

Dünya**Türkiye**

- ◆ 7 Mayıs tarihinde Fransa'da gerçekleştirilen Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden Macron galip çıkmıştır. Bu gelişmenin ardından Avrupa Birliği'nin geleceğine ilişkin endişelerin azalması piyasaları ve ekonomik beklentileri olumlu yönde etkilemiştir.
- ◆ Küresel piyasaların odağında Fed başta olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikaları yer alırken, ABD'deki siyasi gelişmeler de yakından izlenmiştir. ABD'de Trump yönetiminin ekonomi politikalarını hayata geçirebilmek için yeterli desteği sağlayıp sağlayamayacağına ilişkin belirsizlikler piyasalar üzerinde baskı yaratmıştır.
- ◆ ABD'de yılın ilk çeyreğine ait büyüme verisi beklentileri aşarak %1,2'ye revize edilmiştir. İkinci çeyreğe ilişkin öncü göstergeler ise genellikle ekonomik aktivitenin hız kazandığına işaret etmektedir.
- ◆ ABD'de tarım dışı istihdam artışı Mayıs ayında yavaşlayarak 138 bin kişi ile beklentilerin altında kalmıştır. Veri açıklamasının ardından Fed'in Haziran'dan sonraki döneme yönelik faiz artırımı beklentileri zayıflamıştır.
- ◆ Euro Alanı'nda açıklanan veriler ekonomideki toparlanmanın sürdüğüne işaret etmektedir. Reel GSYH ilk çeyrekte beklentiler paralelinde çeyreklik bazda %0,5 artarken, büyüme yıllık bazda %1,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.
- ◆ Çin'de imalat sanayiine ilişkin öncü göstergeler karışık sinyaller verdi.
- ◆ Petrol üreticisi ülkelerin üretim kesintisi kararını 2018'in ilk çeyreğine kadar uzatma kararı almalarına rağmen petrol fiyatlarının gerilediği gözlenmektedir.
- ◆ Toplam istihdam Şubat dönemi itibarıyla geçen yılın aynı dönemine göre 500 bin kişi artarak 27 milyon kişiye yükselmiştir. Ancak, işgücüne katılım oranının bu dönemde artış kaydetmesi istihdamdaki toparlanmanın işsizlik göstergeleri üzerindeki olumlu etkisini sınırlandırmıştır.
- ◆ Yurt içinde sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Mart ayında yıllık bazda %2,8 oranında artmıştır. Böylece, yılın ilk çeyreğinde sanayi üretimi bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,2 oranında genişleyerek ekonomik aktivitede ılımlı toparlanmaya işaret etmiştir.
- ◆ Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat %7,4, ithalat %9,9 oranında artmıştır. Böylece, bu dönemde dış ticaret açığı yıllık bazda %16,7 oranında genişlemiştir.
- ◆ Mart ayında cari açık geçen yılın aynı ayına göre %17,9 oranında azalarak 3,1 milyar USD ile beklentiler paralelinde gerçekleşmiştir. Cari açıktaki daralmada dış ticaret açığındaki düşüş etkili olmuştur. Son 12 aylık verilere göre cari açık 33 milyar USD seviyesine inmiştir.
- ◆ Bütçe göstergelerindeki bozulma Nisan ayında da sürmüştür. Harcamalardaki hızlı yükselişin dikkat çektiği bu dönemde, gelirler zayıf bir performans sergilemiştir. Böylece, geçtiğimiz yılın Nisan ayında 5,4 milyar TL fazla veren bütçe bu yılın aynı döneminde 3 milyar TL açık vermiştir.
- ◆ 2017 yılı başından bu yana yükselerek Nisan ayında tepe noktasına ulaşan enflasyonda yıllık artış Mayıs ayında %11,72'ye gerilemiştir.

İçindekiler

Dünya Ekonomisi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Bankacılık Sektörü	11
Genel Değerlendirme	12
Grafikler	13
Tablolar	16

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

Fransa seçimlerinin ardından piyasalarda olumlu hava hakim oldu.

Fransa'da 7 Mayıs'ta gerçekleştirilen Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden Macron galip çıkmıştır. Bu gelişmenin ardından Avrupa Birliği'nin geleceğine ilişkin endişelerin azalması piyasaları ve ekonomik beklentileri olumlu yönde etkilemiştir. Küresel piyasaların odağında ayrıca, Fed başta olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikaları yer alırken, ABD'deki siyasi gelişmeler de yakından izlenmiştir. Nisan sonu itibarıyla görevdeki ilk 100 gününü dolduran Trump'ın seçim sürecinde vaat ettiği çoğu uygulamayı hayata geçirememesi, önümüzdeki dönemde de söz konusu vaatlerin beklenildiği kadar hızlı gerçekleşemeyeceğine işaret etmektedir. Son dönemde yaşanan gelişmelerle birlikte Trump'ın partisinin de imajının zayıflaması da bu görüşü desteklemektedir.

ABD'de bütçe tasarısı açıklandı.

Trump yönetimi ilk bütçe tasarısını Kongre'ye sunmuştur. Tasarıya göre kamu harcamalarının dan 10 yıl içinde 3,6 trilyon USD tasarruf edilmesi planlanmaktadır. ABD ekonomisinin her yıl %3 civarında büyüyeceği varsayımıyla hazırlanan tasarıda, sosyal yardımların önemli ölçüde azaltıldığı, buna karşılık altyapı yatırımlarına dönük harcamaların artırıldığı görülmektedir. Bütçe tasarısında dikkat çeken bir diğer detay ise 688 milyon varillik stratejik petrol rezervlerinin yarısının satılması planı olmuştur. Buna göre Trump yönetimi Ekim 2018'den itibaren rezervlerin yarısını satarak 16,5 milyar USD gelir elde etmeyi hedeflemektedir.

ABD ekonomisi...

ABD'de yılın ilk çeyreğine ait büyüme verisi beklentileri aşarak %1,2'ye revize edilmiştir. Öncü veriye göre %0,7 olarak açıklanan büyümenin yukarı yönlü revizyonunda hizmetler sektörünün güçlü görünümüne ek olarak yatırımların olumlu performansı etkili olmuştur. Daha önce %0,3 olduğu açıklanan özel tüketim harcamalarındaki büyüme %0,6'ya revize edilmiş olsa da 2009 yılından bu

yana en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mayıs'ta ISM imalat endeksi 54,9 ile sektörde genişlemenin sürdüğünü göstermiştir. Yeni sipariş endeksinin 59,5'e çıkması önümüzdeki dönemde ekonomik aktivitenin gücünü koruyacağına işaret etmiştir. Bu dönemde imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) de 52,7 düzeyinde gerçekleşerek eşik düzeyin üzerindeki seyirini sürdürmüştür. Açıklanan öncü veriler, ekonomik aktivitenin ilk çeyreğe kıyasla daha olumlu bir performans sergilediğine işaret etmektedir.

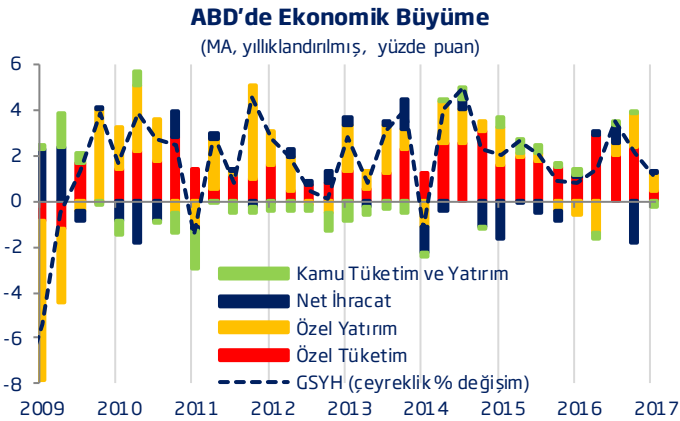
Fed faiz oranlarını değiştirmede.

Fed, Mayıs ayı para politikası toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak politika faiz oranında değişikliğe gitmemiştir. Karar sonrası yaptığı açıklamada Fed, ilk çeyrekte büyümede gözlenen ivme kaybının geçici olduğuna ve istihdam piyasasındaki güçlenmenin sürdüğüne dikkat çekmiştir. Ayrıca, tüketim harcamalarındaki artışın sağlam temellere dayandığı, yatırımların arttığı ve enflasyonun hedefe yakın seyrettiği vurgulanmıştır.

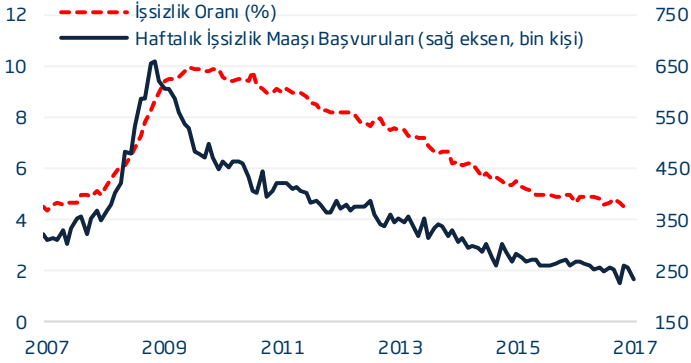
Fed'in Haziran ayı ortasındaki toplantısı öncesinde yetkililerin açıklamaları yakından izlenmiştir. Fed Açık Piyasa Komitesi'nde (FOMC) oy hakkı bulunan Dallas Fed Başkanı Kaplan, son dönemde işgücü piyasasındaki güçlü seyre atıfta bulunarak, Fed'in 2017 yılında 2 kez daha faiz artırmasının makul bir seçenek olduğunu ifade etmiştir. Kaplan ayrıca, orta vadede Fed bilançosunun küçültülmesinin gerektiğini dile getirerek bu süreç öncesinde faiz oranlarının artırılmasının para politikasında manevra alanı yaratacağını savunmuştur. Fed'in şahin guvernörlerinden olan George da beklentilerin altında kalan ilk çeyrek büyümesinde "geçici" etkilerin ön plana çıktığını belirterek, faiz artırım sürecini geciktirmenin finansal piyasalar açısından risk unsuru oluşturduğunu söylemiştir. Piyasalar, Fed'in Haziran ayında faiz artırım yapacağına neredeyse kesin gözüyle bakmaktadır.

İstihdam göstergeleri...

ABD'de tarım dışı istihdam artışı Mayıs ayında yavaşlayarak 138 bin kişi ile beklentilerin altında kalmıştır. İşsizlik oranı ise 0,1 puan düşerek %4,3 ile Mayıs 2001'den bu yana en düşük seviyesine gerilemiştir. İşsizlik oranındaki düşüşte işgücüne katılım oranındaki gerileme de etkili olmuştur. Öte yandan, aylık saatlik ücret artışlarının Nisan ayının ardından Mayıs'ta da %0,2 yükselmesiyle ücretlerdeki artış yıllık bazda %2,5 olmuştur. Tarım dışı istihdam artışının beklentilerin altında kalmasının yanı sıra Mart ve Nisan aylarına ilişkin verilerin aşağı yönlü revize edilmesi, Fed'in Haziran'dan sonraki döneme yönelik faiz artırım beklentilerinin zayıflamasına neden olmuştur.



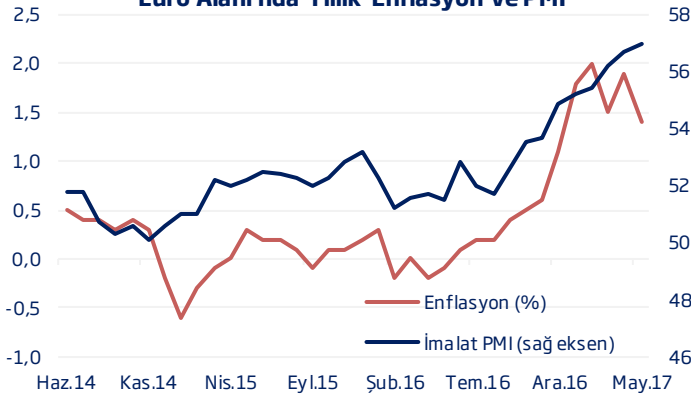
ABD'de İşgücü Göstergeleri



Euro Alanı'nda ekonomik aktivite toparlanmaya devam ediyor.

Euro Alanı'nda açıklanan veriler bölgede ekonomik toparlanmanın ılımlı biçimde sürdüğünü göstermektedir. Reel GSYH ilk çeyrekte beklentiler paralelinde çeyreklik bazda %0,5 artarken, büyüme yıllık bazda %1,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, çevre ülkelerin büyüme olumlu katkıda bulunduğu izlenmiştir. Ayrıca, Euro Alanı imalat sanayi PMI endeksinin Mayıs ayında 57 ile 6 yıldan uzun bir sürenin en yüksek değerini alması, yılın ikinci çeyreğinde ekonomik aktivitedeki olumlu görünümün sürdüğünü göstermiştir. Diğer taraftan, TÜFE'deki yıllık artışın öncü verilere göre Mayıs ayında %1,4'e inerek bu yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmesi enflasyona ilişkin endişelerin sürmesine neden olmuştur.

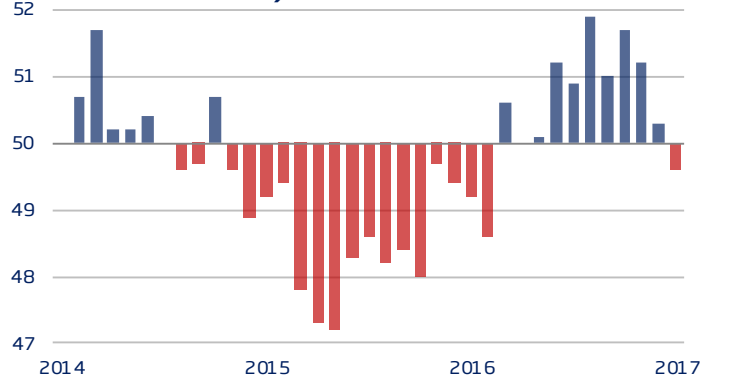
Euro Alanı'nda Yıllık Enflasyon ve PMI



Çin'de öncü göstergeler karışık sinyaller verdi.

Çin'de resmi imalat PMI verisi 51,2 ile beklentilerin üzerinde açıklanmıştır. Bu durum piyasalarda Çin ekonomisinin beklenenden daha iyi bir büyüme performansı sergileyeceği yönündeki umutları artırmıştır. Diğer taraftan, daha çok KOBİ ölçeğindeki firmaların aktivitesini yansıtan Caixin imalat PMI verisi Mayıs ayında 50 eşik değerinin altına gerileyerek üretimin yavaşladığı yönünde sinyal vermiştir. Son 11 ayın en düşük seviyesine inen Caixin endeksi, altyapı yatırımları

Çin imalat PMI



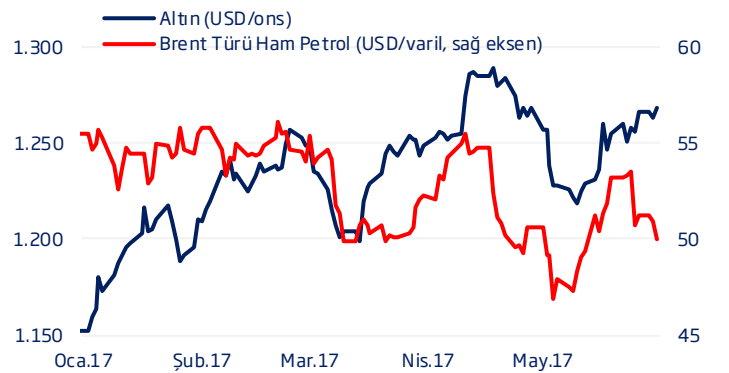
ve inşaat sektöründeki büyümenin ekonomik aktiviteyi ne ölçüde desteklediği ve bu etkilerin ekonominin geneline yayılıp yayılmadığı konusunda soru işaretleri yaratmıştır.

Petrol ve altın fiyatları...

Petrol üreticisi ülkelerin Mayıs sonunda Viyana'da yaptıkları toplantıda Kasım 2016'da aldıkları üretim kesintisi kararını 2018'in ilk çeyreğine kadar uzatabileceklerine yönelik haberlerle petrol fiyatları yukarı yönlü seyretmiştir. Bununla birlikte, ABD yönetiminin stratejik rezervleri satma planına ve ABD petrol üretiminin artış eğilimi sergilemesine bağlı olarak petrol fiyatlarının gerilediği gözlenmiştir. 31 Mayıs itibarıyla Brent türü petrolün varil fiyatı Nisan sonuna göre %0,9 ile sınır bir oranda azalarak 50 USD olmuştur.

Fransa seçimlerinin ardından gerileyen altın fiyatları, ABD'deki siyasi gelişmelerin ABD doları üzerinde baskı yaratmasının etkisiyle kayıplarını telafi etmiştir. Mayıs'ta Nisan sonuna göre önemli bir değişim kaydetmeyen altının ons fiyatı 31 Mayıs itibarıyla 1.268 USD olmuştur.

Altın ve Petrol Fiyatları



İşsizlik oranı Şubat ayında %12,6 oldu.

Toplam istihdam Şubat dönemi itibarıyla geçen yılın aynı dönemine göre 500 bin kişi artarak 27 milyon kişiye yükselmiştir. Ancak, işgücüne katılım oranının bu dönemde artış kaydetmesi istihdamdaki toparlanmanın işsizlik göstergeleri üzerindeki olumlu etkisini sınırlandırmıştır. İşsizlik oranı Şubat döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,7 puan yükselerek %12,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre bakıldığında ise, Şubat'ta işsiz sayısının aylık bazda gerilediği ve işsizlik oranının %11,7 düzeyine indiği görülmektedir.

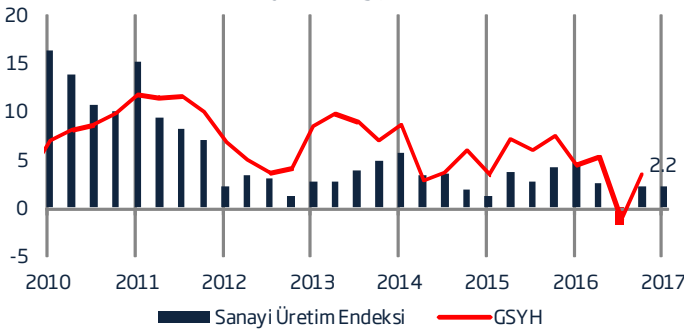
Şubat döneminde, hizmetler ve tarım sektörlerinde istihdam sırasıyla 334 bin ve 160 bin kişi artmıştır. İnşaat sektöründe istihdam 30 bin kişi ile sınırlı yükseliş kaydederken, imalat sanayinde istihdamın daralması dikkat çekmiştir.

Sanayi üretiminde ılımlı toparlanma...

Sanayi üretimi endeksi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre %2,8 oranında artmıştır. Böylece, yılın ilk çeyreğinde sanayi üretimi 2016'nın aynı dönemine göre %2,2 oranında genişleyerek ekonomik aktivitenin ılımlı toparlanma kaydettiğini göstermiştir. İmalat sektöründeki 24 alt endeksten 8'inin bu dönemde gerilemesi ve 7 alt endeksteki büyümenin sınırlı kalması, sanayi üretimindeki toparlanmanın genele yayılmadığına işaret etmiştir. Bu dönemde, motorlu kara taşıtları ile elektrik, gaz üretim ve dağıtım sektörlerindeki canlanma endeksteği artışa 2,4 puan katkı sağlamıştır. Diğer taraftan, madencilik sektöründe üretimin aynı dönemde daralması dikkat çekmiştir.

TEA Sanayi Üretimi ve GSYH

(yıllık % değişim)

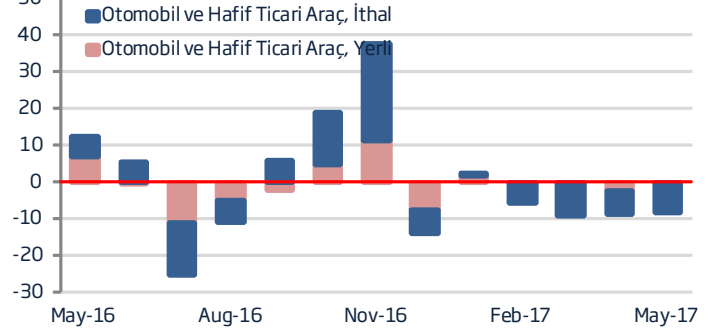


Otomotiv sektörü....

USD/TL'nin yüksek seviyesi ve sektördeki ÖTV düzenlemeleri otomotiv pazarını olumsuz yönde etkilemeye devam etmektedir. Otomotiv Distribütörleri Derneği'nin açıkladığı verilere göre, yurt içi otomobil ve hafif ticari araç pazarı Mayıs ayında geçen yılın aynı ayına göre %9 oranında küçülmüştür. Şubat ayından bu yana daralan iç pazarda, toplam satışlar Ocak-Mayıs döneminde yıllık bazda yaklaşık

Yurt İçi Otomobil ve Hafif Ticari Araç Pazarı

(yıllık değişim, bin adet)



30 bin adet azalarak 317 bin 500 adet olmuştur. Bu dönemde ithal araç satışlarının 30 bin adete yakın gerilemesi dikkat çekmiştir. Motorlu kara taşıtları sektörünün sanayi üretimine olumlu katkısının sektörün artan ihracat performansından kaynaklandığı anlaşılmaktadır.

PMI verisi 41 ayın zirvesinde...

İmalat sanayi PMI verisi Mayıs ayında 53,5 ile Aralık 2013'ten bu yana en yüksek değerine ulaşarak imalat sektöründe üretim faaliyetlerinin hız kazandığına işaret etmiştir. Üretim, yeni siparişler ve istihdam alt endeksleri hızlı yükselirken, bekleyen siparişlerin Haziran 2006'dan bu yana en hızlı artışını kaydetmesi kapasite kullanımı üzerindeki baskıların arttığını göstermiştir.

Öncü göstergeler...

Mevsim etkilerinden arındırılmış reel kesim güven endeksi Mayıs ayında bir önceki aya kıyasla 1,5 puan azalarak 104,8 olmuştur. Bu dönemde, gelecek 3 aya ilişkin üretim hacmi ve ihracat sipariş miktarlarındaki düşüş öne çıkmıştır. Öte yandan, genel gidişata ilişkin beklentilerdeki iyileşme endeksteği düşüşü sınırlandıran bir unsur olmuştur.

Mevsim etkilerinden arındırılmış kapasite kullanım oranı (KKO) ise Mayıs ayında bir önceki aya göre sınırlı da olsa artış kaydetmiştir. KKO aylık bazda 0,1 puan artarak %78,9 ile Ağustos 2008'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Tüketici Güven Endeksi de olumlu bir görünüm sergilemiştir. Endeks, Mayıs ayında Ekim 2016'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Endeksin son üç aydır yükselmesi yurt içi talebe yönelik iyimser görüşleri desteklemektedir. Gelecek 12 aylık döneme ilişkin genel ekonomik durum beklentisinin iyileşmesi ve yarı-dayanıklı tüketim mallarına yönelik harcama yapma ihtimalinin artması ön plana çıkmıştır. Bu durum, önümüzdeki dönemde tasarruf etme ihtimalinin gerileyeceği ve tüketici fiyatlarının artacağı yönündeki görüşlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

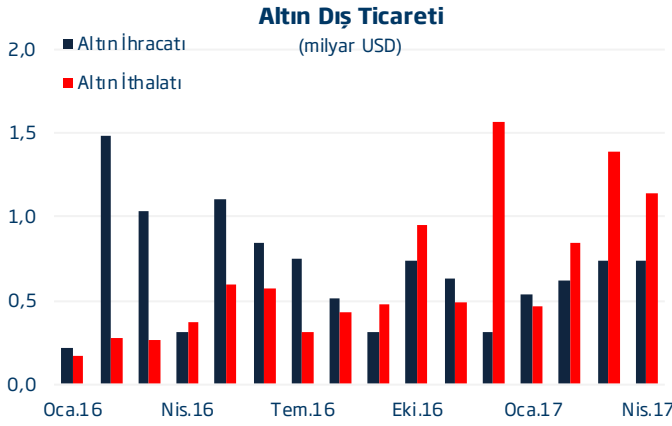
Dış ticaret açığında genişleme...

Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre ihracat %7,4, ithalat %9,9 oranında artmıştır. Böylece, bu dönemde dış ticaret açığı yıllık bazda %16,7 oranında genişlemiştir.

2017 yılının ilk dört ayı itibarıyla ihracat %8,7 oranında yükselirken, ithalat da %8,3 oranında artmıştır. İlk dört aylık dönemde dış ticaret açığının sadece Mart ayında daralması dikkat çekmektedir.

İhracatta motorlu kara taşıtları güçlü görünümünü koruyor.

Yurt dışı talepteki olumlu seyir paralelinde Nisan ayında ihracatını yıllık bazda %20,2 artıran motorlu kara taşıtları en fazla ihracat yapılan sektör olmaya devam etmiştir. Nisan ayında ihracattaki yükselişte önemli etkisi olan bir diğer unsur altın olmuştur. Bu dönemde, altın ihracatı bir önceki yılın aynı ayına göre 424 milyon USD artmıştır. Ayrıca, metal fiyatlarındaki yükseliş paralelinde demir ve çelik ihracatındaki güçlü görünüm Nisan ayında da devam etmiş, bu sektörün yaptığı ihracat yıllık bazda %80'in üzerinde yükselmiştir.



Orta Doğu'ya ihracat artmaya devam etti.

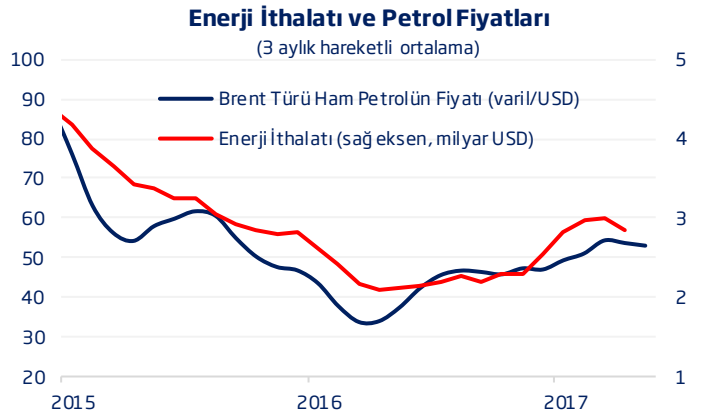
Son dönemde Orta Doğu ülkelerine yönelik artan ihracat hacmi Nisan ayında da bu seyrini korumuştur. Bu gelişmede, başta Birleşik Arap Emirlikleri olmak üzere söz konusu coğrafyada yer alan ülkelere gerçekleştirilen altın ihracatı belirleyici olmaktadır. Avrupa Birliği ülkelerine yönelik ihracatın ise sınırlı oranda arttığı izlenmektedir. Bu bölgede, İspanya ve İtalya gibi Akdeniz ülkelerine yapılan ihracat

hacmindeki artışlar ön ekmiştir.

Enerji ithalatı dış ticaret açığındaki genişlemede ana unsur olmaya devam ediyor.

2017'nin ilk 4 ayında Türkiye miktar bazında yılın aynı dönemine kıyasla %15,5 daha fazla ham petrol ithalatı gerçekleştirmiştir. Petrol fiyatları da aynı dönemde bir önceki yıla kıyasla %48,7 daha yüksek düzeyde bulunmaktadır. Bu durum, Türkiye'nin enerji faturasının yılın ilk 4 ayında %37,6 oranında yükselmesine yol açmıştır.

Ekim 2016'dan bu yana nispeten güçlü seyreden altın



ithalatı Nisan ayında da sürmüş ve ithalat üzerinde yukarı yönlü baskı yaratmıştır. Nisan ayında, Türkiye yıllık bazda 766 milyon USD daha fazla altın ithalatı gerçekleştirmiştir.

Beklentiler...

Başlıca petrol üreten ülkelerin üretimi azaltma kararını uzatması petrol fiyatlarında önümüzdeki dönemde düşüş yaşanmayacağına işaret etmektedir. Petrol fiyatlarının aylık ortalama 50 USD/varil seviyesinin altına inmeyeceği varsayımı altında, enerji ithalatının toplam ithalat üzerinde yılın son çeyreği hariç olmak üzere baskı yaratmaya devam etmesini bekliyoruz. Öte yandan, Mayıs ayında motorlu kara taşıtları ve demir-çelik imalatında kapasite kullanım oranının artış kaydetmeye devam etmesi, bu sektörlerin ihracatının bu dönemde de güçlü seyretelemeye devam ettiğine işaret etmektedir. Bu çerçevede, altın ticaretinin Mayıs ayında da dış ticaret açığının gelişiminde belirleyici olduğunu düşünüyoruz.

Dış Ticaret Dengesi	(milyar USD)					
	Nisan		Değişim (%)	Ocak-Nisan		Değişim (%)
	2016	2017		2016	2017	
İhracat	12,0	12,8	7,4	46,6	50,7	8,7
İthalat	16,2	17,8	9,9	63,0	68,2	8,3
Dış Ticaret Dengesi	-4,2	-4,9	16,7	-16,4	-17,5	7,1
Karşılama Oranı (%)	73,8	72,2	-	74,0	74,3	-

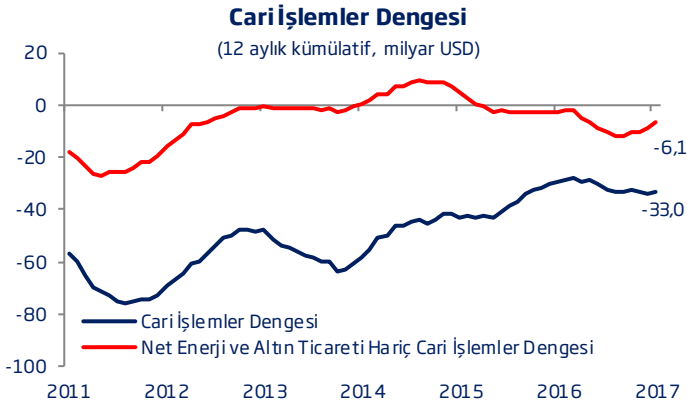
Kaynak: TÜİK, Datastream

Cari açık geçen yılki seviyenin altında...

Mart ayında cari açık geçen yılın aynı ayına göre %17,9 oranında azalarak 3,1 milyar USD ile beklentiler paralelinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihracatın ithalattan daha hızlı artmasıyla dış ticaret açığının daralması, bu gelişmede etkili olmuştur. Dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına kıyasla 793 milyon USD azalırken, cari açık da 666 milyon USD daralmıştır. Ayrıca, turizm gelirlerinin Mart ayında da geçen yılın altında gerçekleşmesine karşın turizm giderlerinin de düşmesiyle net turizm gelirlerinde artış kaydedilmiştir. Böylece, net turizm gelirleri Şubat ayının ardından Mart'ta da cari açık üzerinde sınırlandırıcı etkide bulunmuştur.

İlk çeyrekte cari açığa %5,2'lik genişleme...

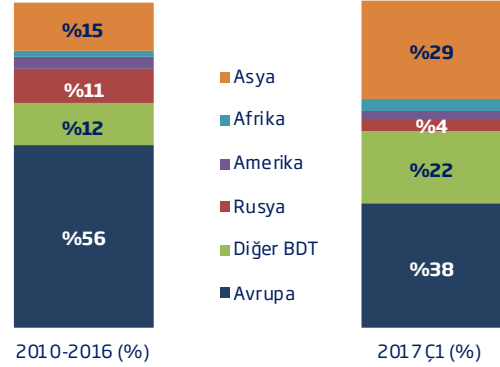
Yılın ilk çeyreğine ilişkin verilere bakıldığında, cari açığın geçen yılın aynı dönemine kıyasla %5,2 genişleyerek 8,3 milyar USD olduğu görülmektedir. Bu dönemde altın ithalatının artması cari açığın genişlemesinde rol oynamıştır. Son 12 aylık verilere göre ise cari açık 33 milyar USD seviyesine inmiştir. Enerji ve altın ticareti hariç tutulduğunda cari açığa iyileşme yaşandığı gözlenmektedir.



Yabancı ziyaretçi profilinde değişim...

Jeopolitik gelişmelerin turizm gelirleri üzerindeki olumsuz etkisi yılın ilk çeyreğinde de sürmüştür. Turizm gelirleri ilk çeyrekte geçen senenin aynı dönemine kıyasla %16,4, turist sayısı da %6 azalmıştır. Ülke grupları bazında turist sayısında ayrışma yaşandığı gözlenmektedir. Bu dönemde Avrupa ve Amerika'dan gelen turist sayısı sırasıyla %21,6 ve %29,5 oranında azalmıştır. Rusya'dan gelen turist sayısının iki katına çıkmasının ve diğer Bağımsız Devletler Topluluğu'ndan (BDT) gelen turistlerin %12,8 artmasının toplam turist sayısındaki düşüşü telafi edemediği görülmektedir. Orta Doğu ülkelerindeki artış ise %3 civarında gerçekleşmiştir.

Turist Sayısının Dağılımı (%)



Portföy yatırımları güçlü seyrediyor.

Borç senetlerine yönelik güçlü talebin etkisiyle portföy yatırımları 2013'ten bu yana en iyi ilk çeyrek performansını sergilemiştir. Doğrudan yatırımlarda da Mart'taki 1,6 milyar USD'lik girişle ilk çeyrekte geçen yıla yakın düzeyde sermaye girişi kaydedilmiştir. Böylece, portföy yatırımları ve doğrudan yatırımlar cari açığın finansmanına ilk çeyrekte 6,4 milyar USD'lik katkı sağlamıştır.

Türkiye'ye Net Sermaye Girişlerinin Dağılımı

(12 aylık kümülatif, milyon USD)

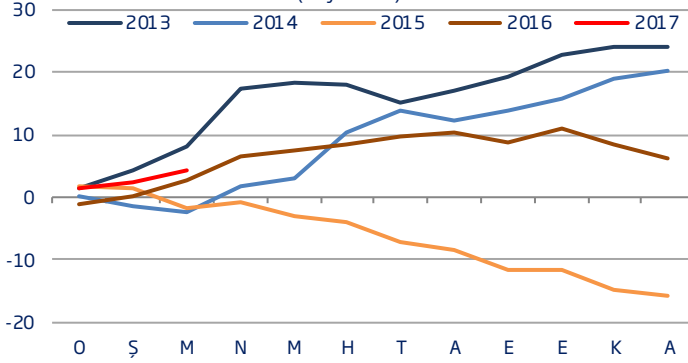
	Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2016	Mart 2017
Cari İşlemler Dengesi	-32.615	-33.023
Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi	33.428	27.733
-Doğrudan Yatırımlar	9.147	9.128
-Portföy Yatırımları	6.292	7.912
-Diğer Yatırımlar	7.082	4.307
-Net Hata ve Noksan	10.884	6.394
-Diğer	23	-8
Rezervler⁽¹⁾	-813	5.290

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.

Kümülatif Portföy Yatırımları

(milyar USD)



Diğer yatırımlarda ise Mart'ta 1,4 milyar USD tutarında net çıkış gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, bankalar ve diğer sektörlerin net kredi geri ödeyicisi olması etkili olmuştur. İlk çeyrekte ise diğer yatırımlarda 97 milyon USD'lik giriş

yaşanmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre, bankacılık sektörünün uzun vadeli borç çevirme oranı %104, diğer sektörlerinki ise %127 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mart ayında rezervler 2,5 milyar USD tutarında azalmıştır. Net hata ve noksan kalemindeki 1,1 milyar USD'lik çıkış da dikkat çekmiştir. İlk çeyrekte rezervler 4 milyar USD azalırken, net hata ve noksan kaleminde 2,2 milyar USD'lik çıkış kaydedilmiştir.

Beklentiler...

Geçici dış ticaret verilerine göre, Nisan ayında dış ticaret açığı geçen seneye kıyasla %15,8 oranında genişlemiştir. Turizm gelirlerinde Rusya kaynaklı toparlanma ve turizm giderlerinin zayıf seyretmesi cari açığa olumlu yansısı da dış ticaret açığının seyrinin önümüzdeki aylarda cari açık üzerindeki etkisinin belirleyici olmaya devam etmesi beklenmektedir.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Mart 2017	Ocak - Mart 2016	Ocak - Mart 2017	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-3.057	-7.888	-8.296	5,2	-33.023
Dış Ticaret Dengesi	-2.844	-8.269	-8.363	1,1	-40.936
Hizmetler Dengesi	672	1.762	1.760	-0,1	15.430
Seyahat (net)	749	1.917	2.013	5,0	14.056
Birincil Gelir Dengesi	-1.043	-1.914	-2.155	12,6	-9.239
İkincil Gelir Dengesi	158	533	462	-13,3	1.722
Sermaye Hesabı	0	15	-16	-	-8
Finans Hesabı	-4.204	-5.551	-10.480	88,8	-26.637
Doğrudan Yatırımlar (net)	-1.158	-1.986	-1.967	-1,0	-9.128
Portföy Yatırımları (net)	-1.938	-2.800	-4.420	57,9	-7.912
Net Varlık Edinimi	294	456	-180	-	875
Net Yükümlülük Oluşumu	2.232	3.256	4.240	30,2	8.787
Hisse Senetleri	-49	1.182	931	-21,2	572
Borç Senetleri	2.281	2.074	3.309	59,5	8.215
Diğer Yatırımlar (net)	1.409	-2.872	-97	-96,6	-4.307
Efektif ve Mevduatlar	-172	-2.235	-247	-88,9	3.776
Net Varlık Edinimi	-656	3.024	1.547	-48,8	3.903
Net Yükümlülük Oluşumu	-484	5.259	1.794	-65,9	127
Merkez Bankası	-16	-66	-32	-51,5	-442
Bankalar	-468	5.325	1.826	-65,7	569
Yurt Dışı Bankalar	-546	5.034	1.902	-62,2	1.350
Yabancı Para	-627	1.103	791	-28,3	-130
Türk Lirası	81	3.931	1.111	-71,7	1.480
Yurt Dışı Kişiler	78	291	-76	-	-781
Krediler	1.507	-1.053	649	-	-3.959
Net Varlık Edinimi	-5	556	-86	-	-413
Net Yükümlülük Oluşumu	-1.512	1.609	-735	-	3.546
Bankacılık Sektörü	-473	-1.181	-542	-54,1	-2.046
Bankacılık Dışı Özel Sektörler	-930	3.370	-389	-	5.737
Ticari Krediler	77	322	-502	-	-4.141
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-3	94	3	-96,8	17
Rezerv Varlıklar (net)	-2.517	2.107	-3.996	-	-5.290
Net Hata ve Noksan	-1.147	2.322	-2.168	-	6.394

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Bütçe 3 milyar TL açık verdi.

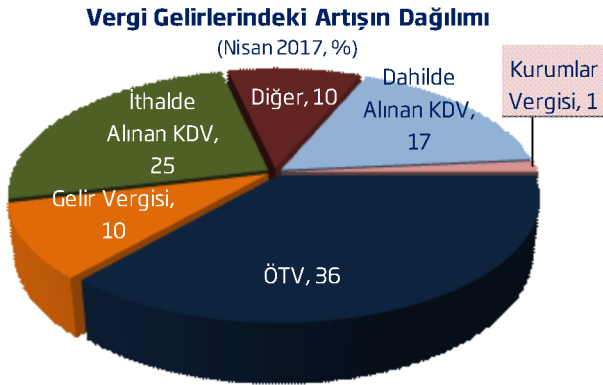
Nisan ayında bütçe harcamaları bir önceki yıla göre %26,3, bütçe gelirleri %6,7 oranında artış kaydetmiştir. Harcamalardaki hızlı yükselişin dikkat çektiği bu dönemde gelirlerin de zayıf bir performans sergilemesiyle bütçe göstergelerindeki bozulma devam etmiştir. Böylece, geçtiğimiz yılın Nisan ayında 5,4 milyar TL fazla veren bütçe bu yılın aynı döneminde 3 milyar TL açık vermiştir.

Yılın ilk dört ayında bütçe harcamaları özellikle cari transferlerdeki artışın katkısıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre %22,5 oranında genişlemiştir. Bütçe gelirlerindeki artış ise %9 ile Ocak-Nisan döneminde %10,6 olan ortalama enflasyonun altında kalmıştır. Böylece, 2016 yılının ilk dört ayında 5,4 milyar TL fazla veren bütçe bu yılın aynı döneminde 17,9 milyar TL açık vermiştir.

Vergi gelirlerinde toparlanma...

2017 yılının ilk çeyreğinde ılımlı bir performans sergileyen vergi gelirleri Nisan ayında yıllık bazda %14,3 oranında artmıştır. Dahilde alınan KDV gelirlerinin bir önceki yıla göre %22,2 oranında yükselmesi Nisan ayında ekonomik aktivitenin bir miktar canlandığı yönündeki görüşleri desteklemiştir. Ayrıca, bu dönemde ÖTV kaynaklı vergi gelirlerindeki artış da dikkat çekmiştir. Dayanıklı tüketim malları için uygulanan ÖTV indirimlerinin ise bütçe gelirleri üzerindeki etkisi oldukça sınırlı kalmıştır.

Nisan'da ithalden alınan KDV gelirlerinin TL'deki değer



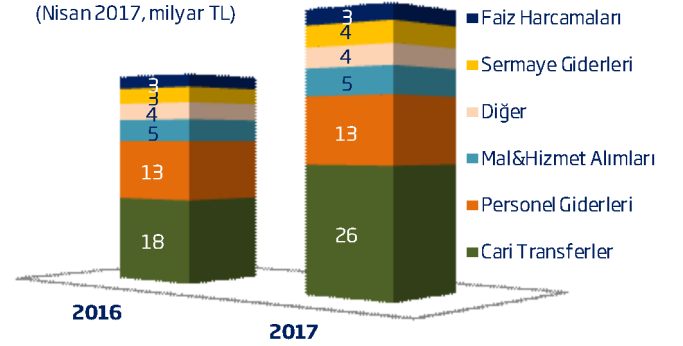
kaybının da etkisiyle yıllık bazda %18 artması bütçeye olumlu yönde katkı sağlamıştır. Böylece, ÖTV ve ithalde alınan KDV gelirlerindeki yükseliş vergi gelirlerindeki artışın yarısından fazlasını oluşturmuştur. Bu dönemde hazine portföyü ve iştirak gelirlerinin %24,4 oranında gerilemesi ise bütçe gelirlerindeki artışı 4,7 puan sınırlandırmıştır.

Cari transferlerde hızlı artış...

Nisan ayında bütçe harcamalarındaki artışın üçte ikisi cari transferlerdeki genişlemeden kaynaklanmıştır. Nisan 2016'da sosyal güvenlik açığı finansmanı için 400 milyon TL harcanırken, bu yılın aynı ayında 3,4 milyar TL'lik kaynak aktarılmıştır. Ayrıca bu dönemde, işveren sigorta primi indirimi için Hazine'nin yaptığı yardım tutarının %30,8 oranında artması bütçe harcamalarındaki artışta etkili olmuştur. Böylece, cari transferler Nisan ayında yıllık bazda 7,9 milyar TL genişlemiştir. Faiz harcamalarındaki artış eğiliminin Nisan ayında da sürdüğü gözlenmiştir.

Bütçe Harcamaları

(Nisan 2017, milyar TL)



Beklentiler

Nisan ayında vergi gelirlerinin de ılımlı toparlanma kaydedilmiş olsa da yılın ilk dört ayı itibarıyla toplanan vergi gelirleri bütçe hedefinin altında kalmıştır. Ayrıca, cari transferler ile faiz harcamalarındaki yükseliş eğiliminin devam etmesi, harcamalar tarafında bütçe hedefinin aşılabileceğini göstermektedir. Bu çerçevede, 2017 sonunda bütçe açığının 46,9 milyar TL'lik hedefin üzerinde gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Nisan			Ocak-Nisan			2017 Bütçe	
	2016	2017	% Değ.	2016	2017	% Değ.	Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	44,3	56,0	26,3	176,0	215,7	22,5	645,1	33,4
Faiz Harcamaları	2,7	3,2	20,2	19,1	22,0	15,1	57,5	38,3
Faiz Dışı Harcamalar	41,7	52,8	26,7	156,9	193,6	23,4	587,6	32,9
Gelirler	49,7	53,0	6,7	181,4	197,8	9,0	598,3	33,1
Vergi Gelirleri	32,4	37,1	14,3	141,0	158,7	12,6	511,1	31,1
Diğer Gelirler	17,3	16,0	-7,5	40,4	39,1	-3,3	87,2	44,8
Bütçe Dengesi	5,4	-3,0	-	5,4	-17,9	-	-46,9	38,2
Faiz Dışı Denge	8,0	0,3	-96,7	24,6	4,2	-83,0	10,6	39,2

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyecebilir.

TÜFE artışı beklentilerin üzerinde...

TÜFE Mayıs'ta bir önceki aya göre %0,45 ile piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde artmıştır. TÜFE'nin Mayıs'ta aylık bazda %0,35 oranında yükseleceği tahmin edilmekteydi. Yurt içi ÜFE'de (Yİ-ÜFE) aylık yükseliş ise %0,52 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Mayıs	TÜFE		Yurt içi ÜFE	
	2016	2017	2016	2017
Değişim (%)				
Aylık	0,58	0,45	1,48	0,52
Yılsonuna Göre	3,15	6,18	2,77	7,74
Yıllık	6,58	11,72	3,25	15,26
Yıllık Ortalama	7,71	9,09	5,19	9,02

Enflasyonda yıllık artış %11,72'ye indi.

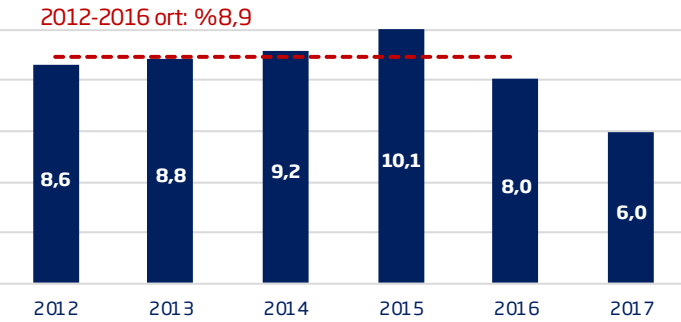
2017 yılı başından bu yana yükselerek Nisan ayında tepe noktasına ulaşan enflasyonda yıllık artış Mayıs'ta %11,72'ye gerilemiştir. Benzer şekilde son dönemde hızlı yükseliş kaydeden Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da %15,26 düzeyine inmiştir.

En hızlı artış giyim ve ayakkabı grubunda...

Mayıs'ta giyim ve ayakkabı fiyatları aylık bazda %6 oranında yükselerek TÜFE enflasyonuna 41 baz puan etkide bulunmuştur. Giyim ve ayakkabı Mayıs'ta aylık bazda en hızlı artan harcama grubu olmuş ancak, aylık artış hızı geçmiş yıllar ortalamasının oldukça altında kalmıştır. Bu gelişmede mevsimsel niteliklerine göre her dönem farklı ağırlıkla endekse dahil edilen giyim ve ayakkabı ürünleri için TÜFE hesaplamasında 2017 yılının başından bu yana sabit ağırlık kullanılmaya başlanması rol oynamıştır.

Giyim ve Ayakkabı Grubu Mayıs Ayı Enflasyonu

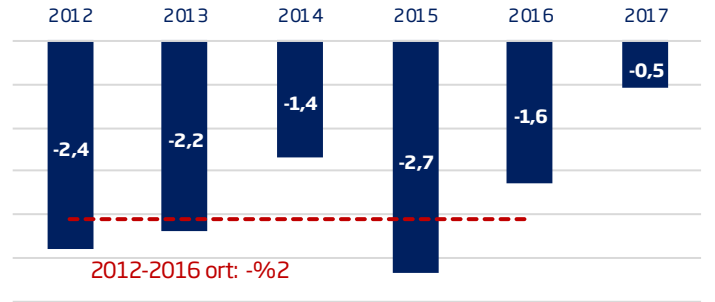
(aylık değişim, %)



Mayıs'ta gıda fiyatlarındaki %0,55'lik aylık düşüş geçmiş yıllara kıyasla oldukça sınırlı kalmıştır. Nitekim, son 5 yılda Mayıs döneminde gıda fiyatları aylık bazda %2 gerilemiştir. Bu gelişmede Ramazan ayının da etkili olduğu düşünülmektedir. Özellikle et ve tahıl fiyatlarında yaşanan artış öne çıkmıştır. Ulaştırma grubu da aylık TÜFE artışını sınırlandıran bir kalem olmuştur.

Gıda Grubu Mayıs Ayı Enflasyonu

(aylık değişim, %)



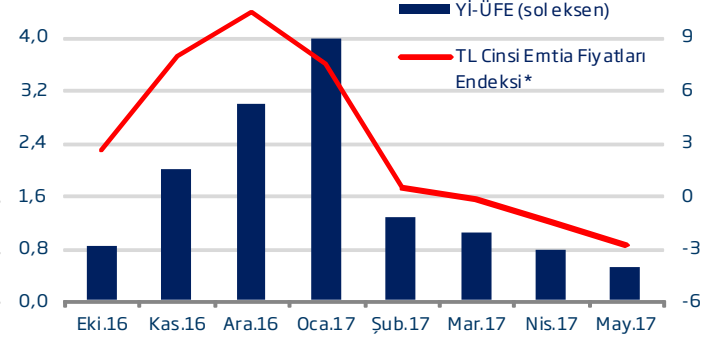
Çekirdek enflasyon göstergeleri Mayıs ayında nispeten yatay bir görünüm sergilemiştir. Enerji, gıda, alkollü ve alkolsüz içecekler ile tütün ve altın fiyatları hariç tutularak hesaplanan C endeksinde yıllık enflasyon Nisan ayına göre bir miktar gerileyerek %9,38 olmuştur.

Yİ-ÜFE...

Başta enerji olmak üzere hammadde fiyatlarında TL bazında kaydedilen gerileme Yİ-ÜFE üzerinde etkili olmaktadır. İmalat sanayiinde en yüksek aylık artış %3,24 ile mobilya ürünlerinde kaydedilmiştir. Bu grubu bilgisayarlar ile elektronik ve optik ürünler ile tütün ürünleri takip etmiştir.

Emtia Fiyatları ve Yİ-ÜFE

(aylık % değişim)



Beklentiler...

Haziran ayında mevsimsel olarak giyim ve ayakkabı fiyatlarında yaşanacak düşüşün enflasyona olumlu yansımaları beklenmektedir. Döviz kurlarının nispeten sakin bir seyir sergilemesine ek olarak petrol fiyatlarının 50 USD/varil düzeyinde seyretmesi de fiyatlar genel düzeyini olumlu etkileyecek gelişmeler olarak öne çıkmaktadır. Diğer taraftan, gıda fiyatlarının son dönemde sergilediği yüksek oynaklık dikkate alındığında, bu grubun enflasyonda belirleyici olmaya devam edeceği düşünülmektedir.

ABD'de siyasi gelişmeler piyasaları etkiliyor.

ABD'de yaşanan siyasi gelişmeler Başkan Trump'ın ekonomi politikalarına ne ölçüde destek bulabileceğine yönelik soru işaretleri yaratmaktadır. Bu durum, Fransa seçimlerinin ardından artan küresel risk iştahının azalmasına neden olmakta ve gelişmekte olan piyasalar üzerinde baskı yaratmaktadır.

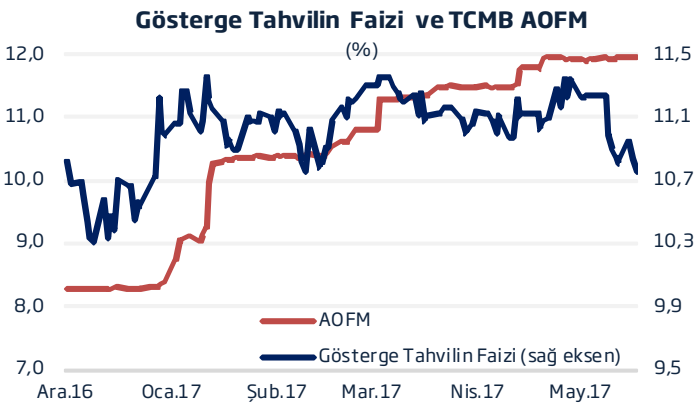
Yurt içinde ise, referandum belirsizliğinin ortadan kalkmasının da etkisiyle TL cinsi varlıkların olumlu bir performans sergilediği görülmektedir.

TCMB'nin fonlama maliyeti %12'ye yaklaştı.

TCMB sıkı likidite politikası duruşunu Mayıs ayında da korumuştur. Nisan ayındaki toplantısında Geç Likidite Penceresi (GLP) faiz oranını yükselten TCMB, Mayıs ayında piyasayı yaklaşık %90 oranında GLP'den fonlamaya devam etmiştir. Nisan ayı sonunda %11,8 düzeyinde gerçekleşen ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti, 31 Mayıs itibarıyla %11,97 ile verinin açıklanmaya başladığı 2011 yılı başından bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştır. TCMB enflasyon göstergelerinde belirgin bir iyileşme sağlanana dek sıkı likidite politikasına devam edeceğini açıklamıştır.

Gösterge tahvilin faiz oranında düşüş...

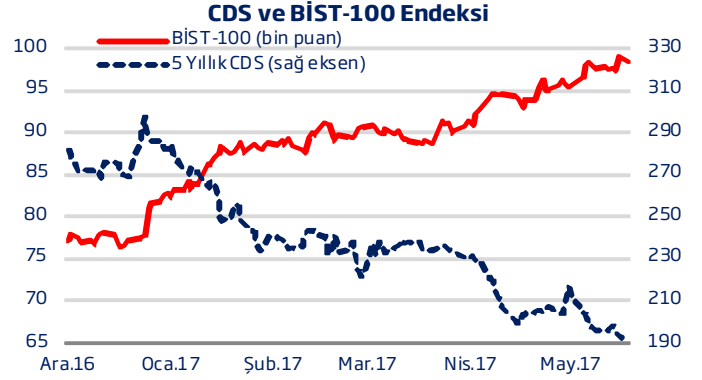
Ocak ayından bu yana TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti hızlı artış kaydederken, Hazine tahvili faiz oranlarındaki yükseliş sınırlı kalmıştır. Nisan ayında nispeten sakin bir görünüm sergileyen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faiz oranı Mayıs ayının ikinci yarısında hızlı düşüş kaydederek %11 düzeyinde gerçekleşmiştir.



BİST-100 endeksi...

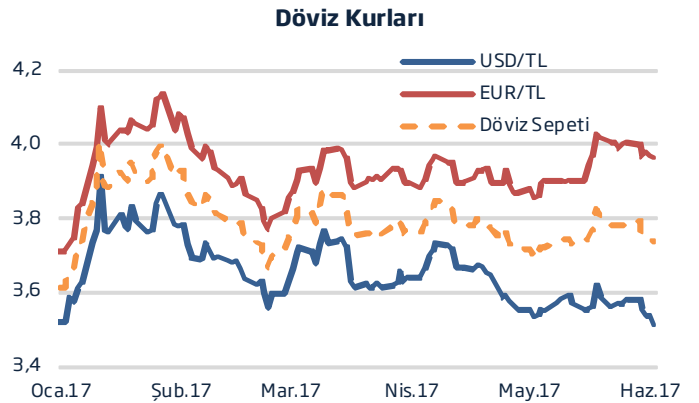
Yurt içinde siyasi gelişmelerin gündemdeki ağırlığının azalması ve küresel risk iştahının artması hisse senedi piyasasında yükselişi beraberinde getirmiştir. Türkiye'ye yönelik risk algısında yaşanan iyileşme paralelinde 24 Mayıs'ta 98.795 ile tarihi yüksek seviyelere ulaşan endeks, izleyen günlerde küresel piyasalardaki olumlu havanın bir

miktar dağılmasına bağlı olarak baskı altında kalmıştır. 31 Mayıs itibarıyla Nisan sonuna kıyasla %3 yükselen BİST-100 endeksi 97.542 seviyesinden kapanmıştır.



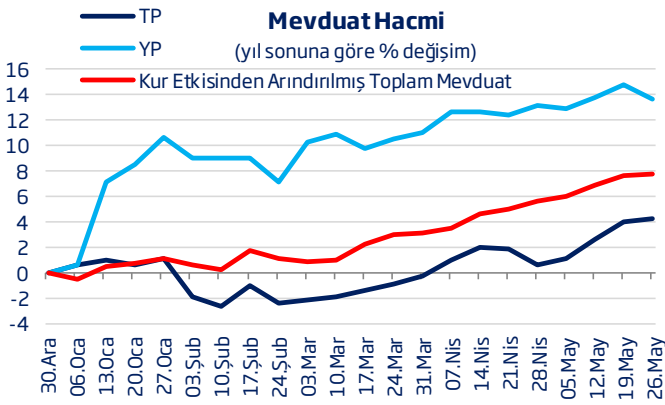
USD/TL kuru 3,54'ün altına indi.

Mayıs ayında ABD dolarında yaşanan değer kaybına karşın USD/TL kuru nispeten yatay bir görünüm sergilemiştir. ABD kaynaklı siyasi gelişmelerin etkisiyle ay ortasında 3,60'ın üzerine test eden USD/TL kuru, izleyen günlerde risk iştahındaki toparlanmaya bağlı olarak gerilemiştir. Euro ise, AB'nin geleceğine ilişkin belirsizliklerin azalması ve Almanya Başbakanı Merkel'in euronun değerinin düşük olduğu yolundaki açıklamasından destek bulmuştur. Bu çerçevede, 31 Mayıs itibarıyla Nisan sonuna kıyasla USD/TL %0,5 oranında gerileyerek 3,5365 olurken, EUR/TL %2,8 oranında yükselerek 3,9768 düzeyine çıkmıştır.



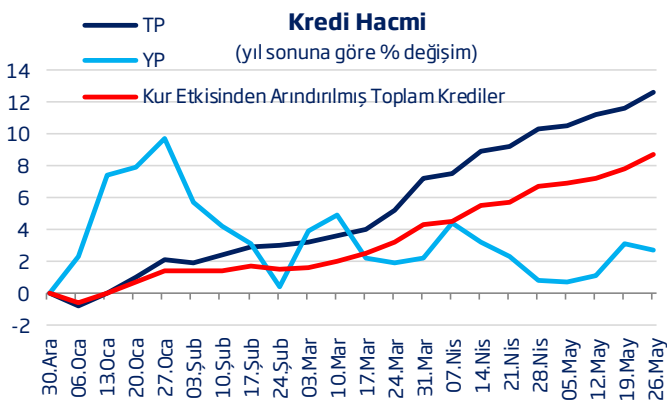
USD cinsi YP mevduatın büyüme hızı %12,4 oldu.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 26 Mayıs itibarıyla toplam mevduat hacmi 2016 yılsonuna göre %8,4 oranında genişleyerek 1.670 milyar TL olmuştur. Bu dönemde, TP mevduattaki artış %4,3 olurken YP mevduat hacmi %13,7 oranında genişlemiştir. USD cinsi YP mevduatın büyüme hızı %12,4 olmuştur. Mayıs ayında kurların 2016 sonu seviyelerine yakın seyretmesiyle birlikte toplam mevduat hacmi artışı üzerindeki kur etkisi zayıflamıştır. Nitekim kur etkisinden arındırıldığında, mevduat hacmindeki büyüme %7,8 düzeyinde gerçekleşmektedir.



Kredi hacmi yılsonuna kıyasla %9,1 arttı.

Kredi Garanti Fonu (KGF) destekli kredilerdeki artış, özellikle TP kredi hacminin genişlemesinde belirleyici olmaktadır. 26 Mayıs 2017 itibarıyla TP kredi hacmi 2016 yıl sonuna kıyasla %12,6 oranında genişlemiştir. Bu dönemde USD cinsi YP kredi hacmi ise %1,5 ile sınırlı oranda artmıştır. Böylece toplam kredi hacmi 2016 sonuna kıyasla %9,1 oranında artış kaydetmiştir. Bu artışın 8,2 puanı TP kredi hacminden kaynaklanırken, USD/TL'de sınırlı yükseliş kaydedilmesinin de etkisiyle YP kredi hacmindeki artış toplam kredi hacmindeki genişlemeye yalnızca 0,4 puan katkı sağlamıştır. 26 Mayıs 2017 itibarıyla kur etkisinden arındırılmış kredi hacmi artışı %8,7 olmuştur.



Yıllık büyüme hızına bakıldığında, 26 Mayıs itibarıyla TP kredi hacmindeki artışın %20 düzeyini aştığı görülmektedir. KGF kapsamında kullanılan kredilerin desteğiyle yıl sonuna kadar TP kredi hacmindeki artışın mevcut seviyesini koruyacağı düşünülmektedir. Yılın geri kalanında USD cinsi YP kredilerin %1 civarında daralacağı ve enflasyonun %9 düzeyinde gerçekleşeceği varsayımı altında, reel kredi artış hızının 2017 sonu itibarıyla %6,5 düzeyinde olacağını tahmin etmekteyiz. Bu durum, 2017 yılında ekonomik büyümenin %3,5-%4,0 bandında gerçekleşebileceğine işaret etmektedir.

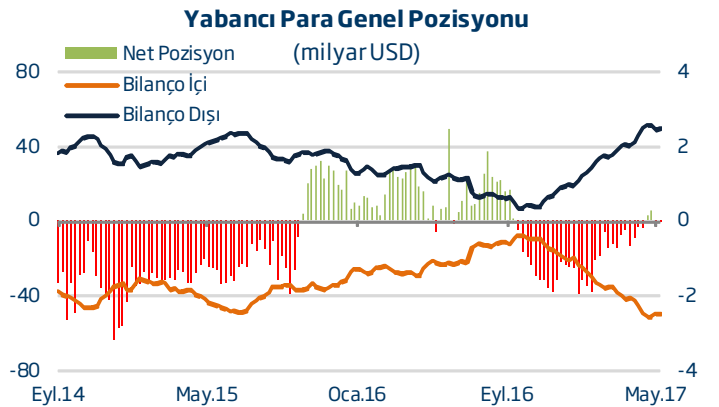
Menkul kıymet portföyü...

Bankaların menkul kıymet portföyü 26 Mayıs itibarıyla yılsonuna kıyasla %4,2 oranında büyümüştür. Satılmaya hazır menkul kıymetler portföyü ise bu dönemde %10,8 oranında küçülmüştür. TCMB'nin fonlama kompozisyonuna bağlı olarak bankaların vadeye kadar elde tutulacak ve repo konusu menkul değerler portföyleri azalırken, teminata verilen menkul değerler portföyleri genişlemeye devam etmiştir.

Bankaların emanetinde tutulan menkul kıymetler portföyü 26 Mayıs itibarıyla 2016 sonuna kıyasla %5,2 oranında artmıştır. Yurt dışı ve yurt içi yerleşiklerin menkul kıymet portföyleri aynı dönemde sırasıyla %7,5 ve %3,5 oranında genişlemiştir. Böylece, yurt içi yerleşiklerin portföy içindeki payı Mayıs ayında belirgin ölçüde azalmıştır.

Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 26 Mayıs itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)49.839 milyon USD, bilanço dışında ise (+)49.829 milyon USD seviyesindedir. Böylece, Mayıs başında 7 aylık bir aranın ardından artıya geçen bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu 26 Mayıs 2017 itibarıyla (-)10 milyar USD olmuştur.



Küresel ekonomik aktivitedeki toparlanma eğilimi devam etmektedir. Fransa seçimlerini Macron'un kazanmasıyla bölgede popülist akımların yarattığı endişelerin hafiflemesinin de etkisiyle Euro Alanı'nda ekonomik büyümeye ilişkin iyimser beklentiler güçlenmiştir. Küresel ekonomik görünümdeki iyileşmeye rağmen ABD'de artan siyasi tansiyon ve Fed'in faiz artırımlarına ilişkin beklentiler piyasalar açısından belirsizlik yaratmaktadır. ABD Başkanı Trump'ın seçim vaatlerini gerçekleştirmekte zorluk yaşaması, büyümeyi destekleyici yöndeki politikaları hayata geçirme konusunda önümüzdeki dönemde de hızlı hareket edemeyeceğine işaret etmektedir. Bu çerçevede, ABD'deki siyasi gelişmelerin piyasaların gündeminde üst sıralarda yer almaya devam edeceği düşünülmektedir. Fed ve ECB gibi başlıca merkez bankalarının atacakları adımlar ve bunların hızı da küresel likiditenin seyrinde belirleyici olup varlık fiyatlarındaki hızlı yükselişin sürdürülebilirliği açısından büyük önem taşımaktadır. Bu gelişmelerin yanı sıra Jeopolitik risklerin de gündemdeki önemini koruduğu izlenmektedir.

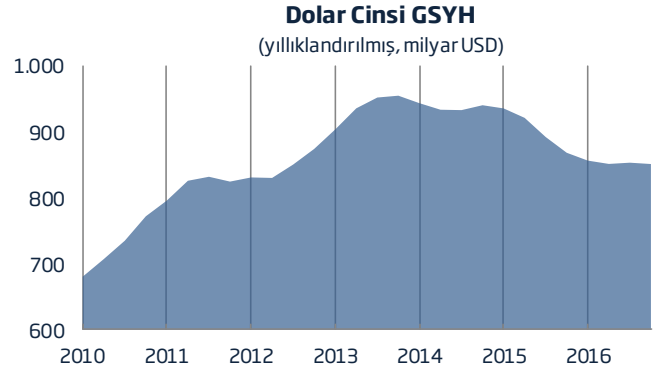
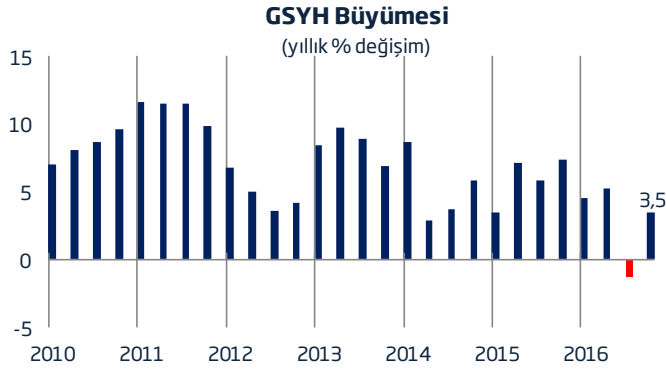
Son dönemde yurt içinde açıklanan veriler ise alınan tedbirlerin de etkisiyle ekonomik aktivitenin toparlanma kaydettiğine işaret etmektedir. KGF teminatı ile kullanılan kredilerin etkisiyle kredi talebinde kaydedilen hızlı artışın ikinci ve üçüncü çeyrekte ekonomik büyümeyi destekleyeceğini düşünüyoruz.

Tahminlerimiz (%)	2017	2018
Büyüme	4,0	4,0
Cari Açık/GSYH	4,5	4,8
Enflasyon (yıl sonu)	9,0	8,5

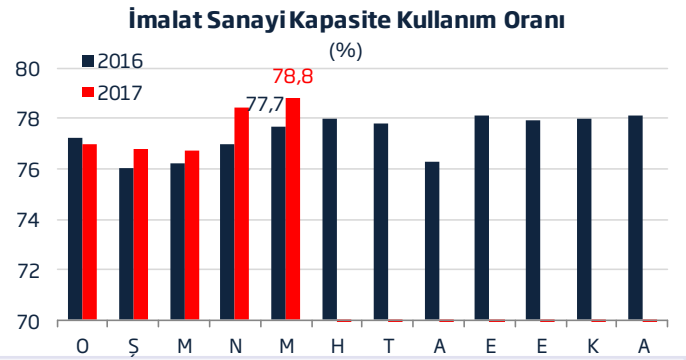
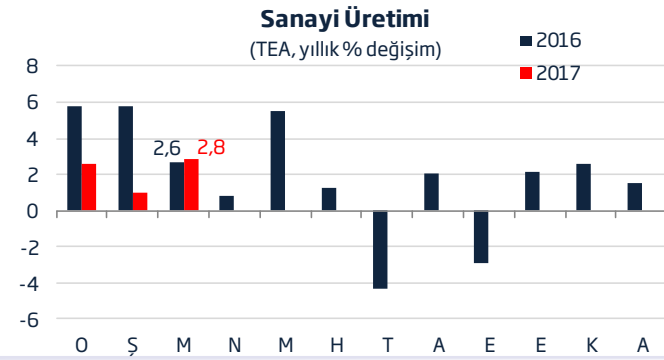
Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

The screenshot displays the homepage of ekonomi.isbank. At the top, there is a navigation bar with the bank's logo and name, followed by menu items: 'DÜNYA & TÜRKİYE EKONOMİSİ', 'ARAŞTIRMA ANALİZ', 'GÖSTERGELER', and 'SEKTÖRLER'. On the right side of the navigation bar, there are icons for 'ENG', a search icon, and a 'giriş' (login) button. The main content area features a large 3D bar chart on a tablet, with the text 'Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler' and 'statistik bilgi...' below it. At the bottom of the page, there is a row of six navigation icons with corresponding labels: 'SON EKLENENLER', 'TAHMİNLERİMİZ', 'ANKET', 'PIYASA GÜNLÜĞÜ', 'HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ', and 'VIDEOLAR'.

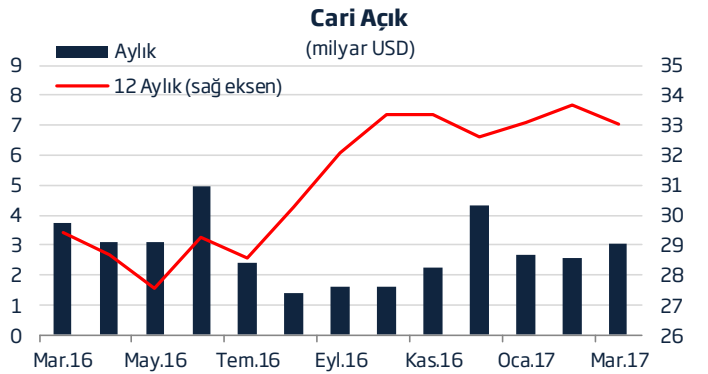
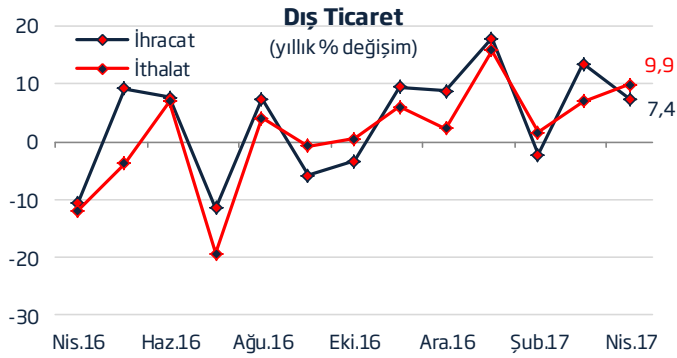
Büyüme



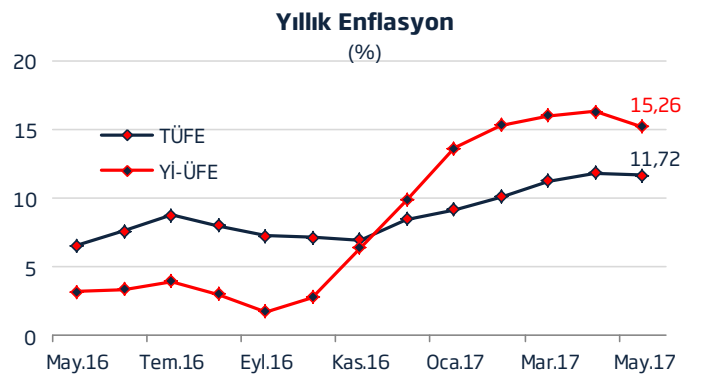
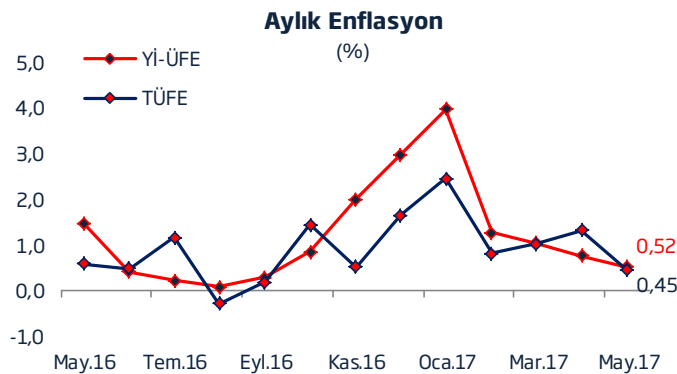
Sınai Üretim ve Kapasite Kullanım Oranı



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



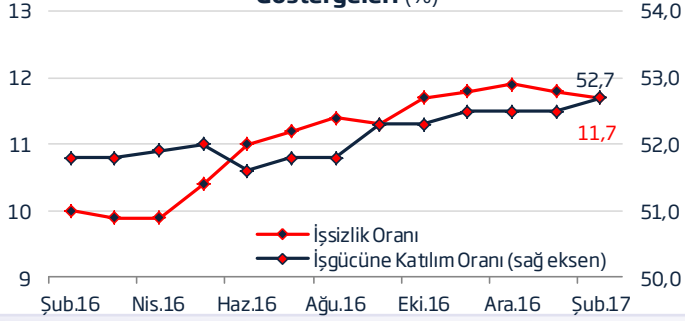
Enflasyon



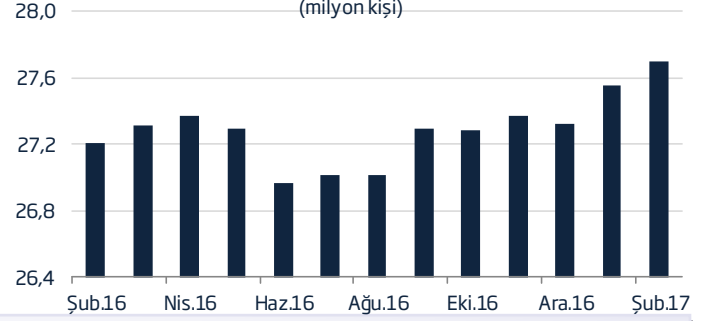
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

İşgücü Piyasaları

Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Göstergeleri (%)



Mevsimsellikten Arındırılmış İstihdam (milyon kişi)

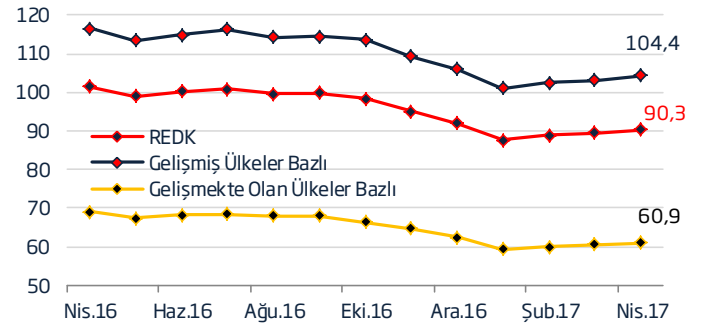


Döviz

Döviz Sepeti

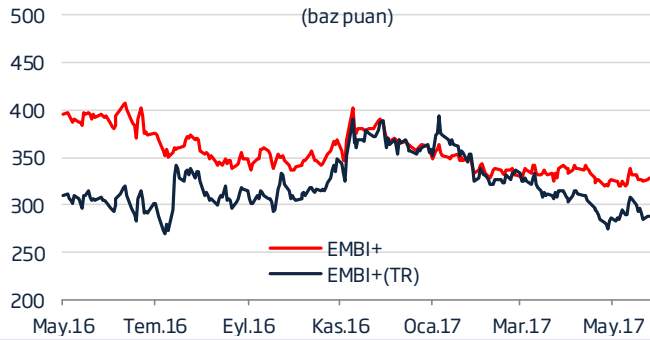


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

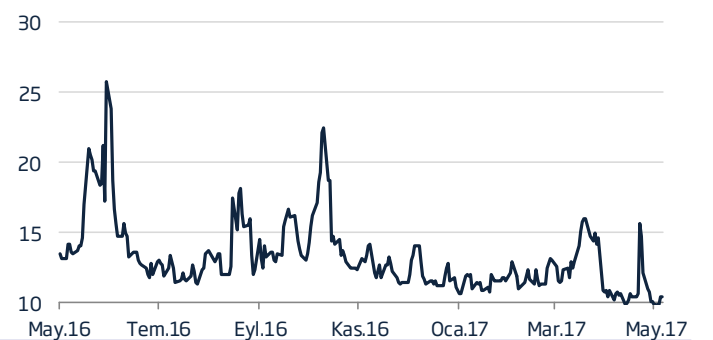


Risk Göstergeleri

Risk Primleri (baz puan)

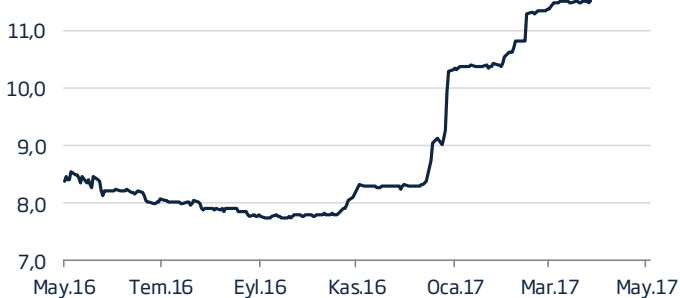


VIX



Faizler

TCMBAğırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)



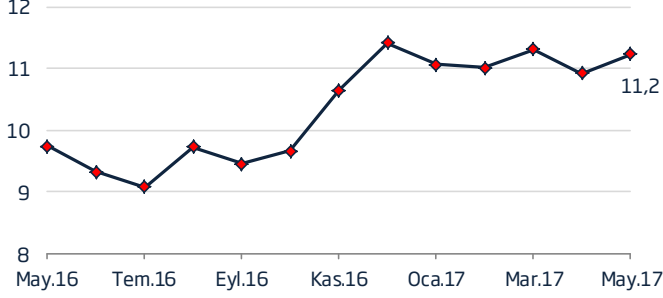
2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Faizi (%)



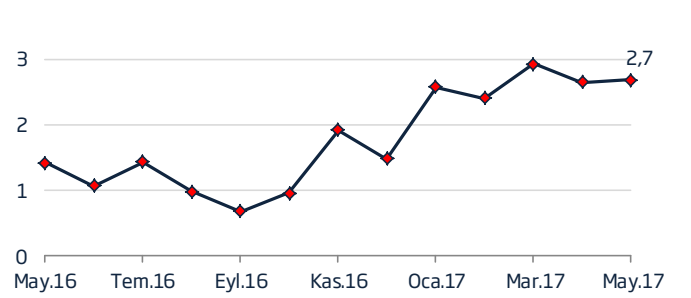
Kaynak: BİST, Datastream, JP Morgan, Reuters, TCMB, TÜİK

Bono-Tahvil

Hazine İhalelerinde Oluşan Ortalama Bileşik Faiz (%)

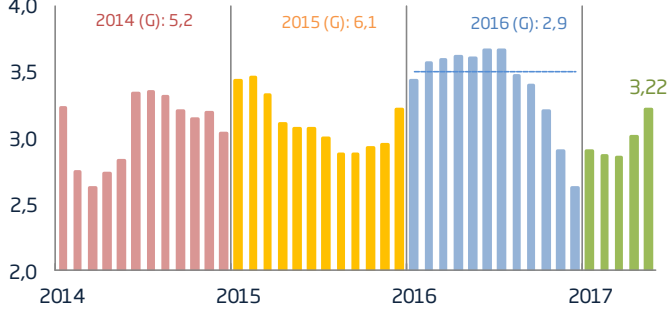


TL DİBS'lerin Beklenen Reel Getirisi (%)

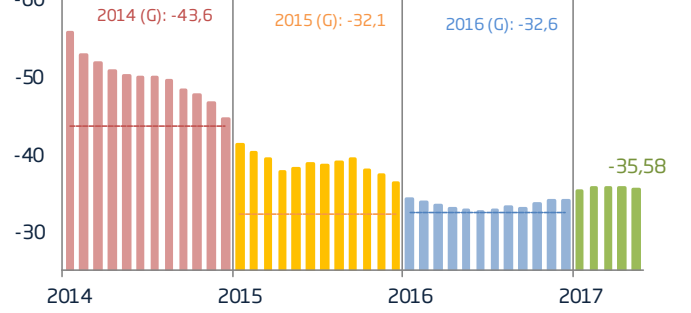


TCMB Beklenti Anketi ve Diğer Öncü Göstergeler

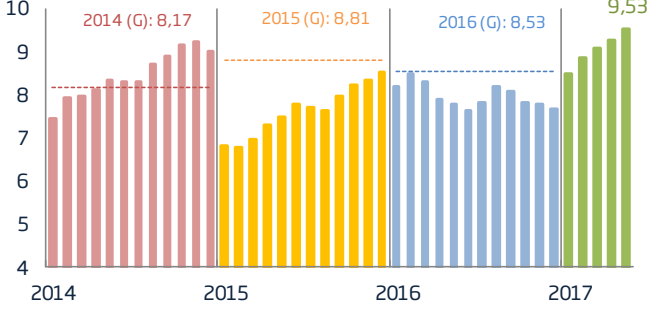
Yıllonun GSYH Büyüme Beklentisi (%)



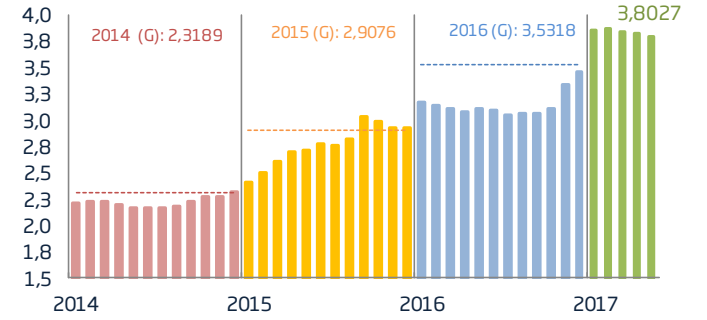
Yıllonun Cari Denge Beklentisi (milyar USD)



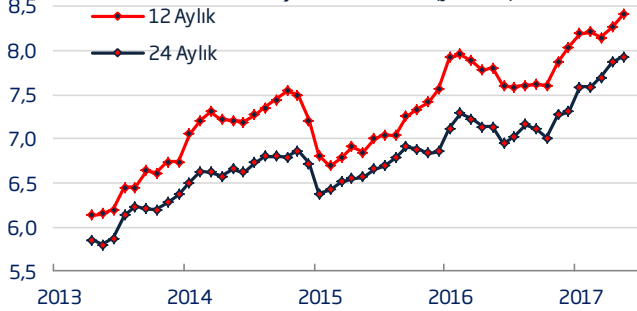
Yıllonun TÜFE Artışı Beklentisi (yıllık, %)



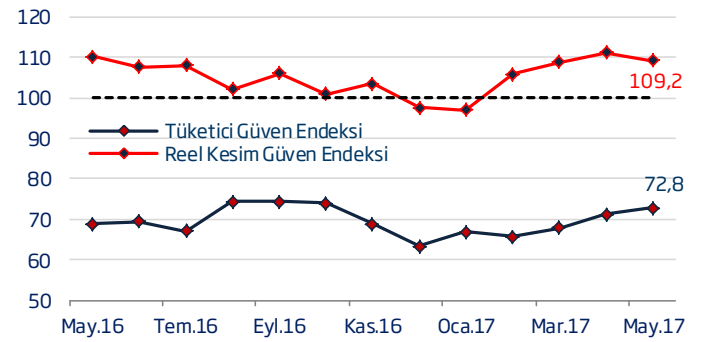
Yıllonun Dolar Kuru Beklentisi



12 ve 24 Ay Sonrasına İlişkin TÜFE Artışı Beklentisi (yıllık, %)



Güven Endeksleri



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 (%)						Mar.17	Nis.17	May.17
TÜFE (yıllık)	6,16	7,40	8,17	8,81	8,53	11,29	11,87	11,72
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	2,45	6,97	6,36	5,71	9,94	16,09	16,37	15,26
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Oca.17	Şub.17	
İşsizlik Oranı (%)	8,8	9,1	10,3	10,2	11,9		11,8	11,7
İşgücüne Katılım Oranı (%)	48,5	48,5	51,0	51,7	52,5		52,5	52,7
Döviz Kurları						Mar.17	Nis.17	May.17
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	110,3	100,3	105,0	97,5	92,0	89,4	90,3	
USD/TL	1,7847	2,1485	2,3378	2,9189	3,5176	3,6417	3,5538	3,5365
EUR/TL	2,3530	2,9605	2,8288	3,1708	3,7102	3,8950	3,8699	3,9768
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,0688	2,5545	2,5833	3,0448	3,6139	3,7683	3,7118	3,7567
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.17	Mar.17	Nis.17
İhracat	152,5	151,8	157,6	143,8	142,5	144,0	145,7	146,6
İthalat	236,5	251,7	242,2	207,2	198,6	201,0	202,2	203,8
Dış Ticaret Dengesi	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,1	-57,0	-56,5	-57,3
Karşılama Oranı (%)	64,5	60,3	65,1	69,4	71,8	71,6	72,0	71,9
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.17	Şub.17	Mar.17
Cari İşlemler Dengesi	-48,0	-63,6	-43,6	-32,1	-32,6	-33,1	-33,7	-33,0
Finans Hesabı	-48,9	-62,1	-41,6	-21,9	-21,7	-22,0	-25,1	-26,6
Doğrudan Yatırımlar (net)	-9,5	-9,3	-5,8	-12,5	-9,1	-8,8	-8,9	-9,1
Portföy Yatırımları (net)	-41,0	-24,0	-20,1	15,7	-6,3	-9,0	-8,7	-7,9
Diğer Yatırımlar (net)	-19,2	-38,8	-15,3	-13,4	-7,1	-3,0	-6,2	-4,3
Rezerv Varlıklar (net)	20,8	9,9	-0,5	-11,8	0,8	-1,2	-1,3	-5,3
Net Hata ve Noksan	-0,9	1,6	2,0	10,2	10,9	11,1	8,6	6,4
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Şub.17	Mar.17	Nis.17
Harcamalar	361,9	408,2	448,8	506,0	583,7	101,1	159,7	215,7
Faiz Harcamaları	48,4	50,0	49,9	53,0	50,2	11,7	18,8	22,1
Faiz Dışı Harcamalar	313,5	358,2	398,8	453,0	533,4	89,4	140,8	193,6
Gelirler	332,5	389,7	425,4	483,4	554,4	105,7	144,7	197,8
Vergi Gelirleri	278,8	326,2	352,5	407,5	458,7	88,4	121,6	158,7
Bütçe Dengesi	-29,4	-18,5	-23,4	-22,6	-29,3	4,6	-14,9	-17,9
Faiz Dışı Denge	19,0	31,4	26,5	30,4	21,0	16,3	3,9	4,2
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,9	-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Şub.17	Mar.17	Nis.17
İç Borç Stoku	386,5	403,0	414,6	440,1	468,6	478,6	483,3	486,9
Dış Borç Stoku	145,7	182,8	197,5	237,5	291,0	304,5	310,0	307,6
Toplam Borç Stoku	532,2	585,8	612,1	677,6	759,6	783,1	793,3	794,5

(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	Mar.17	Nis.17	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	2.866,0	2.889,3	5,8
Krediler	794,8	1.047,4	1.240,7	1.485,0	1.734,3	1.830,3	1.857,8	7,1
TP Krediler	588,4	752,7	881,0	1.013,4	1.131,4	1.214,0	1.251,2	10,6
Pay (%)	74,0	71,9	71,0	68,2	65,2	66,3	67,3	-
YP Krediler	206,4	294,7	359,7	471,5	602,9	616,3	606,6	0,6
Pay (%)	26,0	28,1	29,0	31,8	34,8	33,7	32,7	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	23,4	29,6	36,4	47,5	58,2	60,8	61,4	5,6
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	2,8	2,9	3,1	3,2	3,2	3,2	-
Menkul Değerler	270,0	286,7	302,3	329,7	351,6	365,9	365,1	3,9
PASİF TOPLAMI	1.370,7	1.732,4	1.994,3	2.357,4	2.731,0	2.866,0	2.889,3	5,8
Mevduat	772,2	945,8	1.052,7	1.245,4	1.453,6	1.518,0	1.536,0	5,7
TP Mevduat	520,4	594,1	661,3	715,4	845,1	842,2	848,9	0,5
Pay (%)	67,4	62,8	62,8	57,4	58,1	55,5	55,3	-
YP Mevduat	251,8	351,7	391,4	530,0	608,5	675,8	687,0	12,9
Pay (%)	32,6	37,2	37,2	42,6	41,9	44,5	44,7	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	37,9	60,6	89,3	97,8	116,3	121,1	120,8	3,9
Bankalara Borçlar	173,4	254,2	293,2	361,3	417,6	431,6	430,8	3,1
Repodan Sağlanan Fonlar	79,9	119,1	137,4	156,7	137,8	96,3	91,1	-33,9
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	181,9	193,7	232,0	262,3	300,3	317,3	323,7	7,8
Net Dönem Kârı/Zararı	23,5	24,7	24,6	26,1	37,5	13,2	17,5	-
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	63,9	64,3	-
Menkul Kıymet/Aktifler	19,7	16,6	15,2	14,0	12,9	12,8	12,6	-
Mevduat/Pasifler	56,3	54,6	52,8	52,8	53,2	53,0	53,2	-
Krediler/Mevduat	102,9	110,7	117,9	119,2	119,3	120,6	121,0	-
Sermaye Yeterliliği	17,9	15,3	16,3	14,6	15,6	16,1	16,4	-

(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.
