



Mayıs 2019

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem  
Başekonomist  
izlem.erdem@isbank.com.tr

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

H. Erhan Gül  
Müdür Yardımcısı  
erhan.gul@isbank.com.tr

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

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

Ayşim Kalkan  
Uzman Yardımcısı  
aysim.kalkan@isbank.com.tr

### Küresel Ekonomi

Nisan ayı “Küresel Ekonomik Görünüm” raporunu yayımlayan IMF, küresel ekonomiye ilişkin büyüme öngörülerini aşağı yönlü revize etti. Kuruluş, küresel ekonominin 2019’un ikinci yarısında toparlanma sürecine gireceğini ve yılsonunda büyümenin %3,3 olacağını tahmin ediyor. IMF, Türkiye ekonomisinin ise bu yıl %2,5 daraldıktan sonra gelecek yıl aynı oranda büyüyeceğini öngörüyor.

ABD ile Çin arasındaki ticaret müzakerelerinin yakın dönemde anlaşmayla sonuçlanabileceği beklentilerine karşın, ABD Başkanı Trump’ın Çin’e yönelik vergileri Mayıs ayı başında yükseltme tehdidinde bulunması sürece ilişkin soru işaretleri yarattı.

Fed, Mayıs toplantısında politika faizini değiştirmede. Toplantının ardından yapılan açıklamalardan Fed’in faizlerdeki mevcut seviyeyi önemli bir gelişme olmadığı sürece değiştirmeyeceği anlaşılıyor. Ülkede ilk çeyrek büyümesi de %3,2 ile beklentilerden olumlu bir görünüme işaret etti.

İngiltere’nin AB’den ayrılma tarihinin AB liderlerinin onayıyla 31 Ekim’e kadar ertelenmesine karar verildi.

ECB Nisan ayı toplantısında politika faizinde ve sözlü yönlendirmesinde değişiklik yapmadı.

Çin ekonomisi ilk çeyrekte yıllık bazda %6,4 ile beklentilerin üzerinde büyüdü. Son veriler ülkede iktisadi faaliyetin öngörülenden daha iyi seyrettiğine işaret ediyor.

Petrol fiyatları arz yönlü gelişmelerle yılbaşından bu yana sergilediği yükseliş eğilimini Nisan ayında sürdürdü. Altın fiyatları ise risk algısındaki iyileşmeyle 2019 yılının en düşük düzeyine geriledi.

### Türkiye Ekonomisi

İşsizlik oranı Ocak döneminde %14,7 ile Mart 2009’dan bu yana en yüksek düzeyine çıktı. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı bu dönemde %13,3’e yükselirken, işgücüne katılım oranı %52,9 oldu.

Sanayi üretimindeki düşüş Şubat’ta hız kesti. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi yıllık bazda %5,1 oranında daraldı.

Nisan ayında 46,8 düzeyine gerileyen imalat PMI verisi sektörde yavaşlamanın bir yılı aşkın bir süredir sürdürüldüğüne işaret etti.

Dış ticaret açığındaki daralma Mart’ta da devam etti. İhracat hacmi Mart’ta yıllık bazda sınırlı oranda daralarak 15,5 milyar USD olurken, ithalat hacmi %17,8 oranında gerileyerek 17,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Şubat ayında cari açık yıllık bazda %84 azalarak 718 milyon USD düzeyinde gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif cari açık 17 milyar USD ile son 9 yılın en düşük düzeyine indi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Mart ayında yıllık bazda %21 oranında genişleyerek 24,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Nisan’da TÜFE aylık bazda %1,69 oranında artarak piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. Yıllık tüketici enflasyonu bu dönemde %19,5 oldu.

TCMB, 25 Nisan’daki Para Politikası Kurulu toplantısında beklentilere paralel olarak politika faiz oranını değiştirmeyerek %24’te bıraktı. TCMB, yılın ikinci Enflasyon Raporu’nda 2019 ve 2020 yılsonlarına ilişkin enflasyon tahminlerini değiştirmede.

Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi	
Makro Göstergeler.....	4
Finansal Piyasalar .....	6
Bankacılık Sektörü.....	7
Genel Değerlendirme .....	8
Grafikler.....	9
Özet Tablolar.....	11

**IMF büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti.**

Uluslararası Para Fonu (IMF), Nisan ayı “Dünya Ekonomik Görünüm” raporunda 2017’de ve 2018’in ilk yarısında güçlü bir performans sergileyen küresel ekonominin geçtiğimiz yılın ikinci yarısında kayda değer ölçüde yavaşladığı tespitinde bulundu. IMF, Euro Alanı’nda ekonomiye olan güvenin azalmasını, Çin’de iktisadi faaliyetteki ivme kaybını ve ticaret savaşlarını küresel büyümede gözlenen zayıflamaya gerekçe olarak gösterdi. Küresel ekonomik aktivitenin 2019’un ilk yarısında ılımlı biçimde yavaşladıktan sonra yılın ikinci yarısında tedrici biçimde toparlanacağını öngören IMF, 2019 yılı için küresel büyüme tahminini 0,2 puan düşüşle %3,3 olarak revize ederken, 2020 öngörüsünü %3,6 düzeyinde tuttu. Raporda dünya ticaret hacmi büyüme öngörüsünün de önemli ölçüde aşağı yönlü revize edilmesi dikkat çekti.

IMF, Türkiye ekonomisi için de olumsuz bir tablo çizdi. 2019 yılında Türkiye ekonomisinin %2,5 daralacağını ve cari fazla vereceğini öngören Kuruluş, yıllık TÜFE artışının %15,5’e gerileyeceğini tahmin etti.

**IMF Tahminleri**

	Nisan ayı Tahminleri (%)		Değişim* (% puan)	
	2019	2020	2019	2020
<b>Büyüme</b>				
<b>Dünya</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>
<b>GE</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>
ABD	2,3	1,9	-0,2	0,1
Euro Alanı	1,3	1,5	-0,3	-0,2
İngiltere	1,2	1,4	-0,3	-0,2
Japonya	1,0	0,5	-0,1	0,0
<b>GOE</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Rusya	1,6	1,7	0,0	0,0
Çin	6,3	6,1	0,1	-0,1
Brezilya	2,1	2,5	-0,4	0,3
Türkiye**	-2,5	2,5	-2,9	0,0
<b>Enflasyon</b>				
<b>GE</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>GOE</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>Dünya Ticaret Artışı</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>

(\*) Ocak ayı tahminlerinden farkı

(GE) Gelişmiş ekonomiler

(\*\*) Ekim ayında açıklanan tahminlerden fark

(GOE) Gelişmekte olan ekonomiler

**Ticaret müzakerelerinde sona yaklaşıldı.**

ABD ile Çin arasındaki ticaret müzakerelerinde son aşamaya gelindi. ABD ve Çin delegasyonlarının Çin’de yaptıkları müzakerelerin ardından iki ülke arasındaki anlaşmanın Mayıs ayının ilk yarısında açıklanacağına yönelik haberler piyasalarca yakından izlendi. Çin Başbakan Yardımcısı Liu He’nin anlaşmaya son halini vermek için Mayıs’ın ikinci haftasında ABD’ye gitmesi bekleniyor. Ancak, ABD Başkanı Donald Trump’ın 200 milyar USD tutarındaki Çin ürünü için %10 olarak

uygulanan gümrük vergisini 10 Mayıs’ta %25’e çıkaracaklarını; ayrıca, henüz kapsama alınmamış 325 milyar USD tutarındaki ürüne de %25’lik vergi uygulanabileceği olasılığını dile getirmesi sürece ilişkin soru işaretleri yarattı. Trump’ın yavaş seyrettiğini düşündüğü müzakerelerde Çin tarafı üzerindeki baskıyı artırmak için böyle bir hamlede bulunduğu değerlendiriliyor.

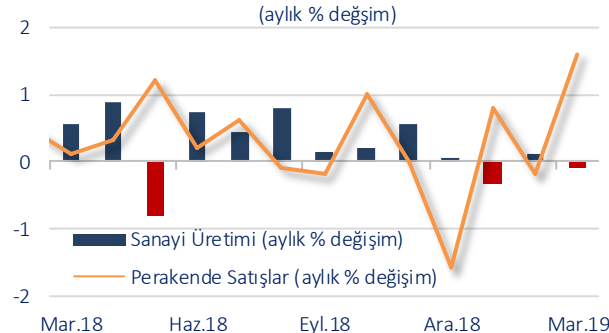
Avrupa Komisyonu’nun ABD ile resmi ticaret müzakerelerinin başlaması talebi AB üyesi ülkeler tarafından Fransa’nın karşı çıkmasına karşın kabul edildi. Yapılacak müzakereler ile sanayi ürünlerinde gümrük vergilerinin düşürülmesi ve ticarete konu olan ürünlerin AB ve ABD standartlarına uyumlu hale getirilmesinin kolaylaştırılması hedefleniyor.

**Fed politika faizini değiştirmede.**

ABD Merkez Bankası (Fed) 1 Mayıs’ta sona eren toplantısında politika faizini beklentilere paralel olarak %2,25-2,50 aralığında tuttu. Toplantı sonrası yapılan açıklamada işgücü piyasasının gücünü koruduğu belirtilirken, ekonomik aktivitenin güçlü bir şekilde arttığı ifade edildi. Ayrıca, yılın ilk çeyreğinde tüketim ve yatırım harcamalarının yavaşladığına, gıda ve enerji hariç enflasyonun gerilediğine dikkat çekildi. Fed Başkanı Powell toplantı sonrasında yaptığı açıklamada çekirdek enflasyondaki düşüşün geçici faktörlerden kaynaklanmış olabileceğini söyledi. Powell, Fed’in mevcut politika yaklaşımının uygun olduğunu, faizleri indirmek veya artırmak için önemli bir gerekçe görmediklerini belirtti.

**ABD ekonomisi ilk çeyrekte öngörülerin üzerinde büyüdü.**

ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %3,2 ile beklentilerin üzerinde büyüme kaydetti. Bu gelişmede, dış ticaretteki olumlu performans ve stok artışları etkili oldu. Tüketim harcamaları ise büyümeye küresel krizden bu yana en düşük katkılarından birini sağladı. Ülkede sanayi üretimi Mart’ta artış beklentilerine karşın aylık bazda daralırken, dayanıklı mal siparişleri aynı dönemde %2,7 ile öngörülerin üzerinde yükseldi. Bu dönemde perakende satışlar da aylık bazda %1,6 genişleyerek Eylül 2017’den bu yana en hızlı artışını kaydetti. ABD istihdam piyasası da olumlu görünümünü korudu. Nisan ayında

**ABD’de Sanayi Üretimi ve Perakende Satışlar**

Kaynak: IMF, Datastream

tarımdışı istihdam artışı 263.000 kişi ile beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşirken, işsizlik oranı %3,6 ile yaklaşık son 50 yılın en düşük düzeyine geriledi.

### İngiltere'nin AB'den çıkışı ertelendi.

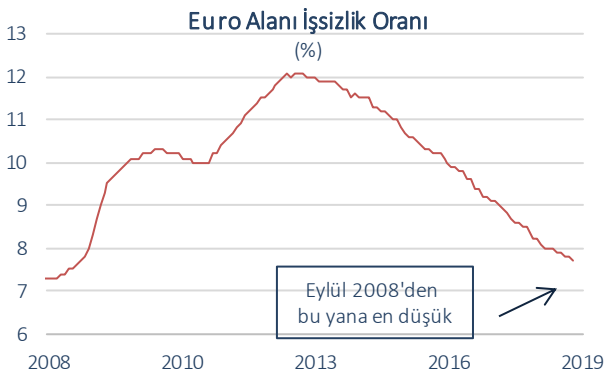
10 Nisan'da Brüksel'de yapılan AB zirvesinde, Brexit'in 31 Ekim'e kadar ertelenmesi yönünde karar alındı. Zirve sonrasında yayımlanan sonuç bildirgesine göre İngiltere, 23-26 Mayıs tarihlerinde AB üyesi olmaya devam ederse ve 22 Mayıs'a kadar Brexit anlaşmasını onaylamazsa, AB hukuku uyarınca Avrupa Parlamentosu seçimlerine katılmak zorunda kalacak. Eğer İngiltere bu zorunluluğu yerine getirmezse, Brexit 1 Haziran 2019 tarihinde gerçekleşecek.

İskoçya Özerk Yönetimi Başbakanı Nicola Sturgeon, İngiltere'nin AB'den ayrılması halinde İskoçya'nın en geç 2021'de bağımsızlık referandumu yapmasını istediğini açıkladı. Daha önce 2014 yılında gerçekleşen ve %55 ile reddedilen bağımsızlık referandumu için Birleşik Krallık Hükümeti'nin onay vermesi gerekiyor.

### ECB para politikasında değişikliğe gitmedi.

ECB, 10 Nisan'da gerçekleştirdiği toplantısında beklentilere paralel olarak mevcut politikasında değişikliğe gitmeyerek 2019 yılı boyunca faizlerin aynı kalacağına ilişkin sözlü yönlendirmesini korudu. Toplantı ertesinde açıklamalarda bulunan ECB Başkanı Mario Draghi, geçtiğimiz aydan bu yana açıklanan verilerin büyümenin yavaşladığını gösterdiğini ve ekonomi üzerindeki risklerin aşağı yönlü olduğunu söyledi.

Öncü verilere göre Euro Alanı ekonomisi yılın ilk çeyreğinde 2018'in son çeyreğine kıyasla hız kazanarak %0,4 ile beklentilerin üzerinde büyüdü. Bölge'de yıllık büyüme oranı ise yatay kalarak %1,2 düzeyinde gerçekleşti. Ayrıca, bölgede işsizlik oranı Mart ayında %7,7 ile Eylül 2008'den bu yana en düşük düzeye geriledi. Öte yandan, yılın ikinci çeyreğine ilişkin veriler de Draghi'nin bölge ekonomisine ilişkin yaptığı değerlendirmeleri teyit etti. Nisan ayında Euro Alanı'nda imalat PMI verisi bir miktar ivme kaybetmekle birlikte Şubat ayından bu yana daralmaya işaret etti. Bölgede, güven endeksleri yaklaşık son 3 yılın en zayıf



görünümünü sergilerken, enflasyon göstergeleri de düşük seyrini korudu.

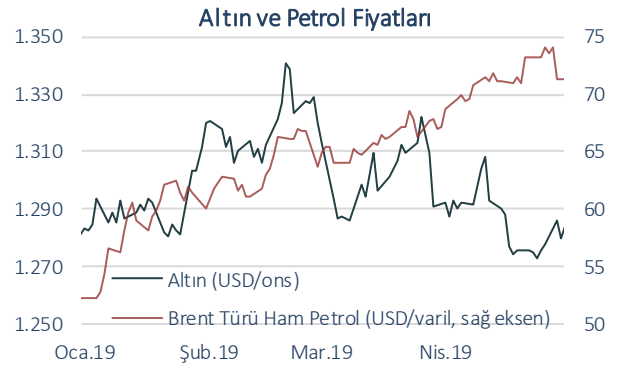
### Çin'de ilk çeyrek büyümesi beklentileri aştı.

Çin ekonomisinde büyüme 2019 yılının ilk çeyreğinde beklentileri aşarak %6,4 düzeyinde gerçekleşti. Ülkede Mart ayında sanayi üretimi ve perakende satışlar yıllık bazda sırasıyla %8,5 ve %8,7 ile öngörülerin üzerinde arttı. Öte yandan, Nisan ayında beklentilerin altında kalan PMI verileri ülkede üretim faaliyetlerindeki artışın yavaşladığına işaret etti. Söz konusu verilere ek olarak, ABD Başkanı Trump'ın 5 Mayıs'ta yaptığı açıklamanın ticaret görüşmelerinin olumsuz sonuçlanabileceği algısını yaratması Çin ekonomisinde büyümenin yılın ikinci çeyreğinde ivme kaybedeceğine yönelik endişeleri artırdı.

### Petrol fiyatlarındaki yükseliş sürüyor.

Yılbaşından bu yana yükseliş eğilimi sergileyen petrol fiyatları Nisan ayında da bu seyrini korudu. OPEC ülkelerinin arz kısıntılarına devam etmesi, ABD'nin İran ile Venezuela'ya uyguladığı yaptırımlar ve Libya'da artan iç savaş endişeleri fiyatlardaki yükselişte rol oynadı. OPEC ve birlikte hareket eden ülkelerin Haziran ayından itibaren arz kesintilerine son verebileceğine işaret eden haberler ile ABD Başkanı Trump'ın OPEC üyelerine petrol fiyatlarının düşürülmesi yönündeki çağrısı fiyatlardaki yükselişi bir miktar sınırladı. Brent petrolün varil fiyatı Nisan ayını %5,8 artışla 72,7 USD düzeyinden tamamladı.

Altın fiyatları AB ve Çin arasındaki ticaret müzakerelerinin anlaşmayla sonuçlanacağı beklentisinin güçlenmesi paralelinde Nisan ayında iyileşen küresel risk algısına bağlı olarak 2019'un en düşük seviyelerine geriledi.

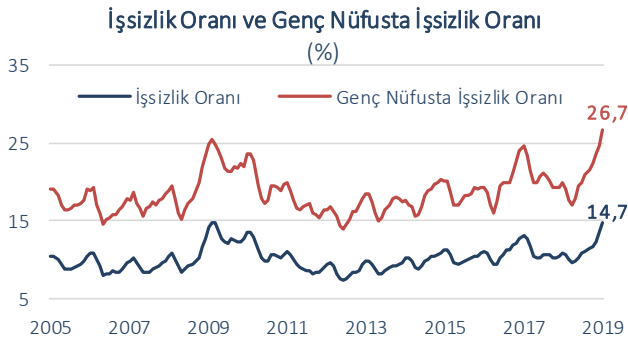


Kaynak: Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

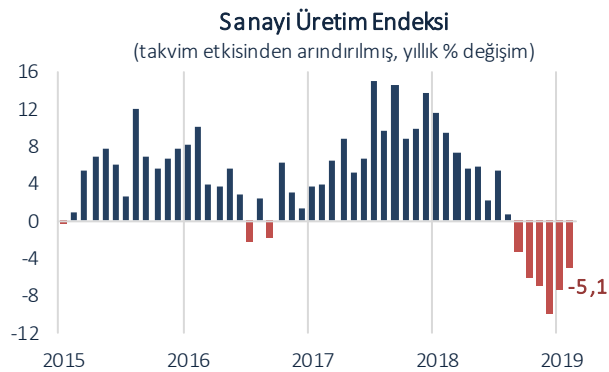
## İşsizlik oranı Mart 2009'dan bu yana en yüksek seviyede...

İşsizlik oranı Ocak ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla 3,9 puan artarak %14,7 ile Mart 2009'dan bu yana en yüksek düzeyine çıktı. Bu dönemde istihdam edilenlerin sayısı 872 bin kişi azalırken, istihdamdaki düşüşün büyük bir kısmı inşaat ve tarım sektörlerinde gerçekleşti. 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı da aynı dönemde 6,8 puan yükselerek %26,7 ile 2005 bazlı serinin en yüksek düzeyine ulaştı. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam göstergelerindeki bozulma Ocak döneminde de devam etti. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı bu dönemde %13,3 düzeyine yükselirken, işgücüne katılım oranı gerilemeye devam ederek %52,9 oldu.



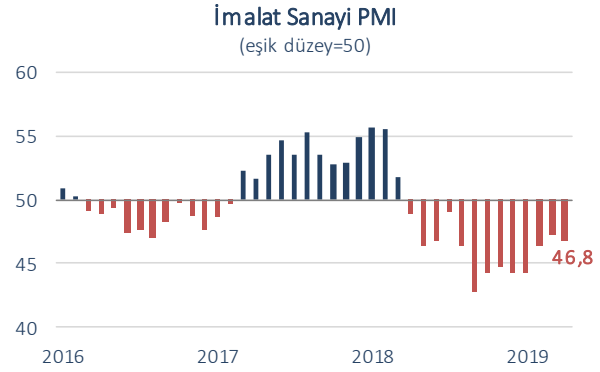
## Sanayi üretimindeki daralma hız kesti.

Sanayi üretiminde daralma Ocak ayının ardından Şubat'ta da hız kesti. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretim endeksi Şubat'ta yıllık bazda %5,1 daralma kaydetti. İmalat sanayiinde 24 alt sektörün 16'sında üretim daralırken, bu dönemde diğer metalik olmayan mineral ürünler, makine-teçhizat ve ana metal sanayiindeki daralma öne çıktı. Ana harcama gruplarına göre incelendiğinde ise ara malı ve sermaye malı üretiminin bu dönemde sırasıyla %9,7 ve %7,8 gerilediği, dayanıklı tüketim malı üretiminin ise %5 oranında yükseldiği görülüyor. Diğer taraftan, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeksin Ocak ayının ardından Şubat ayında da aylık bazda yükselmesi olumlu bir gelişme olarak kayda geçti.



## İmalat sanayi PMI Nisan'da geriledi.

Mart ayında 47,2 düzeyinde gerçekleşen imalat PMI Nisan'da 46,8'e geriledi. Böylece, imalat PMI Nisan'da da eşik değeri olan 50'nin altında kalarak imalat sektöründeki zayıflığın sürdüğünü gösterdi. Bu dönemde endeksinin alt kalemlerinden olan yeni siparişler ve üretimde yavaşlama gözlenirken, istihdam göstergelerinin istikrarlı seyretmesi pozitif bir gelişme olarak kaydedildi.

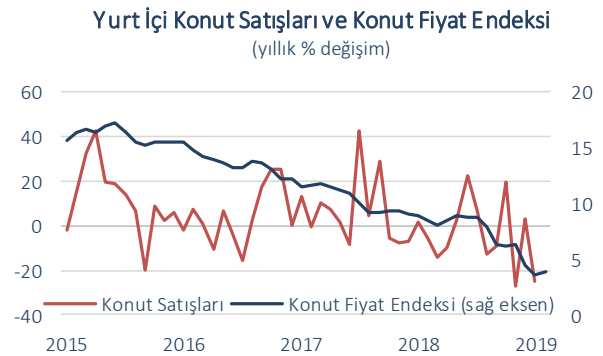


## Güven göstergelerinde ılımlı toparlanma...

Son dönemde zayıf seyreden öncü göstergeler Nisan ayında ılımlı toparlanma sinyalleri vermeye başladı. Mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı Nisan'da bir önceki aya göre 0,3 puan yükselerek %75 düzeyine çıktı. Aynı dönemde reel kesim güven endeksi de 0,7 puan yükselerek 100 seviyesine ulaşırken, mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %6,9 artarak 63,5 düzeyinde gerçekleşti.

## Konut satışları Mart'ta geriledi.

Yurt genelinde konut satışları Mart'ta bir önceki yılın aynı ayına göre %5,3 geriledi. Bu dönemde ipotekli konut satışları %30,6 azalırken, diğer satışlar %5,3 arttı. Geçen yılın Ağustos ayından bu yana oldukça hızlı daralan ipotekli konut satışlarındaki düşüşün bu dönemde hız kesmesi dikkat çekti. Toplam konut satışları içinde düşük bir paya sahip olmakla birlikte, yabancıların konut talebindeki güçlü seyrin bu dönemde de sürdüğü gözlemlendi.



Kaynak: Datastream, Markit, TÜİK, TCMB

## Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

TCMB tarafından kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre %1 oranında artış kaydetti. Yıllık bazda %3,8 oranında yükselen endeks, aynı dönemde reel olarak %13,3 oranında geriledi.

**Merkezi yönetim bütçe açığı Mart'ta 24,5 milyar TL oldu.**

Merkezi yönetim bütçe açığı Mart ayında yıllık bazda % 21,0 oranında genişleyerek 24,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde bütçe harcamaları %15,2, bütçe gelirleri %12,8 arttı. Geçtiğimiz yılın Mart ayında 10,6 milyar TL olan faiz dışı açık da bu yılın aynı ayında %23,1 oranında artarak 13,1 milyar TL seviyesine yükseldi.

Yılın ilk çeyreğinde de merkezi yönetim bütçesinin geçtiğimiz yıla kıyasla daha zayıf bir performans sergilediği görülüyor. Merkezi yönetim bütçe açığı bu dönemde %77,1 genişleyerek 36,2 milyar TL düzeyine çıkarken, faiz dışı denge 2,8 milyar TL açık verdi.

**Merkezi Yönetim Bütçesi**

	Ocak-Mart		%
	2018	2019	
<b>Harcamalar</b>	<b>187,9</b>	<b>254,4</b>	<b>35,4</b>
Faiz Harcamaları	22,3	33,4	49,8
Faiz Dışı Harcamalar	165,6	221,1	33,5
<b>Gelirler</b>	<b>167,4</b>	<b>218,3</b>	<b>30,4</b>
Vergi Gelirleri	145,8	154,3	5,8
Diğer Gelirler	21,6	64,0	195,9
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-20,4</b>	<b>-36,2</b>	<b>77,1</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>1,9</b>	<b>-2,8</b>	<b>-</b>

**Dış ticaret açığı daralmaya devam ediyor.**

Mart ayında ihracat hacmi 15,5 milyar USD olurken, ithalat hacmi yıllık bazda %17,8 oranında gerileyerek 17,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Dış ticaret açığı da bu dönemde Mart 2018'e göre %63,7 gerileyerek 2,1 milyar USD'ye indi. Böylece, dış ticaret açığı düşüşünü onuncu aya taşıdı.

Yılın ilk çeyreğinde ihracat hacmi geçtiğimiz yıla kıyasla %2,7 oranında genişlerken, ithalat hacmi %20,8 geriledi. Bu dönemde, dış ticaret açığı yıllık bazda 14 milyar USD (%67,4) daralarak 6,8 milyar USD oldu.

(milyar USD)	Ocak-Mart		Değişim (%)
	2018	2019	
İhracat	41,1	42,2	2,7
İthalat	61,9	49,0	-20,8
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-20,8</b>	<b>-6,8</b>	<b>-67,4</b>
Karşılama Oranı (%)	66,5	86,2	-

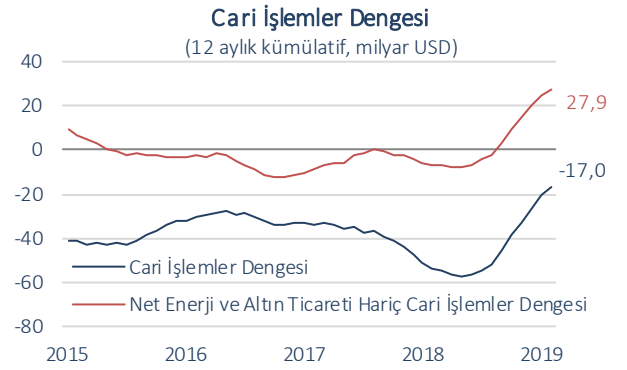
Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre dış ticaret açığı Nisan ayında daralmaya devam etti. Bu dönemde ihracat %5,4 artarken, ithalat %14,6 oranında geriledi. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %57,8

daraldı.

**Cari açık Şubat ayında 718 milyon USD düzeyinde...**

Ekonomideki dengelenme paralelinde cari açığı daralma Şubat ayında devam etti. Yılın ikinci ayında cari açık yıllık bazda %84 azalarak 718 milyon USD düzeyinde gerçekleşirken, net enerji ve altın hariç cari denge 2,7 milyar USD fazla verdi.

12 aylık kümülatif verilere göre de cari açık gerilemeye devam ederek 17 milyar USD ile son 9 yılın en düşük seviyesine indi. Net enerji ve altın ithalatı hariç cari fazla ise 27,9 milyar USD ile yeni tarihi yüksek düzeyde gerçekleşti.



Kamu sektörünün uluslararası piyasalardaki tahvil ihraçlarının etkisiyle portföy yatırımları Şubat ayında güçlü seyretti. 12 aylık kümülatif verilere göre net hata ve noksan kalemindeki giriş 2002'den bu yana ilk kez cari açığın üzerine çıktı

**TÜFE Nisan'da beklentilerin altında gerçekleşti.**

Nisan'da TÜFE aylık bazda %1,69 oranında artarak piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. Reuters anketine göre aylık TÜFE enflasyonunun %2,4 olması bekleniyordu. Yİ-ÜFE'deki aylık artış da bu dönemde %2,98 oldu.

Yıllık tüketici enflasyonu Nisan ayında sınırlı oranda gerileyerek %19,5 düzeyinde gerçekleşti. Yıllık Yİ-ÜFE artışı ise Mart ayının ardından Nisan'da da yükselerek %30,12 oldu.

Nisan (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2018	2019	2018	2019
Aylık	1,87	1,69	2,60	2,98
Yılsonuna Göre	4,69	4,00	8,03	5,18
Yıllık	10,85	19,50	16,37	30,12
Yıllık Ortalama	11,06	19,39	15,36	32,24

Nisan ayında haberleşme grubu haricindeki diğer tüm ana harcama gruplarında fiyatlar aylık bazda artış kaydetti. Fiyatların aylık bazda %6,77 oranında yükseldiği alkollü içecekler ve tütün grubu da sigara fiyatlarındaki artışın etkisiyle Nisan'da TÜFE'deki yükselişte rol oynadı.

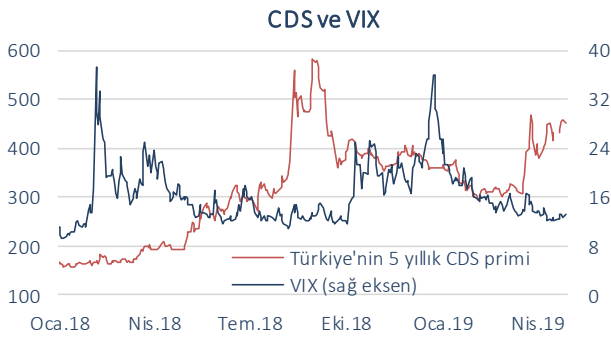
## Türkiye Ekonomisi - Finansal Piyasalar

	29.Mar	30.Nis	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	419	447	28 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%21,19	%20,92	-27 bp ▼
BIST-100	93.784	95.416	%1,7 ▲
USD/TL	5,6496	5,9695	%5,7 ▲
EUR/TL	6,3437	6,6900	%5,5 ▲
Döviz Sepeti*	5,9966	6,3298	%5,6 ▲

(\*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

## Türkiye'ye yönelik risk algısında bozulma...

Yurt içi piyasalar uluslararası ilişkilere yönelik kaygıların yanı sıra yerel seçimlere ilişkin belirsizliğin sürmesi, TCMB'nin döviz rezervlerine dair endişelerin ortaya çıkması ve TCMB'nin para politikası toplantısının karar metninde söylem değişikliğine gitmesiyle Nisan ayında baskı altında kaldı. Türkiye'ye yönelik risk algısının bozulmasıyla 5 yıllık CDS primi Nisan ayında 28 baz puan yükselerek 30 Nisan'da 447 seviyesinde gerçekleşti.



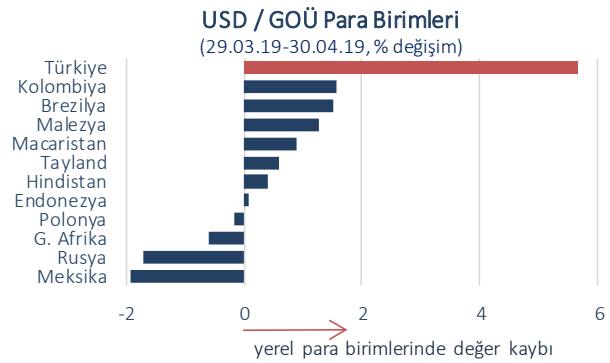
## TCMB faiz değişikliğine gitmezken, karar metninde değişiklik yaptı.

TCMB, 25 Nisan'daki Para Politikası Kurulu toplantısında beklentilere paralel olarak politika faiz oranını değiştirmeyerek %24'te bıraktı. İktisadi faaliyetteki dengelenme eğiliminin devam ettiğini ifade eden Merkez Bankası, cari dengedeki iyileşmenin süreceğini belirtti. Toplantı sonrasında açıklanan metinde daha önceki açıklamalarda yer alan "ihtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceği" ifadesi çıkarılırken, parasal duruşun enflasyonu hedeflenen patika ile uyumlu seviyelerde tutacak şekilde belirleneceği ifadesi eklendi.

TCMB, yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda 2019 ve 2020 yılsonu enflasyon tahminlerini sırasıyla %14,6 ve %8,2 olarak korudu. Enflasyon tahminlerinin değiştirilmemesi mevcut rapor döneminde işlenmemiş gıda fiyatları ve Türk Lirası cinsinden ithalat fiyatlarındaki yukarı yönlü güncellenmenin, çekirdek enflasyon görünümündeki iyileşme, çıktı açığındaki genişleme ve yönetilen/yönlendirilen fiyat artışlarına ilişkin aşağı yönlü güncellemeler ile dengeleneceği yönündeki beklentiden kaynaklandı.

## Türk lirasında değer kaybı...

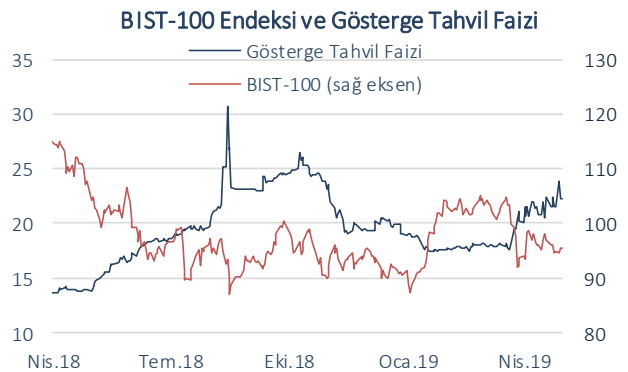
Nisan ayının ilk yarısında ABD ile ilişkilere yönelik endişelerin artması ve seçim sonuçlarına ilişkin belirsizliğin devam etmesi ile TL baskı altında kaldı. Ay ortasında küresel piyasalarda artan risk iştahı ve seçim sürecine yönelik olumlu beklentiler TL'yi bir miktar desteklese de söz konusu gelişmelerin etkisi kısa süreli oldu. İlerleyen günlerde TCMB'nin döviz rezervlerine yönelik haber akışı, ABD dolarının küresel piyasalarda değer kazanması ve TCMB'nin karar metninde yaptığı değişikliğin sıkı para politikası söyleminin yumuşatıldığı şeklinde yorumlanmasıyla TL değer kaybetti. 30 Nisan'da gün içinde 5,9836 ile Ekim 2018'den bu yana en yüksek seviyesine çıkan USD/TL kapanışta 5,9695 değerini aldı.



## BIST-100 endeksi Nisan dalgalı bir görünüm sundu.

Mart sonunda Londra TL swap piyasasında TL likiditedeki sıkışıklığa bağlı olarak faizlerin hızlı yükselmesinin yurt içi hisse senedi piyasasında satış baskısı getirmesiyle gerileyen BIST-100 endeksi Nisan ayının ilk haftasında kayıplarını telafi etti. Ayın geri kalanında dalgalı bir görünüm sunan endeks Nisan ayını %1,7 yükselişle 95.416 düzeyinden tamamladı.

Mart sonunda %21,19 düzeyine yükselen 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi Nisan ayında geriledi. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi aylık bazda 27 baz puan düşerek 30 Nisan'da %20,92 seviyesinde gerçekleşti.

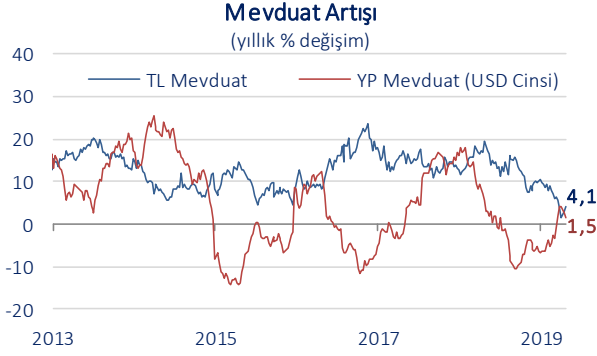


Kaynak: Datastream, Reuters, Borsa İstanbul, TCMB

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## Mevduat hacmi 2.292 milyar TL düzeyine ulaştı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 26 Nisan itibarıyla mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %24,2, 2018 sonuna göre %12,1 oranında artarak 2.292 milyar TL seviyesine ulaştı. TP mevduat hacmi yıllık bazda %4,1 oranında genişlerken, USD cinsi YP mevduat hacminde yükseliş %1,5 oldu.

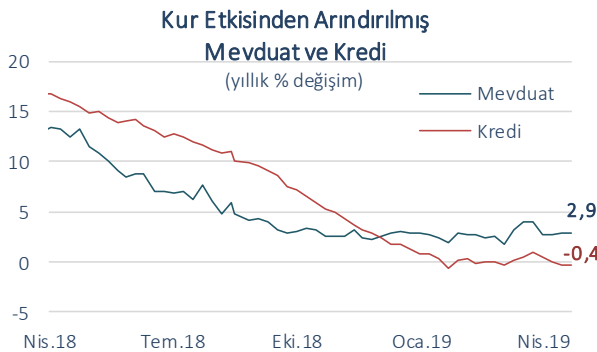


## Yıllık kredi hacmi artışı zayıf seyrini sürdürdü.

Kredi talebinde görülen zayıf seyir devam ediyor. Toplam kredi hacmi 26 Nisan itibarıyla yıllık bazda %14,6 genişleyerek 2.564 milyar TL oldu. Yılsonuna göre kredi hacmindeki artış %7,1 düzeyinde gerçekleşti. TP krediler yıllık bazda %1,6 artarak 1.509 milyar TL düzeyinde gerçekleşirken, yılbaşından bu yana yıllık bazda gerileyen USD cinsi YP krediler aynı dönemde %4,2 düşüyle 179 milyar USD oldu. Yılsonuna göre değerlendirildiğinde TP kredi hacminin %5,0 arttığı, USD cinsi YP kredi hacminin ise %1,9 oranında gerilediği görülüyor.

## Kur etkisinden arındırılmış artışlar...

Kur etkisinden arındırılmış veriler incelendiğinde 26 Nisan itibarıyla mevduat hacmindeki yıllık artışın %2,9 olduğu görülüyor. Kredi hacmi ise yıllık bazda %0,4 oranında geriliyor.



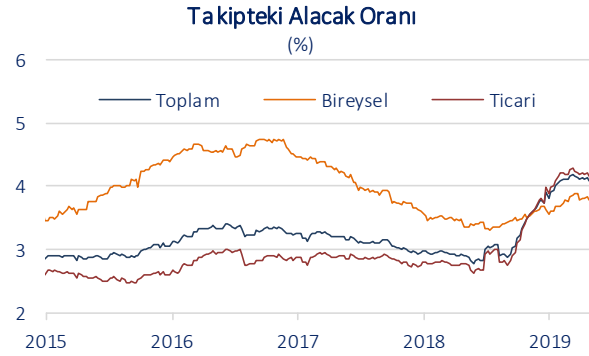
## Tüketici kredileri yıllık bazda gerilemeye devam etti.

Bireysel kredi kartları hariç tüketici kredilerinde yılbaşından bu yana görülen daralma devam ediyor. 26 Nisan itibarıyla tüketici kredileri yıllık bazda %1,4 oranında daraldı. Bu dönemde taşıt kredileri otomotiv

pazarındaki olumsuz görünüme paralel yıllık bazda %14,3 oranında gerilerken, konut kredilerindeki düşüş %5,1 oldu. Diğer taraftan, ihtiyaç kredileri yıllık bazda %2,5 oranında genişledi.

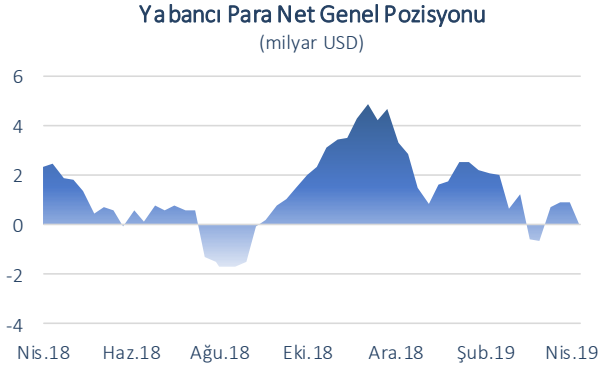
## Takipteki alacaklar oranı %4,09 seviyesinde...

Son dönemde yükselme eğilimi sergileyen ve 8 Mart haftasında %4,19 ile Ekim 2010'dan bu yana en yüksek seviyeye çıkan takipteki alacaklar oranı 26 Nisan haftasında %4,09 seviyesine geriledi. Aynı tarih itibarıyla söz konusu oran bireysel kredilerde %3,78, ticari kredilerde %4,16 olarak kaydedildi.



## Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 26 Nisan itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)45,3 milyar USD, bilanço dışında ise (+)45,3 milyar USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)17,1 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.



## Genel Değerlendirme

ABD ile Çin arasındaki ticaret müzakerelerinde anlaşmanın yakın olduğu yönündeki haberler küresel piyasaları desteklerken, İstanbul özelinde yerel seçimlerin sonuçlarına ilişkin belirsizliğin sürmesi ve TCMB rezervlerine yönelik artan soru işaretleriyle yurt içi piyasalar baskı altında kaldı. 10 Nisan'da açıklanan yapısal dönüşüm adımlarına piyasanın verdiği tepki ise sınırlı oldu. Öte yandan, ABD Başkanı Trump'ın Mayıs ayı başında ticaret savaşına ilişkin yaptığı açıklamalar yakın zamanda uzlaşma ile son ermesi beklenen müzakere sürecine yönelik soru işaretleri yarattı.

Nisan ayında açıklanan makro veriler de ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın ivme kaybetmesine karşın sürdürüğüne işaret etti. Sanayi üretimindeki yıllık düşüş Şubat'ta sürerken, imalat PMI Nisan ayında daralmaya devam ederek sektördeki yavaşlamanın bir yılı aştığını gösterdi. Diğer taraftan, cari açık 12 aylık kümülatif

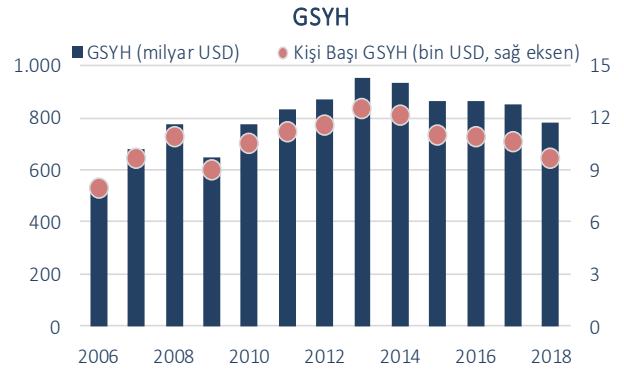
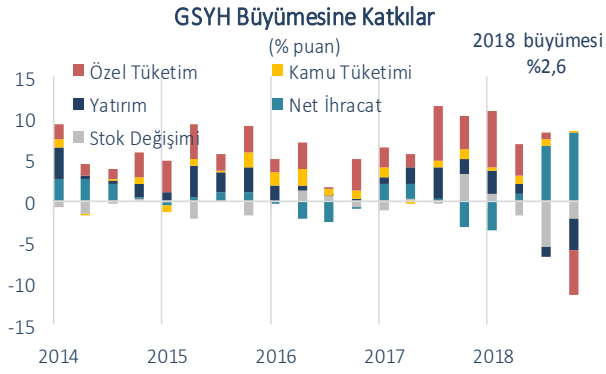
verilere göre gerilemeye devam ederek son 9 yılın en düşük düzeyine indi. Nisan ayı enflasyonunun beklentilerin altında gerçekleşmesi olumlu bir gelişme olarak kayda geçerken, önümüzdeki dönemde Türk lirasının seyrinin ve üretici fiyatlarındaki artışın tüketici fiyatları üzerindeki etkisi yakından takip edilecek.

Tahminlerimiz (%)	2018 (G)	2019
Büyüme	2,6	1,0
Cari Açık/GSYH	3,5	2,0
Enflasyon (yılsonu)	20,3	16,0

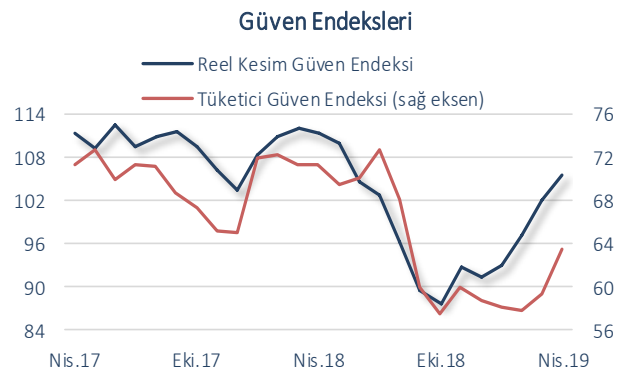
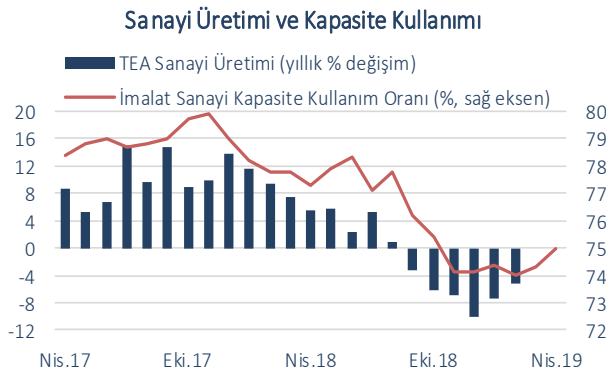
(G) Gerçekleşme



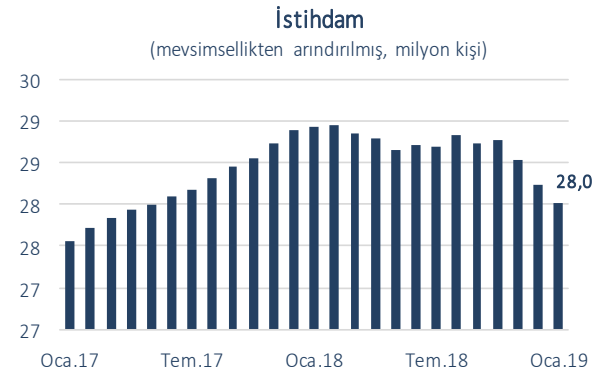
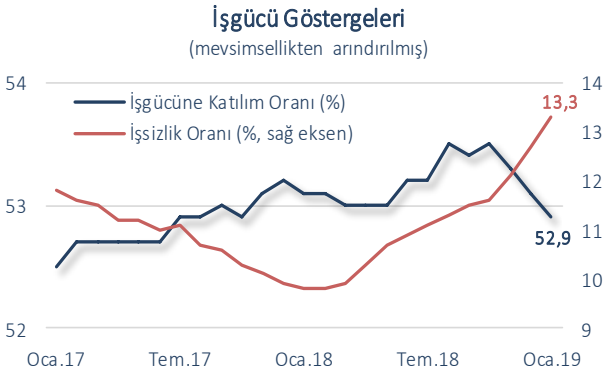
## Büyüme



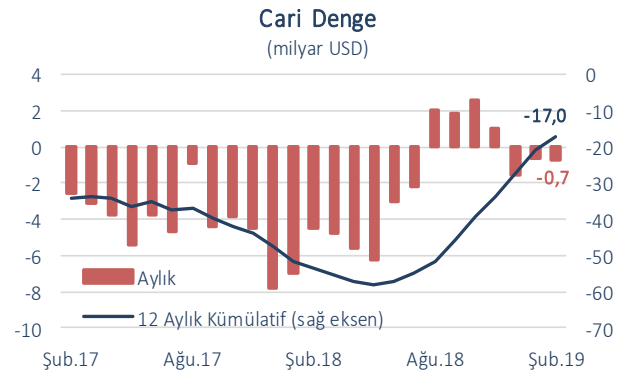
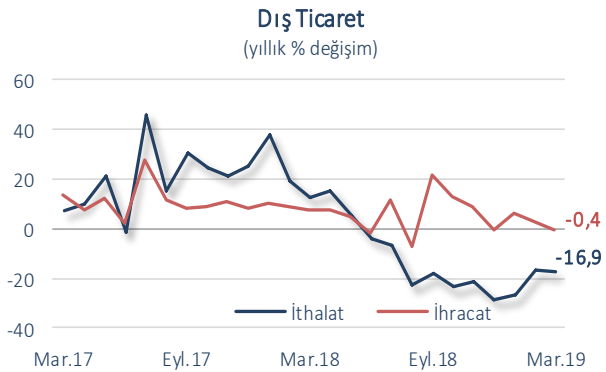
## Öncü Göstergeler



## İşgücü Piyasaları

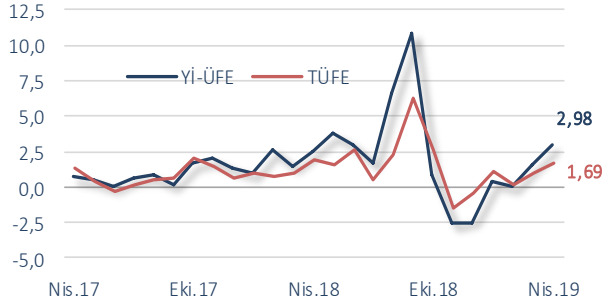


## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

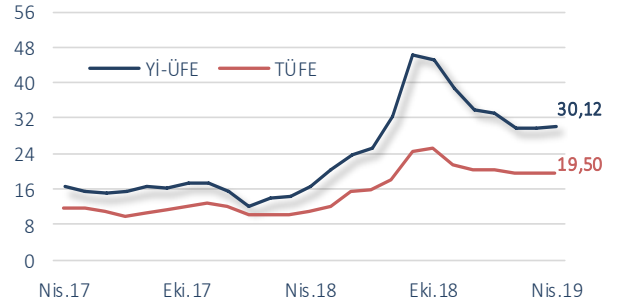


Enflasyon Göstergeleri

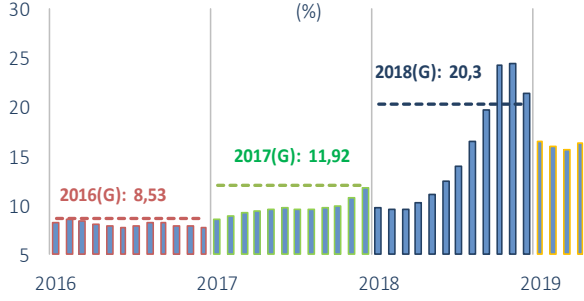
Aylık Enflasyon (%)



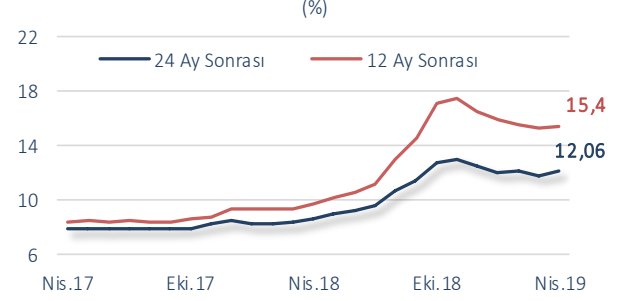
Yıllık Enflasyon (%)



TCMB Beklenti Anketi Yılısonu TÜFE Artışı Tahmini (%)

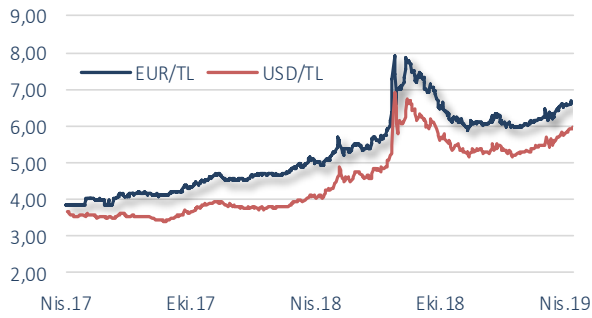


TCMB Beklenti Anketi 12 ve 24 Ay Sonrasına İlişkin TÜFE Artışı Tahmini (%)

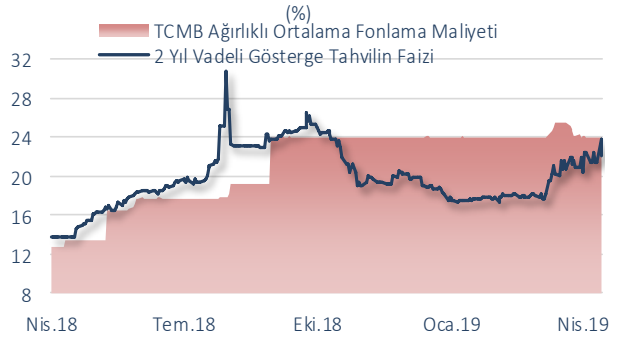


Döviz ve Tahvil Piyasaları

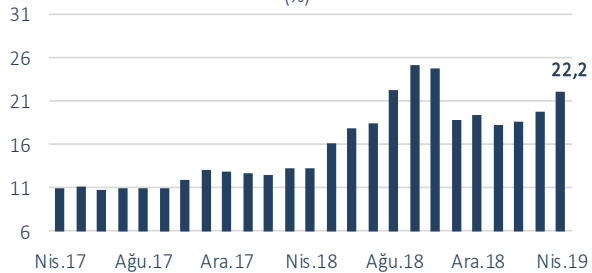
Döviz Kurları



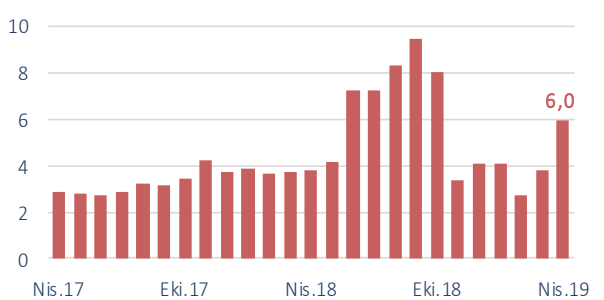
TCMB AOFM ve 2-Yıl Gösterge Tahvilin Faizi (%)



Hazine İhalelerinde Oluşan Ortalama Bileşik Faiz Oranı (%)



TL DİBS'lerin Beklenen Reel Getirisi (%)



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2014	2015	2016	2017	2018			
GSYH (milyar USD)	935	862	863	851	784			
GSYH (milyar TL)	2.045	2.339	2.609	3.107	3.701			
Büyüme Oranı (%)	5,2	6,1	3,2	7,4	2,6			
Enflasyon (%)						Şub.19	Mar.19	Nis.19
TÜFE (yıllık)	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	19,67	19,71	19,50
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	29,59	29,64	30,12
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Oca.19		
İşsizlik Oranı (%)	10,3	10,2	12,0	9,9	12,7	13,30		
İşgücüne Katılım Oranı (%)	51,0	51,7	52,4	53,2	53,1	52,90		
Döviz Kurları						Şub.19	Mar.19	Nis.19
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	105,9	99,2	93,6	86,3	76,4	77,3	75,2	
USD/TL	2,3378	2,9189	3,5176	3,7916	5,3199	5,3340	5,6496	5,9695
EUR/TL	2,8288	3,1708	3,7102	4,5530	6,0815	6,0739	6,3437	6,6900
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,5833	3,0448	3,6139	4,1723	5,7007	5,7039	5,9966	6,3298
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Oca.19	Şub.19	Mar.19
İhracat	157,6	143,8	142,5	157,0	167,9	168,7	169,1	169,0
İthalat	242,2	207,2	198,6	233,8	223,0	217,2	214,0	210,2
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-84,6</b>	<b>-63,4</b>	<b>-56,1</b>	<b>-76,8</b>	<b>-55,1</b>	<b>-48,5</b>	<b>-44,9</b>	<b>-41,1</b>
Karşılama Oranı (%)	65,1	69,4	71,8	67,1	75,3	77,7	79,0	80,4
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Oca.19	Şub.19	Mar.19
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-43,6</b>	<b>-32,1</b>	<b>-33,1</b>	<b>-47,3</b>	<b>-27,2</b>	<b>-20,8</b>	<b>-17,0</b>	
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-43,2</b>	<b>-22,7</b>	<b>-22,0</b>	<b>-46,7</b>	<b>-6,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>1,7</b>	
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,3	-14,2	-10,8	-8,8	-9,3	-9,8	-10,5	
Portföy Yatırımları (net)	-20,2	15,5	-6,3	-24,5	2,9	1,8	-0,3	
Diğer Yatırımlar (net)	-16,2	-12,1	-5,7	-5,2	10,0	17,6	20,7	
Rezerv Varlıklar (net)	-0,5	-11,8	0,8	-8,2	-10,4	-11,2	-8,1	
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>0,5</b>	<b>9,5</b>	<b>11,1</b>	<b>0,6</b>	<b>20,3</b>	<b>19,1</b>	<b>18,7</b>	
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,5	-	-	
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Oca.19	Şub.19	Mar.19
<b>Harcamalar</b>	<b>448,8</b>	<b>506,3</b>	<b>584,1</b>	<b>678,3</b>	<b>830,5</b>	<b>91,9</b>	<b>175,6</b>	<b>254,4</b>
Faiz Harcamaları	49,9	53,0	50,2	56,7	74,0	7,3	22,0	33,4
Faiz Dışı Harcamalar	398,8	453,3	533,8	621,6	756,5	84,6	153,6	221,1
<b>Gelirler</b>	<b>425,4</b>	<b>482,8</b>	<b>554,1</b>	<b>630,5</b>	<b>757,8</b>	<b>97,0</b>	<b>163,9</b>	<b>218,3</b>
Vergi Gelirleri	326,2	352,5	407,8	459,0	536,6	55,7	113,2	154,3
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-23,4</b>	<b>-23,5</b>	<b>-29,9</b>	<b>-47,8</b>	<b>-72,6</b>	<b>5,1</b>	<b>-11,7</b>	<b>-36,2</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>26,5</b>	<b>29,5</b>	<b>20,3</b>	<b>8,9</b>	<b>1,3</b>	<b>12,4</b>	<b>10,3</b>	<b>-2,8</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Oca.19	Şub.19	Mar.19
İç Borç Stoku	414,6	440,1	468,6	535,4	586,1	597,9	615,2	623,9
Dış Borç Stoku	197,9	238,1	291,3	341,0	480,6	500,3	511,1	538,5
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>612,5</b>	<b>678,2</b>	<b>760,0</b>	<b>876,5</b>	<b>1.067,1</b>	<b>1.098,2</b>	<b>1.126,2</b>	<b>1.162,4</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

## BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2014	2015	2016	2017	2018	Şub.19	Mar.19	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>1.994</b>	<b>2.357</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>3.936</b>	<b>4.139</b>	<b>7,0</b>
<b>Krediler</b>	<b>1.241</b>	<b>1.485</b>	<b>1.734</b>	<b>2.098</b>	<b>2.395</b>	<b>2.422</b>	<b>2.518</b>	<b>5,1</b>
TP Krediler	881	1.013	1.131	1.414	1.439	1.462	1.508	4,8
Pay (%)	71,0	68,2	65,2	67,4	60,1	60,4	59,9	-
YP Krediler	360	472	603	684	956	959	1.009	5,6
Pay (%)	29,0	31,8	34,8	32,6	39,9	39,6	40,1	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	36,4	47,5	58,2	64,0	96,6	103,9	106,4	10,1
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	3,1	3,2	3,0	3,9	4,1	4,1	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>302</b>	<b>330</b>	<b>352</b>	<b>402</b>	<b>478</b>	<b>511</b>	<b>531</b>	<b>11,0</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>1.994</b>	<b>2.357</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>3.936</b>	<b>4.139</b>	<b>7,0</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1.053</b>	<b>1.245</b>	<b>1.454</b>	<b>1.711</b>	<b>2.036</b>	<b>2.097</b>	<b>2.208</b>	<b>8,4</b>
TP Mevduat	661	715	845	955	1.042	1.034	1.022	-2,0
Pay (%)	62,8	57,4	58,1	55,8	51,2	49,3	46,3	-
YP Mevduat	391	530	609	756	994	1.062	1.186	19,3
Pay (%)	37,2	42,6	41,9	44,2	48,8	50,7	53,7	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>89</b>	<b>98</b>	<b>116</b>	<b>145</b>	<b>174</b>	<b>183</b>	<b>209</b>	<b>19,9</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>293</b>	<b>361</b>	<b>418</b>	<b>475</b>	<b>563</b>	<b>561</b>	<b>593</b>	<b>5,4</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>137</b>	<b>157</b>	<b>138</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>116</b>	<b>174</b>	<b>79,3</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>232</b>	<b>262</b>	<b>300</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>433</b>	<b>433</b>	<b>2,8</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	24,6	26,1	37,5	49,1	53,5	6,5	12,4	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	60,7	63,5	66,5	67,6	64,7			
Krediler/Aktifler	62,2	63,0	63,5	64,4	61,9	61,5	60,8	-
Menkul Kıymet/Aktifler	15,2	14,0	12,9	12,3	12,4	13,0	12,8	-
Mevduat/Pasifler	52,8	52,8	53,2	52,5	52,6	53,3	53,3	-
Krediler/Mevduat	117,9	119,2	119,3	122,6	117,6	115,5	114,1	-
Sermaye Yeterliliği	16,3	15,6	15,6	16,9	17,3	17,0	16,4	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

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