



## Küresel Ekonomi

Haziran 2024

ABD’de 2024 yılının ilk çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış büyüme verisi %1,6’dan %1,3’e revize edildi.

Fed yetkililerinin parasal gevşeme için acele edilmemesi gerektiği yönündeki açıklamalarının etkisiyle ilk faiz indirimi beklentileri bir miktar ötelendi.

Euro Alanı’nda Mayıs ayında imalat PMI 47,3 düzeyinde gerçekleşerek sektörde zayıf seyrin sürdüğüne işaret ederken, hizmetler PMI 53,3 değerini alarak sektörün faaliyetine ilişkin olumlu bir görünüm sundu. Aynı dönemde bölgede yıllık TÜFE enflasyonu %2,6’ya yükseldi.

Açıklanan verilerin iç talepte toparlanmaya işaret ettiği Çin’de, gayrimenkul sektörüne yönelik geniş kapsamlı önlemler açıklandı.

Mayıs’ta dalgalı bir görünüm sergileyen Brent türü petrolün varil fiyatı aylık bazda %7,1 azalışla 81,6 USD’ye geriledi. Bu dönemde metal fiyatlarında gözlenen yükseliş ivme kaybetmekle birlikte devam etti.

## Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi 2024’ün ilk çeyreğinde yıllık bazda %5,7 büyüdü. Bu dönemde net ihracat büyümeye 2022 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana ilk kez pozitif katkı sağladı.

Mart’ta mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 0,1 puan düşüşle %8,6 seviyesine geriledi.

İSO Türkiye imalat PMI Mayıs’ta 48,4 ile eşik değerinin altında gerçekleşerek sektörde faaliyet koşullarının iki ay üst üste yavaşladığına işaret etti.

Mart’ta cari işlemler hesabı 4,5 milyar USD açık verirken, 12 aylık kümülatif cari açık 31,2 milyar USD düzeyine geriledi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Nisan’da 177,8 milyar TL, yılın ilk dört aylık döneminde 691,3 milyar TL oldu. Ekonomi yönetimi kamuda verimlilik ve tasarruf paketini açıkladı.

Mayıs’ta TÜFE aylık bazda %3,37 artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %75,45 ile Kasım 2022’den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Yurt içi ÜFE enflasyonu aylık ve yıllık bazda sırasıyla %1,96 ve %57,68 seviyelerinde gerçekleşti.

TCMB Mayıs toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak politika faizini değiştirmeyerek %50 seviyesinde tutarken, parasal aktarım mekanizmasının desteklenmesi ve likidite fazlasının sterilizasyonu amacıyla yeni kararlar aldı.

Mayıs’ta USD/TL kuru gerilerken, BIST-100 endeksi ay içinde tarihi zirvesini gördü. 2 yıllık gösterge tahvilin faizi %41,61 seviyesine geriledi.

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

H. Erhan Gül  
Birim Müdürü  
erhan.gul@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya  
Müdür Yardımcısı  
dilek.kaya@isbank.com.tr

Berkay Arık  
Uzman Yardımcısı  
berkay.arik@isbank.com.tr

Utkan İnam  
Uzman Yardımcısı  
utkan.inam@isbank.com.tr

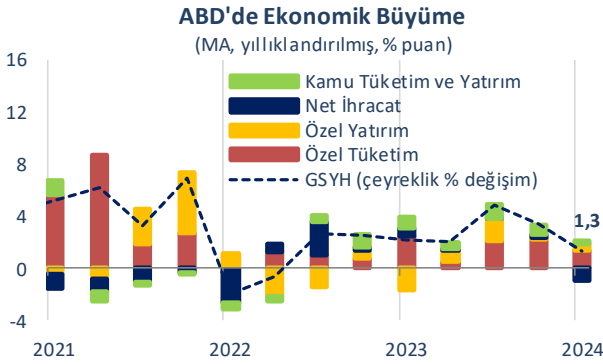
Oktay Erkan Temizkan  
Uzman Yardımcısı  
erkan.temizkan@isbank.com.tr

Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi .....	4
Finansal Piyasalar ve TCMB .....	10
Bankacılık Sektörü .....	11
Genel Değerlendirme .....	12
Grafikler .....	13
Özet Tablolar .....	15

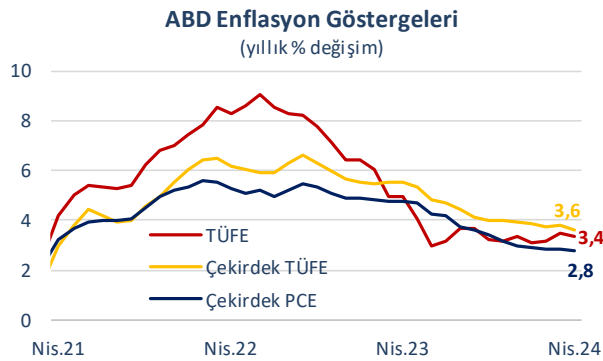
## Küresel Ekonomi

## ABD'de ilk çeyrek büyüme verisi aşağı yönlü revize edildi.

ABD'de 2024 yılının ilk çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış büyüme verisi kişisel tüketim harcamalarındaki azalışın etkisiyle %1,6'dan %1,3'e revize edildi. Ülkede ikinci çeyreğe ilişkin açıklanan öncü veriler ise ekonomik aktivitenin beklentilerden olumlu seyrettiğine işaret etti. Mayıs ayına ilişkin imalat PMI piyasa beklentisinin ve eşik değer üzerinde 51,3 seviyesinde kaydedilirken, hizmetler PMI 54,8 ile tahminlerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Böylece, Mayıs'ta bileşik PMI 54,4 ile Nisan 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Ay içerisinde açıklanan işsizlik maaşı başvurusu verileri de istihdam piyasasındaki güçlü görünümün sürdüğüne işaret etti.



Nisan'da TÜFE enflasyonu aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,3 ve %3,4 düzeylerinde gerçekleşti. Enerji ve gıda hariç hesaplanan çekirdek TÜFE yıllık bazda %3,6 ile son 3 yılın düşük artışını kaydetti. Aynı dönemde Fed'in para politikası kararlarında yakından takip ettiği çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksindeki yıllık artış %2,8 oldu.



## Fed yetkililerinin açıklamaları Mayıs'ta piyasaların seyrinde etkili oldu.

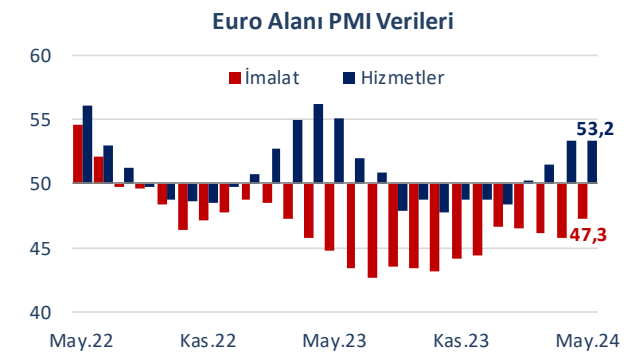
Fed'in 30 Nisan – 1 Mayıs tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantısına ilişkin tutanaklarda enflasyonun %2 hedefine dönmesinin daha önce düşünülen uzun sürebileceği belirtilirken, bazı Fed üyelerinin gerekli hallerde sıkılaştırma adımları atılması konusunda istekli olduğu

ifade edildi. Yetkililerin Mayıs ayı içerisinde faiz indirimleri için acele edilmemesi gerektiği ve enflasyon verilerinin olumlu bir görünüm sunması halinde faiz indiriminin ancak birkaç ay sonra yapılabileceği yönündeki değerlendirmeleri de tutanaklardaki temkinli yaklaşımı destekledi. Para politikasında bir gevşeme için daha fazla işarete ihtiyaç duyulduğu yönündeki açıklamalar faiz indirim sürecine ilişkin öngörülerini zorlaştırıyor.

## Euro Alanı'nda öncü göstergelerde tedrici toparlanma...

Euro Alanı'nda imalat PMI Mayıs'ta 47,3 ile Mart 2023'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaşmış olsa da eşik değer altında kalarak sektörde zayıf seyrin sürdüğünü gösterdi. Hizmetler PMI ise 53,2 değerini alarak sektörde olumlu görünümün korunduğuna işaret etti. Bölgede tüketici güveni Mayıs'ta bir önceki aya kıyasla ılımlı da olsa artarak yükselişini dördüncü aya taşıdı. Aynı dönemde Sentix endeksi de Şubat 2022'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşerek yatırımcı güvenindeki yavaş ama istikrarlı toparlanmanın sürdüğünün sinyalini verdi.

Öncü verilere göre Mayıs'ta TÜFE yıllık bazda %2,6 ile beklentilerin üzerinde artarken, enerji ve gıda kalemlerinin hariç tutulduğu çekirdek enflasyon %2,9'a yükseldi. Mayıs ayında enflasyonda yaşanan hızlanmaya karşılık uygulanan sıkı para politikası ile enflasyonun orta vadeli hedef olan %2'ye yakınsadığı değerlendirilen Euro Alanı'nda ECB'nin 6 Haziran'da yapacağı toplantısında politika faizini indirmesi bekleniyor. Ay içinde ECB yetkililerinin yaptıkları açıklamalar da bu yöndeki beklentilere destek oldu.

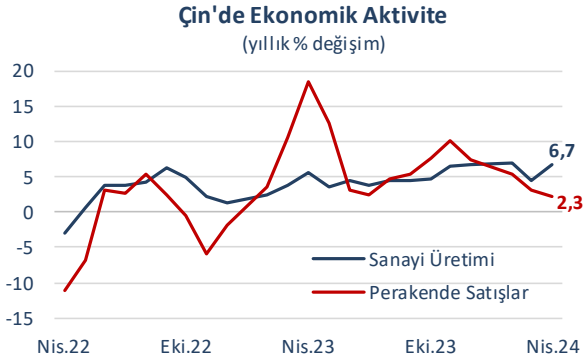


## Çin'de açıklanan veriler iç talebin toparlanmaya başladığını gösterdi.

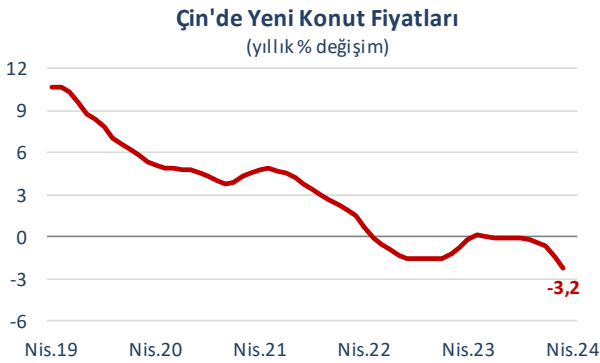
Çin'de TÜFE Nisan'da aylık bazda gerileyeceği beklentilerine karşılık %0,1 yükselirken, yıllık TÜFE enflasyonu %0,3 ile pozitif bölgedeki seyrini üçüncü aya taşıdı. Söz konusu veriler ülkede deflasyon endişelerini bir miktar hafifletti. Nisan'da sanayi üretimi yıllık bazda %6,7 ile piyasa beklentilerinin üzerinde yükselirken, perakende

## Küresel Ekonomi

satışlardaki yıllık artış %2,3 oldu. Bu dönemde işsizlik oranı %5,0 düzeyine gerileyerek Kasım 2023'ten bu yana en düşük değerini aldı. Aynı dönemde ithalatın yıllık bazda %8,4 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetmesi iç talebe ilişkin olumlu sinyaller verdi.



Çin Merkez Bankası (PBoC) Mayıs ayı toplantısında 1 ve 5 yıllık gösterge borç verme faiz oranlarını değiştirmeyerek sırasıyla %3,45 ve %3,95 düzeylerinde korudu. Ülkede konut satışları ve gayrimenkul sektöründe devam eden sorunlar nedeniyle geniş kapsamlı önlemler açıklandı. Bu çerçevede PBoC, satılmayan evlerin yerel yönetimler tarafından satın alınmasını ve sosyal konutlara dönüştürülmesini finanse etmek için 300 milyar yuan (41,5 milyar USD) tutarında kredi programı oluşturacağını duyurdu. Söz konusu açıklamaların da etkisiyle Mayıs ayında inşaat ve gayrimenkul sektörü hisselerine sermaye girişinin hız kazandığı görüldü.

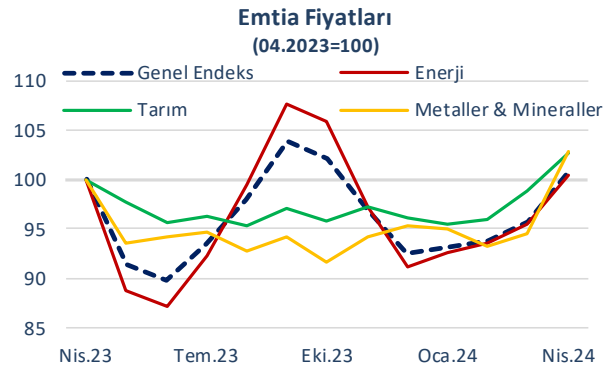


## Metal fiyatlarındaki artış Mayıs'ta devam etti...

Mayıs ayında petrol fiyatlarında dalgalı bir görünüm hâkim oldu. Ay içerisinde jeopolitik riskler ile Çin'de ekonomik aktiviteye ve petrol ithalatına ilişkin göstergelerin toparlanmaya işaret etmesiyle petrol fiyatları bir miktar artış kaydetse de, Fed'in faiz indirimlerine ilişkin beklentilerin ötelenmesi fiyatlar üzerinde aşağı yönlü baskı yarattı. Böylece, Brent türü ham petrolün varil fiyatı ayı %7,1 azalışla 81,6 USD düzeyinde tamamladı. OPEC+ ülkeleri Haziran ayı başında gerçekleştirdikleri toplantıda, Nisan 2023'te kararlaştırdıkları günlük 1,65 milyon varil arz kesintisini 2025 yılsonuna kadar devam ettirme kararı aldı. Kuruluş ayrıca, Kasım 2023'te başlayan günlük 2,2 milyon varil ilave kesintinin Eylül 2024 sonuna kadar devam ettirilip ardından kademeli olarak kaldırılacağını duyurdu.

Metal fiyatlarında Nisan ayında gözlenen hızlı yükseliş ivme kaybetmekle birlikte Mayıs'ta da devam etti. Ayın ikinci yarısında Londra Metal Borsası'nda ton başına 10.801 USD'yi test eden bakır fiyatları, aylık bazda %0,2 artışla 9.913 USD seviyesine yükseldi. Bu dönemde alüminyum ve nikel fiyatları da bir önceki aya kıyasla sırasıyla %0,9 ve %2,0 artış kaydetti. Önümüzdeki dönemde muhtemel arz kesintileri, Çin'in emlak sektörü için verdiği teşvikler ve yenilenebilir enerji teknolojileri için artan talebin metal fiyatlarını yukarı yönlü destekleyebileceği değerlendiriliyor.

Mayıs'ta tarımsal emtia fiyatlarında da yükseliş gözlemlendi. Bu dönemde dünyanın en büyük buğday ihracatçısı olan Rusya'nın bazı bölgelerinde yaşanan kuraklık ve şiddetli don olayları nedeniyle buğday fiyatlarındaki aylık %16,0'lık hızlı yükseliş öne çıktı.



## Türkiye Ekonomisi - Büyüme

## Türkiye ekonomisi 2024 yılının ilk çeyreğinde %5,7 büyüdü.

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2024 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %5,7 ile piyasa beklentileri paralelinde bir büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre 2023 yılının son çeyreğinde çeyreklik bazda %1,0 büyüyen Türkiye ekonomisi, bu dönemde ivme kazanarak %2,4 oranında genişledi.

2024'ün ilk çeyreği itibarıyla Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış bazda büyüklüğü cari fiyatlarla 30,5 trilyon TL, USD bazında ise yaklaşık 1,2 trilyon USD'ye ulaştı.

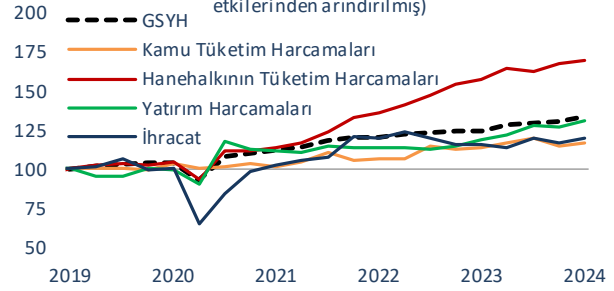
Harcamalar Yöntemiyle Büyüme Katkıları	2023					2024
	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1
<b>Tüketim</b>	<b>12,0</b>	<b>11,3</b>	<b>8,6</b>	<b>7,0</b>	<b>9,6</b>	<b>6,0</b>
Özel	11,2	10,5	7,7	6,7	8,9	5,5
Kamu	0,8	0,8	1,0	0,2	0,7	0,5
<b>Yatırım</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>
<b>Stok Değişimi</b>	<b>-5,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,4</b>
<b>Net İhracat</b>	<b>-3,4</b>	<b>-6,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,1</b>	<b>1,6</b>
İhracat	-0,8	-2,5	0,3	0,1	-0,7	0,9
İthalat	-2,6	-3,8	-2,9	-0,6	-2,4	0,6
<b>GSYH (yıllık, %)</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	<b>6,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>5,7</b>

## Net ihracat büyüme pozitif katkı sağladı.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre, özel tüketim harcamalarının büyüme katkısı yılın ilk çeyreğinde tedrici de olsa azalmaya devam ederek 5,5 puan ile 2021 yılının ilk çeyreğinden bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde kamu harcamalarının büyüme katkısı ise 0,5 puan düzeyinde gerçekleşti. Deprem felaketinin devam eden etkileriyle inşaat ve makine teçhizat yatırımları yılın ilk çeyreğinde de büyümeyi desteklemeye devam etti. Bu dönemde yıllık bazda %10,3 oranında reel artış kaydeden yatırım harcamalarının büyüme katkısı 2,6 puan düzeyinde kaydedildi. Böylece, yılın ilk çeyreği itibarıyla tüketim ve yatırım harcamaları büyüme toplamda 8,5 puan katkı sağlamış oldu. Net ihracat kalemi de yılın ilk çeyreğinde 1,6 puan ile 2022 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana ilk kez büyümeye pozitif katkı sağladı. Bu gelişmede ihracattaki artışın yanı sıra ithalatın nispeten zayıf bir görünüm sunması etkili oldu.

## Harcamalar Yöntemiyle GSYH

(endeks, Ç1-2019=100, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)

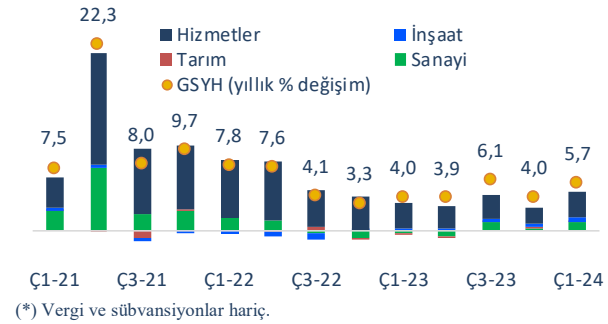


## Hizmetler sektörü büyüme güçlü katkı sundu.

Üretim yöntemiyle GSYH verilerine göre yıllık bazda %4,8 genişleyen hizmetler sektörü, yılın ilk çeyreğinde büyüme 2,9 puan ile en yüksek katkısı sağlayan sektör oldu. Bu dönemde sanayi sektörü de yıllık bazda %4,9 büyüyerek, yıllık GSYH büyümesine 1,0 puanlık katkı yaptı. Ayrıca, inşaat sektörü üretiminin yıllık bazda %11,1 büyümesi dikkat çekti. Böylece, üst üste iki çeyrek çift haneli büyüme kaydeden sektörün ilk çeyrekte büyüme katkısı 0,5 puan düzeyinde gerçekleşti. Tarım sektörünün de 0,1 puan ile sınırlı da olsa büyüme katkısı sağlamasıyla, yılın ilk çeyreğinde tüm sektörler büyüme pozitif katkı sağlamış oldu.

## Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı\*

(yıllık, % puan)



## Beklentiler...

Yılın ikinci çeyreğinden itibaren enflasyonla mücadele kapsamında atılan parasal sıkılaştırma adımlarının gecikmeli etkileriyle yurt içi talebin baskı altında kalacağını, böylece özel tüketimin büyüme katkısının azalmaya devam edeceğini tahmin ediyoruz. Türk lirasındaki sınırlı reel değerlenmenin yanı sıra ithalatın Nisan ayında hızlanma eğilimine girdiğini dikkate aldığımızda, net ihracatın büyüme üzerindeki belirleyici etkisinin arttığını değerlendiriyoruz.

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

**İşgücü piyasasındaki olumlu görünüm Mart'ta devam etti.**

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Mart'ta aylık bazda 0,1 puan gerileyerek %8,6 oldu. Bu dönemde, işsizlik oranındaki sınırlı iyileşmede istihdamın işgücüne katılımının bir miktar üzerinde artması etkili oldu. Mart ayında 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,4 puan düşüyle %15,1'e indi. En geniş tanımlı işsizlik oranı olarak kabul edilen atıl işgücü oranı da %24,1 seviyesine geriledi.

**Kartlı harcamalar Nisan'da reel olarak %2 geriledi.**

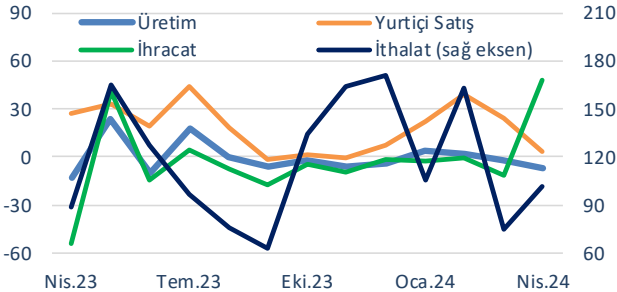
Yılın ilk çeyreğinde büyümeye katkısı tedrici de olsa azalan tüketim harcamalarının yılın ikinci çeyreğine belirgin şekilde zayıflayarak başladığı gözlemlendi. TCMB'nin yayımladığı kartlı harcamalar endeksinin Nisan'da TÜFE oranına göre reelleştirilmiş bazda bir önceki aya kıyasla %2 gerilemesi atılan parasal sıkılaştırma adımlarının iç talebi sınırlandırmaya başlamış olabileceğine işaret etti.

**Konut satışları Nisan'da yıllık bazda %11,8 geriledi.**

Nisan ayında ipotekli konut satışları yıllık bazda %67,5 daralırken, diğer satışlar %7,2 yükseldi. Böylece, toplam konut satışları Nisan'da geçen yılın aynı ayına göre %11,8 geriledi. Bu dönemde, yabancılara yapılan konut satışları da yıllık bazda %50,3 daralarak toplam satışlardan sadece %1,7 pay aldı. Konut satışlarında yaşanan olumsuz görünüm paralelinde konut fiyatlarının artışı ivme kaybetmeye devam ediyor. Konut fiyat endeksi, reel olarak Şubat ayının ardından Mart ayında da yıllık bazda %9,8 gerileyerek düşüşünü sürdürdü.

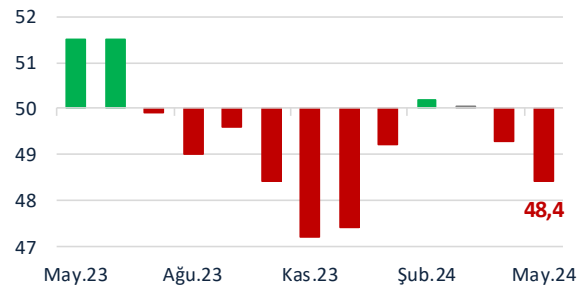
TÜRKESD verilerine göre, yurt içinde yılın ilk çeyreğinde hızlı artan beyaz eşya satışları Nisan'da belirgin şekilde ivme kaybederek yıllık bazda %3,4 ile sınırlı bir artış sergiledi. Aynı dönemde, beyaz eşya üretimi ise %6,9 geriledi.

**Beyaz Eşya Verileri**  
(yıllık % değişim)

**İmalat PMI Mayıs'ta 48,4 seviyesine geriledi.**

İmalat PMI verileri talep koşullarında gözlenen zayıflamanın sektörün faaliyetlerine yansıtıldığına işaret etti. İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayımlanan Türkiye İmalat PMI Nisan ayındaki 49,3 seviyesinden Mayıs'ta 48,4'e gerileyerek üst üste ikinci ayda eşik değerini altında kaldı. Mayıs'ta yeni siparişlerde Ocak ayından bu yana en keskin azalış kaydedilirken, ihracata yönelik yeni siparişler art arda on birinci ayda da geriledi. Yeni siparişlerin azalması üretim ve istihdam hacminin de gerilemesine neden oldu. Sektörel bazda PMI verileri Mayıs'ta takip edilen 10 sektörün 6'sında eşik değerini altında kalırken, ana metal sanayii faaliyet koşullarının en zayıf görünüm sergilediği alt sektör oldu.

**İSO İmalat PMI**

**Güven endeksleri Mayıs'ta genel olarak olumsuz bir görünüm sundu.**

Mayıs ayında mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi bir önceki aya göre değişim göstermeyerek 80,5 düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde reel kesim güven endeksi 1,1 puan düşüyle 102,4 seviyesine geriledi. Reel kesim güveninin gerilemesinde, son üç aya ilişkin genel olarak olumlu değerlendirmelere karşılık mevcut ve gelecek üç aya ilişkin toplam sipariş miktarı ve üretim beklentilerinin bir önceki döneme göre bozulması etkili oldu.

Mayıs ayında, inşaat sektörü güven endeksi aylık bazda %0,3'lük sınırlı bir düşüş kaydederken, hizmet sektörü güveni değişim göstermedi. Öte yandan, perakende ticaret güven endeksi Mayıs'ta aylık bazda %3,3 geriledi. Böylece, ekonomik güven endeksi Mayıs'ta bir önceki aya göre %0,8 düşüyle son 5 ayın en düşük düzeyi olan 98,2'ye geriledi.

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

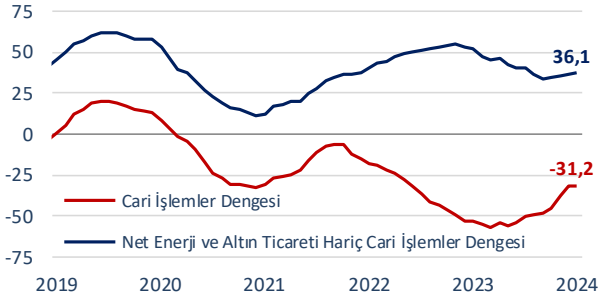
## Dış ticaret açığı Mart ayında 7,3 milyar USD oldu.

TÜİK'in açıkladığı verilere göre, Mart ayında ihracat geçen yılın aynı ayına kıyasla %4,1 gerileyerek 22,6 milyar USD, ithalat da %6,3 azalarak 29,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %12,4 daralarak 7,3 milyar USD oldu. Mart 2023'te %73,8 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı bu yılın aynı ayında %75,5 seviyesine yükseldi.

## Mart'ta cari açık 4,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Mart ayında cari işlemler açığı yıllık bazda %13,4 oranında azalarak 4,5 milyar USD oldu. Cari açığın yıllık bazda gerilemesinde ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının geçen yılın aynı ayına kıyasla %18,5 daralması etkili oldu. Bununla birlikte, aynı dönemde hizmetler dengesi kaynaklı net girişlerin seyahat gelirlerindeki (%10) artışa rağmen %6,5 gerilemesi cari açıktaki iyileşmeyi sınırlandırdı. Geçtiğimiz yılın Mart ayında 4,6 milyar USD olan net enerji ithalatı bu yılın aynı ayında 3,8 milyar USD ile son 4 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, Eylül 2023-Şubat 2024 döneminde aralıksız gerileyen net altın ithalatının Mart'ta yıllık bazda %20,4 artarak 1,5 milyar USD'ye yükselmesi dikkat çekti. Böylece, 2024 yılının ilk çeyreğinde 10,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre Mart ayı itibarıyla 31,2 milyar USD ile Temmuz 2022'den bu yana en düşük düzeyine geriledi.

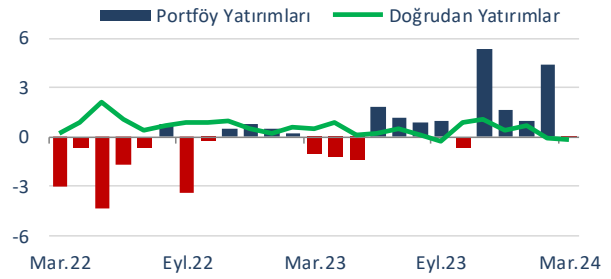
**Cari İşlemler Dengesi**  
(12 aylık kümülatif, milyar USD)



## Doğrudan yatırımlarda 224 milyon USD'lik net çıkış kaydedildi.

Doğrudan yatırımlar kaleminde Şubat ayındaki 143 milyon USD'lik net çıkışın ardından Mart'ta da 224 milyon USD tutarında net sermaye çıkışı gözlemlendi. Mart'ta yurt içi yerleşiklerin yurt dışında net varlık edinimi 560 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde, yurt dışı yerleşiklerin net yükümlülük oluşumu 336 milyon USD olurken, bunun yaklaşık %70'i gayrimenkul yatırımlarından oluştu. Böylece, yılın ilk çeyreğinde doğrudan yatırımlar kaleminde net sermaye girişi 287 milyon USD ile zayıf bir görünüm sergiledi.

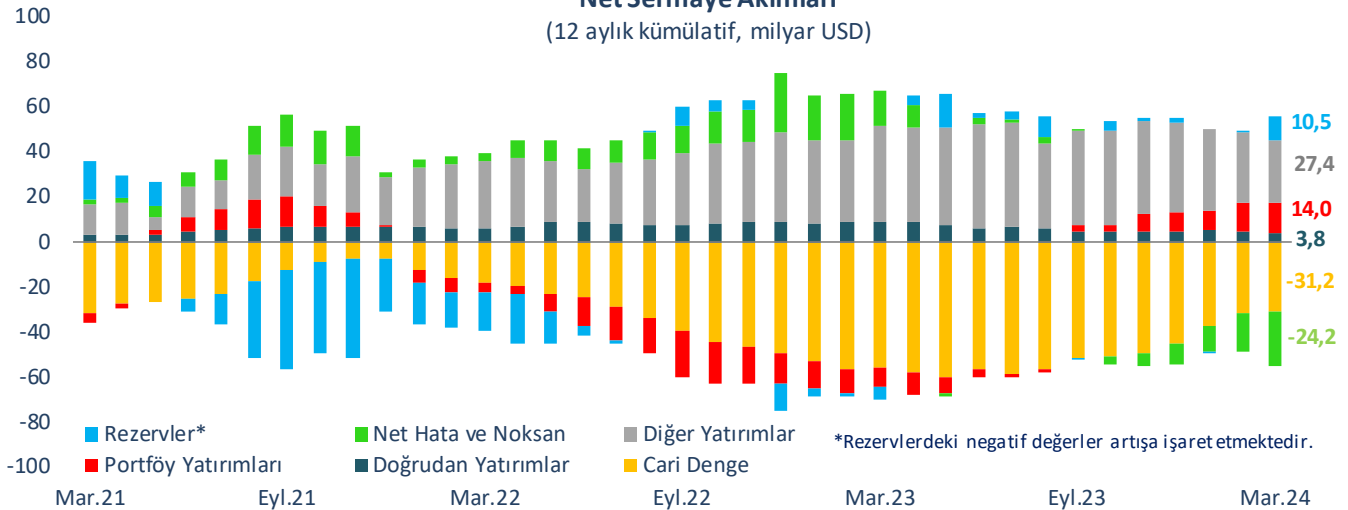
**Net Sermaye Girişi**  
(aylık, milyar USD)



## Portföy yatırımlarından 96 milyon USD'lik net çıkış...

Mart ayında portföy yatırımlarından 96 milyon USD ile Ekim 2023'ten bu yana ilk kez net sermaye çıkışı kaydedildi. Bu dönemde yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasasında 236 milyon USD net alım, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında ise 361 milyon USD net satım gerçekleştirdi. Mart ayında bankalar tahvil ihraçları kanalıyla 1,9 milyar USD tutarında net borçlanma gerçekleştiren, genel hükümet ve diğer sektörler sırasıyla 675 milyon USD ve 70 milyon USD tutarlarında net borç ödemesi yaptı. Yılın ilk çeyreğinde portföy yatırımlarında kaydedilen net sermaye girişi 5,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

**Net Sermaye Akımları**  
(12 aylık kümülatif, milyar USD)



\*Rezervlerdeki negatif değerler artışa işaret etmektedir.

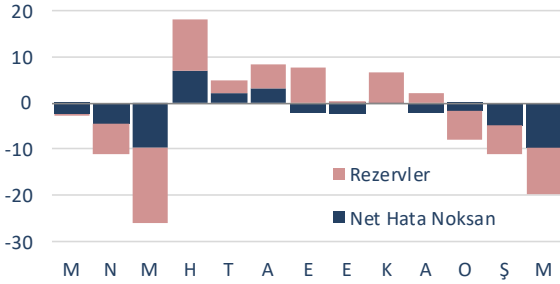
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Diğer yatırımlarda yılbaşından bu yana ilk sermaye girişi...

Mart ayında diğer yatırımlar kaleminde 4,2 milyar USD ile Aralık 2023'ten bu yana en yüksek sermaye girişi gerçekleşti. Söz konusu girişin 2 milyar USD'si son 5 ayın en güçlü net sermaye girişinin gözlemlendiği efektif ve mevduat kaleminden kaynaklandı. Bu dönemde bankacılık sektörü, diğer sektörler ve genel hükümet yurt dışından sırasıyla 1,1 milyar USD, 385 milyon USD ve 27 milyon USD tutarında net kredi kullanımı gerçekleştirdi. Mart ayı itibarıyla 12 aylık kümülatif uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %122,6 ve diğer sektörlerde %96,5 oldu.

## Rezervler ve Net Hata Noksan

(aylık, milyar USD)



## Rezerv varlıklar Mart'ta 10,3 milyar USD azaldı.

Rezerv varlıklarda Ocak ayında başlayan gerileme Mart'ta ivme kazanarak 10,3 milyar USD ile devam etti. Bu dönemde net hata ve noksan kalemi de 9,5 milyar USD ile Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek sermaye çıkışına işaret etti. Böylece, yılın ilk çeyreğinde rezerv varlıklar cari açığın finansmanına 22,7 milyar USD katkı sağlamış oldu. Aynı dönemde, net hata ve noksan kalemindeki sermaye çıkışı da 16,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

## Beklentiler...

Nisan ayında ihracat yıllık bazda %0,1 artışla yatay bir seyir izlerken, ithalat %4 yükseldi. Böylece, sekiz ay aralıksız daralan dış ticaret açığının Nisan'da yıllık bazda %12,9 genişleyerek 10 milyar USD'ye yaklaşması bu dönemde cari açığın yüksek gerçekleşebileceğine işaret ediyor. İlerleyen aylarda ise para politikasında atılan sıkılaştırıcı adımların iç talep ve ithalatı sınırlandırmasını yanı sıra yaz sezonunun başlamasıyla birlikte turizm gelirlerindeki artışın cari denge görünümünü destekleyeceği öngörülmüyor. Gelişmiş ülkelerde enflasyona ve ekonomik aktiviteye ilişkin açıklanan verilerin ikna edici olması durumunda olası faiz indirimlerinin gerçekleşmesinin ise yurt içine yönelik portföy akımlarını destekleyerek cari açığın finansmanına katkı sağlaması bekleniyor.

## Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Mart 2024	Ocak - Mart 2023	Ocak - Mart 2024	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-4.544</b>	<b>-24.584</b>	<b>-10.855</b>	<b>-55,8</b>	<b>-31.232</b>
Dış Ticaret Dengesi	-5.193	-29.527	-14.428	-51,1	-71.790
Hizmetler Dengesi	2.241	7.509	7.123	-5,1	52.189
Seyahat (net)	2.104	5.955	6.197	4,1	41.836
Birincil Gelir Dengesi	-1.604	-2.572	-3.314	28,8	-11.961
İkincil Gelir Dengesi	12	6	-236	-	330
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-13</b>	<b>-48</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>-146</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-14.114</b>	<b>-25.691</b>	<b>-26.961</b>	<b>4,9</b>	<b>-55.563</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	224	-1.186	-287	-75,8	-3.763
Portföy Yatırımları (net)	96	331	-5.277	-	-13.950
Net Varlık Edinimi	1.518	1.406	4.252	202,4	5.833
Net Yükümlülük Oluşumu	1.422	1.075	9.529	786,4	19.783
Hisse Senetleri	236	-927	286	-	2.600
Borç Senetleri	1.186	2.002	9.243	361,7	17.183
Diğer Yatırımlar (net)	-4.153	-10.554	1.321	-	-27.387
Efektif ve Mevduatlar	-2.033	-7.056	1.449	-	-14.882
Net Varlık Edinimi	307	3.659	6.049	65,3	6.662
Net Yükümlülük Oluşumu	2.340	10.715	4.600	-57,1	21.544
Merkez Bankası	-42	6.376	63	-99,0	7.199
Bankalar	2.382	4.339	4.537	4,6	14.345
Yurt Dışı Bankalar	1.402	2.675	3.041	13,7	10.558
Yabancı Para	938	489	1.152	135,6	7.806
Türk Lirası	464	2.186	1.889	-13,6	2.752
Yurt Dışı Kişiler	980	1.664	1.496	-10,1	3.787
Krediler	-1.683	-814	-1.924	136,4	-12.119
Net Varlık Edinimi	-217	-187	182	-	-1.291
Net Yükümlülük Oluşumu	1.466	627	2.106	235,9	10.828
Bankacılık Sektörü	1.054	309	2.429	686,1	9.514
Bankacılık Dışı Sektörler	385	562	-229	-	503
Ticari Krediler	-432	-2.667	1.805	-	-447
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-5	-17	-9	-47,1	61
Rezerv Varlıklar (net)	-10.281	-14.282	-22.718	59,1	-10.463
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-9.557</b>	<b>-1.059</b>	<b>-16.117</b>	<b>1.421,9</b>	<b>-24.185</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

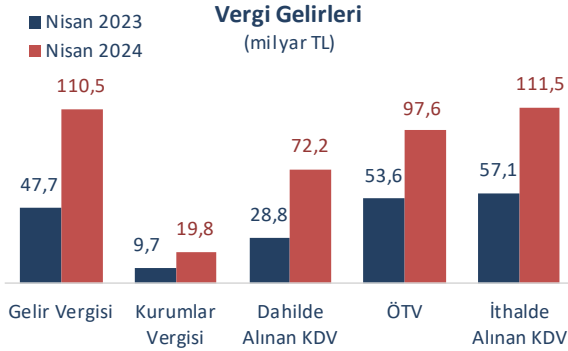
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

## Merkezi yönetim bütçe açığı Nisan'da 177,8 milyar TL oldu.

Nisan'da merkezi yönetim bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre %34,2 artışla 177,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde harcamalar yıllık bazda %93,2 artarak 773,6 milyar TL olurken, bütçe gelirleri %122,3 yükselişle 595,8 milyar TL düzeyine ulaştı. Nisan'da faiz dışı bütçe açığı ise yıllık bazda %34,9 daralarak 63,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece yılın ilk 4 ayında toplam bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre %80,7 genişleyerek 691,3 milyar TL oldu.

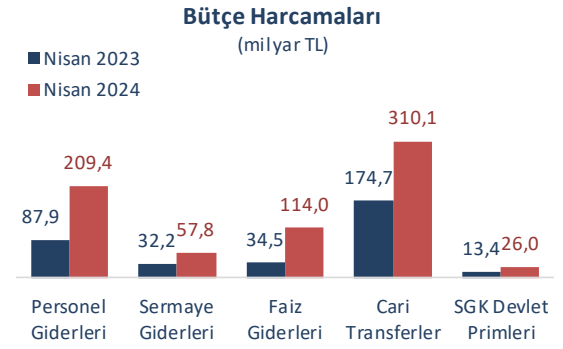
## Dâhilde alınan KDV hızlı artış kaydetti.

Haziran 2023'ten itibaren yapılan vergi oranı artışlarının ve enflasyonist ortamın etkisiyle vergi gelirlerindeki güçlü yıllık artış Nisan ayında da devam etti. Bu dönemde toplam vergi gelirleri yıllık bazda %109,6 artış kaydederek 487,9 milyar TL seviyesine ulaştı. Yıllık bazda 2,5 katına çıkan dâhilde alınan KDV ve %131,7 artan gelir vergisi gelirlerindeki artışa öncülük etti. Nisan'da ÖTV gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre %82 ile nispeten ılımlı bir artış sergilerken, bu dönemde petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV 3 katından fazla, tütün ürünlerinden alınan ÖTV de %174,7 artış kaydetti. Bu dönemde banka ve sigorta muameleleri vergisi de yıllık bazda %213 yükseldi.



## Faiz harcamaları bütçe giderleri üzerinde belirleyici oldu.

Nisan'da merkezi yönetimin faiz harcamaları geçen yılın aynı dönemine göre 2 katından fazla artarak 114 milyar TL düzeyine ulaşırken, faiz hariç harcamalar %80,2 artışla 659,6 milyar TL oldu. Bu dönemde personel giderleri %138,3 artışla yüksek seyrini sürdürürken, cari transferler kalemi %77,5 oranında nispeten ılımlı bir artışla 310,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bununla birlikte, cari transferler altında yer alan Afet Riski Altındaki Alanların Dönüşüm Giderleri kaleminin 19,7 milyar TL'ye yükselmesi dikkat çekti. Öte yandan, Nisan'da sermaye transferleri yıllık bazda %78,6, borç verme giderleri de %19,7 geriledi. Bu dönemde borç verme kaleminden Devlet Demiryolları'na 4,8 milyar TL ödenirken, Toprak Mahsulleri Ofisi 2 milyar TL geri ödeme gerçekleştirdi. Görevlendirme giderleri kaleminden sosyal güvenlik kurumlarına 93,3 milyar TL, EÜAŞ'a da 20,2 milyar TL ödeme yapıldı.



## Beklentiler...

Yılın ilk dört ayında toplam bütçe açığı, Orta Vadeli Program'da 2024 yılı için belirlenen yıllık hedefin %26,1'i düzeyinde gerçekleşerek nispeten olumlu bir görünüm sundu. Mayıs ayında açıklanan kamuda tasarruf tedbirlerinin önümüzdeki dönemde bütçe giderleri üzerindeki etkileri izlenecek. Faiz harcamalarındaki artış ise bütçe giderlerini artıracı bir etken olarak öne çıkıyor.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Nisan			Ocak-Nisan			2024 Bütçe Hedefi	Gerç./ Bütçe Hedefi (%)
	2023	2024	% Değişim	2023	2024	% Değişim		
<b>Harcamalar</b>	<b>400,4</b>	<b>773,6</b>	<b>93,2</b>	<b>1.445,2</b>	<b>2.924,3</b>	<b>102,3</b>	<b>11.089,0</b>	<b>26,4</b>
Faiz Harcamaları	34,5	114,0	230,5	135,2	364,5	169,7	1.254,0	29,1
Faiz Dışı Harcamalar	365,9	659,6	80,2	1.310,0	2.559,8	95,4	9.835,0	26,0
<b>Gelirler</b>	<b>268,0</b>	<b>595,8</b>	<b>122,3</b>	<b>1.062,7</b>	<b>2.233,0</b>	<b>110,1</b>	<b>8.437,1</b>	<b>26,5</b>
Vergi Gelirleri	232,7	487,9	109,6	863,7	1.831,8	112,1	7.407,7	24,7
Diğer Gelirler	35,3	108,0	206,1	199,0	401,2	101,6	1.029,4	39,0
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-132,5</b>	<b>-177,8</b>	<b>34,2</b>	<b>-382,5</b>	<b>-691,3</b>	<b>80,7</b>	<b>-2.651,9</b>	<b>26,1</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-98,0</b>	<b>-63,8</b>	<b>-34,9</b>	<b>-247,3</b>	<b>-326,8</b>	<b>32,1</b>	<b>-1.397,9</b>	<b>23,4</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.



## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

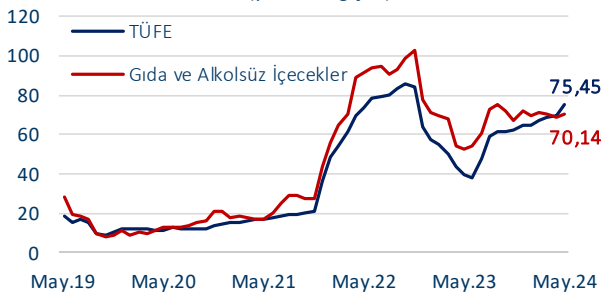
## Mayıs'ta TÜFE aylık bazda %3,37 arttı.

Mayıs ayında TÜFE bir önceki aya göre %3,37 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artış kaydetti. Reuters anketine göre piyasa beklentisi tüketici fiyatlarının aylık bazda %3,00 artacağı yönündeydi. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonu %75,45 ile Kasım 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Bu dönemde, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) aylık bazda %1,96 ile son 5 ayın en yavaş artışını kaydederken, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu %57,68'e yükseldi.

Mayıs (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2023	2024	2023	2024
Aylık	0,04	3,37	0,65	1,96
Yılsonuna Göre	15,26	22,72	7,81	17,87
Yıllık	39,59	75,45	40,76	57,68
Yıllık Ortalama	63,72	62,51	95,80	47,24

## Giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar aylık bazda %9,60 yükseldi.

Mayıs ayında 12 ana harcama grubunun tamamında fiyatlar Nisan'da olduğu gibi aylık bazda artış kaydetti. Bu dönemde giyim ve ayakkabı grubu fiyatların aylık bazda %9,60 ile en hızlı yükseldiği harcama kalemi oldu. Aylık bazda TÜFE artışına en yüksek katkıyı yapan kalem ise fiyatların bir önceki aya göre %7,08 arttığı konut grubu oldu. Eğitim (%5,63) ile lokanta ve oteller (%5,52) harcama gruplarında da fiyatlar manşet TÜFE'nin üzerinde artış kaydetti. Öte yandan, Nisan'da olduğu gibi Mayıs ayında da gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki fiyat artışları manşet enflasyonun altında kaldı. Buna karşılık, ilgili harcama grubunun tüketim sepetindeki ağırlığı nedeniyle aylık enflasyona 0,43 puan ile konut ve giyim-ayakkabı grubundan sonra en yüksek katkıyı sağladığı görüldü.

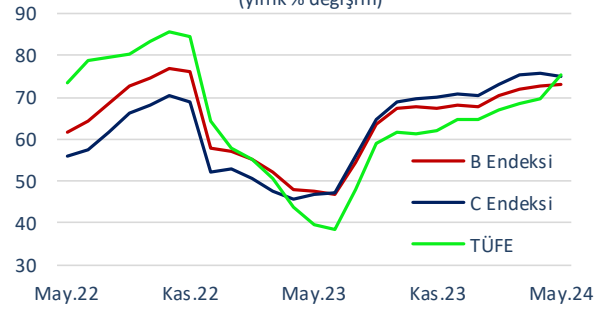
Gıda Fiyatları ve TÜFE  
(yıllık % değişim)

## Mayıs'ta mevsimlik ürünler TÜFE enflasyonunu sınırlı şekilde artırdı.

Mayıs'ta mevsimlik ürünlerin dışında bırakıldığı A endeksi aylık bazda %3,29 ile manşet TÜFE'nin bir miktar altında kaldı. Bu dönemde B endeksi (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) %3,77 ile son 3 ayın; C endeksi (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü

içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) ise %3,76 ile son 4 ayın en hızlı artışını kaydetti. Mayıs'ta yıllık bazda incelendiğinde manşet TÜFE enflasyonunun, 15 ay sonra ilk kez B ve C endekslerin üzerinde gerçekleştiği görüldü.

Mayıs'ta mal fiyatları %3,08 ile son 3 ayın en hızlı artışını kaydederken hizmet endeksinde enflasyon %4,03 ile bu yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Mayıs'ta giyim ve ayakkabı grubunun dışında enerji kalemindeki %4,91'lik artış dikkat çekti. Bu dönemde işlenmemiş gıda fiyatları ise %0,45 geriledi. Hizmet fiyatları incelendiğinde, enflasyonun kira ile lokanta ve oteller kalemlerinde yüksek seyretmeye devam ettiği, ulaştırma hizmetlerinde ise %0,11 gerilediği görüldü.

Çekirdek Göstergeler ve Manşet TÜFE  
(yıllık % değişim)

## Yurt içi ÜFE Mayıs'ta yılın en düşük seviyesine geriledi.

Mayıs'ta yurt içi ÜFE bir önceki aya göre %1,96 oranında artarak aylık bazda yıl içindeki en düşük seviyesine geriledi. Mayıs'ta fiyatların %7,32 ile en hızlı arttığı kalem olan elektrik, gaz üretimi ve dağıtım alt grubu 0,57 ile aylık ÜFE enflasyonuna da en yüksek katkıyı gerçekleştirdi. Bu dönemde kok ve rafine petrol ürünleri ise %5,16 ile aylık bazda fiyatların en hızlı gerilediği kalem oldu.

## Beklentiler...

Mayıs'ta geçtiğimiz yıl doğalgaz tarifelerinde gerçekleştirilen indirimin yarattığı düşük baz etkisiyle yıllık enflasyon beklendiği üzere Kasım 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. İzleyen dönemde piyasa beklentilerine de paralel olarak yıllık TÜFE enflasyonunda dezenflasyonist sürecin başlamasını bekliyoruz. TL'deki reel değerlenme sürecinin devamının ve Nisan ayında etkileri hissedilmeye başlanan TCMB'nin sıkılaştırma adımlarının bu eğilime katkı sunacağına düşünüyoruz.

## Finansal Piyasalar ve TCMB

	30.Nis	31.May	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	294	259	-34 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%44,49	%41,61	-288 bp ▼
BIST-100	10.046	10.400	%3,5 ▲
USD/TL	32,4007	32,2322	-%0,5 ▼
EUR/TL	34,5716	34,9699	%1,2 ▲
Döviz Sepeti*	33,4862	33,6011	%0,3 ▲

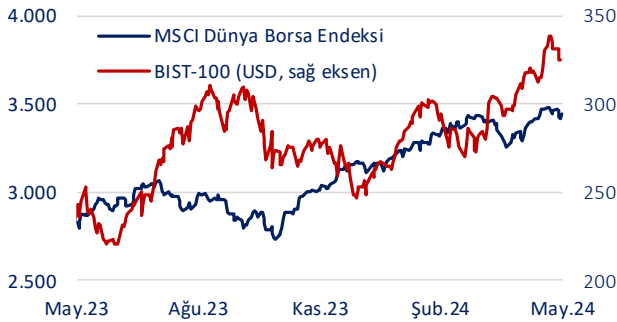
(\*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

### Mayıs'ta risk iştahı olumlu bir seyir izledi.

Mayıs ayında MSCI dünya ve gelişmekte olan ülke endeksleri sırasıyla %4,2 ve %0,3 artış kaydetti. ABD borsalarındaki alıcılı seyir teknoloji şirketlerinde süregelen olumlu performans öncülüğünde şekillenirken, S&P 500 ve Nasdaq endeksleri ay içi kapanışlarda tarihi yüksek seviyelerini gördü. Küresel risk iştahındaki ılımlı artışın yanı sıra jeopolitik risklerin gündemde nispeten arka planda kalmasıyla birlikte ons altın fiyatı Mayıs'ta sınırlı bir artış kaydederek 2.327 USD oldu. Bu gelişmeler paralelinde ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki değerini gösteren DXY ile ABD 10 yıllık tahvilinin faizi bir miktar geriledi.

Mayıs'ta Türkiye'ye yönelik hızlanan portföy yatırımları paralelinde yurt içi piyasalarda da olumlu bir seyir izlendi. BIST-100, bankacılık endeksi öncülüğünde ayı %3,5 primle tamamlarken, ay içinde USD bazında da 338,7 ile son 9 yılın en yüksek kapanış düzeyini gördü. Bu dönemde 2 yıllık gösterge tahvilin faizi de %41,61 düzeyine geriledi. Bu gelişmeler paralelinde 5 yıllık CDS risk primi Mayıs ayını 259 baz puan ile Ocak 2020'den bu yana en düşük seviyesinde tamamladı.

### MSCI Dünya Borsa Endeksi ve BIST-100



### TCMB politika faizini değiştirmedii.

TCMB, 23 Mayıs'ta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda değiştirmeyerek %50 seviyesinde bıraktı. Toplantının ardından yayımlanan karar metninde Nisan'da aylık enflasyonun ana eğiliminin sınırlı bir zayıflama kaydettiği belirtilirken, yakın döneme ilişkin göstergelerin ikinci çeyrekte yurt içi talebin ilk çeyreğe göre yavaşladığına işaret ettiği not edildi. Kurul'un temkinli duruşunu koruduğu metinde, aylık enflasyon görünümünde kalıcı bir iyileşme sağlanana dek parasal sıkılığın

sürdürüleceği yineleni. Öte yandan, TCMB parasal aktarım mekanizmasının desteklenmesi ve likidite fazlasının sterilizasyonu amacıyla yeni kararlar aldı. Makroihtiyati çerçevede sadeleşme kapsamında menkul kıymet tesisine ilişkin düzenlemenin yürürlükten kaldırılması ile KKM ve TL mevduatlar için zorunlu karşılık oranlarının yükseltilmesi TCMB'nin attığı önemli adımlar olarak öne çıktı. Alınan kararlarla ayrıca, bankaların KKM'den standart TL mevduata geçişine ilişkin hedef korunurken, yenileme dahil toplam hedef %75'e düşürüldü. Son dönemde hızlı artış sergileyen yabancı para kredi büyümesine de aylık %2 sınır getirildi.

### Piyasanın enflasyon beklentileri Mayıs'ta bir miktar iyileşme kaydetti.

TCMB tarafından yayımlanan Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Mayıs ayı sonuçlarına göre, katılımcıların 2024 yılsonu TÜFE enflasyonu beklentisi sınırlı şekilde gerileyerek %43,64 seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde katılımcıların 2025 yılsonuna ilişkin enflasyon beklentisi de %25,61 düzeyine indi. 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerinin değişim göstermediği ankette, 2024 yılsonu USD/TL beklentisi Nisan'a göre belirgin biçimde gerileyerek 38,77 oldu.

### Kamuda tasarruf tedbirleri açıklandı.

Mayıs ayında ekonomi yönetimi, kamu kaynaklarının verimli kullanımını hedefleyen tasarruf ve verimlilik paketini açıkladı. Üç ana başlıkta açıklanan pakette kamuda tasarruf, bütçede harcama disiplini ve kamu yatırımlarına ilişkin düzenlemeler paylaşıldı. Taşıtlar, kamu binaları ve istihdam başta olmak üzere çeşitli alanlarda tedbirlerin yer aldığı paket kapsamında, bütçede harcama disiplini teminen mal ve hizmet ödeneklerinde %10, yatırım ödeneklerinde de %15 kesinti gerçekleştirileceği belirtildi. Paket kapsamında, sadece zorunlu olmayan harcamaların azaltılmakla kalmayacağı, aynı zamanda kamu tüketim ve yatırım harcamalarında verimliliğin esas alınacağı aktarıldı. Ayrıca mali disiplinin sürdürülerek para politikasının etkinliğinin artırılmasının ve enflasyonla mücadelede güçlü destek verilmesinin hedeflendiği ifade edildi.

### Yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü...

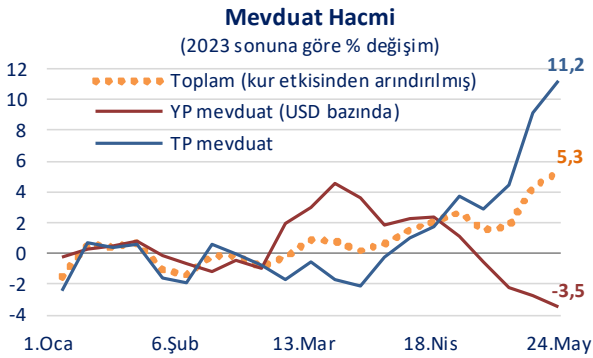
TCMB tarafından yayımlanan fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış menkul kıymet istatistiklerine göre, 24 Mayıs itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin net DİBS portföyü Nisan sonundan bu yana 7,3 milyar USD artış kaydetti. Böylece, yurt dışı yerleşiklerin DİBS portföyünde tarihin en hızlı aylık artışı kaydedilmiş oldu. Aynı tarih itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü de Nisan'a göre 135 milyon USD yükseldi. Böylece, DİBS ve hisse senedi piyasalarında 2023 sonundan bu yana kaydedilen toplam portföy girişi sırasıyla 8,8 milyar USD ve 646 milyon USD oldu.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## YP mevduat hacmi 196,1 milyar USD'ye indi.

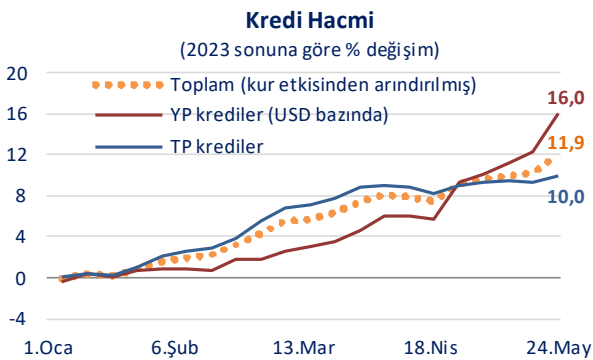
BDDK tarafından yayımlanan haftalık verilere göre, 24 Mayıs itibarıyla bankacılık sektöründeki TP mevduat hacmi 2023 sonuna göre %11,2 genişleyerek 9,9 trilyon TL seviyesine yükseldi. Aylık bazda gerçekleşen %4,5'lik düşüşün dikkat çektiği USD bazında YP mevduat hacmi yılsonuna göre de %3,5 azalarak 196,1 milyar USD ile Temmuz 2023'ten bu yana en düşük düzeyine geriledi.

Kur korumalı mevduat (KKM) hacminin azalışında Mart ve Nisan aylarında kaybedilen ivme Mayıs'ta geri kazanıldı. KKM hacmi Nisan sonuna göre %4,3 gerileyerek 24 Mayıs itibarıyla 2,2 trilyon TL seviyesinde gerçekleşti. TCMB'nin 31 Mayıs itibarıyla yayımlamaya başladığı verilere göre, KKM kompozisyonu Nisan ayı itibarıyla, döviz/ altın dönüşümlü mevduat/ katılma (DDKKM) hesaplarında 72,8 milyar USD, Türk lirası mevduat/ katılma (TL KKM) hesaplarında 65,1 milyar TL oldu. Aynı dönem itibarıyla, DDKKM hesaplarındaki 72,8 milyar USD'lik tutarın 51,4 milyar USD'lik kısmı gerçek kişi, 21,3 milyar USD'lik kısmı tüzel kişi hesaplarında yer aldı.



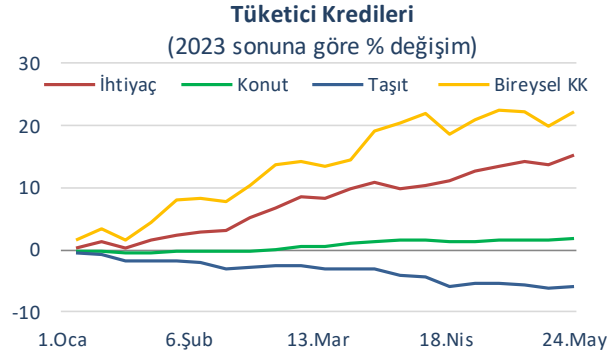
## Mayıs'ta YP kredi hacmindeki artış ivme kazandı.

24 Mayıs itibarıyla, bankacılık sektöründeki TP kredi hacmi 2023 sonuna göre %10 artarak 8,6 trilyon TL oldu. Aynı dönemde, USD bazında YP kredi hacmi %16 yükselerek 149,3 milyar USD'ye ulaşırken, sektördeki toplam kredi hacmi 24 Mayıs itibarıyla 13,4 trilyon TL seviyesine çıktı.



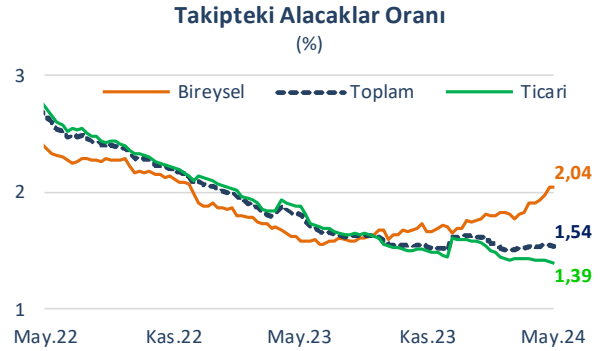
## Mayıs'ta taşıt ve konut kredileri nispeten yatay seyretti.

Taşıt ve konut kredileri Mayıs ayında bir önceki aya göre nispeten yatay seyretti. 24 Mayıs itibarıyla taşıt kredileri 2023 sonuna göre %5,8 daralırken, konut kredileri %1,8 ile sınırlı bir artış kaydetti. Aynı dönemde ihtiyaç kredileri ise %15,3 genişledi. Bireysel kredi kartı harcamaları da 2023 sonuna göre %22,0 ile nispeten hızlı büyümesine devam etti.



## Takipteki alacaklar oranı %1,54 oldu.

24 Mayıs itibarıyla takipteki alacaklar oranı bireysel kredilerde %2,04'e çıkarken, ticari kredilerde %1,39 düzeyinde gerçekleşti. Böylece, bankacılık sektörünün takipteki alacaklar oranı %1,54 oldu.



## Yabancı para net genel pozisyonu...

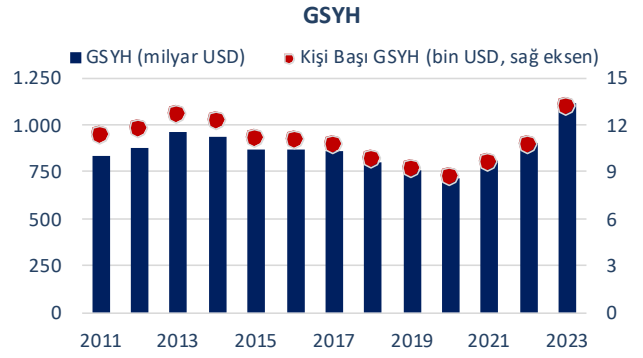
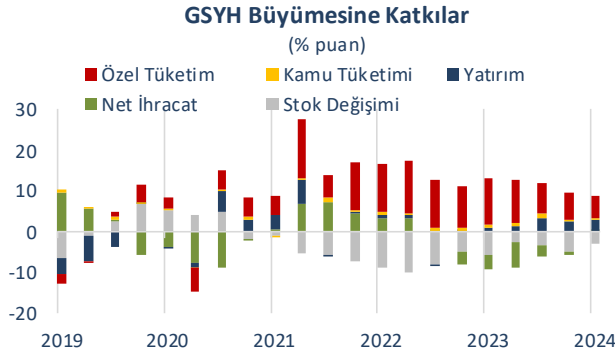
Bankacılık sektörünün 24 Mayıs itibarıyla bilanço içi yabancı para pozisyonu (-)34.019 milyon USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+)36.534 milyon USD oldu. Böylece, yabancı para net genel pozisyonu (+)2.515 milyon USD seviyesinde gerçekleşti.

## Genel Değerlendirme

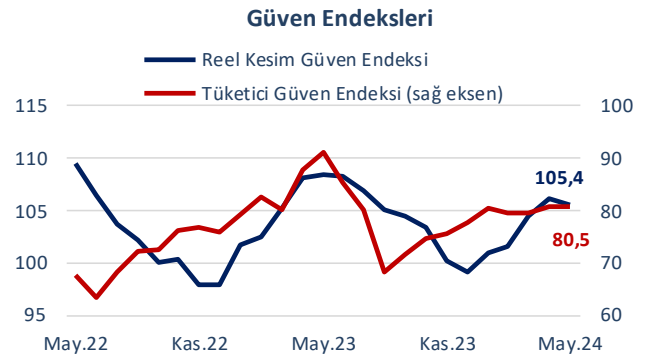
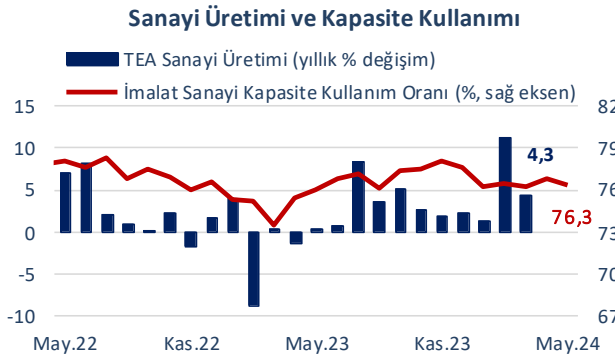
Mayıs ayında açıklanan veriler küresel ölçekte ekonomik aktivitenin hizmetler sektörü başta olmak üzere beklentilerden daha olumlu bir görünüm sergilediğine işaret ediyor. Enflasyonun Fed'in uzun vadeli hedefinin halen üzerinde seyrettiği ABD'de faiz indirimlerinin zamanlamasına ilişkin tartışmalar gündemde yerini koruyor. Ekonomik aktivitenin daha zayıf ve enflasyonun hedeflere daha yakın bir görünüm sunduğu Euro Alanı'nda ise 6 Haziran'da gerçekleştirilecek toplantıda 25 baz puanlık faiz indirimine kesin gözüyle bakılırken, yıl içerisinde bir indirimin daha yapılabileceği fiyatlanıyor. Öte yandan, başta Çin olmak üzere küresel ekonomideki toparlanma işaretleri ve jeopolitik riskler emtia fiyatları üzerindeki yukarı yönlü baskının devam edebileceğinin sinyalini veriyor. Ayrıca, geçtiğimiz ay ABD'nin Çin'den stratejik sektörlerde yapılacak ithalatta vergi artırımlarına gidildiğine yönelik açıklamaları, dış ticarete korumacılığın ön planda kalmaya devam ettiğini gösteriyor.

Yılın ilk çeyreğine ilişkin verilerin güçlü bir büyüme performansına işaret ettiği Türkiye'de öncü veriler, para politikasında atılan ilave sıkılaştırma adımları paralelinde tüketimin ve ekonomik faaliyetin ikinci çeyrekte bir miktar yavaşladığına işaret ediyor. Mayıs ayında zirvesini gördüğü düşünülen yıllık enflasyonun zayıf talep koşullarının ve yüksek bazın etkisiyle Haziran ayından itibaren gerilemeye başlaması bekleniyor. Ayrıca, yerel seçimlerin ardından Türkiye'ye yönelik sermaye girişlerinin güçlendiği ve bu durumun TL'deki reel değerlenme sürecini desteklediği görülüyor.

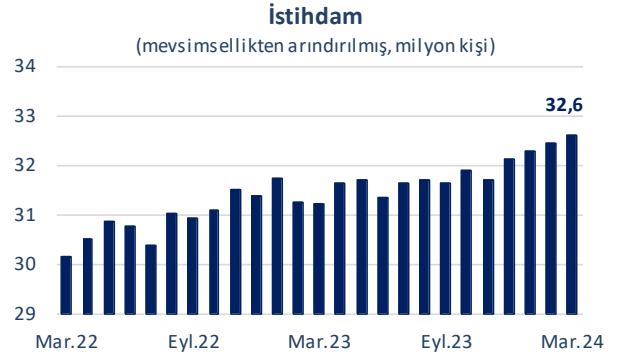
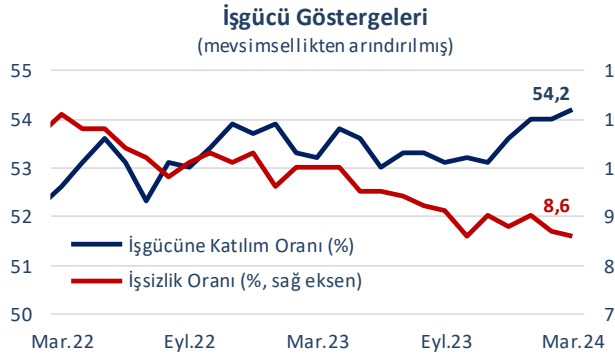
## Büyüme



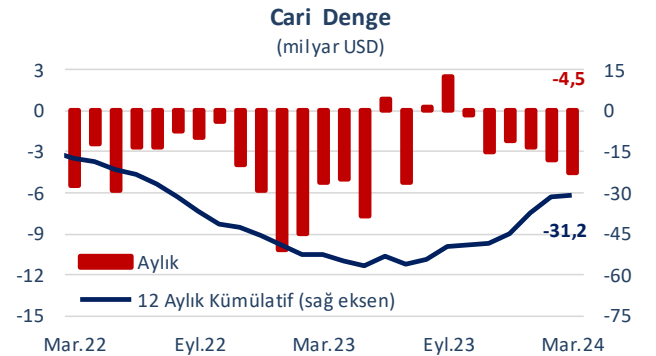
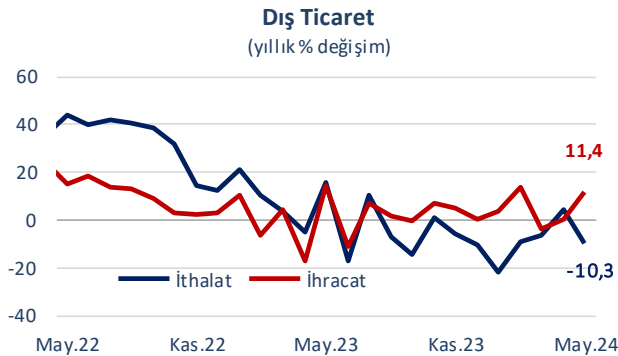
## Öncü Göstergeler



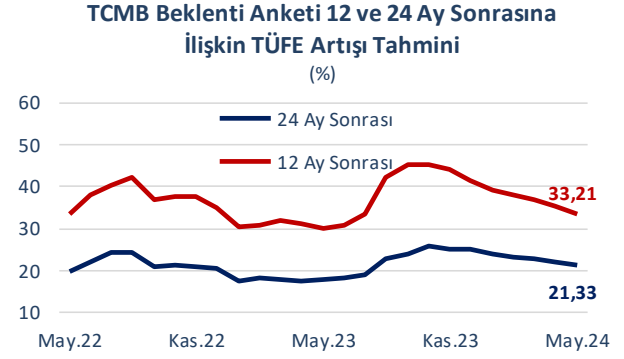
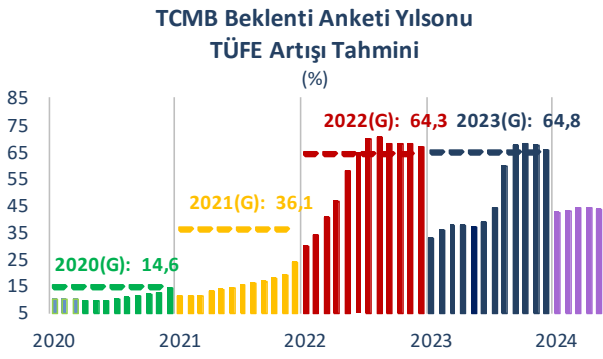
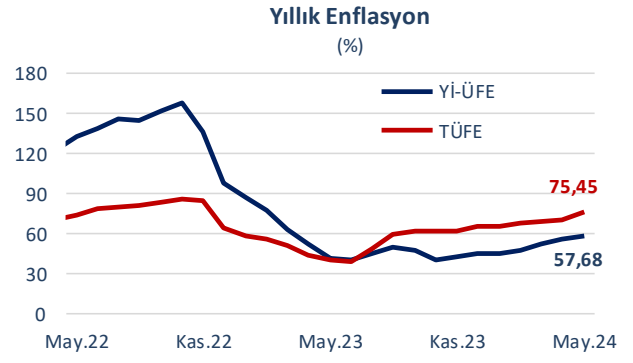
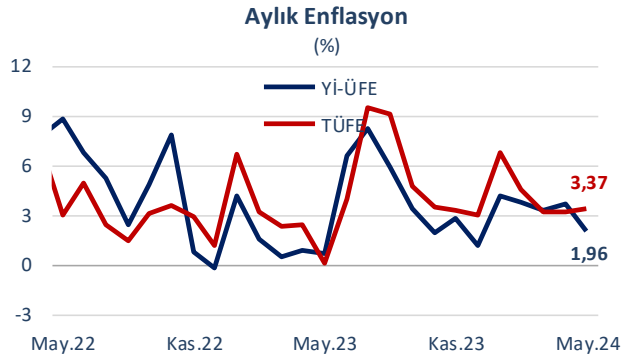
## İşgücü Piyasaları



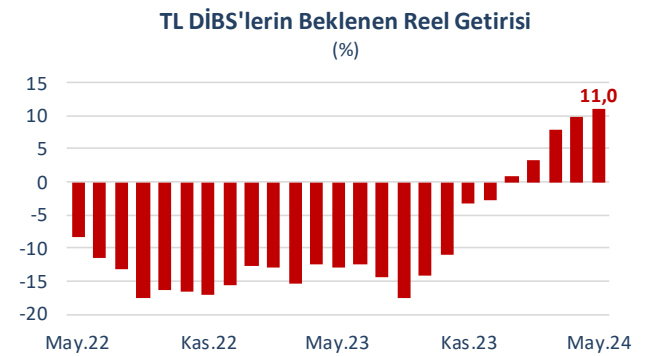
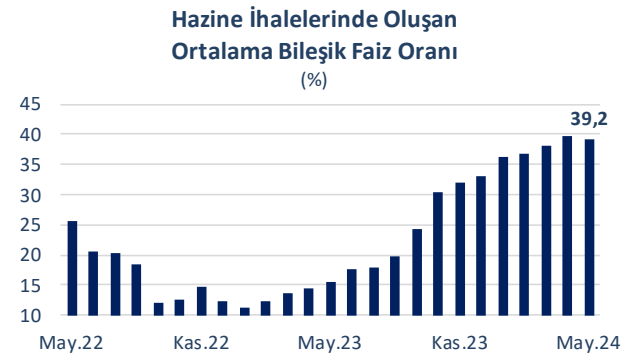
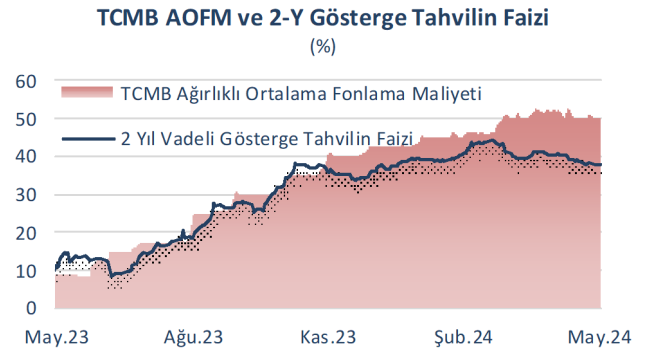
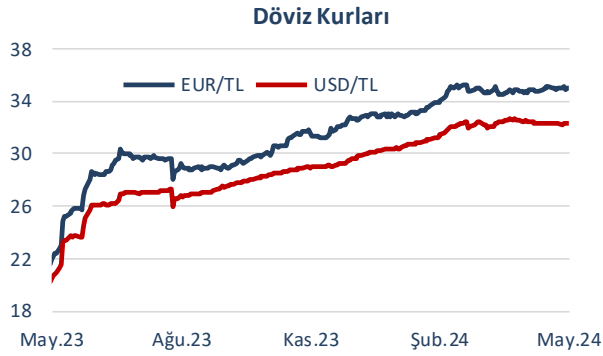
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2019	2020	2021	2022	2023	Ç3-23	Ç4-23	Ç1-24
GSYH (milyar USD)	760	717	808	906	1.119	297	304	286
GSYH (milyar TL)	4.318	5.049	7.256	15.012	26.276	7.697	8.431	8.822
Büyüme Oranı (%)	0,8	1,9	11,4	5,5	4,5	6,1	4,0	5,7
Enflasyon (%)						Mar.24	Nis.24	May.24
TÜFE (yıllık)	11,84	14,60	36,08	64,27	64,77	68,50	69,80	75,45
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	7,36	25,15	79,89	97,72	44,22	51,47	55,66	57,68
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Oca.24	Şub.24	Mar.24
İşsizlik Oranı (%)	13,4	12,6	11,0	10,3	8,8	9,0	8,7	8,6
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	49,1	52,6	53,7	53,6	54,0	54,0	54,2
Döviz Kurları						Mar.24	Nis.24	May.24
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	76,0	61,9	47,6	54,9	55,4	58,1	59,8	61,4
USD/TL	5,95	7,43	13,28	18,72	29,53	32,35	32,38	32,21
EUR/TL	6,68	9,09	15,10	19,98	32,62	34,94	34,62	34,97
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	6,32	8,26	14,19	19,35	31,08	33,65	33,50	33,59
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Şub.24	Mar.24	Nis.24
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,44	258,6	257,6	257,6
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	361,76	351,5	349,5	350,6
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,9</b>	<b>-46,2</b>	<b>-109,5</b>	<b>-106,3</b>	<b>-92,9</b>	<b>-91,9</b>	<b>-93,0</b>
Karşılama Oranı (%)	86,0	77,3	83,0	69,9	70,6	73,6	73,7	73,5
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Oca.24	Şub.24	Mar.24
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>15,0</b>	<b>-31,1</b>	<b>-6,4</b>	<b>-45,8</b>	<b>-45,0</b>	<b>-37,4</b>	<b>-31,9</b>	<b>-31,2</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>5,3</b>	<b>-39,2</b>	<b>-5,4</b>	<b>-22,9</b>	<b>-54,3</b>	<b>-48,4</b>	<b>-49,0</b>	<b>-55,6</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-4,4	-6,4	-8,7	-4,7	-5,2	-4,5	-3,8
Portföy Yatırımları (net)	2,8	9,6	-0,8	13,7	-8,3	-8,9	-13,0	-14,0
Diğer Yatırımlar (net)	2,7	-12,5	-21,5	-40,2	-39,3	-35,5	-31,1	-27,4
Rezerv Varlıklar (net)	6,3	-31,9	23,3	12,3	-2,0	1,1	-0,4	-10,5
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-9,7</b>	<b>-8,1</b>	<b>1,1</b>	<b>22,9</b>	<b>-9,1</b>	<b>-10,9</b>	<b>-16,9</b>	<b>-24,2</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>2,0</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-5,1</b>	<b>-4,0</b>	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Şub.24	Mar.24	Nis.24
<b>Harcamalar</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.203,7</b>	<b>1.603,5</b>	<b>2.942,7</b>	<b>6.585,5</b>	<b>1.457,9</b>	<b>2.150,7</b>	<b>2.924,3</b>
Faiz Harcamaları	99,9	134,0	180,9	310,9	674,6	175,9	250,5	364,5
Faiz Dışı Harcamalar	900,1	1.069,8	1.422,7	2.631,8	5.910,8	1.282,0	1.900,2	2.559,8
<b>Gelirler</b>	<b>875,3</b>	<b>1.028,4</b>	<b>1.402,0</b>	<b>2.800,1</b>	<b>5.210,5</b>	<b>1.153,4</b>	<b>1.637,2</b>	<b>2.233,0</b>
Vergi Gelirleri	673,9	833,3	1.165,0	2.353,4	4.500,9	923,5	1.344,0	1.831,8
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-124,7</b>	<b>-175,3</b>	<b>-201,5</b>	<b>-142,7</b>	<b>-1.375,0</b>	<b>-304,5</b>	<b>-513,5</b>	<b>-691,3</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-24,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>-20,7</b>	<b>168,2</b>	<b>-700,4</b>	<b>-128,6</b>	<b>-263,0</b>	<b>-326,8</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-5,2</b>	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Şub.24	Mar.24	Nis.24
İç Borç Stoku	755,1	1.060,4	1.321,2	1.905,3	3.209,3	3.440,8	3.572,4	3.563,0
Dış Borç Stoku	574,0	752,5	1.426,5	2.127,9	3.513,2	3.799,1	3.927,1	3.929,6
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.812,8</b>	<b>2.747,7</b>	<b>4.033,2</b>	<b>6.722,5</b>	<b>7.239,9</b>	<b>7.499,5</b>	<b>7.492,6</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Genel Görünümü

## BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2019	2020	2021	2022	2023	Mar.24	Nis.24	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>14.347</b>	<b>23.550</b>	<b>25.873</b>	<b>26.243</b>	<b>1,4</b>
<b>Krediler</b>	<b>2.656</b>	<b>3.576</b>	<b>4.901</b>	<b>7.581</b>	<b>11.677</b>	<b>12.930</b>	<b>13.147</b>	<b>1,7</b>
TP Krediler	1.642	2.353	2.832	5.110	7.894	8.592	8.617	0,3
Pay (%)	61,8	65,8	57,8	67,4	67,6	66,4	65,5	-
YP Krediler	1.015	1.224	2.069	2.471	3.783	4.339	4.530	4,4
Pay (%)	38,2	34,2	42,2	32,6	32,4	33,6	34,5	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	150,8	152,6	160,1	163,4	191,9	197,9	204,4	3,3
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	4,1	3,2	2,1	1,6	1,5	1,5	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>660</b>	<b>1.022</b>	<b>1.476</b>	<b>2.370</b>	<b>3.970</b>	<b>4.441</b>	<b>4.375</b>	<b>-1,5</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>14.344</b>	<b>23.550</b>	<b>25.873</b>	<b>26.243</b>	<b>1,4</b>
<b>Mevduat</b>	<b>2.567</b>	<b>3.455</b>	<b>5.303</b>	<b>8.862</b>	<b>14.852</b>	<b>15.470</b>	<b>15.642</b>	<b>1,1</b>
TP Mevduat	1.259	1.546	1.880	4.779	8.897	8.714	9.166	5,2
Pay (%)	49,0	44,7	35,5	53,9	59,9	56,3	58,6	-
YP Mevduat	1.308	1.909	3.423	4.083	5.955	6.756	6.477	-4,1
Pay (%)	51,0	55,3	64,5	46,1	40,1	43,7	41,4	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>310</b>	<b>325</b>	<b>584</b>	<b>775</b>	<b>753</b>	<b>-2,9</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>1.048</b>	<b>1.432</b>	<b>2.384</b>	<b>2.670</b>	<b>2.759</b>	<b>3,3</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>587</b>	<b>540</b>	<b>723</b>	<b>1.228</b>	<b>1.157</b>	<b>-5,8</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>714</b>	<b>1.406</b>	<b>2.153</b>	<b>2.294</b>	<b>2.321</b>	<b>1,2</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	49,0	58,5	93,0	431,6	620,5	153,7	190,7	24,1
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	61,5	70,9	68,0	50,5	44,4			
Krediler/Aktifler	59,1	58,6	53,2	52,8	49,6	50,0	50,1	-
Menkul Kıymet/Aktifler	14,7	16,7	16,0	16,5	16,9	17,2	16,7	-
Mevduat/Pasifler	57,2	56,6	57,5	61,8	63,1	59,8	59,6	-
Krediler/Mevduat	103,5	103,5	92,4	85,5	78,6	83,6	84,0	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	18,7	18,4	19,5	19,1	17,0	17,2	-

(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.