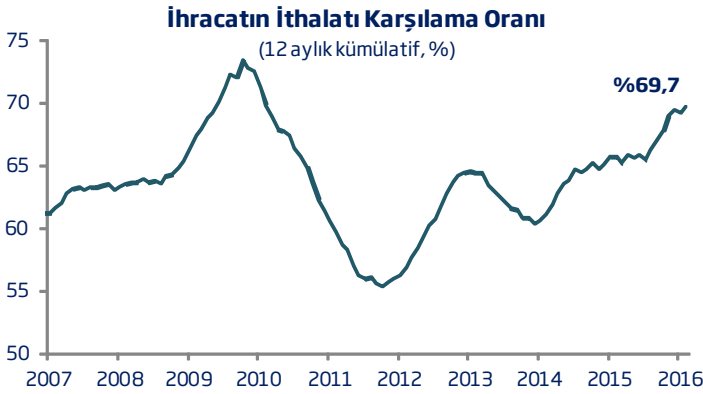
Dış ticaret açığı %32,8 daraldı.

Şubat ayında ihracat hacmi yıllık bazda %1,4 artarak 12,4 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ithalat hacmindeki düşüş ivme kaybetmekle birlikte devam ederek %8,1 olmuştur. Böylece, yılın ikinci ayında dış ticaret açığı geçen yıla kıyasla %32,8 azalmış ve 3,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir.

12 aylık kümülatif verilere göre, ihracat hacmi Ocak'a göre hafif artarak 141,3 milyar USD olurken, ithalat hacmi 202,6 milyar USD'ye inmiştir. Böylece, ihracatın ithalatı karşılama oranı %69,7 ile son 6 yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, enerji fiyatlarındaki zayıf seyre bağlı olarak ithalatın baskı altında kalması belirleyici olmuştur.

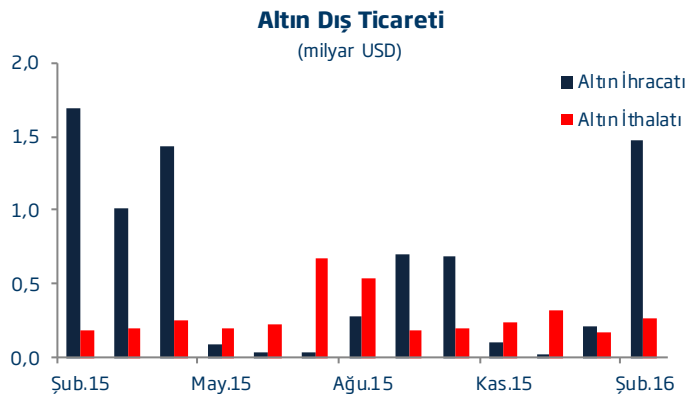
dönemde motorlu kara taşıtlarının ihracatında kaydedilen %17,4'lük artış da ihracat performansını olumlu etkilemiştir. Önemli ihracatçı sektörlerden hazır giyimde yıllık bazda yükseliş kaydedilmesi dikkat çekerken, emtia fiyatlarındaki düşüşün ve artan rekabetin etkisiyle demir ve çelik ihracatındaki kayıp Şubat ayında %27,7 olmuştur.

AB ülkelerinde iktisadi faaliyetin toparlanma eğilimi sergilemesine bağlı olarak bu bölgeye yapılan ihracat olumlu bir görünüm sergilemektedir. AB ülkelerine yönelik ihracat Şubat'ta yıllık bazda %10,8 artışla 5,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif verilere göre, bölge ülkelerine yapılan ihracat 64 milyar USD'yi aşarak toplam ihracatımızın %45,3'ünü teşkil etmiştir. Diğer taraftan, Yakın ve Orta Doğu ülkelerine yönelik ihracatımız jeopolitik gelişmelerin etkisiyle zayıf bir görünüm sunmaya devam etmektedir.



Altın ihracatı...

Geçtiğimiz yıla kıyasla %9,1 gerilemesine karşın 1,7 milyar USD'lik ihracat hacmi ile kıymetli ve yarı kıymetli taşlar, Şubat ayında en fazla ihracat gerçekleştirilen kalem olmuştur. Bu



Enerji ithalatındaki düşüş sürüyor.

Şubat ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Türkiye'nin toplam ithalatı yaklaşık 1,4 milyar USD tutarında gerilerken, enerji ithalatındaki düşüş 1,5 milyar USD olmuştur. Bu dönemde, küresel arz fazlasının baskıladığı fiyatlara bağlı olarak demir çelik ithalatı da önemli ölçüde azalmıştır. Öte yandan, otomotiv ile hava taşıtları ithalatında yaşanan artış öne çıkmıştır.

Beklentiler...

Ana ihrac pazarımız konumundaki AB ülkelerinde ekonomik aktivitenin seyri ihracat performansımız açısından belirleyici olmaya devam etmektedir. Öte yandan, jeopolitik gelişmeler ihracat açısından risk oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarının son dönemde yatay bir görünüm sergilemesi ise ithalattaki düşüşün ivme kaybedebileceğine işaret etmektedir.

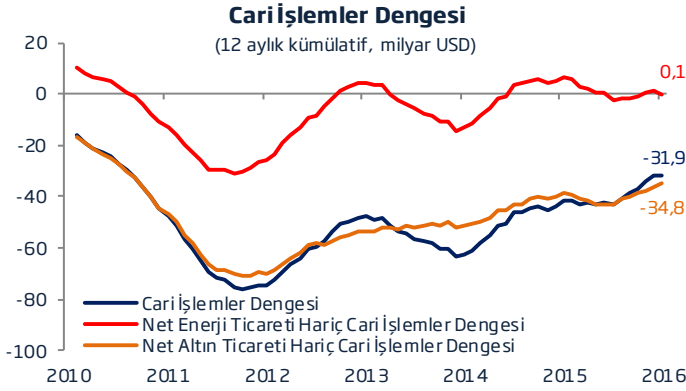
Dış Ticaret Dengesi

	Şubat		Değişim (%)	Ocak-Şubat		Değişim (%)
	2015	2016		2015	2016	
İhracat	12.2	12.4	1.4	24.5	22.0	-10.5
İthalat	16.9	15.6	-8.1	33.6	29.0	-13.6
Dış Ticaret Dengesi	-4.7	-3.2	-32.8	-9.1	-7.1	-22.0
Karşılama Oranı (%)	72.2	79.7	-	73.0	75.7	-

Kaynak: Datastream, TÜİK

Cari açığındaki düşüş eğilimi devam ediyor.

Ocak ayında cari açık düşük baz etkisine rağmen yıllık bazda %8,8 oranında gerileyerek 2,2 milyar USD ile piyasa beklentisinin hafif altında gerçekleşmiştir. Bu dönemde turizm gelirlerindeki zayıf performansın yanı sıra net altın ihracatının 1 milyar USD tutarında düşmesine rağmen cari açığın daralması dikkat çekmiştir. Bu gelişmede, özellikle ithalatta kaydedilen 3 milyar USD'lik daralma etkili olmuştur. Böylece, Ocak ayında 12 aylık kümülatif cari açık 31,9 milyar USD ile 5 yılı aşkın sürenin en düşük seviyesine inmiştir.



Yurt içine yönelik doğrudan yatırımlarda düşüş...

Ocak ayında yurt içine yönelik doğrudan yatırım tutarı yıllık bazda 1,1 milyar USD gerileyerek 620 milyon USD olmuştur. Bu kalemden son 17 ayın en düşük aylık sermaye girişi kaydedilmiştir. Böylece, 2015 yılında olumlu bir performans sergileyen net doğrudan yatırımlar, 2016'nın ilk ayında yıllık bazda 1,3 milyar USD daralmıştır.

Portföy yatırımlarından çıkış devam ediyor.

2015 yılında 15,5 milyar USD tutarında sermaye çıkışının yaşandığı portföy yatırımlarında, 2016 yılının ilk ayında da 1,2 milyar USD'lik çıkış kaydedilmiştir. Bu dönemde bankaların yurt dışında ihraç ettikleri tahvil ve bonolarına ilişkin geri ödemelerinin yanı sıra hisse senedi piyasasındaki satışlar portföy yatırımlarındaki düşüşte belirleyici olmuştur. 12 aylık kümülatif verilere göre Ocak ayı itibarıyla portföy

yatırımlarındaki çıkış 18,2 milyar USD ile tarihi yüksek seviyeye ulaşmıştır. Bu gelişmede, artan jeopolitik risklerin yanı sıra küresel piyasalardaki dalgalı görünüm de etkili olmuştur.

Diğer yatırımlarda 4,2 milyar USD'lik sermaye girişi...

Doğrudan yatırımların ve portföy akımlarının olumsuz bir görünüm sergilediği ilk ayda, diğer yatırımlarda 4,2 milyar USD düzeyinde sermaye girişi kaydedilmiştir. Özellikle yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatının 2,4 milyar USD artması diğer yatırımlardaki yükselişi desteklemiştir. Krediler alt kaleminde ise Ocak ayında net 585 milyon USD ile sınırlı tutarda sermaye girişi kaydedilmiştir.

Bankacılık sektörünün net kredi kullanımı 53 milyon USD ile düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Diğer sektörlerin ise 1 milyar USD tutarında net kredi kullanması cari açığın finansmanına katkı sağlamıştır. 12 aylık verilere göre, bankacılık ve diğer sektörlerinin uzun vadeli borç çevirme oranları sırasıyla %329 ve %157 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu oranların yüksek seviyesi, sektörlerin yurt dışından fon sağlarken sorun yaşamadığına işaret etmektedir.

Ocak ayında cari açığın finansmanında TCMB rezervlerinin kullanılmasına ihtiyaç olmamıştır. 2015 yılı genelinde açığın finansmanına sağladığı katkı ile öne çıkan net hata noksan kaleminde ise yılın ilk ayında 1,1 milyar USD'lik çıkış kaydedilmiştir.

Beklentiler...

Enerji fiyatlarının düşük seviyesi ithalat kanalından cari açık üzerindeki riskleri hafifletmeye devam etmektedir. Öte yandan, küresel ticaret hacminin zayıf performansı ve jeopolitik riskler ihracat üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır. Ayrıca, önümüzdeki dönemde iç talebin canlanması halinde ithalattaki daralmanın düşük baz etkisine de bağlı olarak ivme kaybedebileceği öngörülmektedir. 2016 yılında, cari açık üzerindeki risklerin turizm gelirlerinde öngörülen daralmanın da etkisiyle artabileceği ancak açığın görece düşük düzeyini koruyacağı tahmin edilmektedir.

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı			
	Aralık 2015	Ocak 2016	Aralık 2015	Ocak 2016
Cari İşlemler Dengesi	-32.105	-31.889	-	-
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	20.274	16.004	100,0	100,0
-Doğrudan Yatırımlar	11.666	10.410	57,5	65,0
-Portföy Yatırımları	-15.468	-18.225	-76,3	-113,9
-Diğer Yatırımlar	14.753	15.406	72,8	96,3
-Net Hata ve Noksan	9.344	8.417	46,1	52,6
-Diğer	-21	-4	-0,1	0,0
Rezervler⁽¹⁾	11.831	15.885	-	-

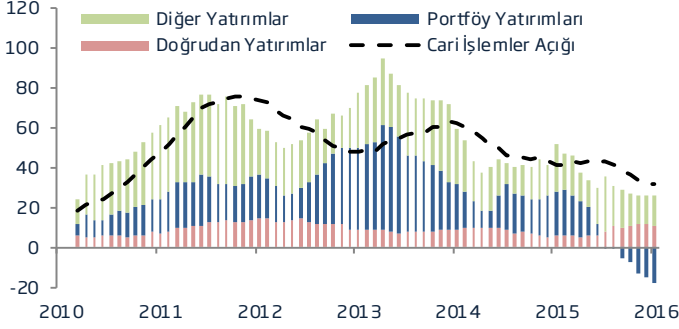
Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

(1) Rezervler, toplam net sermaye girişleri ile cari denge arasındaki fark olup (-) değer rezerv artışını, (+) değer rezerv azalışını ifade etmektedir.

Kaynak: Datastream, TCMB

Cari Açığın Finansmanı

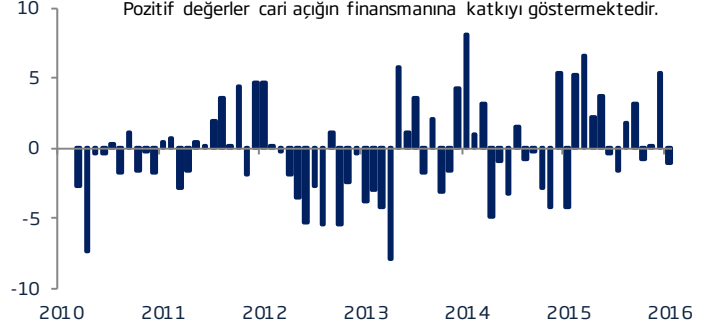
(12 aylık kümülatif, milyar USD)



Net Hata ve Noksan ve TCMB Rezervleri

(aylık, milyar USD)

Pozitif değerler cari açığın finansmanına katkıyı göstermektedir.



Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Ocak		%	12 Aylık Kümülatif
	2015	2016		
Cari İşlemler Dengesi	-2.443	-2.227	-8,8	-31.889
Dış Ticaret Dengesi	-3.095	-2.845	-8,1	-47.659
Hizmetler Dengesi	1.109	957	-13,7	23.863
Seyahat (net)	967	785	-18,8	21.066
Birincil Gelir Dengesi	-459	-434	-5,4	-9.502
İkincil Gelir Dengesi	2	95	4.650,0	1.409
Sermaye Hesabı	-2	15	-	-4
Finans Hesabı	-2.642	-3.336	26,3	-23.476
Doğrudan Yatırımlar (net)	-1.536	-280	-81,8	-10.410
Portföy Yatırımları (net)	-1.590	1.167	-	18.225
Net Varlık Edinimi	278	393	41,4	6.213
Net Yükümlülük Oluşumu	1.868	-774	-	-12.012
Hisse Senetleri	506	-261	-	-3.162
Borç Senetleri	1.362	-513	-	-8.850
Diğer Yatırımlar (net)	-3.533	-4.186	18,5	-15.406
Efektif ve Mevduatlar	-2.504	-3.342	33,5	1.269
Net Varlık Edinimi	365	-945	-	13.684
Net Yükümlülük Oluşumu	2.869	2.397	-16,5	12.415
Merkez Bankası	-42	-18	-57,1	-892
Bankalar	2.911	2.415	-17,0	13.307
Yurt Dışı Bankalar	2.976	2.440	-18,0	9.406
Yabancı Para	2.027	706	-65,2	3.387
Türk Lirası	949	1.734	82,7	6.019
Yurt Dışı Kişiler	-65	-25	-61,5	3.901
Krediler	-1.797	-585	-67,4	-12.465
Net Varlık Edinimi	109	390	257,8	1.073
Net Yükümlülük Oluşumu	1.906	975	-48,8	13.538
Bankacılık Sektörü	1.407	53	-96,2	3.496
Bankacılık Dışı Sektörler	801	1.038	29,6	11.094
Ticari Krediler	774	-363	-	-4.058
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-6	104	-	-152
Rezerv Varlıklar (net)	4.017	-37	-	-15.885
Net Hata ve Noksan	-197	-1.124	470,6	8.417

Not: Rapor, TCMB tarafından Altıncı Uluslararası Ödemeler Dengesi El Kitabı'na göre açıklanan veriler kullanılarak hazırlanmıştır.

Yılın ilk 2 ayında olumlu bütçe performansı...

Geçtiğimiz yılın Şubat ayında 2,4 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yılın aynı ayında 2,4 milyar TL fazla vermiştir. Faiz dışı fazla da %44,4 oranında artarak 6,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yılın ilk iki ayında bütçenin 6,6 milyar TL fazla vererek bir önceki yılın aynı dönemindeki 1,4 milyar TL'lik fazlayla kıyaslandığında oldukça olumlu bir performans sergilediği izlenmektedir. Bu gelişimde sermaye giderleri ile faiz harcamalarındaki düşüş ve vergi gelirlerindeki güçlü artış önemli rol oynamıştır.

Vergi gelirleri bütçeyi desteklemeye devam ediyor.

Şubat ayında vergi gelirleri yıllık bazda %10'un üzerinde artış kaydetmiştir. Vergi gelirlerinde yıllık bazda gözlenen 3,7 milyar TL'lik artışın %37'si gelir, %36'sı da ithalde alınan katma değer vergisindeki yükselişten kaynaklanmıştır. İç talepteki ılımlı görünüm paralelinde dahilde alınan KDV de yıllık bazda %11,4 genişlemiştir. Ocak ayında bütçe gelirlerini destekleyen özel tüketim vergi gelirleri ise Şubat'ta azalmıştır.

Faiz harcamaları hızlı geriledi.

Geçtiğimiz yılın Şubat ayında yüksek seviyede gerçekleşen faiz harcamaları bu yılın aynı döneminde yıllık bazda %40,1 oranında gerilemiştir. Sermaye giderlerinde de benzer bir durum söz konusu olmuştur. Gayrimenkul sermaye ve

üretim giderlerinin yıllık bazda 1,1 milyar TL tutarında gerilemesiyle birlikte toplam sermaye giderlerinde kaydedilen düşüş bütçe dengesini desteklemiştir. Cari transferler ve personel giderlerindeki artış ise bütçe harcamalarını yukarı yönlü etkilemiştir. Öte yandan, geçtiğimiz yılın Şubat ayında %21 oranında genişleyen faiz dışı harcamalar bu yılın aynı ayında sadece %7,2'lik bir artış göstermiştir.

Bu çerçevede, asgari ücret artışı gibi harcamaları genişletici yöndeki adımların bütçe dengesi üzerindeki etkisinin Şubat ayı itibarıyla sınırlı kaldığı görülmektedir. Nitekim, vergi gelirleri ile faiz dışı harcamaların seyri yılın ilk iki ayında paralel bir gelişim sergilemiştir. Geçtiğimiz yılın genelinde ise vergi gelirleri faiz dışı harcamalardan daha olumlu bir performans göstermişti.

Faiz Dışı Bütçe Giderleri ve Vergi Gelirleri

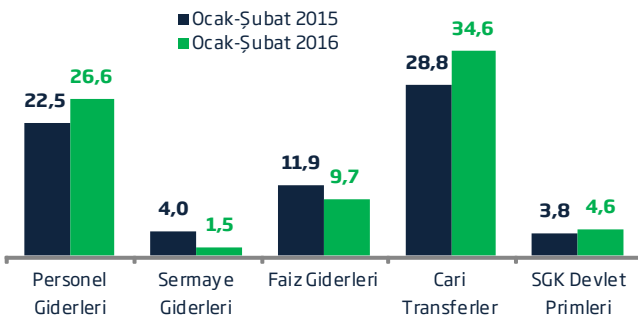


Bütçe dengesinde beklentilerden olumlu görünüm...

Bu yıl seçim vaatlerinin hayata geçirilmesine bağlı olarak faiz dışı harcamalarda öngörülen artışla birlikte bütçe açığının bir miktar genişleyebileceği düşünülmektedir. Söz konusu beklentilere karşılık, yılın ilk iki ayı itibarıyla bütçe gerçekleştirmelerinin olumsuz bir sinyal vermediği görülmektedir.

Bütçe Harcamaları

(milyar TL)



Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Şubat			Ocak-Şubat			2016 Bütçe	
	2015	2016	% Değişim	2015	2016	% Değişim	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	42,5	42,3	-0,5	78,9	84,8	7,6	570,5	14,9
Faiz Harcamaları	6,9	4,1	-40,1	11,9	9,7	-18,2	56,0	17,4
Faiz Dışı Harcamalar	35,6	38,2	7,2	66,9	75,1	12,2	514,5	14,6
Gelirler	40,2	44,7	11,4	80,3	91,4	13,9	540,8	16,9
Vergi Gelirleri	34,6	38,4	10,8	69,5	78,0	12,3	459,2	17,0
Diğer Gelirler	5,5	6,4	14,8	10,8	13,4	24,4	81,7	16,4
Bütçe Dengesi	-2,4	2,4	-	1,4	6,6	369,2	-29,7	-
Faiz Dışı Denge	4,5	6,5	44,4	13,3	16,4	22,8	26,3	62,1

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Datastream, Maliye Bakanlığı

TÜFE aylık bazda geriledi.

Mart ayında TÜFE aylık bazda %0,04 gerilerken, Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) %0,40 oranında artış kaydetmiştir. Piyasa beklentisi TÜFE'nin Mart ayında %0,50'nin üzerinde yükseleceği yönündeydi. Böylece, TÜFE geçtiğimiz ay olduğu gibi Mart ayında da artış beklentilerine karşılık sınırlı oranda gerilemiştir.

Mart	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2015	2016	2015	2016
Değişim (%)				
Aylık	1,19	-0,04	1,05	0,40
Yılsonuna Göre	3,03	1,75	2,60	0,75
Yıllık	7,61	7,46	3,41	3,80
Yıllık Ortalama	8,70	7,96	8,03	5,64

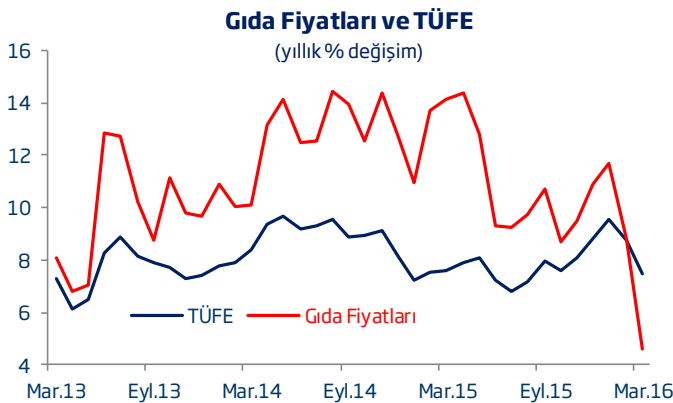
TÜFE'de yıllık enflasyon %7,46...

Ocak ayında %10 düzeyine yaklaşan yıllık TÜFE enflasyonu son iki aydaki gelişmelerin etkisiyle %7,46 düzeyine inmiştir. Emtia fiyatlarındaki gerilemenin desteğiyle geçtiğimiz yıldan bu yana nispeten düşük bir seyir izleyen Yİ-ÜFE'de de yıllık enflasyon %3,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Gıda fiyatlarındaki düşüş enflasyonu aşağı çekti.

Mart ayında mevsimsel faktörlerin aylık enflasyonu sınırlandırdığı görülmüştür. Nitekim, mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda TÜFE'de aylık enflasyon %0,32 düzeyine yükselmektedir. Enerji fiyatları hariç tutulduğunda ise aylık enflasyondaki düşüşün %0,14 olması enerji fiyatlarındaki gelişmelerin bu dönemde enflasyonu yukarı yönlü etkilediğini göstermiştir.

Mart ayında sadece gıda, haberleşme ve eğlence-kültür gruplarında fiyatlar düşmüştür. TÜFE içinde ağırlığı en yüksek olan (%23,68) gıda fiyatlarının aylık bazda %1,53 oranında gerilemesi enflasyondaki düşüşte belirleyici olmuştur. Gıda fiyatlarında yıllık enflasyon da %4,58 ile Aralık 2012'ten bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Bu gelişmede, gıda fiyatlarının art arda iki aydır gerilemesi ve

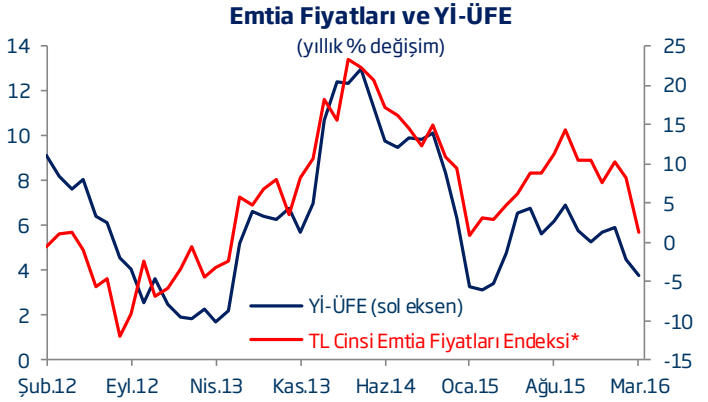


2015 yılındaki yüksek baz etkisi rol oynamıştır. Gıda fiyatlarında yıllık enflasyon Mart 2015'te %14 düzeyini aşmıştı. Öte yandan, art arda iki aydır gerileyen TÜFE'ye rağmen çekirdek enflasyon göstergeleri %9'un üzerinde seyrederek yüksek düzeyini korumaktadır.

Yİ-ÜFE %0,40 arttı.

Mart ayında küresel piyasalarda emtia fiyatlarında gözlenen artış Yİ-ÜFE üzerinde etkili olmuştur. CRB emtia fiyatları endeksi Mart'ta aylık bazda %2,8 oranında yükselmiştir. Ancak, TL'nin bu dönemde hafif de olsa değer kazanması emtia fiyatlarındaki yükselişin Yİ-ÜFE üzerindeki etkisini bir miktar sınırlandırmıştır ([Bkz. Emtia Fiyatlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi](#)).

Mart ayında petrol fiyatlarındaki artışın etkisiyle kok ve rafine petrol ürünleri sektöründe maliyetleri aylık bazda %9,31 yükselmiştir. Ayrıca, bu dönemde ana metal sanayinde de fiyatların yükselmesi Yİ-ÜFE'yi artırıcı yönde etkilemiştir. Mart ayında elektrik, gaz üretim ve dağıtım sektöründe fiyatların gerilemesi ise Yİ-ÜFE'deki aylık enflasyonu 14 baz puan sınırlandırmıştır.



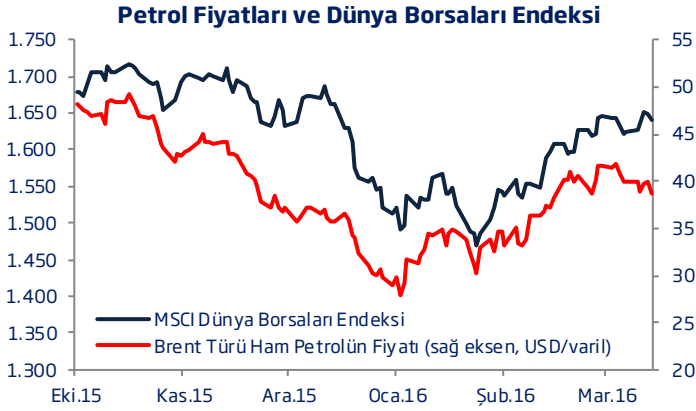
Beklentiler...

Nisan ayında mevsimsel faktörlerin TÜFE üzerinde yukarı yönlü etkide bulunabileceğini öngörüyoruz. Özellikle giyim ve ayakkabı grubundaki fiyat artışlarının aylık enflasyona 80-100 baz puan civarında katkı sağlayabileceğini tahmin ediyoruz. Ancak, gıda fiyatlarındaki düşüş eğiliminin devam etmesi halinde TL'deki toparlanmanın da katkısıyla söz konusu etkinin önemli bir kısmının telafi edilebileceğini düşünüyoruz.

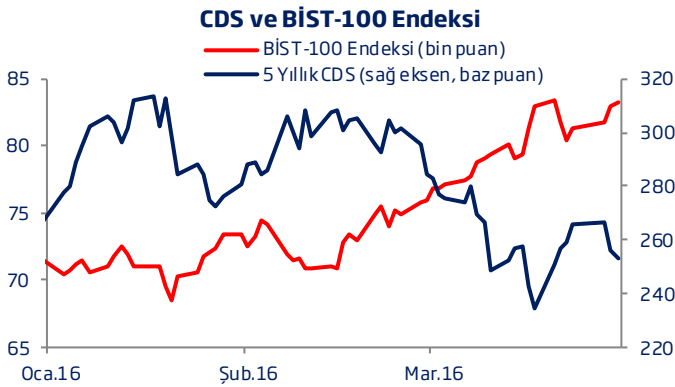
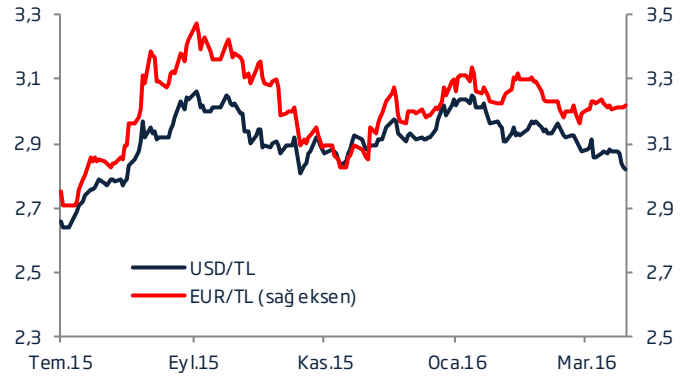
(*) CRB Emtia Fiyatları Endeksi kullanılarak hesaplanmıştır. Kaynak: TÜİK, Datastream

Küresel piyasalarda olumlu hava...

Petrol fiyatlarının toparlanması Mart ayında küresel piyasaları desteklemiştir. Ay ortasındaki Fed toplantısının öncesinde küresel piyasalarda bir miktar tedirginlik gözlemlense de toplantının ardından iyileşme eğilimi devam etmiştir. Fed'in büyümeyi destekleyici yöndeki açıklamalarının ardından gelişmekte olan ülke piyasaları başta olmak üzere küresel piyasalar olumlu bir görünüm sunmuştur. İzleyen dönemde Fed yetkililerinden faiz politikasına yönelik farklı yönde açıklamalar gelmiş olsa da Fed Başkanı Yellen'in 29 Mart'ta faiz artırımına ilişkin temkinli açıklamalarda bulunması küresel risk iştahını artırmıştır. Bu çerçevede, küresel risk algısını gösteren VIX endeksi 30 Mart'ta yaklaşık son 7,5 ayın en düşük düzeyine inmiştir.

**BİST-100 endeksinde yukarı yönlü hareket...**

Yurt dışındaki olumlu hava yurt içi piyasalar üzerinde de etkili olmuştur. Şubat ayının ortasından itibaren genel olarak CDS primlerinde aşağı yönlü, BİST-100 endeksinde ise yukarı yönlü bir seyir izlenmiştir. Diğer taraftan, artan jeopolitik riskler piyasalar üzerinde bir miktar baskı yaratmıştır. BİST-100 endeksi, 31 Mart itibarıyla aylık bazda %9,8 yükseliş kaydetmiştir.

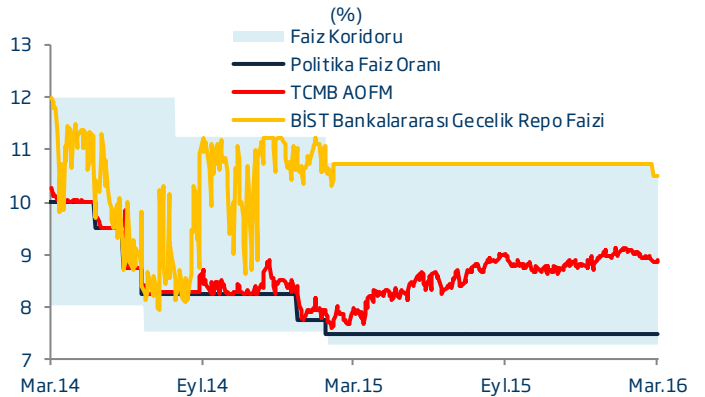
**Döviz Kurları****USD/TL kurunda düşüş...**

USD/TL kuru Şubat ortasından itibaren düşüş eğilimi sergilemiştir. USD/TL, 31 Mart'ta 2,8110 ile 3 Kasım 2015'ten beri kaydedilen en düşük seviyesine gerilemiştir. USD/TL, 31 Mart itibarıyla aylık bazda %5 civarında düşüş kaydederek 2,8274 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı artan yabancı sermaye girişlerinin etkisiyle düşüş kaydetmiştir. 31 Mart itibarıyla 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi %9,99 ile tek haneli seviyede gerçekleşmiştir.

TCMB üst bantta indirim gitti.

TCMB 24 Mart'taki toplantısında faiz koridorunun üst bandını 25 baz puan indirerek %10,50'ye çekerken, politika faizini (%7,5) ve koridorun alt bandını oluşturan gecelik borç alma faizini (%7,25) değiştirmemiştir. Böylece, Ağustos 2015'ten itibaren dile getirildiği üzere para politikasının sadeleştirilmesi yönünde adım atılmaya başlanmıştır. TCMB yaptığı açıklamada, küresel oynaklıklarda gözlenen düşüş ve politika araçlarının etkin kullanımı ile geniş faiz koridoruna duyulan ihtiyacın bir miktar azaldığını ifade etmiştir.

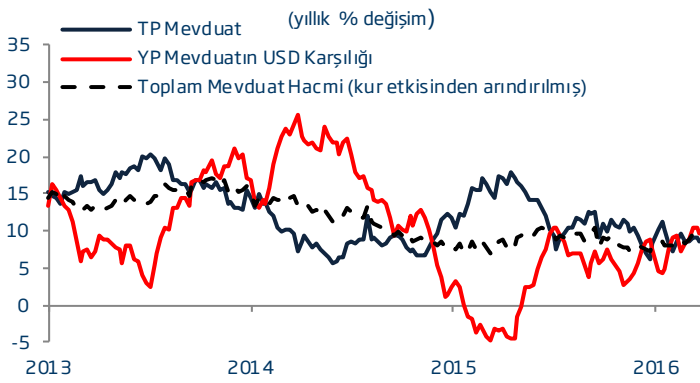
TCMB Faiz Oranları

Kaynak: TCMB, Datastream, Reuters, Borsa İstanbul

Mevduat artışında yavaşlama...

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, mevduat hacmi 25 Mart 2016 itibarıyla yıllık bazda %13,8 artarak 1.359 milyar TL olmuştur. Mevduat hacmindeki büyüme son bir yılın en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında mevduat hacminin bu dönemde %9,0 yükseldiği görülmektedir. TL mevduat hacmindeki yıllık genişleme %8,5 olurken, döviz kurlarında yaşanan aşağı yönlü hareketin gözlemlendiği son haftalarda YP mevduatın USD karşılığındaki artış ivme kazanmıştır.

Mevduat Hacmi

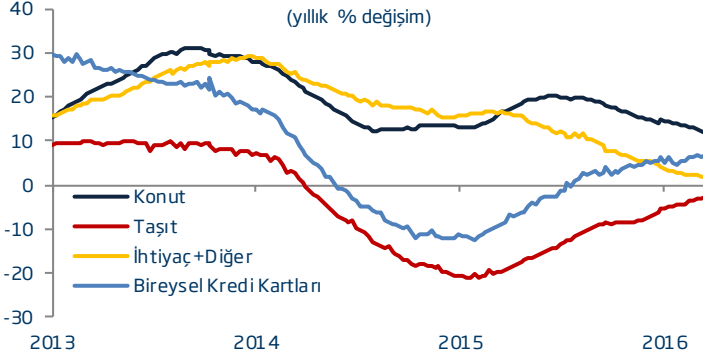


Kredi hacmindeki yıllık artış %14,5...

25 Mart 2016 itibarıyla kredi hacmi yıllık bazda %14,5 artarak 1.532 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında ise kredilerde yıllık büyüme oranı %11,1 seviyesine inmektedir.

Tüketici kredileri yıllık bazda %6,1 oranında artmıştır. Böylece, tüketici kredileri Ekim 2009'dan beri en düşük yıllık artış hızını kaydetmiştir. Bu dönemde bireysel kredi kartı hacmi de zayıf bir görünüm sergilemiş olup yıllık bazda %5,9 yükselmiştir. Bireysel kredi kartı bakiyesinin yılsonuna göre %3,5 daralması ise dikkat çekmektedir.

Türlerine Göre Tüketici Kredilerindeki Gelişmeler



Ticari ve kurumsal krediler 25 Mart 2016 itibarıyla yıllık bazda %17,7 artmıştır. Kur etkisinden arındırıldığında, söz konusu kredilerdeki yıllık büyüme oranı %12,9 ile Ağustos 2012'den beri en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.

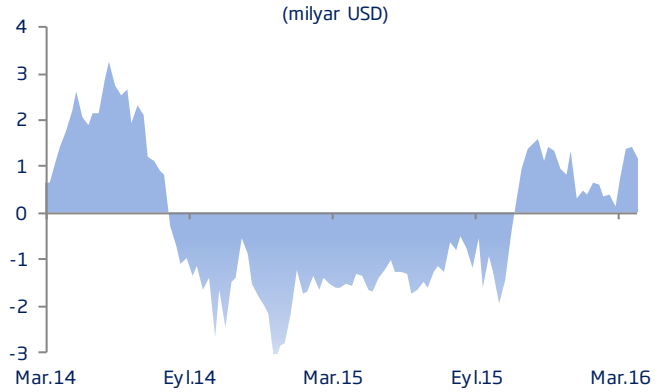
Menkul kıymetler portföyü...

Bankacılık sektörünün menkul kıymetler portföyü yatay bir görünüm sunmaktadır. Sektörün portföy hacmi 25 Mart 2016 itibarıyla yılsonuna kıyasla %0,9 artarak 331 milyar TL olmuştur. Menkul kıymetler portföyü içinde en yüksek paya sahip olan repo konusu menkul kıymetler portföyü bu dönemde %1,2 oranında gerilemiştir. Satılmaya hazır menkul kıymetler portföyünde ise %8,5 artış yaşandığı görülmektedir.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 25 Mart 2016 itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)27.313 milyon USD, bilanço dışında ise (+)28.477 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)1.163 milyon USD olmuştur.

Yabancı Para Net Genel Pozisyonu



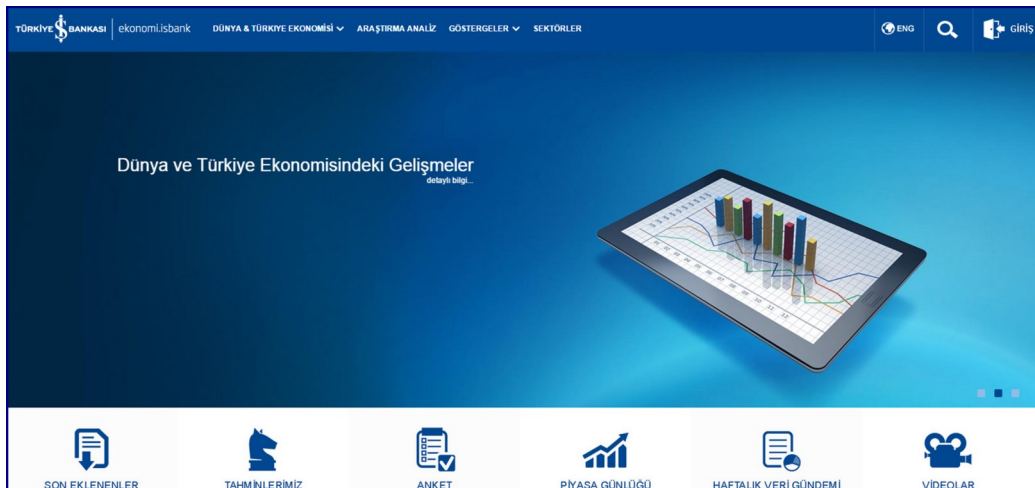
Mart ayında küresel piyasaların genelinde yukarı yönlü bir hareket izlenmiştir. Özellikle, Fed'in faiz artırımlarına daha ılımlı bir şekilde devam edeceğine dair işaretlerin Mart ayı toplantısıyla birlikte güçlenmesi yatırımcıların risk iştahının önemli ölçüde artmasına yol açmıştır. Diğer taraftan, Fed yetkililerinden farklı yönde açıklamaların gelmesi ve petrol fiyatlarının dalgalı bir görünüm sergilemesi piyasalar üzerinde zaman zaman baskı yaratmaktadır. Piyasalarda çok hızlı yön değişikliklerinin yaşandığı mevcut konjonktürde bu durumun kalıcı olup olmayacağına ilişkin soru işaretleri geçerliliğini korumaktadır.

Yurt dışı piyasalardaki olumlu havanın yurt içine de yansıdığı, ancak süregelen jeopolitik risklerin bu etkiyi sınırladığı gözlenmektedir. 2015'te öngörülerden daha güçlü bir performans sergileyen Türkiye ekonomisinde benzer görünümün 2016 yılının ilk aylarında da sürdüğü tahmin edilmektedir. Ancak, küresel ticaretin yavaşlaması ve jeopolitik risklerin artması ihracat ve turizm gelirleri kanalıyla ekonomi üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmaya devam etmektedir. Enerji fiyatlarının düşük düzeylerde seyretmesi ise Türkiye ekonomisi için önemli bir kırılma kaynağı olan cari açık açısından olumlu bir görünüm sergilemektedir.

Tahminlerimiz (%)	2015 (G)	2016
Büyüme	4,0	3,5
Cari Açık/GSYH	4,5	5,5
Enflasyon	8,8	7,5

(G) Gerçekleşme
Enflasyon tahmini dönem sonuna ilişkindir.

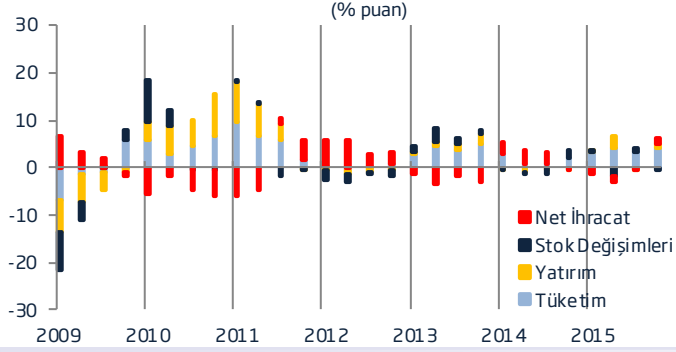
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.



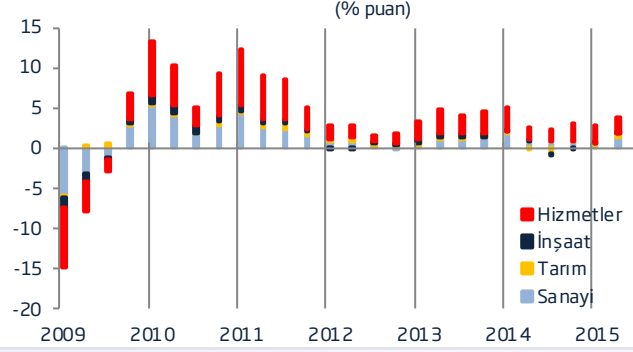
The screenshot shows the website interface for Türkiye İş Bankası's economic analysis section. The header includes the bank's logo and navigation links for 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. The main content area features a large graphic with a 3D bar chart and a line graph on a tablet, titled 'Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler'. Below the graphic is a navigation bar with icons and labels for 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

Büyüme

Harcamalar Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

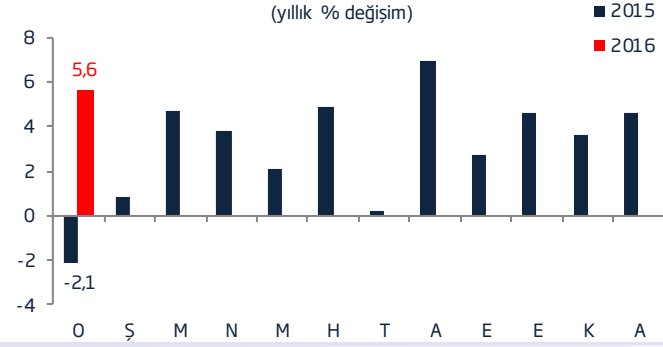


Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı

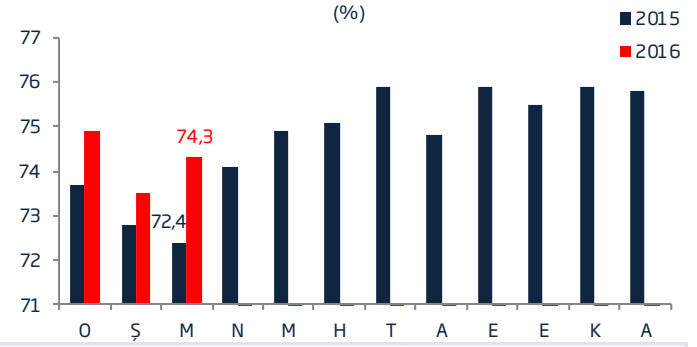


Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

Sanayi Üretimi*

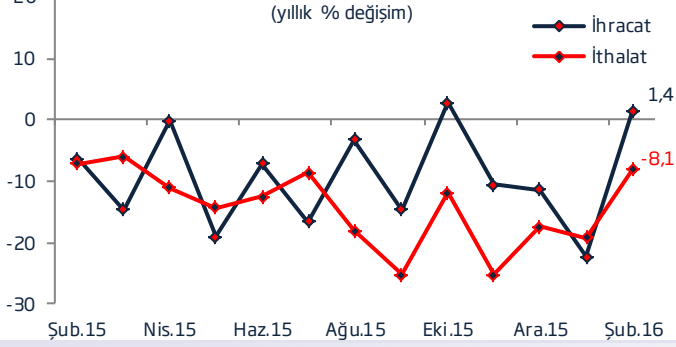


İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı

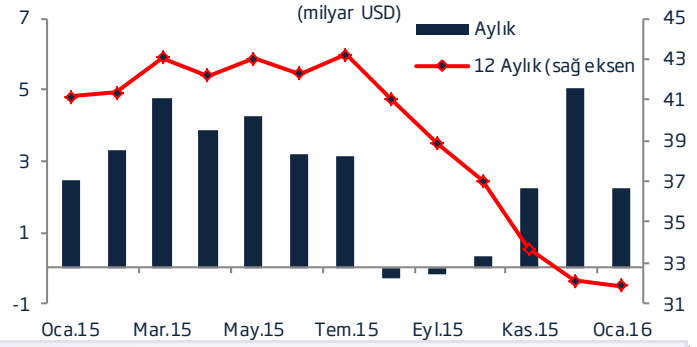


Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret

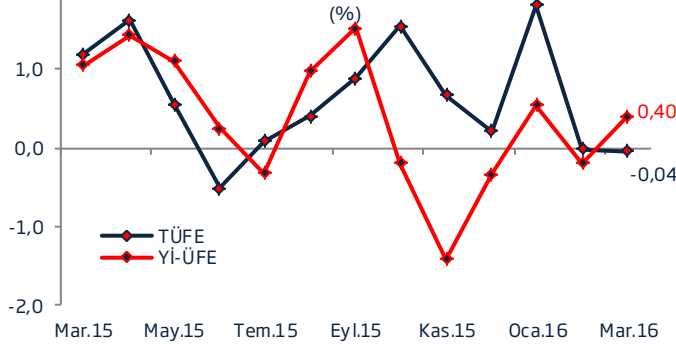


Cari Açık

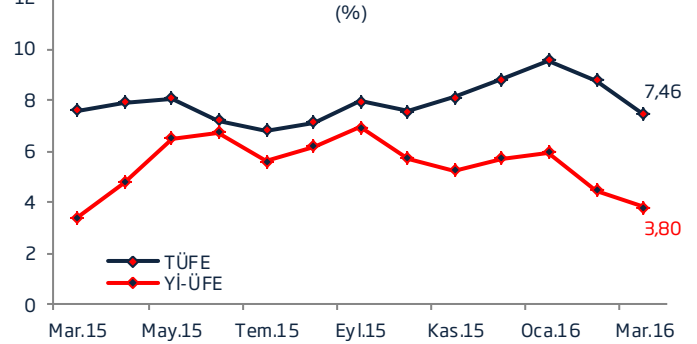


Enflasyon

Aylık Enflasyon



Yıllık Enflasyon

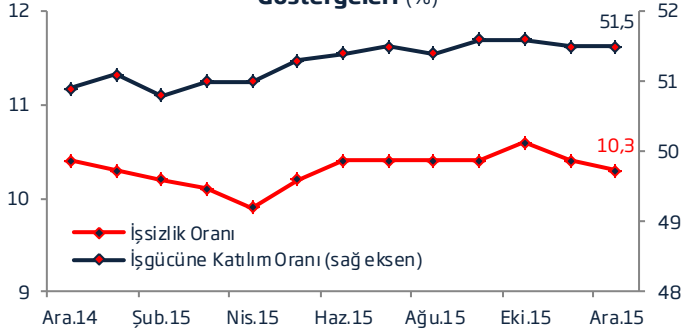


(*) Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre

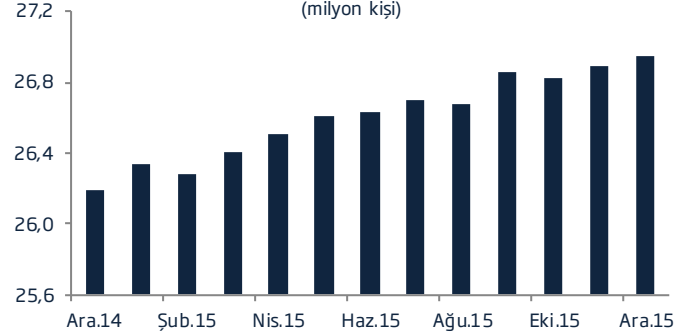
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)



Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

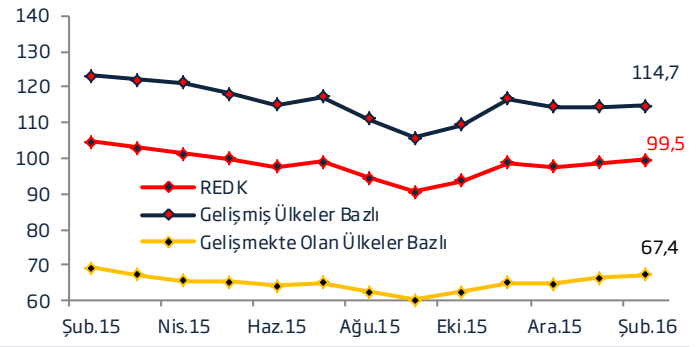


Döviz

Döviz Sepeti

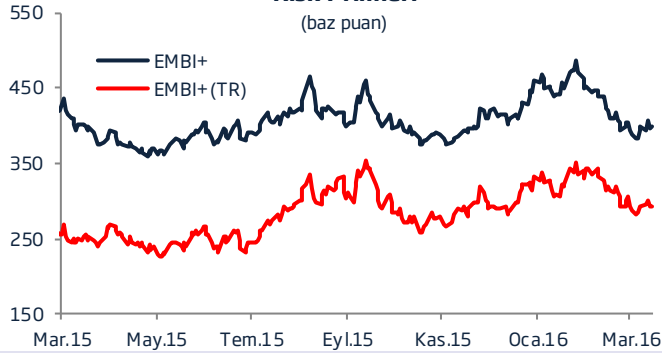


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

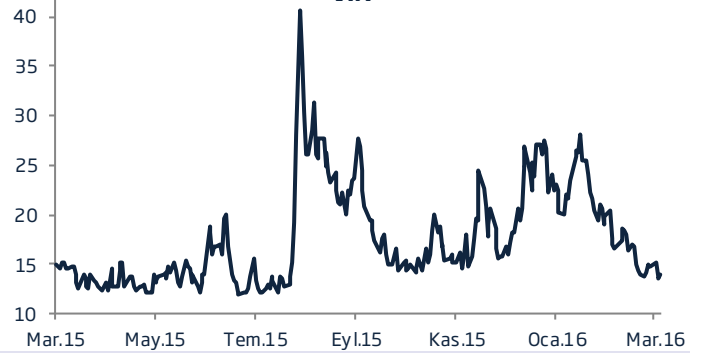


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

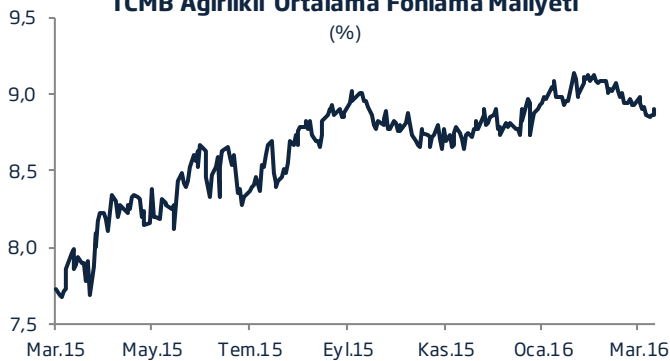


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

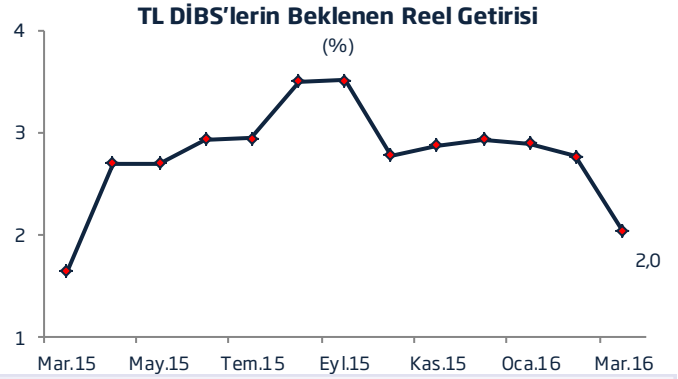
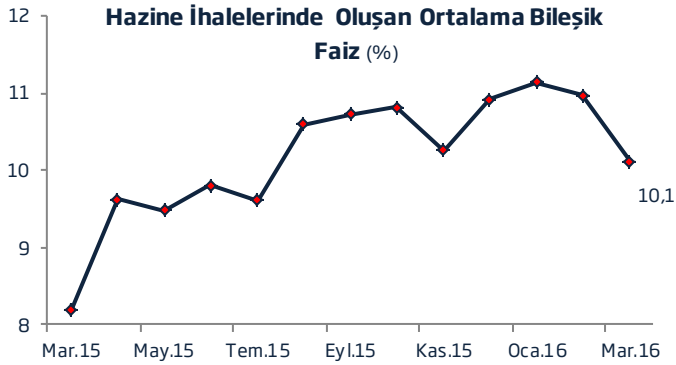


2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

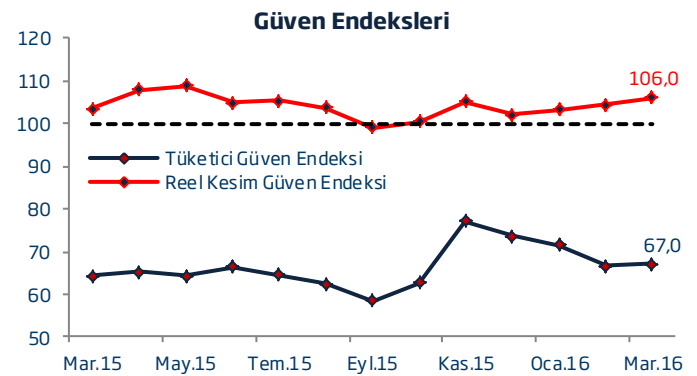
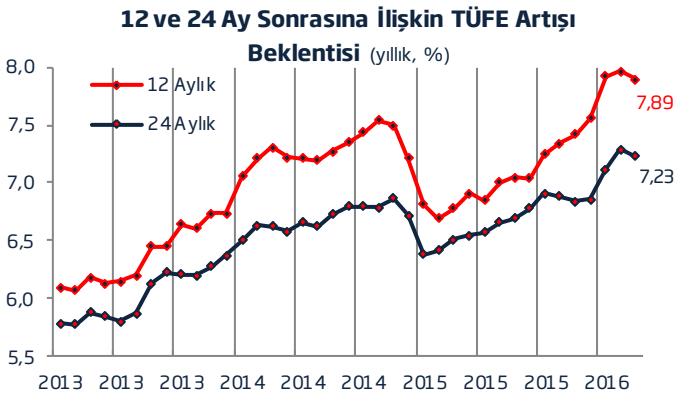
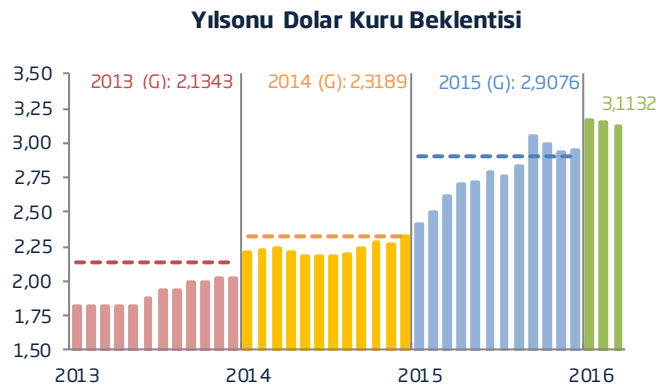
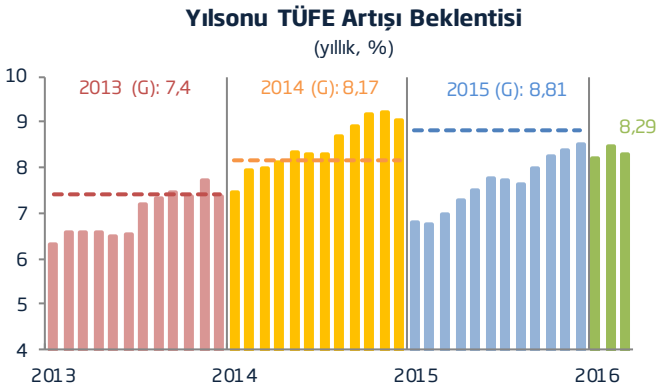
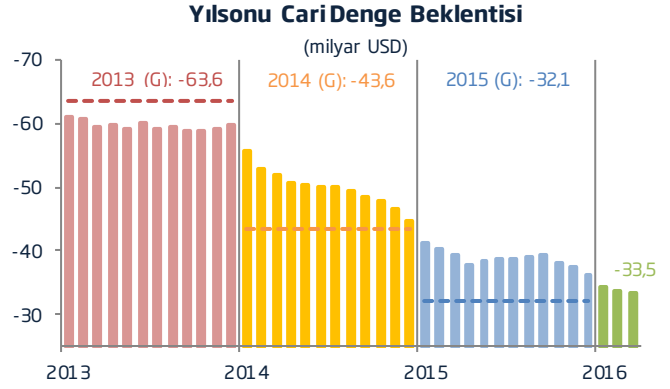
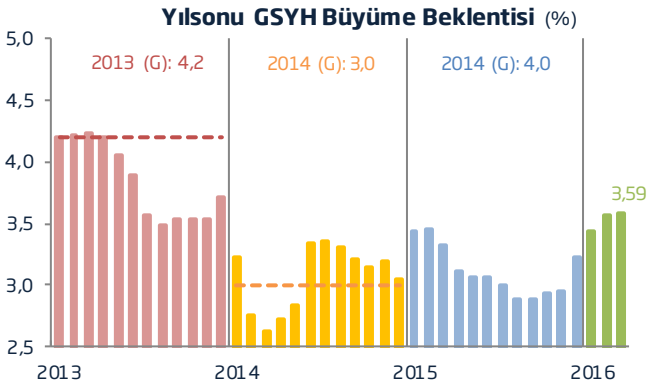


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil



Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2011	2012	2013	2014	2015	16-Ç1	16-Ç2	16-Ç3
GSYH (milyar USD)	774	786	823	799	720	-	-	-
GSYH (milyar TL)	1.298	1.417	1.567	1.748	1.954	-	-	-
Büyüme Oranı (%)	8,8	2,1	4,2	3,0	4,0	-	-	-
Enflasyon (%)						Oca.16	Şub.16	Mar.16
TÜFE (yıllık)	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	9,58	8,78	7,46
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	13,33	2,45	6,97	6,36	5,71	5,94	4,47	3,80
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri								
İşsizlik Oranı (%)	8,5	8,8	9,1	10,4	10,3			
İşgücüne Katılım Oranı (%)	47,2	48,5	48,5	50,9	51,5			
Döviz Kurları						Oca.16	Şub.16	Mar.16
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	102,8	110,3	100,3	104,9	97,7	98,8	99,5	
USD/TL	1,8934	1,7819	2,1323	2,3290	2,9207	2,9635	2,9638	2,8274
EUR/TL	2,4497	2,3508	2,9370	2,8297	3,1867	3,2321	3,2334	3,2119
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,1716	2,0664	2,5347	2,5794	3,0537	3,0978	3,0986	3,0197
Dış Ticaret Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.16	Şub.16	
İhracat	134,9	152,5	151,8	157,6	143,9	141,1	141,3	
İthalat	240,8	236,5	251,7	242,2	207,2	204,0	202,6	
Dış Ticaret Dengesi	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-63,3	-62,9	-61,3	
Karşılama Oranı (%)	56,0	64,5	60,3	65,1	69,4	69,2	69,7	
Ödemeler Dengesi⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.16		
Cari İşlemler Dengesi	-74,4	-48,0	-63,6	-43,6	-32,1	-31,9		
Finans Hesabı	-66,1	-48,9	-62,3	-42,1	-22,8	-23,5		
Doğrudan Yatırımlar (net)	-13,8	-9,2	-8,8	-5,5	-11,7	-10,4		
Portföy Yatırımları (net)	-22,2	-41,0	-24,0	-20,1	15,5	18,2		
Diğer Yatırımlar (net)	-28,3	-19,6	-39,5	-16,0	-14,8	-15,4		
Rezerv Varlıklar (net)	-1,8	20,8	9,9	-0,5	-11,8	-15,9		
Net Hata ve Noksan	8,3	-0,9	1,4	1,6	9,3	8,4		
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-9,6	-6,1	-7,7	-5,4	-4,5	-		
Bütçe Gerçekleşmeleri⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Oca.16	Şub.16	
Harcamalar	314,6	361,9	408,2	448,8	506,0	42,5	84,8	
Faiz Harcamaları	42,2	48,4	50,0	49,9	53,0	5,6	9,7	
Faiz Dışı Harcamalar	272,4	313,5	358,2	398,8	453,0	36,9	75,1	
Gelirler	296,8	332,5	389,7	425,4	483,4	46,7	91,4	
Vergi Gelirleri	253,8	278,8	326,2	352,5	407,5	39,7	78,0	
Bütçe Dengesi	-17,8	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	4,2	6,6	
Faiz Dışı Denge	24,4	19,0	31,4	26,5	30,4	9,8	16,4	
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,4	-2,1	-1,2	-1,3	-1,2	-	-	
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Oca.16	Şub.16	
İç Borç Stoku	368,8	386,5	403,0	414,6	440,1	443,1	444,1	
Dış Borç Stoku	149,6	145,7	182,8	197,5	237,5	242,8	240,8	
Toplam Borç Stoku	518,4	532,2	585,8	612,1	677,6	685,8	684,9	

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göredir.

Kaynak: Datastream, Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı, Reuters, TCMB, TÜİK,

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2011	2012	2013	2014	2015	Oca.16	Şub.16	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,5	2.375,4	2.415,9	2,5
Krediler	682,9	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.498,0	1.511,2	1,8
TP Krediler	484,8	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.017,0	1.027,2	1,4
Pay (%)	71,0	74,0	71,9	71,0	68,2	67,9	68,0	-
YP Krediler	198,1	206,4	294,7	359,7	471,5	481,0	484,0	2,6
Pay (%)	29,0	26,0	28,1	29,0	31,8	32,1	32,0	-
Takipteki Alacaklar	19,0	23,4	29,6	36,4	47,5	49,3	51,1	7,4
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,7	2,9	2,8	2,9	3,1	3,2	3,3	-
Menkul Değerler	285,0	270,0	286,7	302,3	329,7	334,8	334,3	1,4
PASİF TOPLAMI	1.217,7	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,5	2.375,4	2.415,9	2,5
Mevduat	695,5	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.249,8	1.269,4	1,9
TP Mevduat	460,0	520,4	594,1	661,3	715,4	722,0	736,6	3,0
Pay (%)	66,1	67,4	62,8	62,8	57,4	57,8	58,0	-
YP Mevduat	235,5	251,8	351,7	391,4	530,0	527,8	532,8	0,5
Pay (%)	33,9	32,6	37,2	37,2	42,6	42,2	42,0	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	18,4	37,9	60,6	89,3	97,8	98,1	97,1	-0,8
Bankalara Borçlar	167,4	173,4	254,2	293,2	361,3	366,6	371,5	2,8
Repodan Sağlanan Fonlar	97,0	79,9	119,1	137,4	156,7	163,7	162,9	4,0
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	144,6	181,9	193,7	232,0	262,3	264,3	268,0	2,2
Net Dönem Kârı/Zararı	19,8	23,5	24,7	24,6	26,1	2,5	4,6	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	52,6	56,1	66,8	63,5	76,0			
Krediler/Aktifler	56,1	58,0	60,5	62,2	63,0	63,1	62,6	-
Menkul Kıymet/Aktifler	23,4	19,7	16,6	15,2	14,0	14,1	13,8	-
Mevduat/Pasifler	57,1	56,3	54,6	52,8	52,8	52,6	52,5	-
Krediler/Mevduat	98,2	102,9	110,7	117,9	119,2	119,9	119,1	-
Sermaye Yeterliliği	16,6	17,9	15,3	16,3	15,6	15,2	15,4	-

(1) Yılısonuna göre % değişim



YASAL UYARI

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

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