

Dünya

Türkiye

- ◆ IMF, yayımladığı “Dünya Ekonomik Görünüm” raporunda 2017 için küresel büyüme tahminini bir önceki rapora göre 0,1 puan yükselterek %3,5'e çıkarırken, 2018 için büyüme tahminini %3,6 düzeyinde korumuştur.
- ◆ ABD ekonomisi 2017 yılının ilk çeyreğinde %0,7 ile son 3 yılın en zayıf büyümesini kaydetmiştir. Bu gelişmede, tüketici harcamalarının zayıf seyri etkili olmuştur. Öte yandan, yatırımlardaki toparlanma ve ücretlerdeki hızlı artış ekonomik aktivite açısından olumlu bir tablo çizmektedir.
- ◆ Tutanaklara göre, Fed'in Mart ayındaki toplantısında Merkez Bankasının bilançosunun küçültülmesine ilişkin tartışmalar gündeme gelmiştir. Fed üyelerinin çoğu ekonomideki olumlu performansın sürmesi kaydıyla 4,5 trilyon USD'ye ulaşan bilançonun 2017 sonuna doğru küçültülebileceğini düşünmektedir.
- ◆ Mayıs ayındaki toplantısında beklentiler paralelinde faiz oranlarında değişikliğe gitmeyen Fed, ilk çeyrekte büyümedeki ivme kaybının geçici olduğunu ifade etmiştir. Bu durum Haziran'da faiz artırım ihtimalinin güçlenmesine neden olmuştur.
- ◆ ECB, 27 Nisan tarihinde gerçekleştirdiği toplantıda para politikasını mevcut haliyle koruma kararı almıştır. ECB, 2017 sonuna dek sürecek olan 60 milyar EUR'luk aylık varlık alım programına devam edileceğini açıklarken, politika faiz oranlarını değiştirmemiştir.
- ◆ İngiltere Başbakanı May, Brexit müzakerelerinde Hükümetin elini güçlendirmek için 8 Haziran'da erken seçim yapılması çağrısında bulunmuştur. İngiltere Parlamentosu'nda yapılan oylamada erken seçime gidilmesi yönünde karar alınmıştır.
- ◆ Çin'de ekonomik büyüme ilk çeyrekte geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %6,9 oranında gerçekleşerek beklentilerin üzerinde bir performans sergilemiştir.
- ◆ Yurt içinde sanayi üretimi Şubat ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre geçen seneye kıyasla %1 oranında artmıştır. Endeks, iktisadi faaliyetlerdeki ılımlı seyrin sürdüğüne işaret etmiştir.
- ◆ Ocak dönemi itibarıyla Türkiye genelinde işsizlik oranı %13 ile Şubat 2010'dan bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Genç nüfustaki işsizlik oranı da %24,5 ile küresel krizden bu yana en yüksek seviyesine çıkmıştır.
- ◆ Nisan ayında öncü göstergelerde kaydedilen iyileşme, ekonomik aktivitenin ivme kazanmaya başladığına işaret etmiştir.
- ◆ 2017 yılının ilk çeyreğinde ihracat %9,2 oranında yükselmiş, ithalat da %7,7 oranında artmıştır. İhracattaki artışa rağmen, ithalatın da bu dönemde ivme kazanmasıyla dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,3 oranında genişlemiştir.
- ◆ Dış ticaret açığındaki hızlı artış paralelinde Şubat ayında cari açık geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %28,7 oranında genişlemiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da yükselmeye devam ederek 33,7 milyar USD olmuştur.
- ◆ Merkezi yönetim bütçesi Mart ayında 19,5 milyar TL ile rekor düzeyde açık vermiştir. Bütçe göstergeleri bu yılın ilk çeyreğinde özellikle Mart ayındaki bozulma nedeniyle zayıf bir performans sergilemiştir.
- ◆ 2017 yılı başından bu yana enflasyon üzerinde gözlenen yukarı yönlü baskı Nisan ayında da sürmüştür. TÜFE'de yıllık enflasyon %11,87 ile küresel krizden bu yana en yüksek seviyelerinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Türkiye'de anayasa referandumunu belirsizliğinin ortadan kalkmasının da etkisiyle küresel piyasalardaki olumlu hava yurt içine de yansımıştır.

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
eren.demir@isbank.com.tr

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

Dr. Mustafa Kemal Gündoğdu - Uzman
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

Nisan ayında piyasalarda yoğun gündem...

Nisan ayında Fransa'daki seçimlerin yanı sıra İngiltere'de erken seçim kararı alınması piyasaların gündeminde ön plana çıkarken, Fed ve ECB'nin para politikalarına ilişkin beklentiler piyasalara yön vermeye devam etmiştir. Bu dönemde özellikle Suriye ve Kuzey Kore kaynaklı jeopolitik gelişmeler de yakından takip edilmiştir.

IMF tahminlerini güncelledi.

Uluslararası Para Fonu (IMF) Nisan dönemine ait "Dünya Ekonomik Görünüm" raporunu yayımlamıştır. Raporda, küresel ekonomik aktivitenin yatırımların yanı sıra imalat sektörü ile ticaretteki toparlanmaya bağlı olarak ivme kazandığı belirtilmiştir. Bu çerçevede, 2017 yılı için küresel büyüme tahminini bir önceki rapora göre 0,1 puan yükselterek %3,5'e çıkaran IMF, 2018 yılı içinse büyüme tahminini %3,6 düzeyinde korumuştur. Gelişmiş ülkelere ilişkin 2017 büyüme tahminini yukarı yönlü revize eden IMF, gelişmekte olan ülkelerin büyüme tahmininde değişiklik yapmamıştır.

Raporda, büyüme performansı açısından gelişmekte olan Avrupa ülkelerine olumlu yönde dikkat çekilirken, Türkiye'nin bu açıdan istisna olduğu vurgulanmıştır. Raporda, Türkiye ekonomisinde 2016 yılının üçüncü çeyreğinde kaydedilen daralmanın ardından ekonomik aktivitenin ılımlı ölçüde hızlanacağı öngörüsüne yer verilmiştir. IMF, 2017 yılında net ihracatın ve kamu kesiminin desteğiyle ekonomik büyümenin %2,5 olacağını tahmin etmektedir. Kuruluş, Türkiye'ye ilişkin risklerle ilgili olarak siyasi belirsizliğe, güvenlik endişelerine ve TL'deki değer kaybına vurgu yapmıştır.

Jeopolitik gelişmeler ön planda...

Küresel ekonominin gündeminde Mart ayından bu yana jeopolitik gelişmelerin ağırlığı hissedilmektedir. ABD'nin Suriye'ye ait askeri bir havaalanını bombalamasının ardından jeopolitik endişelerin arttığı görülmüştür. Kuzey Kore ile ABD arasındaki gerilimin tırmanması da bu gelişmede etkili olmuştur.

Çin'in Devlet Başkanı Xi Jinping ile ABD Başkanı Donald Trump'ın Nisan ayı başında yaptıkları görüşme de piyasalar tarafından yakından izlenmiştir. ABD yönetiminin Çin kaynaklı dış ticaret açığından rahatsız olması nedeniyle görüşmenin gergin geçmesi beklenmekteydi. Fakat sanılanın aksine iki liderin görüşmesinin sakin geçmesi piyasaları rahatlatmıştır. ABD seçimleri öncesinde Çin'i "döviz manipülatörü" olmakla suçlayan Donald Trump'ın, Çin'in döviz kurlarında manipülasyon yapmadığını ve Kuzey Kore nedeniyle iki ülke arasındaki ilişkilerin bozulmasını istemediğini ifade etmesi, jeopolitik gerginliğin azalmasını sağlamıştır.

ABD ekonomisi...

ABD'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde %0,7 ile beklentilerin altında gerçekleşmiştir. Son üç yılın en zayıf büyüme performansında, tüketici harcamalarındaki yavaşlama ve mevsimsel faktörler belirleyici olmuştur. İşgücü piyasasında tam istihdama yaklaşılmamasının yanı sıra ücretlerde ve yatırımlarda kaydedilen artışın etkisiyle büyümenin önümüzdeki dönemde ivme kazanacağı öngörülmektedir.

Fed'in bilanço büyüklüğü gündemde...

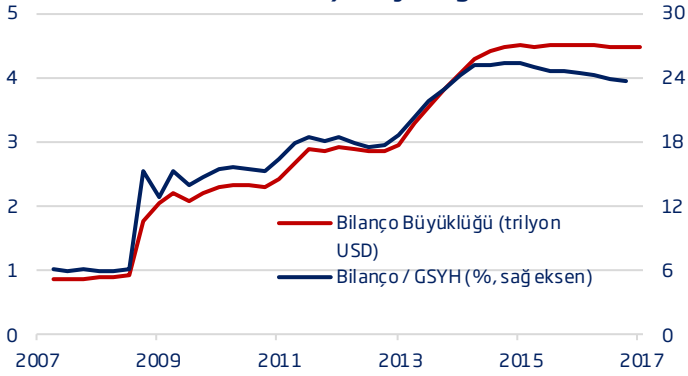
Fed'in Mart ayındaki toplantısında Merkez Bankasının bilançosunun küçültülmesine ilişkin tartışmalar gündeme

	IMFTahminleri (%)				
	2016	Nisan Ayı Tahminleri		Ocak Ayı Tahminlerinden Farkı	
		2017	2018	2017	2018
Büyüme					
Dünya	3,1	3,5	3,6	0,1	0,0
Gelişmiş Ekonomiler	1,7	2,0	2,0	0,1	0,0
ABD	1,6	2,3	2,5	0,0	0,0
Euro Alanı	1,7	1,7	1,6	0,1	0,0
İngiltere	1,8	2,0	1,5	0,5	0,1
Japonya	1,0	1,2	0,6	0,4	0,1
Gelişmekte Olan Ekonomiler	4,1	4,5	4,8	0,0	0,0
Rusya	-0,2	1,4	1,4	0,3	0,2
Çin	6,7	6,6	6,2	0,1	0,2
Brezilya	-3,6	0,2	1,7	0,0	0,2
Türkiye*	2,9	2,5	3,3	-0,4	0,0
Enflasyon					
Gelişmiş Ülkeler	0,8	2,0	1,9	0,3	0,0
Gelişmekte Olan Ülkeler	4,4	4,7	4,4	0,2	0,0
Dünya Ticaret Hacmi Artışı	2,2	3,8	3,9	0,0	-0,2

(*) Türkiye için Ocak ayı tahminleri 4. madde gözden geçirme kapsamında yapılmıştır

gelmiştir. Toplantı tutanaklarına göre, Fed üyelerinin çoğu ekonomideki olumlu performansın sürmesi kaydıyla 4,5 trilyon USD'ye ulaşan Fed bilançosunun 2017 sonuna doğru küçültülebileceğini düşünmektedir. Bu süreçte izlenecek yöntem ve takvim henüz bilinmemektedir. Fed'in böyle bir hamle yapması halinde küresel likidite koşullarının sıkılaşacağı ve gelişmekte olan piyasalar başta olmak üzere piyasalarda satış dalgası yaratabileceği düşünülmektedir.

Fed'in Bilanço Büyüklüğü



Mayıs ayı başındaki toplantısında beklentiler paralelinde faiz oranlarında değişikliğe gitmeyen Fed, ilk çeyrekte büyümedeki ivme kaybının geçici olduğunu ifade etmiştir. Bu durum Haziran'da faiz artırım ihtimalinin güçlenmesine neden olmuştur.

ECB para politikasında değişikliğe gitmedi.

ECB, 27 Nisan tarihinde gerçekleştirdiği toplantıda para politikasını mevcut haliyle koruma kararı almıştır. ECB, 2017 sonuna dek sürecek olan 60 milyar EUR'luk aylık varlık alım programına devam edileceğini açıklarken, politika faiz oranını %0, mevduat kolaylığı faiz oranını da -%0,4 seviyesinde tutmuştur. Toplantının ardından konuşan ECB Başkanı Draghi, bölgede ekonomik aktivitenin iyileşmeye devam ettiğini ve risklerin azaldığını ifade etmiştir. Draghi, enflasyonist baskının zayıf olduğunu belirtirken, ekonomiye gevşek para politikası vasıtasıyla sağlanan desteğin süreceğini söylemiştir.

Bölgede imalat PMI endeksi Nisan ayında 56,7 ile güçlü görünümünü sürdürürken, Mart ayında %1,5 olan TÜFE'deki yıllık artış Nisan'da %1,9'a yükselmiştir.

Fransa'daki seçimin ardından endişeler azaldı.

Fransa'da 23 Nisan'da gerçekleştirilen başkanlık seçiminin ilk turunda en yüksek oyu Macron ile Le Pen almış ve 7 Mayıs'ta yapılacak ikinci tur seçimlerine söz konusu iki aday kalmıştır. AB karşıtı görüşleriyle bilinen Le Pen'in ikinci tura kalmasına rağmen anketlerde Macron'un oldukça önde olması, AB'nin geleceğine ilişkin endişelerin hafiflemesini sağlamıştır.

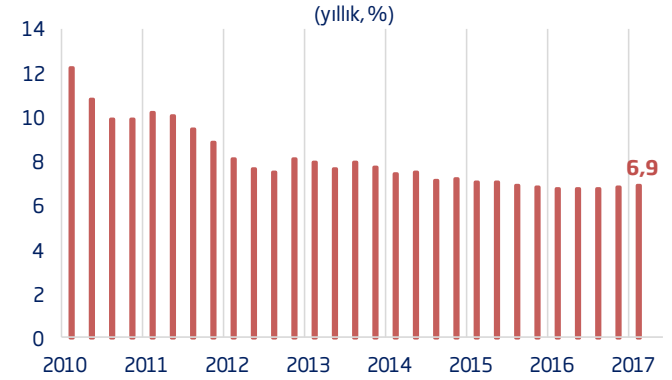
İngiltere'de erken seçim kararı...

İngiltere Başbakanı May, Brexit müzakerelerinde Hükümetin elini güçlendirmek için 8 Haziran'da erken seçim yapılması çağrısında bulunmuştur. May'in çağrısının ardından İngiltere Parlamentosu'nda yapılan oylamada erken seçime gidilmesi yönünde karar alınmıştır. Erken seçim kararının sterlini desteklediği gözlenmiştir.

Çin ekonomisi...

Çin ekonomisi ilk çeyrekte geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %6,9 oranında büyüyerek beklentilerin üzerinde bir performans sergilemiştir. Bu dönemde yatırımların hızlanmasına ek olarak perakende satışlar ile sanayi üretimi büyümeye destek olmuştur. Çin'in ihracatının ivme kazanması da ekonomik aktiviteye yönelik beklentilerin iyileşmesini sağlamıştır.

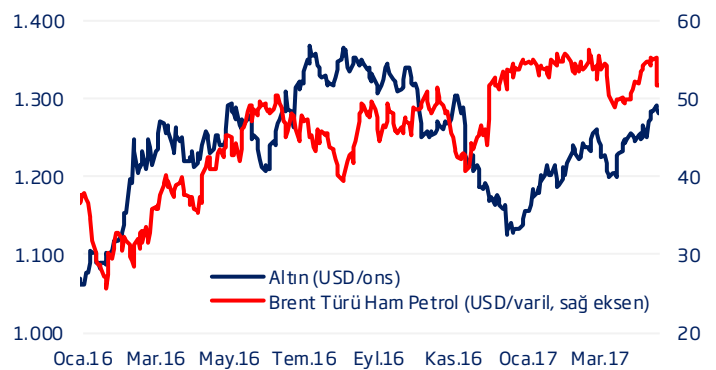
Çin'de GSYH Büyümesi



Petrol ve altın fiyatları...

Petrol fiyatları, artan jeopolitik gerilimin yanı sıra OPEC'in petrol kesintisini uzatabileceği yönündeki haberlerin etkisiyle Nisan ayının ilk yarısında yükselmiştir. Fakat petrol stoklarının tarihi seviyelere yakın seyrini sürdürmesi ve ABD'nin petrol üretiminin 2015 yılından bu yana en yüksek düzeyine ulaşması petrol fiyatları üzerinde baskı yaratmıştır. Nisan sonu itibarıyla Brent türü petrolün varil fiyatı Mart sonuna göre %3,7 gerileyerek 50,4 USD olmuştur.

Altın ve Petrol Fiyatları

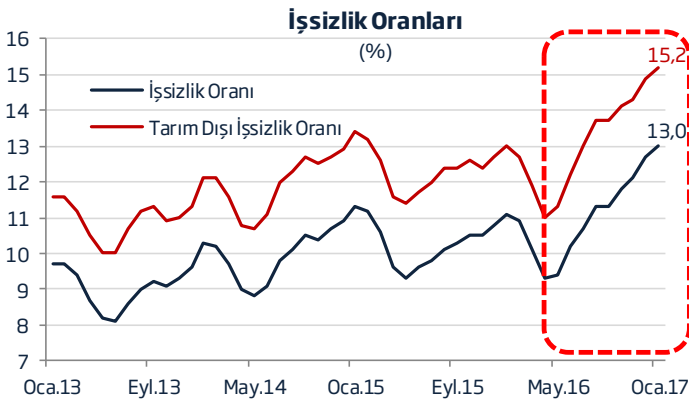


Kaynak: Datastream

İşsizlik oranı %13'e çıktı.

Ocak dönemi itibarıyla Türkiye genelinde işsizlik oranı %13 ile Şubat 2010'dan bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Genç nüfustaki işsizlik oranı da %24,5 ile küresel krizden bu yana en yüksek seviyesine çıkmıştır. Son bir yıllık dönemde işgücünün 1,1 milyon kişi artmasına karşın 400 bin kişilik yeni istihdam yaratılması Türkiye'deki toplam işsiz sayısının 4 milyona yaklaşmasına yol açmıştır.

İşgücüne katılım oranı Ocak döneminde geçen seneye kıyasla 0,8 puan artarak %51,5'e ulaşmıştır. Herhangi bir sosyal güvenlik kuruluşuna bağlı olmadan çalışanların oranı ise bu dönemde 0,7 puan artarak %32,5 olmuştur.



Sanayi üretiminde ılımlı toparlanma...

Sanayi üretimi Şubat ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre geçen seneye kıyasla %1 artış kaydetmiştir. Mayıs 2016'dan bu yana yıllık bazda iki kez daralan ve artış hızı %3 düzeyini aşamayan endeks, iktisadi faaliyetteki ılımlı seyrin sürdürüğüne işaret etmektedir.

Şubat ayında madencilik ve taş ocaklığı sektöründe üretimin daralması endeksin zayıf performansında belirleyici olmuştur. Bu sektördeki daralma endeksi 71 baz puan sınırlandırmıştır. Şubat ayında imalat sektörü de zayıf bir performans sergilemiştir. Bununla birlikte, motorlu kara

taşıtları üretimindeki belirgin artış dikkat çekmiştir. Motorlu kara taşıtlarındaki üretim artışı endekse 1,1 yüzde puan katkıda bulunmuştur. İmalat sanayinin alt gruplarından hazır giyim ile bilgisayar ve optik ürünleri imalatının daralması öne çıkan bir diğer gelişme olmuştur.

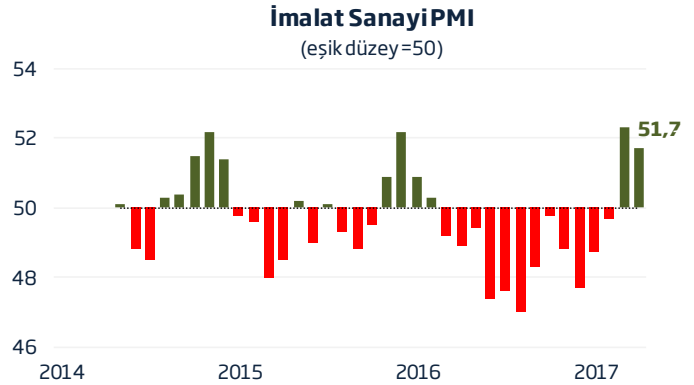
Otomotiv sektörü...

Ocak-Mart döneminde otomotiv sektöründe toplam üretim bir önceki yıla göre %23 oranında yükselmiştir. Yurt içi pazarın daraldığı bu dönemde, sektörün ihracatı adet bazında %33, tutar bazında %25 oranında genişlemiştir.

Alt kalemlere bakıldığında, otomobil ihracatının tutar bazında bu dönemde %89 oranında artması dikkat çekmektedir. TL'deki değer kaybının ve vergi düzenlemelerinin etkisiyle yurt içi otomobil pazarı ise ilk çeyrekte %15 oranında daralmıştır.

İmalat PMI 50'nin üzerinde seyrediyor.

İmalat sanayi PMI Nisan ayında 51,7 ile eşik değerini üzerinde kalarak sektörde faaliyet koşullarının iyileşmeye devam ettiğine işaret etmiştir. Üretim, yeni siparişler ve istihdam artış eğilimini sürdürmüştür. Girdi fiyatları alt kaleminin enflasyonist baskıların bir miktar hafiflediğini göstermesi dikkat çekmiştir.



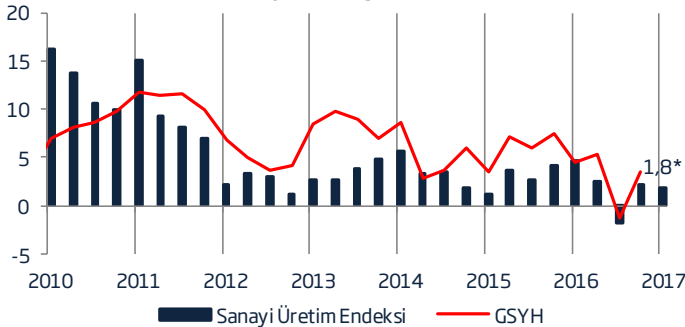
Reel sektöre ilişkin öncü göstergelerde karışık bir görünüm...

Reel kesim güven endeksi Nisan ayında bir önceki aya kıyasla 2,3 puan artarak 111,2'ye yükselmiştir. Bu dönemde, son 3 aya ilişkin toplam sipariş miktarındaki hızlı yükseliş dikkat çekmiştir. Ancak, önümüzdeki 3 aylık dönemde istihdam koşullarının bozulacağı beklentisi endekste ki iyileşmeyi sınırlandırmıştır.

Kapasite kullanım oranı (KKO) Nisan'da yıllık bazda 1,4 puan artarak %78,4'e çıkmıştır. Mevsim etkilerinden arındırılmış KKO da bu dönemde Ağustos 2008'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır.

TEA Sanayi Üretimi ve GSYH

(yıllık % değişim)



(* Ocak-Şubat dönemi)

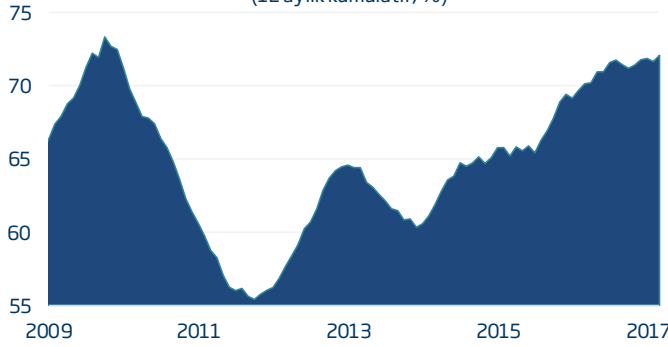
Dış ticaret açığında daralma...

Mart ayında ihracat bir önceki yılın aynı ayına göre %13,6 oranında artmıştır. İthalattaki artış ise bu dönemde %6,9 oranında gerçekleşmiştir. Böylece, Mart ayında dış ticaret açığı 2016'nın aynı ayına kıyasla %10,3 oranında daralmıştır.

2017 yılının ilk çeyreğinde ihracat %9,2 oranında yükselmiş, ithalat da %7,7 oranında artmıştır. İhracattaki artışa rağmen, ithalatın da bu dönemde ivme kazanmasıyla dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,3 oranında genişlemiştir.

12 aylık kümülatif verilere bakıldığında yıllık bazda yaklaşık son 3 yıldır gerileyen ithalatın Mart ayında sınırlı oranda arttığı görülmektedir. Bu gelişmede, emtia fiyatlarındaki düşüş eğiliminin tersine dönmesi ve baz etkisinin azalması belirleyici olmuştur. Bu dönemde ihracattaki artışın son 2 yılı aşkın sürenin en yükseğine ulaşması da dikkat çekmektedir. Böylece ihracatın ithalatı karşılama oranındaki iyileşme devam etmiştir.

İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (12 aylık kümülatif, %)



İhracatın lokomotifi motorlu kara taşıtları oldu.

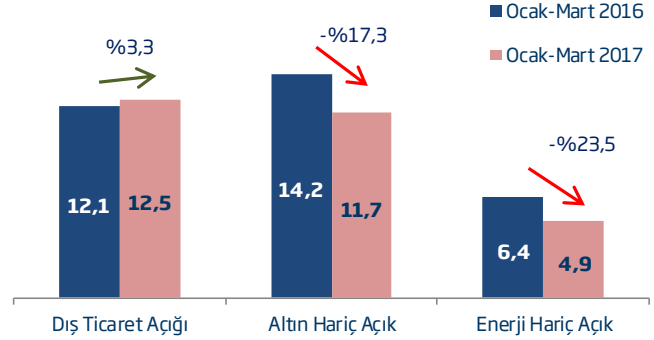
Mart ayında motorlu kara taşıtları ihracatı yıllık bazda %35,6 oranında artarak açık ara en fazla ihracat yapılan fasıl olma özelliğini korumuştur. Bu grupta kaydedilen 602 milyon USD'lik yıllık artış toplam ihracattaki genişlemenin üçte birini oluşturmuştur. Mart ayında demir çelik ihracatının da %78,7 oranında artması dikkat çekmiştir. Öte yanda, altın ihracatının azalması ihracat performansını sınırlandıran bir unsur olmuştur.

Ocak-Mart döneminde motorlu kara taşıtları ile demir çelik ihracatındaki artış, toplam ihracattaki yükselişin yarısından fazlasını oluşturmuştur. Diğer taraftan altın ihracatının 838 milyon USD azalması ihracat artışını 2,4 puan sınırlandırmıştır.

Orta Doğu'ya ihracat %30'un üzerinde arttı.

Ülke gruplarına göre bakıldığında; gerek Mart ayında gerekse

Dış Ticaret (milyar USD)



Ocak-Mart döneminde Orta Doğu ülkelerine yönelik ihracatın toplam ihracat içindeki payının arttığı görülmektedir. Bu gelişmede Orta Doğu ülkelerine gerçekleştirilen altın ihracatı belirleyici olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde Orta Doğu ülkelerine yönelik ihracat geçen yıla kıyasla 2,2 milyar USD artış kaydederken, bu artışın yaklaşık %80'i altın ihracatından kaynaklanmıştır.

İlk çeyrekte AB ülkelerine yapılan ihracattaki artış ise %5,3 ile nispeten düşük oranda gerçekleşmiştir. Bu dönemde İngiltere'ye yapılan ihracattaki %26,9'luk düşüş ön plana çıkmaktadır. Bu gelişmede GBP/USD paritesinin 2017 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %15'e yakın oranda gerilemesinin etkili olduğu düşünülmektedir.

Enerji ithalatında artış...

Mart ayında ithalattaki artışta enerji ve altın ithalatı belirleyici olmuştur. Bu dönemde altın ithalatı 1 milyar USD'nin üzerinde artmıştır. Petrol fiyatlarındaki yükseliş paralelinde enerji faturası geçen yılın aynı ayına göre %30'un üzerinde yükselmiştir. Benzer bir görünüm Ocak-Mart döneminde de etkili olmuştur. Rusya, İran ve BAE gibi enerji ve altın ithalatımızda büyük paya sahip olan ülkelerden yapılan ithalat hızlı artış sergilemiştir.

Beklentiler...

Emtia fiyatlarının ithalat üzerindeki etkisinin tersine döndüğü mevcut konjunktürde dış ticaret açığında genişleme eğilimi gözlenmektedir. TL'de yaşanan hızlı değer kaybının desteğiyle ihracatın bir miktar toparlanması dış ticaret açığındaki genişleme eğilimini sınırlandırsa da, ihracatın olumlu seyrettiği sektörlerde ithal girdi kullanımının yüksek olması önümüzdeki dönemde dış ticaret açığı üzerinde genişleyici yönde ilave baskı yaratabilecektir.

Dış Ticaret Dengesi

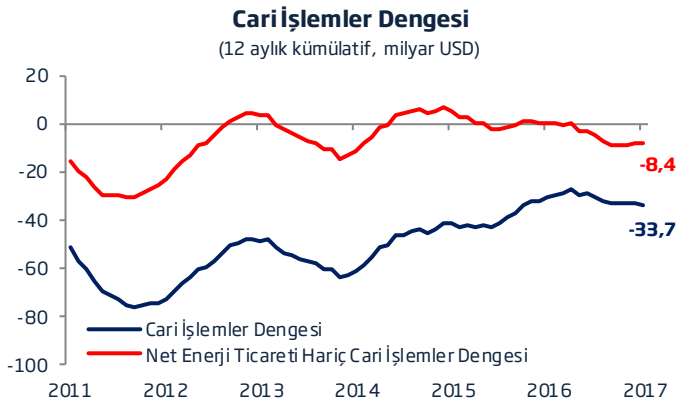
(milyar USD)

	Mart		Değişim (%)	Ocak-Mart		Değişim (%)
	2016	2017		2016	2017	
İhracat	12,8	14,5	13,6	34,7	37,9	9,2
İthalat	17,8	19,0	6,9	46,8	50,4	7,7
Dış Ticaret Dengesi	-5,0	-4,5	-10,3	-12,1	-12,5	3,3
Karşılama Oranı (%)	71,8	76,3	-	74,1	75,1	-

Kaynak: TÜİK, Datastream

Ödemeler dengesi 2,5 milyar USD açık verdi.

Ödemeler dengesi verilerine göre Şubat ayında gerileyen ihracat ile artan ithalat dış ticaret açığının yıllık bazda %28,1 genişlemesine neden olmuştur. Turizm gelirleri ise Şubat ayında azalmaya devam etmiştir. Ancak bu dönemde, turizm giderlerinin de düşmesi net turizm gelirlerinin geçtiğimiz yılın aynı ayına göre artmasını sağlamıştır. Net turizm gelirlerinin cari açığı sınırlayıcı etkisine rağmen dış ticaret açığındaki hızlı artış paralelinde cari açık geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %28,7 oranında genişleyerek 2,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif cari açık da yükselmeye devam ederek 33,7 milyar USD olmuştur.

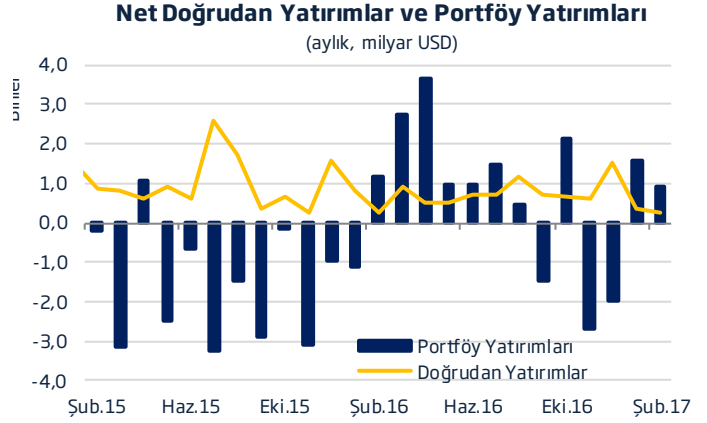


Portföy yatırımları Şubat ayında ivme kaybetti.

Cari açığın finansmanına bakıldığında portföy yatırımlarının Şubat ayında ivme kaybetmekle birlikte devam ettiği görülmektedir. Ocak ayında 1,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşen portföy yatırımlarındaki net sermaye girişi Şubat ayında 907 milyon USD'ye gerilemiştir. Bu dönemde yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında 331 milyon USD, borçlanma senetleri piyasasında ise yalnızca 78 milyon USD net alım yapmıştır. Borçlanma senetlerinde sermaye girişinin düşük olması Şubat ayında Hazine'nin yurt dışına ihraç ettiği tahviller ile sağladığı 1,3 milyar USD'lik kaynağa karşılık 1,6 milyar USD'lik geri ödeme yapmasından kaynaklanmıştır.

Doğrudan yabancı yatırımlar ivme kaybetmeye devam ediyor.

Doğrudan yatırımların cari açığın finansmanına sağladığı katkı azalmaktadır. Ocak ayında 602 milyon USD olan doğrudan yabancı sermaye girişi Şubat ayında 457 milyon USD'ye gerilemiştir. Böylece net doğrudan yatırımlar 270 milyon USD ile Kasım 2015'ten bu yana en düşük düzeyde gerçekleşmiştir.



Mevduat hareketleri diğer yatırımlar kaleminde sermaye girişine neden oldu.

Şubat ayında gerek yurt dışında yerleşik bankaların gerekse yurt içinde yerleşik bankaların yurt dışındaki efektif ve mevduatını Türkiye'ye getirdikleri görülmektedir. Bu çerçevede Şubat ayında yurt içine efektif ve mevduat şeklinde 2,2 milyar USD'lik net sermaye girişi gerçekleşmiştir.

Bu dönemde, bankaların net kredi geri ödeyici olmaları ve diğer sektörlerin kredi kullanımlarının düşük düzeyde kalması krediler vasıtasıyla gerçekleşen sermaye girişlerinin 183 milyon USD ile sınırlı olmasına yol açmıştır.

12 aylık kümülatif verilere göre bankacılık sektörü kısa vadede net 4,9 milyar USD borç ödeyicisi olurken, uzun vadede net 1,3 milyar USD borç sağlamıştır. Sektörün uzun vadeli borç çevirme oranı Ocak ayındaki %109 seviyesinden

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2016	Şubat 2017
Cari İşlemler Dengesi	-32.626	-33.747
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	33.439	32.472
-Doğrudan Yatırımlar	9.148	8.716
-Portföy Yatırımları	6.292	8.704
-Diğer Yatırımlar	6.708	5.847
-Net Hata ve Noksan	11.268	9.213
-Diğer	23	-8
Rezervler⁽¹⁾	-813	1.275

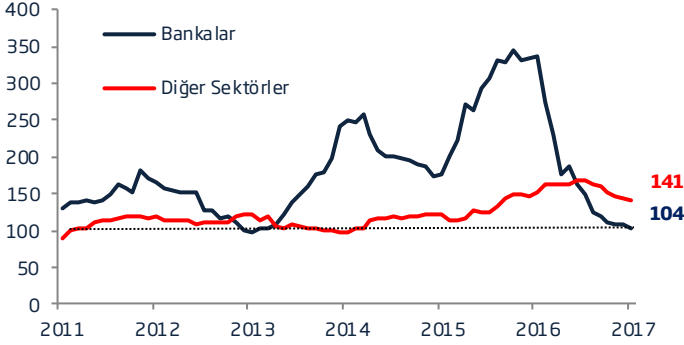
Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

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

Şubat ayında %104 düzeyine inmiştir. Diğer sektörlerde ise bu oran %141 olmuştur.

Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranları

(12 aylık kümülatif, %)



Şubat ayında rezervler 576 milyon USD artmıştır. Net hata ve noksan kaleminde ise Ocak ayının ardından Şubat'ta da sermaye çıkışı yaşanmıştır.

Beklentiler...

Gümrük ve ticaret bakanlığının geçici verilerine göre dış ticaret açığı Mart ayında daralmıştır. Bununla birlikte, net altın ithalatındaki artışın ve turizm gelirlerindeki zayıf seyrin cari açığı iyileşmeyi sınırlandırabileceğini düşünüyoruz. Son dönemde, enerji fiyatlarında meydana gelen yükseliş de önümüzdeki dönemde cari açığı iyileştireceğini işaret etmektedir.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Şubat 2017	Ocak - Şubat 2016	2017	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-2.527	-4.166	-5.287	26,9	-33.747
Dış Ticaret Dengesi	-2.491	-4.632	-5.614	21,2	-41.825
Hizmetler Dengesi	519	1.129	1.117	-1,1	15.407
Seyahat (net)	502	1.196	1.091	-8,8	13.855
Birincil Gelir Dengesi	-709	-1.162	-1.108	-4,6	-8.937
İkincil Gelir Dengesi	154	499	318	-36,3	1.608
Sermaye Hesabı	0	15	-16	-	-8
Finans Hesabı	-2.611	-2.918	-6.125	109,9	-24.542
Doğrudan Yatırımlar (net)	-270	-1.063	-631	-40,6	-8.716
Portföy Yatırımları (net)	-907	-70	-2.482	3.445,7	-8.704
Net Varlık Edinimi	-498	384	-474	-	653
Net Yükümlülük Oluşumu	409	454	2.008	342,3	9.357
Hisse Senetleri	331	183	980	435,5	1.620
Borç Senetleri	78	271	1.028	279,3	7.737
Diğer Yatırımlar (net)	-2.010	-2.394	-1.533	-36,0	-5.847
Efektif ve Mevduatlar	-2.150	-1.908	-75	-96,1	3.661
Net Varlık Edinimi	-1.136	2.087	2.203	5,6	5.536
Net Yükümlülük Oluşumu	1.014	3.995	2.278	-43,0	1.875
Merkez Bankası	-8	-36	-16	-55,6	-456
Bankalar	1.022	4.031	2.294	-43,1	2.331
Yurt Dışı Bankalar	936	4.253	2.448	-42,4	2.677
Yabancı Para	862	582	1.418	143,6	1.018
Türk Lirası	74	3.671	1.030	-71,9	1.659
Yurt Dışı Kişiler	86	-222	-154	-30,6	-346
Krediler	-183	-1.416	-883	-37,6	-4.797
Net Varlık Edinimi	-24	603	-81	-	-455
Net Yükümlülük Oluşumu	159	2.019	802	-60,3	4.342
Bankacılık Sektörü	-256	464	-69	-	-3.568
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	280	1.649	566	-65,7	8.432
Ticari Krediler	326	830	-578	-	-4.722
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-3	100	3	-97,0	11
Rezerv Varlıklar (net)	576	609	-1.479	-	-1.275
Net Hata ve Noksan	-84	1.233	-822	-	9.213

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

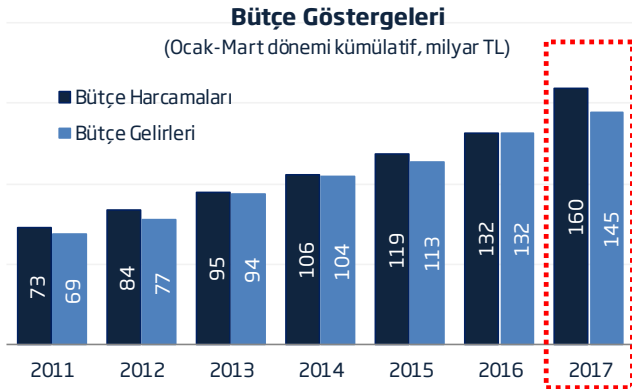
Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe 19,5 milyar TL açık verdi.

Merkezi yönetim bütçesi Mart ayında 19,5 milyar TL açık vermiştir. Bu tutar, dönemselsel olarak bütçe harcamalarında hızlı artış kaydedilen Aralık ayları hariç tutulduğunda tarihi yüksek açığa tekabül etmektedir. Mart'ta bütçe harcamaları yıllık bazda %25 oranında genişlerken, bütçe gelirleri %3 oranında azalmıştır. Mart 2016'da bütçeye 4 milyar TL katkı sağlayan diğer sermaye satış gelirleri (özelleştirme geliri) hariç tutulduğunda ise bütçe gelirleri yıllık bazda %7,8 oranında artmaktadır. Geçtiğimiz yıl Mart ayında 160 milyon TL ile sınırlı düzeyde de olsa faiz dışı fazla veren bütçe bu yılın aynı döneminde 12,4 milyar TL faiz dışı açık kaydetmiştir.

Bütçe göstergelerinde zayıf performans...

Bütçe göstergeleri bu yılın ilk çeyreğinde özellikle Mart ayındaki bozulma nedeniyle zayıf bir performans sergilemiştir. 2016 yılının Ocak-Mart döneminde 46 milyon TL fazla veren bütçe bu yılın aynı döneminde 14,9 milyar TL açık vermiştir.



İlk çeyrekte bütçe harcamaları cari transferlerdeki artışın etkisiyle geçen senenin aynı dönemine göre %21,3 oranında genişlemiştir. Bütçe gelirlerindeki yükseliş ise %9,9 ile bu dönemdeki ortalama enflasyon oranının altında kalmıştır.

Vergi gelirlerinde ılımlı seyir...

Şubat ile Mart aylarında vergi gelirlerinin nispeten zayıf seyrettiği gözlenirken, Ocak ayındaki olumlu seyir etkisiyle vergi gelirleri ilk çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %12 oranında artmıştır. Bu dönemde gelir vergisindeki artış %9,2 ile düşük düzeyde gerçekleşirken, kurumlar vergisi %22,8 oranında yükselmiştir. ÖTV gelirlerindeki %10,9'luk artışta, tütün mamulleri ile alkollü içkilerden elde edilen vergi gelirleri belirleyici olmuştur. İlk çeyrekte dahilde alınan KDV'den elde edilen gelirlerin %2,9 ile yatay seyretmesi iç talep koşullarındaki ılımlı seyri teyit etmiştir.

Yılın ilk çeyreğinde özelleştirmelerden elde edilen gelirler 4,2 milyar TL olmuştur. Geçtiğimiz yıl bu tutar 6,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmişti. Bütçe hedefine göre yılın geri kalanında yaklaşık 9 milyar TL tutarında özelleştirme geliri elde edileceği tahmin edilmektedir. Ancak, özelleştirme gelirlerinin Türkiye Varlık Fonu'na aktarılmaya başlanması bütçe gelirlerinin yılsonu hedefinin altında kalmasına yol açabilecektir.

Bütçe harcamalarında %20'nin üzerinde artış...

Ocak-Mart döneminde personel giderleri geçen yıla kıyasla %8,4 oranında artarken, cari transferlerdeki %31,7'lik genişleme bütçe açığının büyümesinde belirleyici olmuştur. Sosyal güvenlik açığı finansmanı ile işveren sigorta primi indirimi için Hazine tarafından aktarılan 19,8 milyar TL'lik tutar, bütçe harcamalarındaki artışın yaklaşık %40'ını

Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Mart			Ocak-Mart			2017 Bütçe Hedefi	Gerç./Hedef (%)
	2016	2017	% Değişim	2016	2017	% Değişim		
Harcamalar	46,8	58,6	25,0	131,7	159,7	21,3	645,1	24,7
Faiz Harcamaları	6,7	7,2	6,3	16,5	18,8	14,3	57,5	32,7
Faiz Dışı Harcamalar	40,1	51,4	28,2	115,2	140,8	22,2	587,6	24,0
Gelirler	40,3	39,1	-3,0	131,7	144,7	9,9	598,3	24,2
Vergi Gelirleri	30,5	33,2	8,9	108,5	121,6	12,0	511,1	23,8
Diğer Gelirler	9,8	5,9	-40,1	23,2	23,1	-0,2	87,2	26,5
Bütçe Dengesi	-6,6	-19,5	197,0	0,0	-14,9	-	-46,9	31,9
Faiz Dışı Denge	0,2	-12,4	-	16,5	3,9	-76,4	10,6	36,6

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

oluşturmuştur. Harcamalardaki genişlemenin %13'ü tarımsal destekleme ödemeleri ile mahalli idarelere aktarılan paylardan kaynaklanmıştır. Borçlanma maliyetlerindeki artış nedeniyle bu dönemde faiz giderleri de önceki yıla göre 2,4 milyar TL artmıştır.

Beklentiler

Bütçe göstergelerinde Mart ayında önemli bir bozulma yaşanmıştır. Yılın ilk çeyreğindeki yakını düzeyde bir açık, genişleyici maliye politikası uygulanmak suretiyle ekonomik aktivitenin desteklendiği 2009 yılının ilk çeyreğinde verilmiş, izleyen yıllarda ise ilk çeyrek bütçe açıkları bu düzeyin belirgin altında kalmıştır. Buna karşın, bütçe ilk çeyrek itibarıyla yılsonu hedefiyle nispeten uyumlu bir performans sergilemektedir. Ancak, ekonomiyi desteklemek amacıyla atılan adımların etkisiyle bütçe harcamalarının yılsonunda başlangıç ödeneğini aşması muhtemel gözükmektedir. İç talepte hızlı bir toparlanma kaydedilmediği takdirde, beyaz eşya ve mobilya ürünlerinde yapılan vergi indirimlerinin uzatılmasının da etkisiyle, bütçe gelirlerinde zayıf seyrin sürebileceğini düşünürüz. Böylece, bütçe açığının 2017 sonunda hedeflenen seviyenin bir miktar üzerine çıkması söz konusu olabilecektir. Ancak, bütçe açığı/GSYH oranının mevcut düşük seviyesi (2016: % 1,1) göz önüne alındığında, 2017 yılında bütçe açığında gözlenebilecek genişlemenin ekonomik büyümeye katkı sağladığı ölçüde yönetilebilir olacağını düşünürüz.

TÜFE beklentiler paralelinde...

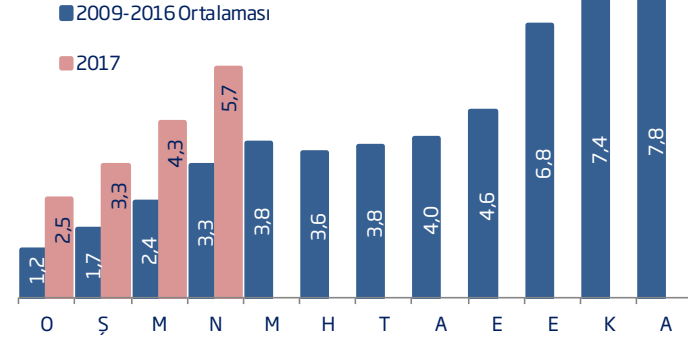
TÜFE Nisan'da bir önceki aya göre %1,31 ile piyasa beklentilerine paralel oranda artmıştır. Reuters anketine göre piyasanın aylık enflasyon beklentisi de TÜFE'nin %1,3 oranında yükseliş kaydedeceği yönündeydi. Yurt İçi ÜFE (Yİ-ÜFE) ise Nisan ayında %0,76 yükselmiştir.

Nisan	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	Değişim (%)	2016	2017	2016
Aylık	0,78	1,31	0,52	0,76
Yılsonuna Göre	2,55	5,71	1,27	7,19
Yıllık	6,57	11,87	2,87	16,37
Yıllık Ortalama	7,84	8,66	5,47	8,01

Yıllık enflasyon %11,87'ye çıktı.

2017 yılı başından bu yana enflasyon üzerinde gözlenen yukarı yönlü baskı Nisan ayında da sürmüştür. Böylece, TÜFE'deki artış 2016 yıl sonuna göre %5,71 olmuştur. Bu oran 2009-2016 ortalamasının yaklaşık 2 katına denk gelmektedir. TÜFE'ye göre yıllık enflasyon da Nisan ayı itibarıyla %11,87 ile küresel krizden bu yana ulaşılan en yüksek seviyelerdeki seyrini sürdürmüştür. Yİ-ÜFE ise aylık bazda son 7 ayın en düşük artışını kaydederken, yıllık bazda %16,37 ile yaklaşık son 9 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

TÜFE Enflasyonu (yılsonuna göre, %)

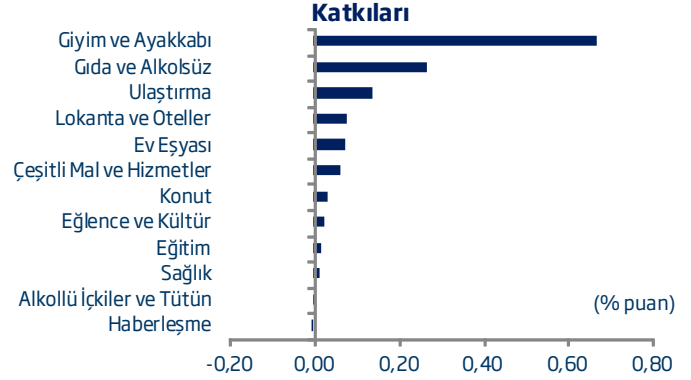


Giyim ve ayakkabı grubunda aylık enflasyon %9,13...

Nisan ayında haberleşme grubu dışında tüm ana harcama gruplarında fiyatlar artış kaydetmiştir. Bu dönemde aylık enflasyona en fazla katkıyı giyim ve ayakkabı grubu sağlarken, gıda ile ulaştırma gruplarındaki fiyat gelişmeleri de TÜFE'deki yükselişte belirleyici olmuştur. Mevsimsel olarak fiyatların aylık bazda %9,13 oranında yükseldiği giyim ve ayakkabı grubunun aylık enflasyona katkısı 64 baz puan olmuştur. Gıda ve ulaştırma gruplarındaki fiyat artışları da aylık enflasyona 39 baz puan katkı sağlamıştır. Nisan ayında işlenmemiş gıda fiyatlarındaki yükseliş gıda grubundaki artışta etkili olmuştur. Bu dönemde enerji fiyatlarındaki düşüş enflasyonu sınırladıysa da ulaştırma hizmetlerinde fiyatların yükselişini sürdürmesi dikkat çekmiştir.

Mevsimsel faktörlerin TÜFE üzerindeki yukarı yönlü baskısı

Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye



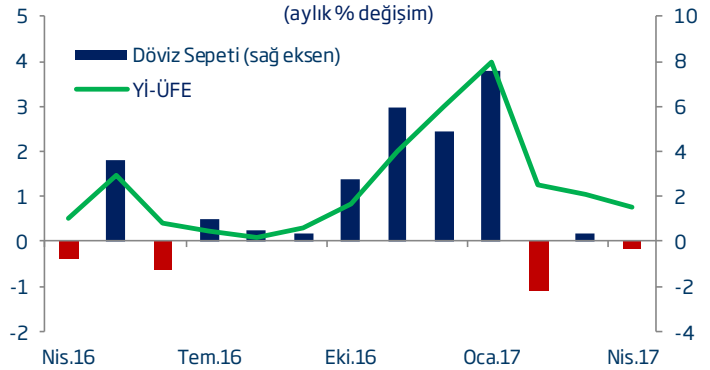
Nisan ayında da sürmüştür. Mevsimlik ürünler hariç tutulduğunda TÜFE'de yıllık enflasyon %11,13'e inmektedir.

Çekirdek enflasyon göstergelerinde aylık enflasyon Nisan ayında manşet enflasyonu aşmıştır. Enerji, gıda, alkollü ve alkolsüz içecekler ile tütün ve altın fiyatları hariç tutularak hesaplanan C endeksinde aylık enflasyon %1,89 olurken yıllık enflasyon yüksek baz etkisi nedeniyle bir önceki aya kıyasla bir miktar gerileyerek %9,42 olmuştur.

Yİ-ÜFE'deki artış ivme kaybetti.

2017 yılı başında TL'de gözlenen değer kaybının izleyen aylarda tersine dönmesiyle Yİ-ÜFE'deki artış da yavaşlamıştır. Bununla birlikte, Nisan ayında Yİ-ÜFE'nin hemen hemen tüm alt gruplarında fiyatlar artmıştır. Bu dönemde gıda ürünleri imalatında girdi maliyetlerinin yükselmesi ön plana çıkmıştır. Ham petrol ve madencilik gibi sektörlerde ise fiyatların gerilemesi Yİ-ÜFE'deki artışı bir miktar sınırlandırmıştır.

Döviz Kuru Gelişmeleri ve Yİ-ÜFE Enflasyonu



Beklentiler...

Döviz kuru gelişmelerinin gecikmeli etkilerinin yanı sıra talep koşullarındaki kısmi iyileşmeye bağlı olarak TÜFE'de yıllık enflasyonun yılın ilk yarısında çift haneli seviyelerdeki seyrini sürdüreceğini öngörüyoruz. Yılın geri kalanında ise, TL'nin değer kazanmasının ve vergi indirimlerinin katkısı ile enflasyondaki yukarı yönlü baskının bir miktar azalacağını tahmin ediyoruz.

Jeopolitik endişeler öne çıktı.

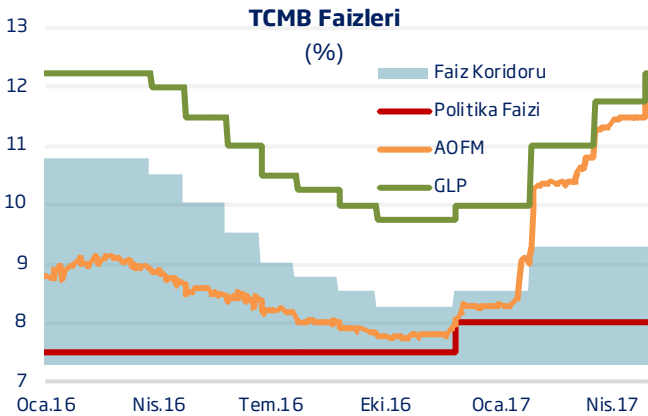
Küresel piyasalar Nisan ayının ilk yarısında jeopolitik ve siyasi gelişmelerin etkisinde kalmıştır. ABD yönetimi ile Suriye ve Kuzey Kore arasında tırmanan gerilim jeopolitik risklerin artmasına yol açmıştır. Fransa'da yapılan seçimin ilk turunu Macron'un kazanması bölgenin geleceğine ilişkin endişelerin azalmasına neden olurken küresel ölçekte risk iştahının artmasını sağlamıştır.

Türkiye'de anayasa referandumunu belirsizliğinin ortadan kalkmasının da etkisiyle küresel piyasalardaki olumlu hava yurt içine de yansımıştır.

TCMB GLP faiz oranını 50 baz puan yükseltti.

TCMB, 26 Nisan'da yapılan toplantısında faiz koridorunu ve politika faiz oranını değiştirmeden, geç likidite penceresi (GLP) imkanı için faiz oranını 50 baz puan artırarak %12,25'e yükseltmiştir. TCMB enflasyon görünümündeki bozulmayı sınırlamak amacıyla parasal sıkılaştırmanın güçlendirilmesine karar verildiğini, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini, ihtiyaç duyulması halinde ise ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceğini belirtmiştir. TCMB'nin piyasayı büyük oranda GLP vasıtasıyla fonlamaya devam etmesine bağlı olarak ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti %11,80'e yükselmiştir.

28 Nisan'da yılın ikinci enflasyon raporunu açıklayan TCMB, 2017 ve 2018 yıllarına ilişkin enflasyon tahminlerini sırasıyla 0,5 ve 0,4 puan yükselterek %8,5 ve %6,4 olarak revize etmiştir.

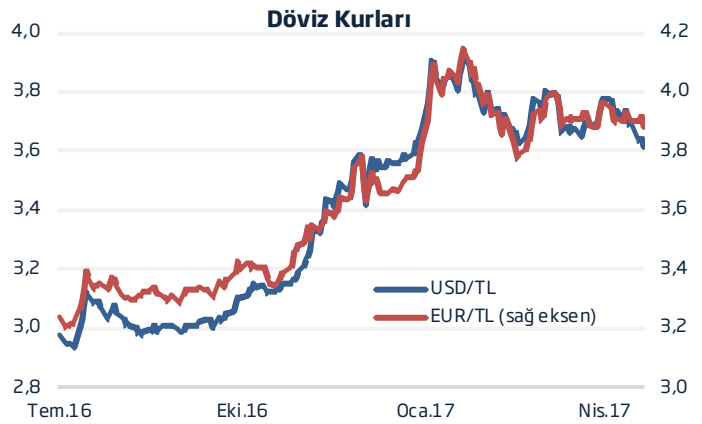


Gösterge tahvilin faiz oranı %11,3...

2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı 31 Mart tarihinden itibaren ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin altında seyretmektedir. Nisan ayı boyunca %11,15-11,49 aralığında dalgalı bir seyir izleyen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı 28 Nisan itibarıyla Mart sonuna kıyasla 4 baz puan artarak %11,34 seviyesinde gerçekleşmiştir.

USD/TL kurunda gerileme...

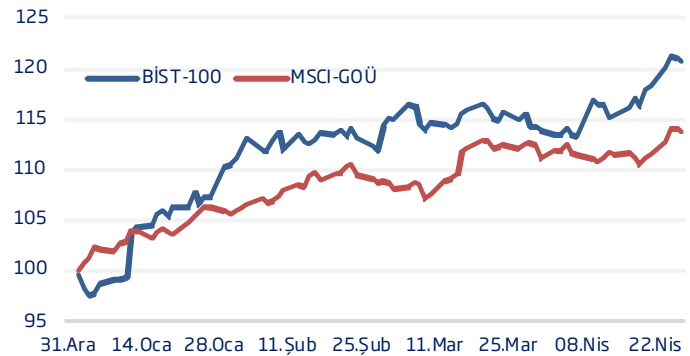
Nisan ayının ilk yarısında gelişmekte olan ülke para birimlerine paralel olarak TL'nin de baskı altında kaldığı izlenmiştir. Bu dönemde yurt içi siyasi gelişmeler de döviz kurları üzerinde baskı yaratmıştır. Ayın sonlarına doğru ise küresel piyasaların olumlu seyretmesi ve referandumun belirsizliğinin geride kalması TL'nin yeniden değer kazanmasını sağlamıştır. Fransa seçimlerinin ardından küresel ölçekte artan risk iştahı ve TCMB'nin ilave sıkılaşmaya gitmesiyle USD/TL kuru son 4 ayın en düşük düzeyine gerilemiştir. Mart ayını 3,6386'dan kapatan USD/TL kuru Nisan sonunda 3,55 düzeyine inmiştir.



BİST-100 endeksi...

Nisan ayına düşüşle başlayan BİST-100 endeksi, ay içinde 90 bin düzeyini aşmıştır. Endeks 27 Nisan'da 95.196 ile tarihi düzeye çıkmış, Nisan ayını Mart sonuna kıyasla %6,4 oranında yükselterek 94.655 düzeyinden tamamlamıştır.

BİST-100 ve GOÜ Borsaları Endeksi (31.12.16=100)



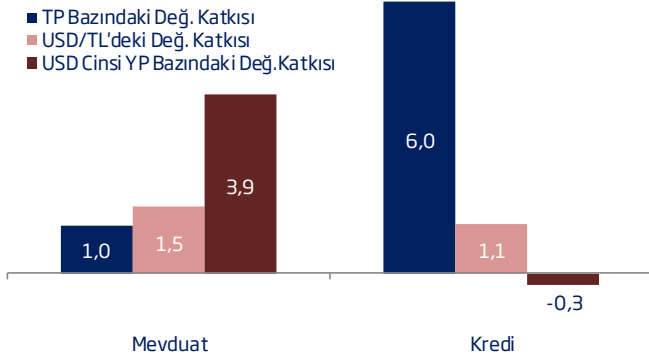
Mevduatta yeniden dövize yönelim dikkat çekiyor.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 21 Nisan itibarıyla toplam mevduat hacmi 2016 yılsonuna göre %6,5 oranında genişleyerek 1.641 milyar TL olmuştur. Kurdaki hareketlere bağlı olarak Mart ayına kadar dalgalı bir seyir izleyen mevduat, izleyen dönemde hız kazanmıştır.

21 Nisan itibarıyla TP mevduat yılsonuna kıyasla %1,9 oranında büyümüştür. Diğer taraftan, YP mevduatın USD karşılığı aynı dönemde %9,1 ile hızlı genişleme kaydetmiştir. TP mevduattaki artış toplam mevduat büyümesine 1 puan katkı sağlarken, USD cinsi YP mevduattaki artışın katkısı 3,9 puan olmuştur. 2016 yılsonundan bu yana USD/TL'deki değişimin mevduattaki artışa katkısı ise 1,5 puan olmuştur. Nitekim kur etkisinden arındırıldığında, mevduat hacminin büyüme oranı %5 düzeyine inmektedir.

Kredi ve Mevduattaki Değişime Katkılar

(21 Nisan itibarıyla, yıl sonuna göre % değişim)



Kredi hacmi yılsonuna kıyasla %6,8 arttı.

Kredi hacmi, TP kredi hacmindeki güçlü büyümenin etkisiyle genişlemeye devam etmektedir. 21 Nisan itibarıyla toplam kredi hacmi 2016 yılsonuna göre %6,8 oranında artarak 1.885 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde %9,2'lik TP kredi hacmi artışı toplam kredi büyümesine 6 puan katkı sağlamıştır. Diğer taraftan, YP kredi hacmindeki daralma eğilimi devam etmektedir. USD cinsi YP kredilerdeki düşüş kredi hacmindeki artışı 0,3 puan sınırlandırmıştır. USD/TL'deki artışın 1,1 puanlık katkısı ise bu etkiyi tamamen telafi etmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında, kredi hacmi yılsonuna göre %5,7 oranında büyüme kaydetmiştir.

Kredi hacmindeki artışta Kredi Garanti Fonu (KGF) destekli kredilerin etkisiyle ticari ve kurumsal kredilerde yaşanan genişleme belirleyici olmaktadır. 21 Nisan itibarıyla tüketici kredileri yılsonuna kıyasla %3,9 oranında büyürken, ticari ve kurumsal kredilerdeki artış %7,7 olmuştur. Tüketici kredilerinin alt grubu olan konut kredilerinde kaydedilen %7'lik artış dikkat çekerken, taşıt kredilerindeki daralma sürmüştür.

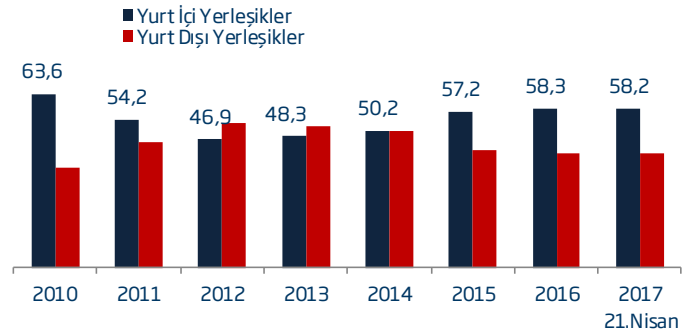
2016 sonunda %3,20 olan takipteki alacaklar oranı, kredi hacmindeki yükselişin etkisiyle 21 Nisan itibarıyla %3,15 düzeyine inmiştir.

Menkul kıymet portföyü...

Bankaların menkul kıymet portföyü 21 Nisan itibarıyla yılsonuna kıyasla %4,9 oranında büyümüştür. Satılmaya hazır menkul kıymetler portföyündeki %9,5'lik daralma dikkat çekmiştir.

Bankaların emanetinde tutulan menkul kıymetler portföyü bu dönemde %2,9 oranında artmıştır. Yurt içi yerleşiklere ait menkul kıymetler yılsonuna göre %2,6, yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü de %3,4 oranında genişlemiştir. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam menkul kıymetler portföyü içindeki payı yılsonuna kıyasla sınırlı oranda gerilemiştir.

Yurt İçi ve Yurt Dışı Yerleşiklerin Emanet Menkul Kıymetler Portföyündeki Payı (%)

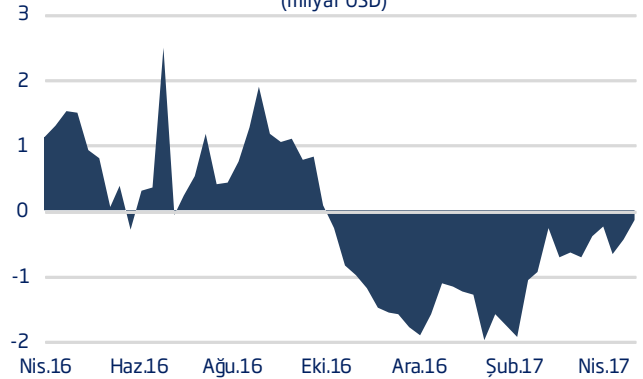


Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 21 Nisan itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)45.383 milyon USD, bilanço dışında ise (+)45.225 milyon USD seviyesindedir. Bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu bu dönemde (-)159 milyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yabancı Para Net Genel Pozisyonu

(milyar USD)



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

ABD ve Avrupa'daki siyasi gelişmeler ekonomik aktivitenin seyri açısından halen önemini korumaktadır. Fransa seçimlerinin ardından AB'ye ilişkin endişelerin azalması ve Trump yönetiminin vergi indirimi paketine dair haberler piyasalarda risk iştahının artmasına ve riskli yatırım araçlarına yönelimin hız kazanmasına yol açmıştır.

Gelişmiş ülkelerde enflasyon göstergeleri yukarı yönlü seyir izlese de bu trendin kalıcı olup olmayacağı halen sorgulanmaktadır. Bu durum başlıca merkez bankalarının para politikası duruşları açısından büyük önem taşımakta olup küresel likiditenin seyri açısından yakından izlenmektedir.

Yurt içinde önemli bir siyasi belirsizlik kaynağı olan anayasa referandumunun sonuçlanması piyasalar tarafından olumlu karşılanmıştır. Yeni sisteme geçiş sürecinde izlenecek takvimin ve uzun bir zamandır geri planda kalmış olan yapısal reformlar konusunda atılacak adımların ekonomik aktivitenin önümüzdeki dönemdeki seyri üzerinde etkili olması beklenmektedir.

Tahminlerimiz (%)	2016 (G)	2017
Büyüme	2,9	3,3
Cari Açık/GSYH	3,8	4,2
Enflasyon	8,5	9,0

Enflasyon tahmini dönem sonuna ilişkindir.
(G) Gerçekleşme

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

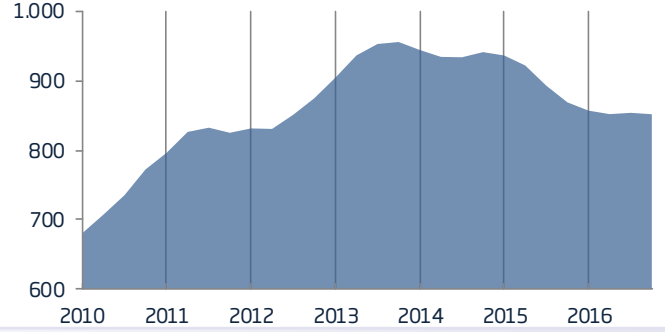
The screenshot displays the website's interface. At the top, there is a navigation bar with the logo and menu items: 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. A search icon and a 'Giriş' button are also visible. The main content area features a large blue background with a 3D bar chart on a tablet. Below the chart, there is a navigation bar with icons and labels for 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

Büyüme

GSYH Büyümesi
(yıllık % değişim)

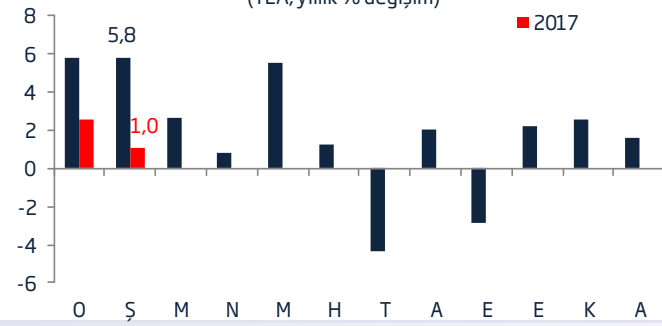


Dolar Cinsi GSYH
(yıllıklandırılmış, milyar USD)

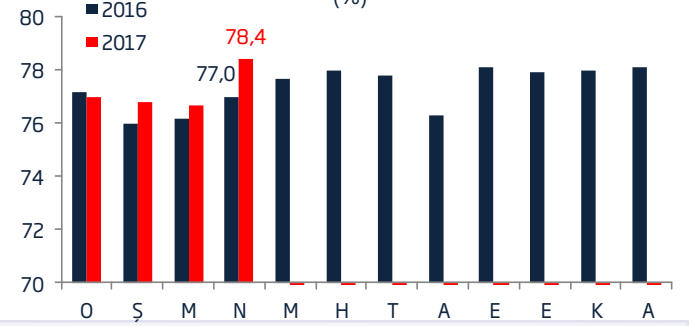


Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı

Sanayi Üretimi
(TEA, yıllık % değişim)



İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı
(%)



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret
(yıllık % değişim)

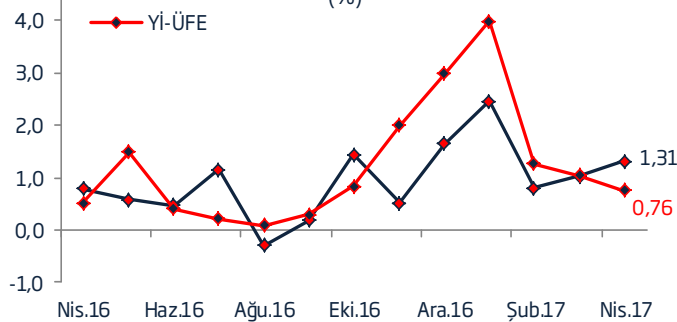


Cari Açık
(milyar USD)

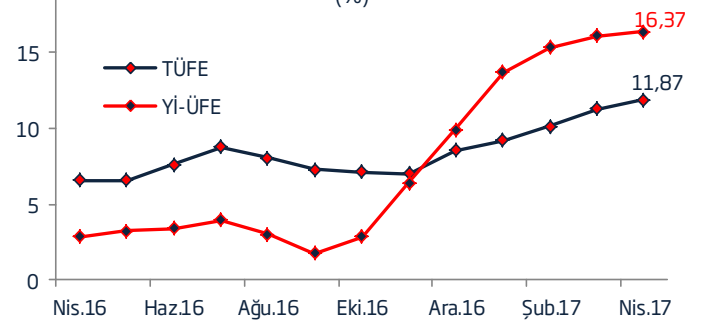


Enflasyon

Aylık Enflasyon
(%)



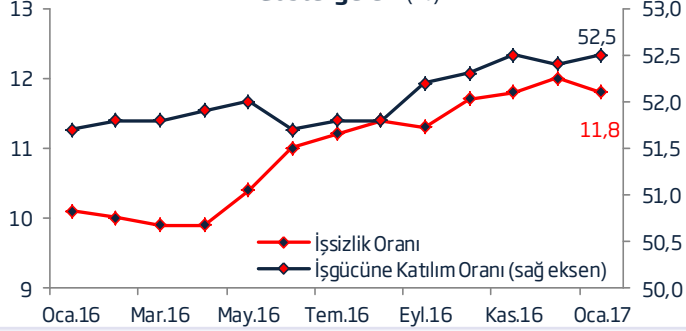
Yıllık Enflasyon
(%)



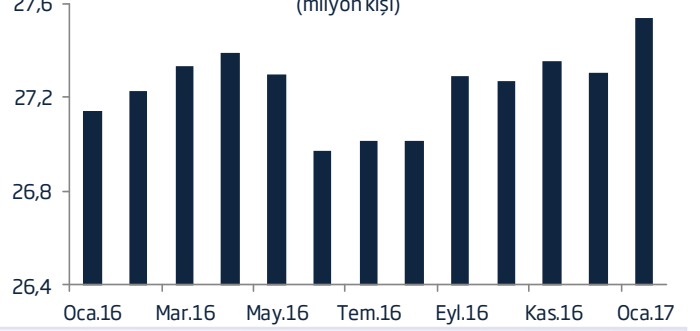
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)



Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

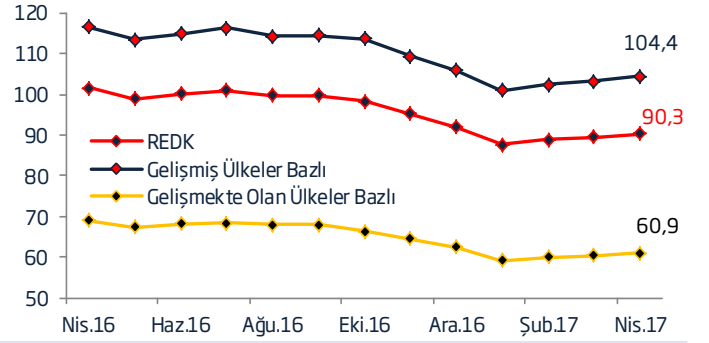


Döviz

Döviz Sepeti

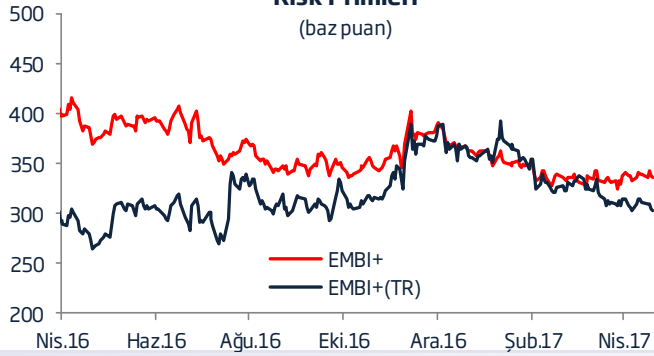


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

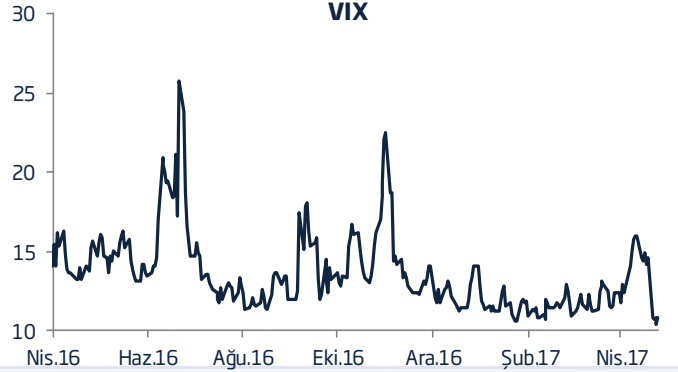


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

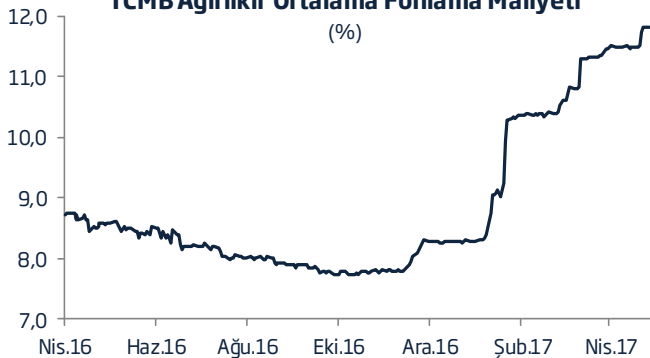


VIX



Faizler

TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)

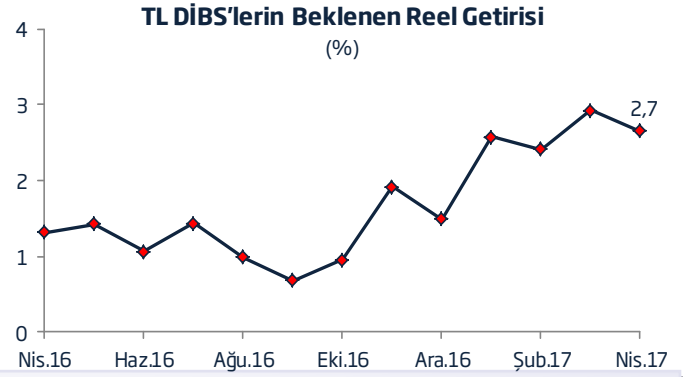
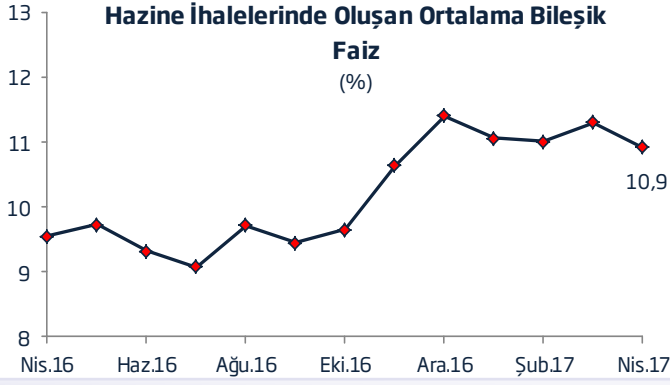


2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Bileşik Faizi (%)

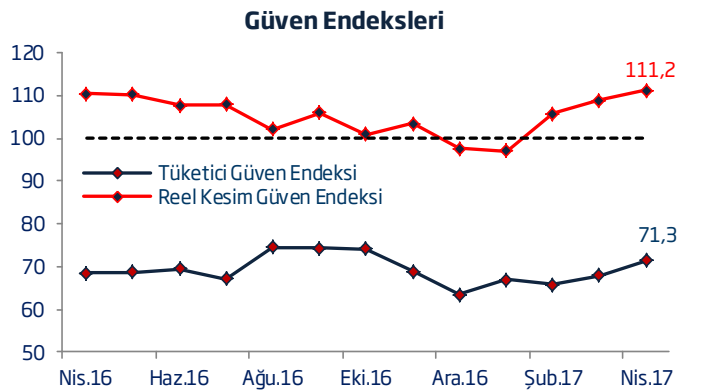
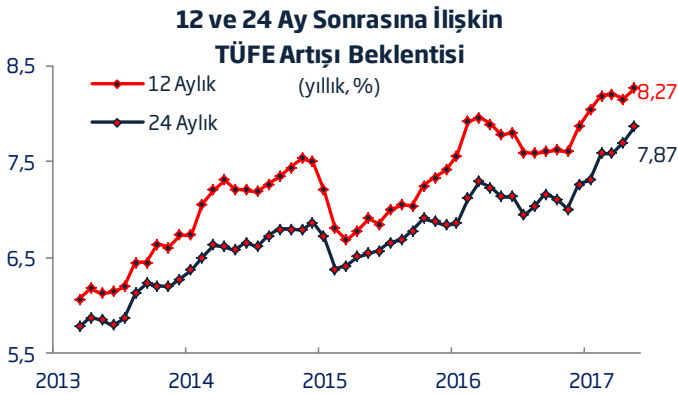
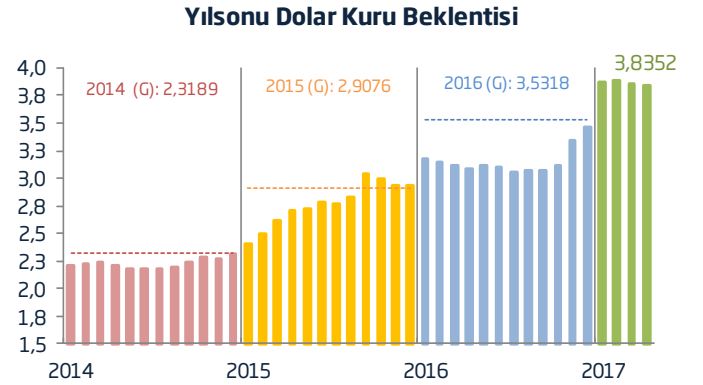
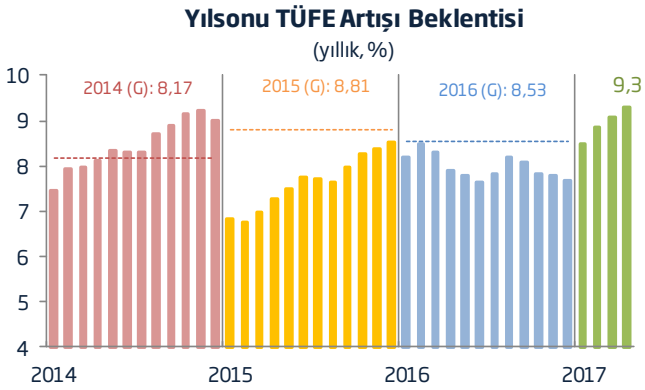
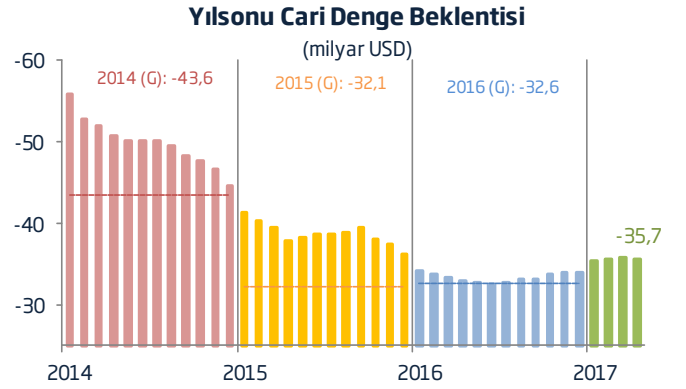
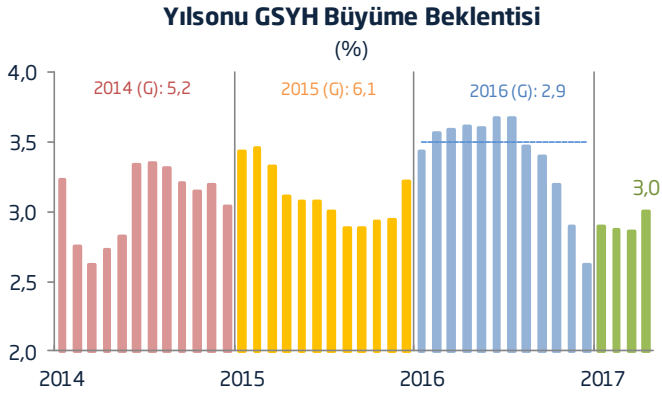


Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil



TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler



Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2012	2013	2014	2015	2016	17-Ç1	17-Ç2	17-Ç3
GSYH (milyar USD)	871	950	935	861	857	-	-	-
GSYH (milyar TL)	1.570	1.810	2.045	2.338	2.591	-	-	-
Büyüme Oranı (%)	4,8	8,5	5,2	6,1	2,9	-	-	-
Enflasyon (%)						Şub.17	Mar.17	Nis.17
TÜFE (yıllık)	6,16	7,40	8,17	8,81	8,53	10,13	11,29	11,87
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	2,45	6,97	6,36	5,71	9,94	15,36	16,09	16,37
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri								Oca.17
İşsizlik Oranı (%)	8,8	9,1	10,3	10,2	12,0			11,8
İşgücüne Katılım Oranı (%)	48,5	48,5	51,0	51,7	52,4			52,5
Döviz Kurları						Şub.17	Mar.17	Nis.17
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	110,3	100,3	105,0	97,5	92,0	88,9	89,4	
USD/TL	1,7819	2,1323	2,3290	2,9207	3,5223	3,6110	3,6394	3,5536
EUR/TL	2,3508	2,9370	2,8297	3,1867	3,7132	3,8256	3,8886	3,8779
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,0664	2,5347	2,5794	3,0537	3,6178	3,7183	3,7640	3,7158
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.17	Şub.17	Mar.17
İhracat	152,5	151,8	157,6	143,8	142,5	144,3	144,0	145,7
İthalat	236,5	251,7	242,2	207,2	198,6	200,8	201,0	202,2
Dış Ticaret Dengesi	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,1	-56,5	-57,0	-56,5
Karşılama Oranı (%)	64,5	60,3	65,1	69,4	71,8	71,9	71,6	72,1
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.17	Şub.17	Mar.17
Cari İşlemler Dengesi	-48,0	-63,6	-43,6	-32,1	-32,6		-33,2	-33,7
Finans Hesabı	-48,9	-62,1	-41,6	-21,9	-21,3		-21,6	-24,5
Doğrudan Yatırımlar (net)	-9,5	-9,3	-5,8	-12,5	-9,1		-8,7	-8,7
Portföy Yatırımları (net)	-41,0	-24,0	-20,1	15,7	-6,3		-9,0	-8,7
Diğer Yatırımlar (net)	-19,2	-38,8	-15,3	-13,4	-6,7		-2,7	-5,8
Rezerv Varlıklar (net)	20,8	9,9	-0,5	-11,8	0,8		-1,2	-1,3
Net Hata ve Noksan	-0,9	1,6	2,0	10,2	11,3		11,6	9,2
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8		-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Oca.17	Şub.17	Mar.17
Harcamalar	361,9	408,2	448,8	506,0	583,7	47,3	101,1	159,7
Faiz Harcamaları	48,4	50,0	49,9	53,0	50,2	6,6	11,7	18,8
Faiz Dışı Harcamalar	313,5	358,2	398,8	453,0	533,4	40,8	89,4	140,8
Gelirler	332,5	389,7	425,4	483,4	554,4	58,8	105,7	144,7
Vergi Gelirleri	278,8	326,2	352,5	407,5	458,7	48,4	88,4	121,6
Bütçe Dengesi	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	-29,3	11,4	4,6	-14,9
Faiz Dışı Denge	19,0	31,4	26,5	30,4	21,0	18,0	16,3	3,9
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,9	-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Oca.17	Şub.17	Mar.17
İç Borç Stoku	386,5	403,0	414,6	440,1	468,6	473,5	478,6	483,3
Dış Borç Stoku	145,7	182,8	197,5	237,5	291,0	326,7	304,5	310,0
Toplam Borç Stoku	532,2	585,8	612,1	677,6	759,6	800,2	783,1	793,3

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

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

BDDK TARAFINDAN AÇIKLANAN AYLIK BÜLTEN VERİLERİNE GÖRE BANKACILIK SEKTÖRÜ

(milyar TL)	2012	2013	2014	2015	2016	Şub.17	Mar.17	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	2.819,8	2.866,0	4,9
Krediler	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.734,3	1.788,2	1.830,3	5,5
TP Krediler	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.131,4	1.176,0	1.214,0	7,3
Pay (%)	74,0	71,9	71,0	68,2	65,2	65,8	66,3	-
YP Krediler	206,4	294,7	359,7	471,5	602,9	612,2	616,3	2,2
Pay (%)	26,0	28,1	29,0	31,8	34,8	34,2	33,7	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	23,4	29,6	36,4	47,5	58,2	60,3	60,8	4,5
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	2,8	2,9	3,1	3,2	3,3	3,2	-
Menkul Değerler	270,0	286,7	302,3	329,7	351,6	360,2	365,9	4,1
PASİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	2.819,8	2.866,0	4,9
Mevduat	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.453,6	1.484,2	1.518,0	4,4
TP Mevduat	520,4	594,1	661,3	715,4	845,1	832,3	842,2	-0,3
Pay (%)	67,4	62,8	62,8	57,4	58,1	56,1	55,5	-
YP Mevduat	251,8	351,7	391,4	530,0	608,5	651,8	675,8	11,1
Pay (%)	32,6	37,2	37,2	42,6	41,9	43,9	44,5	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	37,9	60,6	89,3	97,8	116,3	119,0	121,1	4,2
Bankalara Borçlar	173,4	254,2	293,2	361,3	417,6	436,9	431,6	3,3
Repodan Sağlanan Fonlar	79,9	119,1	137,4	156,7	137,8	98,3	96,3	-30,1
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	181,9	193,7	232,0	262,3	300,3	315,0	317,6	5,8
Net Dönem Kârı/Zararı	23,5	24,7	24,6	26,1	37,5	8,5	13,5	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	50,6	57,9	60,7	63,5	67,0			
Krediler/Aktifler	58,0	60,5	62,2	63,0	63,5	63,4	63,9	-
Menkul Kıymet/Aktifler	19,7	16,6	15,2	14,0	12,9	12,8	12,8	-
Mevduat/Pasifler	56,3	54,6	52,8	52,8	53,2	52,6	53,0	-
Krediler/Mevduat	102,9	110,7	117,9	119,2	119,3	120,5	120,6	-
Sermaye Yeterliliği	17,9	15,3	16,3	14,6	15,6	15,9	16,1	-

(1) Yılsonuna 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.
