



Nisan 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

ABD ve Çin arasındaki ticaret görüşmelerinde nihai anlaşmaya yakın olunduğuna ilişkin haberler küresel piyasaları destekledi. Öte yandan, Dünya Ticaret Örgütü (WTO) 2019 yılı için küresel ticaret hacmi artışı tahminini aşağı yönlü revize etti.

Fed, Mart ayı toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda %2,25-2,50 aralığında tuttu. Toplantı sonrasında açıklanan projeksiyonlarda Fed üyelerinin 2019'da faiz artırımını beklemedikleri görüldü.

Fed'in "güvercin" tonu ABD Hazine tahvillerine yönelimi artırırken, getiri eğrisinin eğiminin terse dönmesi resesyon endişelerini gündeme getirdi. Ülkede son dönemde açıklanan veriler de bu endişeleri destekliyor.

ECB, 7 Mart'taki toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmezken, faiz artırımının en erken gelecek yıl gündeme gelebileceğini açıkladı.

Brexit sürecine ilişkin belirsizlikler Mart ayında da küresel piyasaların odağında yer aldı. İngiltere'de son olarak erken seçim ve anlaşmasız çıkış olasılıkları ağırlık kazanırken, May AB'den Brexit'in bir süre daha ertelenmesi talebinde bulunacağını açıkladı.

Çin'de 2019'un ilk çeyreğine ilişkin öncü göstergeler ülke ekonomisinin performansına yönelik soru işaretlerini artırmaya devam ediyor.

Petrol fiyatları OPEC'in üretim kısıntısından destek bulurken, altın fiyatları ABD dolarının küresel piyasalardaki hareketine bağlı olarak dalgalandı.

Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre geçtiğimiz yılın son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %3 ile beklentilerden hızlı daraldı. Yıl genelinde büyüme oranı ise %2,6 düzeyinde gerçekleşti.

İşsizlik oranı Aralık döneminde yıllık bazda 3,1 puan artarak %13,5 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı bu dönemde %12,7 ile Eylül 2009'dan bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti.

Sanayi üretimindeki düşüş Ocak ayında bir miktar ivme kaybetmekle birlikte sürdü. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi yıllık bazda %7,3 oranında daraldı.

Mart ayında 47,2 düzeyinde gerçekleşerek Temmuz 2018'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşan imalat PMI verisi sektörde yavaşlamanın 12. ayda da sürdüğüne işaret etti.

Dış ticaret açığındaki daralma Şubat'ta da devam etti. İhracat hacmi Şubat'ta yıllık bazda %3,4 oranında artarak 13,6 milyar USD olurken, ithalat hacmi %16,9 daraldı.

2019'un ilk ayında cari açık beklentilere paralel olarak 813 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. 12 aylık kümülatif verilere göre cari açık 21,6 milyar USD'ye geriledi.

Şubat ayında merkezi yönetim bütçesi 16,8 milyar TL açık verdi.

Mart'ta TÜFE aylık bazda %1,03 ile beklentilerin üzerinde arttı. Yı-ÜFE'deki artış oranı da %1,58 oldu. Böylece yıllık bazda TÜFE %19,71, Yı-ÜFE %29,64 artış kaydetti.

TCMB 6 Mart'ta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı olan politika faizini %24 düzeyinde bıraktı. TCMB, Mart ayının son haftalarında döviz kurlarında artan oynaklık nedeniyle haftalık repo ihalesi gerçekleştirilerek fonlama maliyetini artırdı.

Küresel Ekonomi	2
Türkiye Ekonomisi	
Makro Göstergeler.....	4
Finansal Piyasalar	7
Bankacılık Sektörü.....	8
Genel Değerlendirme	9
Grafikler.....	10
Özet Tablolar.....	12

Ticaret müzakerelerinde nihai anlaşma beklentisi güçlenirken, sürecin küresel ekonomiye etkileri artıyor.

ABD ve Çin arasındaki ticaret görüşmelerinde nihai anlaşmaya varılacağı haberleri gündemde daha fazla yer almaya başladı. Son olarak ABD Başkanı Trump'ın ekonomi danışmanı Larry Kudlow'un görüşmelerde "daha da ilerleme" kaydedeceklerini tahmin ettiklerini açıklaması ticaret savaşına yönelik olumlu beklentileri destekledi. Öte yandan, yürürlükteki korumacı önlemlerin küresel ekonomik aktivite üzerindeki etkileri hissedilmeye devam ediyor. Dünya Ticaret Örgütü (WTO) küresel ticaretin 2018 yılının son çeyreğinde %0,3 oranında daraldığını, yıl genelinde ise %3 oranında büyüme kaydettiğini açıkladı. Kurum, daha önce %3,7 olarak duyurduğu 2019 yılı küresel ticaret hacmi büyüme öngörüsünü aşağı yönlü revize ederek %2,6'ya indirdi. WTO yeni gümrük vergileri ile ticaret savaşındaki misillemelerin yanı sıra küresel ekonomik büyümedeki yavaşlamayı, finansal piyasalarda artan oynaklığı ve gelişmiş ülkelerin para politikalarındaki sıkılaşmayı revizyona gerekçe olarak gösterdi.

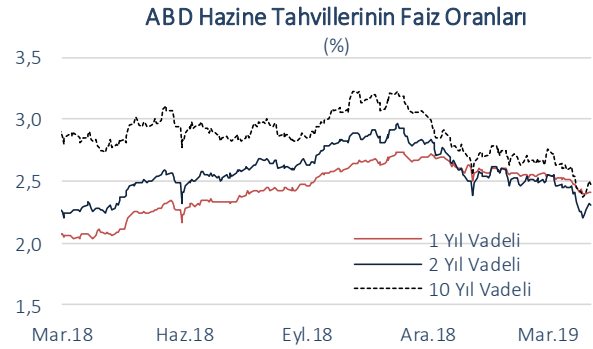
Fed üyeleri 2019'da faiz artırımını öngörmüyor.

Fed, 21 Mart'ta sona eren toplantısında politika faizini beklentilere paralel olarak %2,25-2,50 aralığında tuttu. Toplantı sonrası yayınlanan notta, işgücü piyasasının güçlü seyrini koruduğu belirtilirken, ekonomik aktivitenin 2018'in son çeyreğinde ivme kaybettiğine dikkat çekildi. Ayrıca, Fed üyelerinin 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin büyüme (sırasıyla %2,1 ve %1,9) ve kişisel tüketim harcamaları artışı beklentilerinde (%1,8 ve %2,0) aşağı yönlü revizyona gittikleri görüldü. 2019 ve 2020 yıllarına yönelik medyan politika faizi projeksiyonları da %2,4 ve %2,6 olarak aşağı yönlü güncellendi. Bu durum, Fed üyelerinin 2019'da faiz artırımını öngörmediklerine işaret ediyor. Ayrıca, Fed bilanço küçültme programı kapsamında aylık devlet tahvili itfa tutarını Mayıs'tan itibaren şu anki 30 milyar USD'den 15 milyar USD'ye indireceğini, böylelikle bilanço küçültme sürecini yavaşlatmayı amaçladığını belirtti. Bilanço küçültme programının Eylül ayında sona erdirileceği açıklandı.

ABD'de 10 yıllık Hazine tahvili faizleri hızlı geriledi.

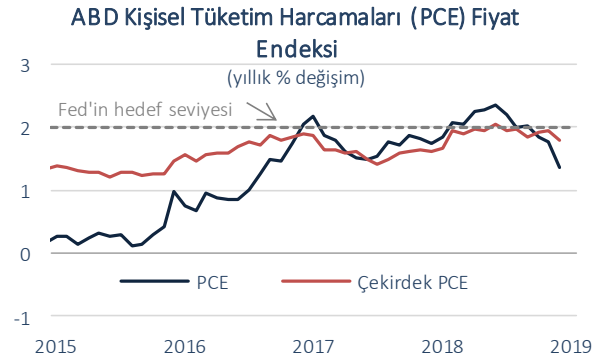
Fed üyelerinin 2019 yılında faiz artırımına gidilmeyeceği öngörüsünde bulunması hazine tahvillerine yönelimi artırırken, getiri eğrisinin eğiminin terse döndüğü görüldü. Son 50 yılda ABD'de yaşanan tüm resesyonların öncesinde karşılaşılan bu durum, ekonomik aktivitenin zayıf seyrettiğine işaret eden veri açıklamalarının da etkisiyle ekonomik daralma endişelerinin sürmesine neden oldu. ABD 10 yıllık Hazine tahvili faizi %2,34 ile Aralık 2017'den bu yana en düşük seviyesini gördü. Öte yandan, eski Fed Başkanı Janet Yellen getiri eğrisindeki değişimi bir resesyon işareti olarak görmediğini belirterek, ABD tahvil piyasasındaki hareketlerin uzun süreli ekonomik daralmadan ziyade, piyasanın faiz indirimi ihtiyacına işaret edebileceğine dikkat çekti. Fed

yetkilileri ise küresel risklerin büyüme üzerinde oluşturduğu baskılara rağmen faiz indirimi konusunda aceleci olunmayacağını ifade ettiler.



Son veriler ABD ekonomisinde yavaşlama endişelerini canlı tutuyor.

2019'un ilk çeyreğine ilişkin veri açıklamaları ABD ekonomisinin ivme kaybettiğine işaret ediyor. Şubat ayı sanayi üretimi aylık %0,1'lik artışla öngörülerin altında kalırken, imalat PMI Mart'ta 52,4 seviyesine geriledi. Enflasyonun seyri açısından önemli bir gösterge olarak kabul edilen ve Fed tarafından yakından izlenen çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi Ocak'ta yıllık bazda %1,8 ile tahminlerden yavaş arttı. Tarım dışı istihdam da Şubat ayında 20 bin kişi artarak 180 bin olan beklentilerin altında kalırken, işsizlik oranı %3,8 düzeyinde gerçekleşti. Tarım dışı istihdam artışının beklentilerin altında kalması ABD ekonomisinde yavaşlamaya dair endişeleri destekledi.



ECB faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 7 Mart'ta gerçekleştirdiği toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmezken, faiz artışlarının en erken gelecek yıl gündeme gelebileceğini açıkladı. Eylül 2019'da başlayıp Mart 2021'de sona erecek şekilde iki yıl vadeli yeni bir Hedefe Dayalı Uzun Vadeli Refinansman Operasyonları (TLTRO-III) programı açıklayan ECB, 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin ekonomik büyüme ve enflasyon tahminlerini de aşağı yönlü revize etti. Buna göre, 2019 büyüme tahmini %1,7'den %1,1'e, 2020 yılı tahmini %1,7'den %1,6'ya düşürüldü. İlgili yıllar için ECB'nin enflasyon tahminleri ise sırasıyla %1,2 ve

Küresel Ekonomi

%1,5 düzeyinde oldu. ECB Başkanı Draghi, ay sonunda yaptığı açıklamada ekonomide resesyona riski görmediklerini ancak gerekli olması halinde faiz artışlarının daha fazla ötelenebileceğini söyledi.

Euro Alanı ekonomisinde zayıf görünüm...

Euro Alanı'nda olumsuz veri akışının sürdüğü izleniyor. Bölgede imalat PMI verisi Mart ayında küresel ticarete ve Brexit'e yönelik endişelerin etkisiyle 47,6 ile son 6 yılın en düşük değerini aldı. Öncü verilere göre yıllık TÜFE artışı aynı dönemde %1,4 oldu. Ekonomik duyarlılık endeksi Şubat ayında 105,5 seviyesine inerek Ekim 2016'dan bu yana en düşük seviyeye geriledi.

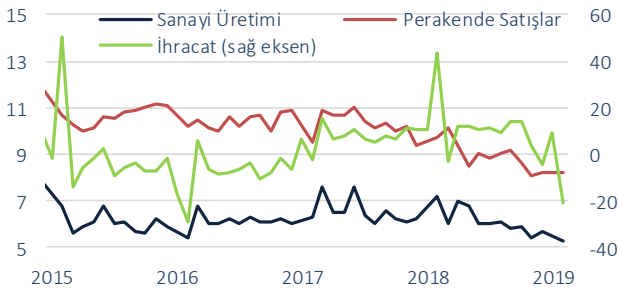
Brexit belirsizliği küresel piyasaların gündeminde...

Brexit sürecine ilişkin gelişmeler piyasaların odağında yer almaya devam ediyor. Mart ortasında revize edilmiş Brexit anlaşması İngiltere Parlamentosu tarafından reddedilirken, Brexit'in ileri bir tarihe ertelenmesi kabul edildi. Bu gelişmenin ardından AB, Brexit anlaşmasının İngiltere Parlamentosu'nda onaylanması halinde çıkış tarihinin 22 Mayıs'a, anlaşmanın onaylanmaması halinde ise 12 Nisan'a kadar ertelenmesine karar verdi. Bu kararın ardından, Mart ayının son haftasında mevcut anlaşma bir kez daha reddedilirken, yeni bir referandumu da içeren 8 farklı Brexit önerisi kabul görmedi. Nisan başında tekrar toplanan İngiltere Parlamentosu, 4 ayı seçeneği daha reddetti. İngiltere'nin AB'den çıkış süreci halen belirsizliğini korurken, Başbakan May AB'den Brexit'in bir süre daha ertelenmesi talebinde bulunacağını açıkladı.

Çin ekonomisinde yavaşlama sinyalleri...

Çin'de 2019'un ilk çeyreğine ilişkin öncü göstergeler ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın sürdüğünü gösterirken, ülke ekonomisinin performansına yönelik soru işaretlerini artırmaya devam ediyor. Sanayi üretimi Şubat ayında %5,3 ile son 17 yılın en yavaş artışını kaydederken, perakende satışlardaki artış aynı dönemde %8,2 ile öngörülerini aşmasına karşın zayıf seyrini sürdürdü. Diğer taraftan, ticaret savaşının dış ticaret verileri üzerindeki etkisinin arttığı görülüyor. Şubat ayında ihracat yıllık bazda %20,7 ile son iki yılın en hızlı düşüşüne işaret ederken, aynı dönemde ithalat %5,2 oranında geriledi.

Çin'de Ekonomik Aktivite
(yıllık % değişim)



Çin ekonomisindeki yavaşlama sinyalleri yeni önlemleri beraberinde getiriyor. Bu doğrultuda, Çin'de hükümet vergi indirimleri ve altyapı yatırımlarının aralarında bulunduğu bir dizi yeni politikayı uygulamaya geçirmeye hazırlanıyor. Çin Ulusal Halk Kongresi'nin açılışında konuşan Başbakan Li Keqiang hükümetin 2019'da büyüme hedefini %6-6,5 aralığına düşürdüğünü açıklarken, Çinli şirketler için yaklaşık 2 trilyon yuan tutarında vergi indirimi hazırlığında olduklarını söyledi.

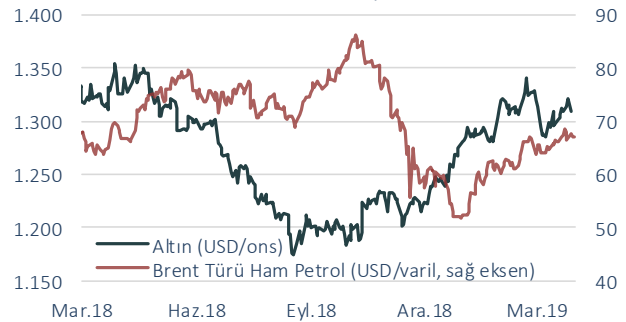
Japonya ekonomisi 2018'in son çeyreğinde %1,9 büyüdü.

Japonya ekonomisi 2018'in son çeyreğinde %1,9 ile beklentilerin üzerinde büyüdü. Bu gelişmede, yatırım harcamalarının tahminlerden daha hızlı artması etkili oldu. Öte yandan, 2019'un ilk çeyreğine ait veriler gerek üretim gerek ihracat tarafında büyümenin halen zayıf bir seyir izlediğine işaret ediyor. Japonya'da ihracattaki yıllık gerileme Şubat'ta üçüncü ayına taşınırken, ithalat %6,7 ile Kasım 2016'dan bu yana en sert düşüşünü sergiledi.

Petrol ve altın fiyatları...

Venezuela ve Suudi Arabistan kaynaklı arz kesintileri, ABD'nin ham petrol stoklarındaki düşüş ve Suudi Arabistan Enerji Bakanı'nın OPEC'in arz kesintilerini Haziran'dan önce sonlandırmayacağını ifade etmesi Mart ayında petrol fiyatlarına destekledi. OPEC, petrol üretim kısıntısını uzatıp uzatmama kararını ele alacağı Nisan ayı toplantısını iptal ederken, bu konuyu Haziran ayındaki toplantısında gündeme almayı değerlendiriyor. Diğer taraftan, ticaret savaşları ve küresel iktisadi faaliyetin yavaşladığına yönelik endişeler petrol fiyatlarındaki artışı sınırlandırdı. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Şubat sonuna kıyasla %5,1 yükselerek Mart sonu itibarıyla 68,8 USD oldu. Altın fiyatları Mart ayında doların küresel piyasalardaki hareketine bağlı olarak dalgalı bir görünüm sundu. Altın fiyatları Mart ayını %1,6 kayıpla 1.292 USD'den tamamladı.

Altın ve Petrol Fiyatları

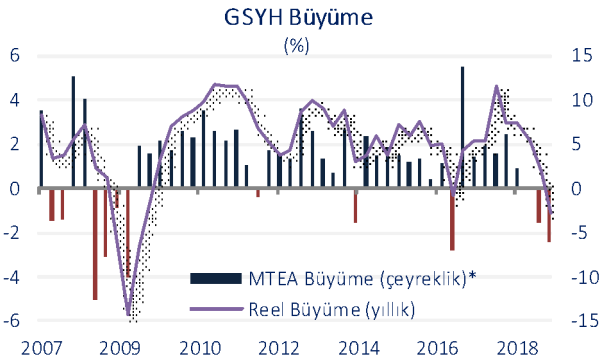


Kaynak: Datastream

Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

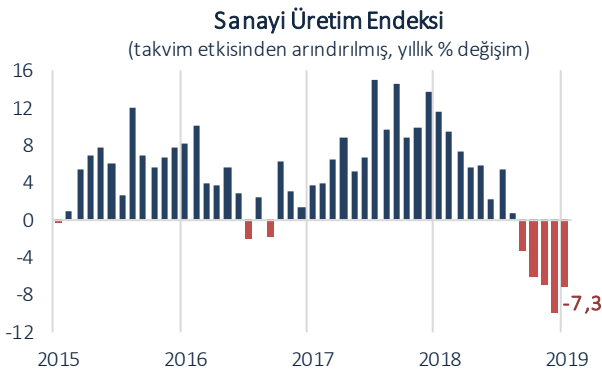
Türkiye ekonomisi 2018 yılında %2,6 büyüdü.

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2018'in son çeyreğinde yıllık bazda %3 daralarak beklentilerin altında bir performans sergiledi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre bir önceki çeyreğe göre %2,4 oranında küçülen Türkiye ekonomisi çeyreklik bazda üst üste iki dönem daralarak teknik olarak resesyona girmiş oldu. Son çeyrekte özel tüketim ve yatırım harcamalarındaki sert kayıplar büyümeyi aşağı çekerken, net ihracat büyümeye 8,4 puan katkı verdi. 2018 yılı genelinde ise Türkiye ekonomisi %2,6 ile uzun dönemli performansının altında bir büyüme kaydetti.



Sanayi üretimi yıllık bazda daralmaya devam etti.

Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Aralık'ta yıllık bazda %10 daralan sanayi üretimi endeksi Ocak ayında da %7,3 oranında geriledi. Aynı dönemde %7,5 oranında daralan imalat sanayiinde yer alan 24 alt sektörün 18'inde üretimin gerilediği görüldü. Mineral ürünler, ana metal, makine ve otomotiv imalatı gibi sektörlerde üretim çift haneli seviyelerde azalmaya devam etti. Öte yandan, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeksin aylık bazda 5 ayın ardından ilk defa yükselmesi olumlu bir gelişme olarak kayda geçti.



İmalat sanayi PMI bir yıldır eşik değerinin altında...

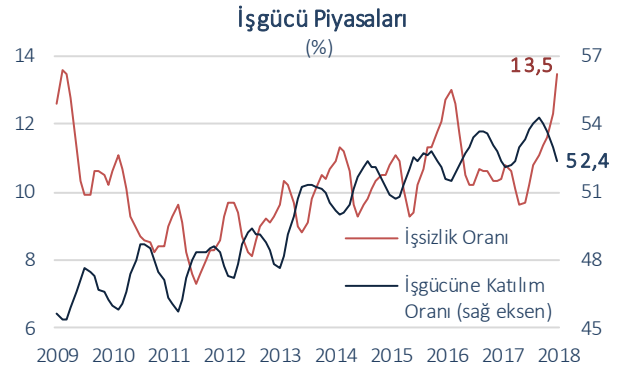
Yurt içinde imalat sanayi PMI Mart ayında 47,2 ile Temmuz 2018'den beri en yüksek seviyesine ulaşsa da eşik değer olan 50'nin altında kalarak imalat sektöründeki zayıflığın sürdüğünü gösterdi. İmalat sanayiinde bir yıldır daralmaya işaret eden endeksin yükselişini art arda ikinci aya taşınması ise söz konusu daralmanın ivme kaybettiğini

(*) Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış

gösteriyor. Bu dönemde, üretim ve istihdam göstergeleri önceki aylara kıyasla iyileşme kaydederken, yeni siparişler ile yeni ihracat siparişlerinde yavaşlama kaydedildi.

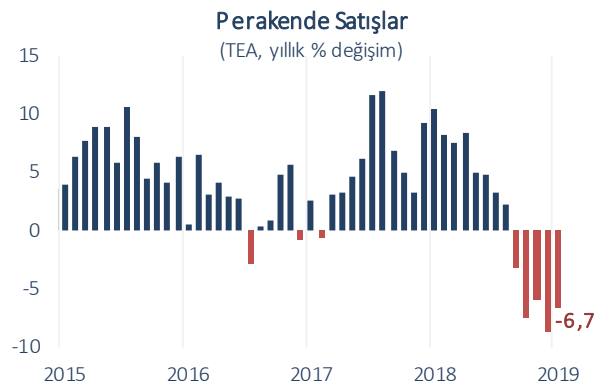
İşsizlik oranı son 10 yılın en yüksek seviyesinde...

İşsizlik oranı Aralık döneminde 1,2 puan ile Ocak 2009'dan bu yana en hızlı aylık artışını sergileyerek %13,5'e ulaştı. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı da aylık bazda 0,6 puan artarak %12,7 ile Eylül 2009'dan bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde istihdam 297 bin kişi azalırken, imalat sanayi istihdamındaki düşüş 182 bin kişi oldu. Gerilemenin art arda on birinci aya taşındığı inşaat sektörü istihdamındaki yıllık düşüş 464 bin kişiye ulaştı.



Perakende satış hacmi gerilemeye devam ediyor.

İstihdam piyasasındaki bozulma yurt içi talep koşullarına da etki ediyor. TÜİK tarafından açıklanan perakende satış hacmi endeksindeki düşüş Ocak'ta bir miktar ivme kaybetmekle birlikte devam etti. Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla perakende satış hacmi endeksi yıllık bazda %6,7 azaldı. Aralık'ta kaydedilen düşüş %8,8 seviyesindeydi. Yılın ilk ayında gıda, içecek ve tütün satışları %2,9 gerilerken, otomotiv yakıtı hariç gıda dışı satışlardaki düşüş %10,3 oldu. Bir önceki aya göre bakıldığında ise mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi Aralık'taki %0,3'lük düşüşün ardından %1,3 artış kaydetti. Bu dönemde %4,8 ile en yüksek artışı sergileyen otomotiv yakıtı satışlarını %2,1'lik artışla eczacılık ürünleri takip etti.



Kaynak: Datastream, Markit, TÜİK

Konut satışlarındaki zayıflık sürüyor.

Türkiye genelinde konut satışları Şubat ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,2 oranında azalarak 78.450 adet düzeyinde gerçekleşti. Böylece konut satışları yılın ilk iki ayında geçen yılın aynı dönemine göre %21,5 gerilemiş oldu. Şubat ayında ipotekli konut satışlarındaki yıllık düşüş ivme kaybederek %68,2 olurken, diğer satışlar %2,2 ile sınırlı oranda yükseldi. İnşaat ve emlak piyasasındaki görünüm açısından önemli bir gösterge olan yeni konut satışları da Şubat ayında yıllık bazda %25,3 oranında geriledi.

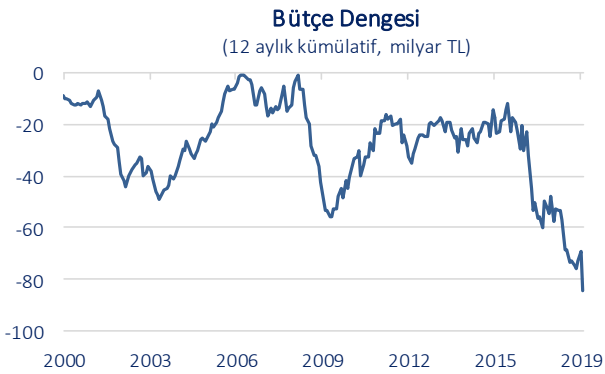
TCMB tarafından yayımlanan Ocak ayına ait hedonik fiyat endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %4 artarken, reel bazda konut fiyatları %13,6 oranında geriledi.

Vergi indirimlerinin süresi uzatıldı.

Resmi Gazete’de yayımlanan karar ile 31 Mart tarihinde sona erecek olan otomotiv, beyaz eşya ve mobilya sektörlerinde uygulanan ÖTV ve KDV indiriminin süresi 30 Haziran 2019 tarihine kadar uzatıldı. Konut satışları ve tapu harçlarına yönelik indirimler de 31 Aralık’a kadar geçerli olmaya devam edecek.

Bütçe Şubat ayında 16,8 milyar TL açık verdi.

Merkezi yönetim **bütçe** gelirleri Şubat ayında yıllık bazda %9,7 oranında artarken, harcamalardaki yükseliş %33,2 düzeyinde gerçekleşti. Böylece, geçtiğimiz yılın Şubat ayında 1,9 milyar TL olan bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 16,8 milyar TL’ye çıktı. 2018’in Şubat ayında 4,8 milyar TL fazla veren faiz dışı denge de Şubat 2019’da 2,1 milyar TL açık verdi. 12 aylık kümülatif bütçe açığı 84 milyar TL’yi aşarak tarihi seviyeye yükseldi.



Yılın ilk iki ayı itibarıyla bütçe dengesi 2019 yılına son yılların en zayıf başlangıcını yaptı. Vergi indirimlerinin uzatıldığı bir ortamda, yılın geri kalanında ekonomik aktivitenin seyrinin bütçe performansı üzerinde belirleyici olacağı anlaşılıyor.

Şubat’ta dış ticaret açığı 2,1 milyar USD oldu.

İhracat hacmi Şubat’ta yıllık bazda %3,4 oranında artarak 13,6 milyar USD olurken, ithalat hacmi %16,9’luk düşüşle 15,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, **dış**

ticaret açığı Şubat’ta geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %63,1 azalarak 2,1 milyar USD ile daralma eğilimini dokuzuncu ayına taşıdı. İhracatın ithalatı karşılama oranı da bu dönemde %86,4 seviyesine çıktı.

12 aylık kümülatif verilere göre ihracat hacmi Şubat’ta 169,1 milyar USD ile tarihi yüksek seviyedeki seyrini sürdürdü. 12 aylık dış ticaret açığı da 44,8 milyar USD düzeyine gerileyerek son 10 yılın en düşük seviyesine indi.

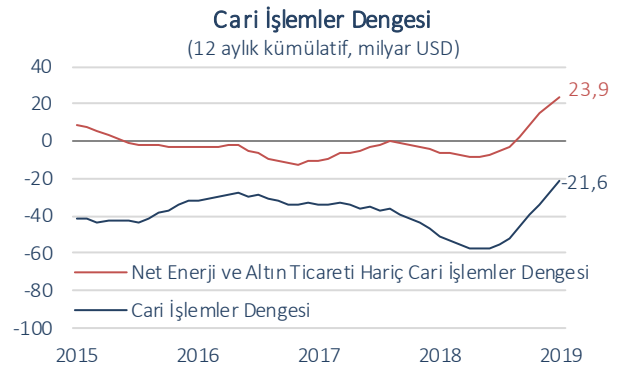
	Şubat		Değişim
(milyar USD)	2018	2019	(%)
İhracat	13,1	13,6	3,4
İthalat	18,9	15,7	-16,9
Dış Ticaret Dengesi	-5,8	-2,1	-63,1
Karşılama Oranı (%)	69,4	86,4	-

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre dış ticaret açığı Mart ayında daralmaya devam etti. Bu dönemde ihracat %0,5 ile sınırlı bir artış kaydederken, ithalat %17,8 oranında geriledi. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %67,3 daraldı.

Cari açık daralmaya devam ediyor.

2019’un ilk ayında **cari açık** beklentilere paralel olarak 813 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. Ocak ayında cari açık yıllık bazda %88,4 oranında azalırken, bu gelişmede dış ticaret açığında yaşanan daralma belirleyici oldu. Bir önceki yılın Ocak ayında 1,5 milyar USD açık veren altın ve enerji hariç cari denge ise bu yılın aynı döneminde 2,9 milyar USD fazla verdi.

12 aylık kümülatif verilere göre cari açık bir önceki aya kıyasla 6,2 milyar USD daralarak 21,6 milyar USD düzeyine geriledi. Söz konusu seviye Nisan 2010’dan bu yana cari açığın en düşük düzeyine işaret ediyor. Bu dönemde net enerji ve altın ithalatı hariç cari fazla ise 23,9 milyar USD ile tarihi yüksek düzeyde gerçekleşti.



2018 yılı genelinin aksine 2019’un ilk ayında portföy yatırımları kaleminde güçlü sermaye girişi gözlemlendi. Küresel risk iştahında yaşanan artış paralelinde gelişmekte olan piyasalara yönelik gerçekleşen güçlü sermaye akımının etkisiyle Ocak ayında portföy yatırımları kaleminde 6,1 milyar USD’lik sermaye girişi yaşandı.

Enflasyon Mart ayında beklentilerin üzerinde...

TÜFE Mart ayında aylık bazda %1,03 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artış kaydetti. Reuters anketine göre aylık TÜFE enflasyonunun %0,92 olması bekleniyordu. Yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) de bu dönemde %1,58 oranında artış kaydetti.

Mart (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2018	2019	2018	2019
Aylık	0,99	1,03	1,54	1,58
Yılsonuna Göre	2,77	2,27	5,29	2,14
Yıllık	10,23	19,71	14,28	29,64
Yıllık Ortalama	11,14	18,70	15,35	31,17

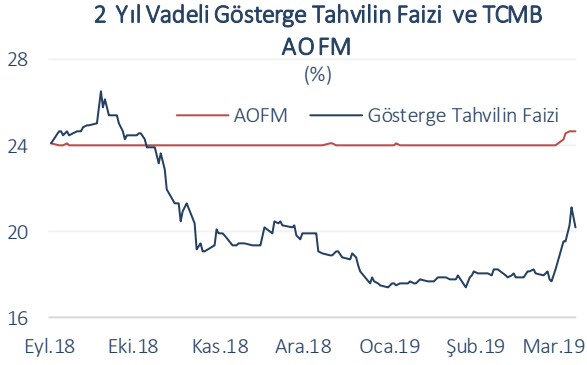
Ekim ayında %25,24'e yükseldikten sonra yönünü aşağı çeviren ve Aralık ayından bu yana %20 civarında seyreden yıllık tüketici enflasyonu Mart ayında %19,71 düzeyinde gerçekleşti. Yıllık Yİ-ÜFE artışında Ekim ayından bu yana yaşanan gerileme eğilimi Mart ayında sona erdi. Buna göre, Eylül ayında %46,15'e ulaşmasının ardından 5 ay aralıksız biçimde gerileyerek Şubat ayında %29,59'e inen yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu, Mart ayında hafif yükselerek %29,64 oldu.

	28.Şub	29.Mar	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	301	419	118 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	18,79%	21,19%	240 bp ▲
BIST-100	104.530	93.784	-10,3% ▼
USD/TL	5,3340	5,6496	5,9% ▲
EUR/TL	6,0739	6,3437	4,4% ▲
Döviz Sepeti*	5,7039	5,9966	5,1% ▲

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

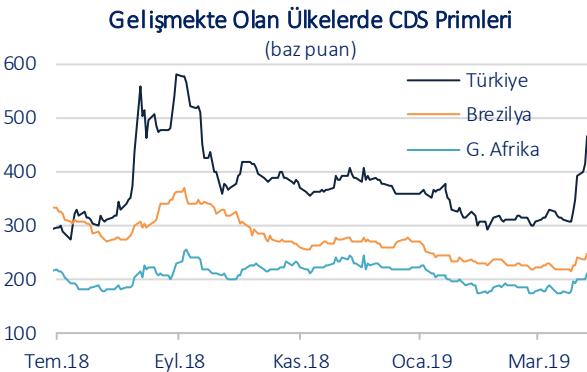
TCMB faiz oranlarını değiştirmedii.

Enflasyon görünümünde kaydedilen sınırlı iyileşmenin ardından faiz oranlarında indirimle gidilebileceği yönündeki beklentilerin gündeme gelmesine rağmen TCMB, 6 Mart'ta gerçekleştirdiği toplantısında faiz oranlarını değiştirmedii. Kurul, politika faizini %24 düzeyinde bırakırken, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme kaydedilene kadar sıkı para politikası duruşunun süreceğini yineleyerek ihtiyaç duyulması halinde ilave sıkılaştırma yapılabileceği ifadesini korudu.



Türkiye'ye yönelik risk algısı Mart ayında bozulma kaydetti.

Küresel ekonomik aktiviteye ilişkin endişelerin Mart ayı boyunca arttığı izlendi. ABD'de tahvil faizlerinde gözlenen hareketin resesyon habercisi olduğuna ilişkin görüşlerin ağırlık kazanması da küresel risk iştahını olumsuz etkiledi. Küresel gelişmelere ek olarak, Türkiye-ABD ilişkilerinin seyrine ilişkin kaygıların artması ve 31 Mart'ta gerçekleştirilen yerel seçimler öncesi yatırımcıların temkinli bir tutum sergilemesi nedeniyle Türkiye'ye yönelik risk algısının hızlı biçimde bozulduğu görüldü. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi Mart ayında 118 baz puan yükseliş kaydederek 419 seviyesinde gerçekleşti.



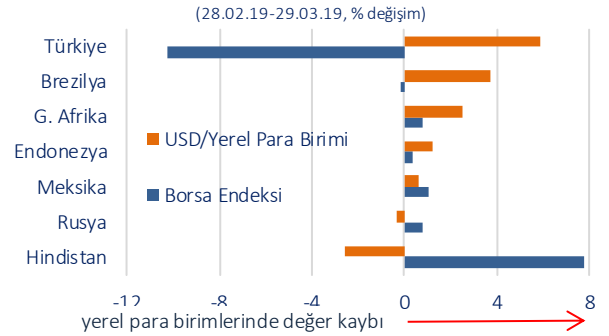
Türk lirası değer kaybetti.

Risk algısındaki bozulma TL cinsi varlıklara satışı beraberinde getirdi. USD/TL 22 Mart'ta 5,84 ile son 5 ayın en yüksek düzeyine çıktı. Artan oynaklık karşısında TCMB, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara vererek fonlama maliyetini yükseltirken, TL karşılığı döviz depo piyasasında ihale açmadı. TCMB ayrıca, merkez bankası bünyesindeki döviz karşılığı TL swap piyasasında vadesi gelmemiş toplam swap satış işlem miktarını, döviz piyasaları işlem limitlerinin önce %10'undan %20'sine, ardından %30'una çıkardı. Alınan önlemlerin de etkisiyle USD/TL aşağı yönlü hareket gözlemlendi. 29 Mart itibarıyla USD/TL Şubat sonuna kıyasla %5,9 oranında yükselerek 5,65 seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde EUR/TL de %4,4'lük artışla 6,34 oldu.

Yurt içi piyasalarda satış baskısı...

TL cinsi varlıklara gelen satış baskısından hisse senedi piyasası da yoğun biçimde etkilendi. 19 Mart'ta 105.929 ile Mayıs 2018'den bu yana aldığı en yüksek düzeye yaklaşan BIST-100 endeksi, izleyen günlerde yoğunlaşan satışlarla 27 Mart'ta 90.524 düzeyine kadar geriledi. Aynı geri kalan günlerinde sınırlı biçimde yükselerek kayıplarını kısmen telafi eden endeks Mart ayını %10,3 düşüyle 93.784 düzeyinden tamamladı.

GOÜ Finansal Göstergeler Karşılaştırması



Tahvil faizlerinde yükseliş...

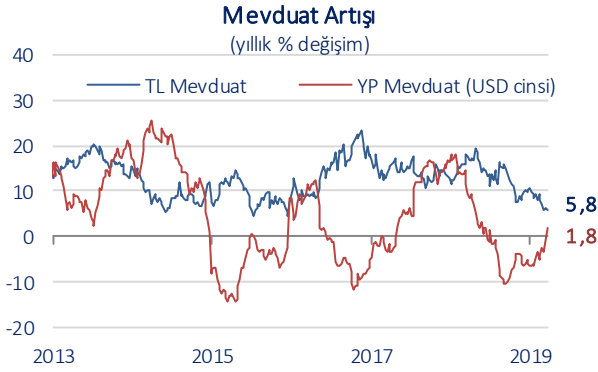
Enflasyonda ve enflasyon beklentilerinde kaydedilen iyileşme ile TCMB'nin faiz indirimlerine öngörülerden daha erken başlayabileceğine yönelik beklentilerin güçlenmesi Mart ayının ilk yarısında tahvil faizlerinin gerilemesine yol açtı. Ancak, ayın ikinci yarısında TL varlıklara gelen satışlar faiz oranlarının hızlı biçimde yükselmesine neden oldu. Şubat ayını %18,79 düzeyinden tamamlayan 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi Mart ayını 240 baz puan artışla %21,19 düzeyinden tamamladı.

Kaynak: Datastream, Reuters, Borsa İstanbul, TCMB

Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

YP mevduata yönelim sürüyor.

BDDK Haftalık Bülten verilerine göre 22 Mart itibarıyla mevduat hacmi yıllık bazda %22,9 oranında genişleyerek 2.205 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde TP mevduattaki yıllık artış hızı, YP mevduata yönelimin etkisiyle ivme kaybetmeye devam ederek %5,8 oldu. Öte yandan, Temmuz 2018'den bu yana yıllık bazda daralan USD cinsi YP mevduat hacmi 22 Mart haftasında ilk defa geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla genişledi.



YP kredilerde düşüş sürüyor.

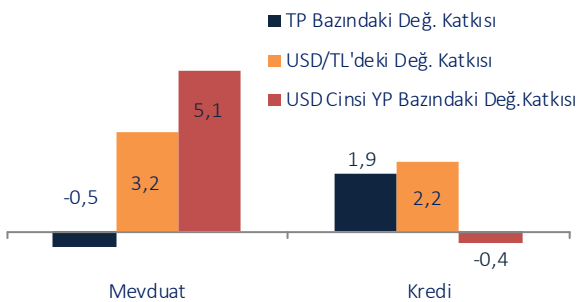
22 Mart itibarıyla toplam kredi hacmi yıllık bazda %13,7 oranında genişleyerek 2.482 milyar TL oldu. 2019 yılı başından itibaren yatay bir görünüm sergileyen TP kredi hacmi Mart ayında sınırlı da olsa yükseliş kaydetti. Son dönemde TL'deki değer kaybının da etkisiyle YP kredi talebindeki olumsuz görünümün sürdüğü izleniyor. USD bazında YP kredi hacmi 22 Mart haftasında yıllık bazda %3,2 oranında azalarak 180,4 milyar USD düzeyine geriledi.

Kredi ve mevduat hacmindeki değişime katkılar...

Yıl sonundan bu yana mevduat ve kredi artışında özellikle TL'deki değer kaybının etkili olduğu görülüyor. 2018 yılı sonundan bu yana mevduat hacmi %7,8 artış kaydetti. Bu dönemde TP mevduat hacmi gerilerken, USD cinsi YP mevduat hacmi söz konusu büyümeye 5,1 puan katkı sağladı. Bu dönemde USD/TL'deki artış toplam mevduat hacmindeki artışa 3,2 puan katkı verdi. Diğer taraftan, 2018 sonunda bu yana %3,7 olan toplam kredi hacmi artışının 2,2 puanının USD/TL'deki yükselişten kaynaklandığı görüldü. TP kredi hacmi ise bu dönemde kredi hacmindeki artışa 1,9 puan katkı verdi.

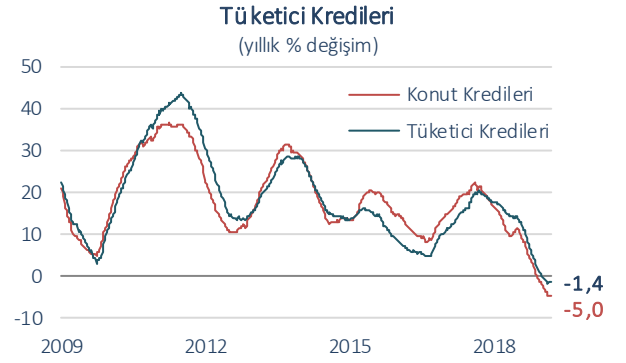
Kredi ve Mevduattaki Değişime Katkılar

(22 Mart itibarıyla, yıl sonuna göre % değişim)



Konut kredilerindeki düşüş hızlanıyor.

Bireysel kredi kartları hariç tüketici kredilerinde 2019 başından bu yana devam eden düşüş 22 Mart haftasında da sürdü. Tüketici kredilerindeki yıllık düşüş 22 Mart haftasında %1,4 düzeyinde gerçekleşti. Finansman maliyetlerindeki artış paralelinde kredi kullanarak konut edinme talebinin gerilemesiyle konut kredileri yıllık bazda %5 geriledi. Söz konusu durum, ipotekli konut satışlarındaki düşüşün devam edeceğine işaret ediyor.

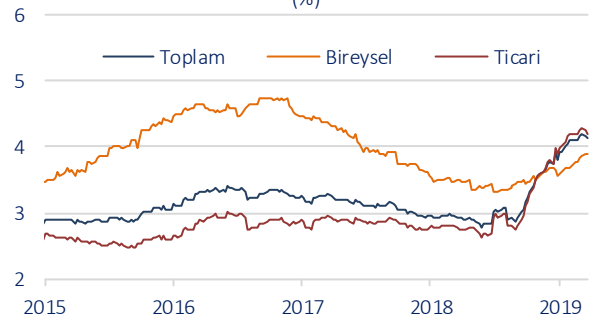


Takipteki alacaklar oranı %4,14...

2019 yılı başından bu yana aralıksız biçimde artan brüt takipteki alacaklar bakiyesi 22 Mart haftasında 105,8 milyar TL düzeyine ulaştı. Son aylarda hızlı biçimde yükselen takipteki alacaklar oranı Mart ayı içinde bir miktar gerileyerek 22 Mart haftasında %4,14 düzeyinde gerçekleşti. Aynı tarih itibarıyla takipteki alacaklar oranı bireysel kredilerde %3,90, ticari kredilerde %4,20 olarak kaydedildi.

Takipteki Alacak Oranı

(%)



Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 22 Mart itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)41,1 milyar USD, bilanço dışında ise (+)40,5 milyar USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-)567 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

Genel Değerlendirme

Ticaret müzakerelerinde nihai anlaşmanın yakın olduğu yönündeki haberler küresel piyasaları desteklerken, halihazırda yürürlükte olan korumacı ticaret önlemlerinin global ekonomi üzerindeki etkileri gittikçe daha fazla hissediliyor. Son dönemde küresel ekonomiye ilişkin öncü göstergeler de dünya ekonomisinde genele yaygın bir ivme kaybına işaret ediyor. Bu durum gelişmiş ülke merkez bankalarının geçen ayki toplantılarında para politikalarındaki normalleşme adımlarında daha temkinli kararlar almalarına neden oldu. Brexit'e ilişkin gelişmeler de Mart'ta başlıca gündem maddesi olmayı sürdürdü. İngiltere'nin AB'den çıkış süreci belirsizliğini korurken, ülkede erken seçim ve anlaşmasız çıkış olasılıkları öne çıkıyor.

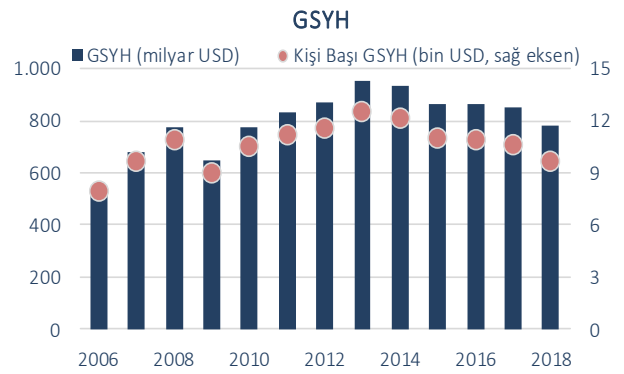
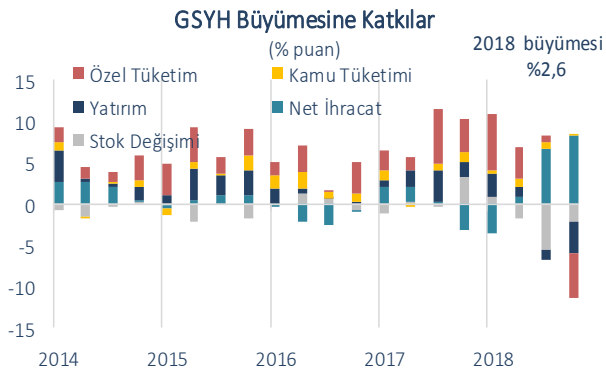
31 Mart'ta gerçekleştirilen yerel seçimler öncesinde yurt içi finansal piyasalar, küresel risk algısındaki bozulma ve ABD ile ilişkilerin yeniden bozulacağı endişeleriyle baskı altında kaldı. Bu doğrultuda, TCMB'nin kurdaki oynaklığı dengelemek amacıyla attığı adımlar yakından izlendi. Makro veriler ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın ivme kaybetmesine karşın sürdüğüne işaret ediyor. Sanayi üretimi Ocak'ta yıllık bazda %7,3 oranında daralırken, imalat PMI Mart'ta bir önceki aya kıyasla yükselmesine

karşın sektördeki yavaşlamanın sürdüğünü gösterdi. Diğer taraftan, cari açık 12 aylık kümülatif verilere göre gerilemeye devam ederek Nisan 2010'dan bu yana en düşük seviyesine indi. Mart ayına ilişkin enflasyon verilerinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi fiyat istikrarı endişelerinin bir süre daha gündemde kalacağına işaret ediyor. Son dönemde enerji fiyatlarında gözlenen artışın yanı sıra jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle finansal piyasalarda artma eğilimindeki oynaklığın enflasyon üzerindeki yukarı riskleri artırabileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, hükümet yetkilileri tarafından Nisan ayı içerisinde açıklanması beklenen reform paketinin belirsizlikleri azaltması bekleniyor.

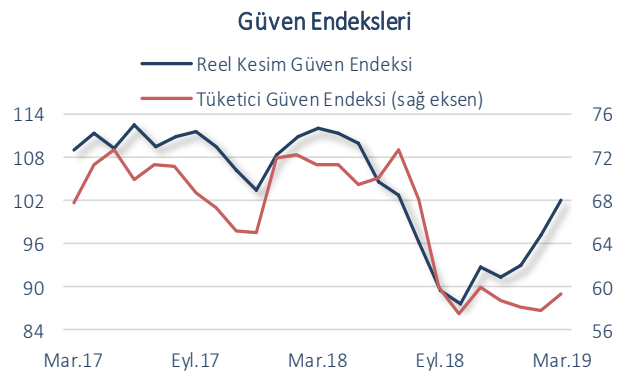
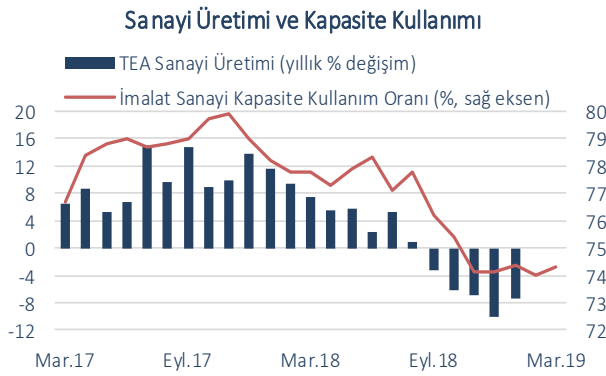
Tahminlerimiz (%)	2018 (G)	2019
Büyüme	2,6	1,0
Cari Açık/GSYH	3,5	2,0
Enflasyon (yıllısonu)	20,3	16,0

(G) Gerçekleşme

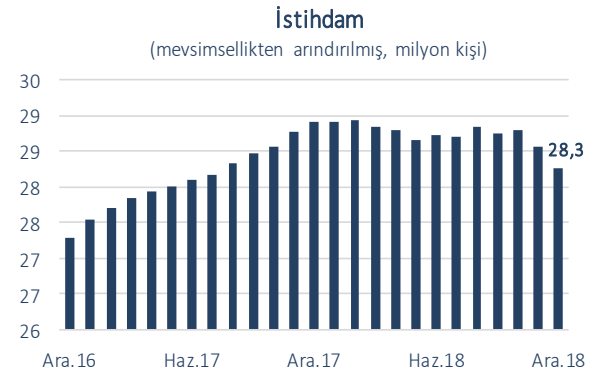
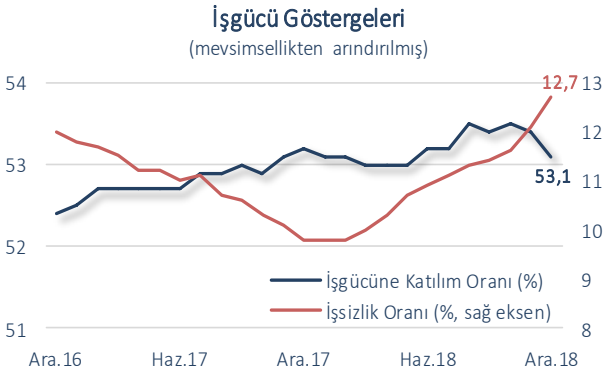
Büyüme



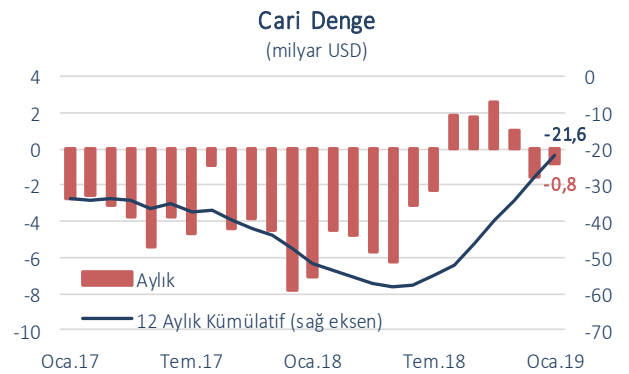
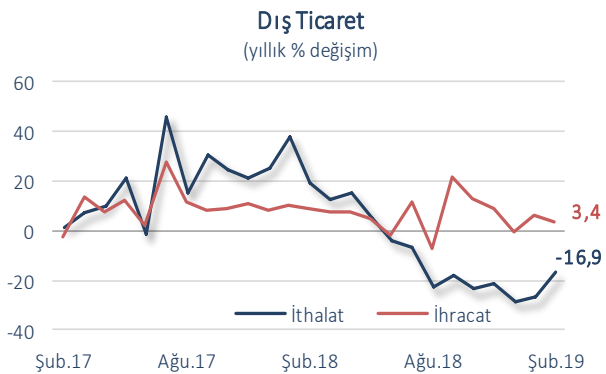
Öncü Göstergeler



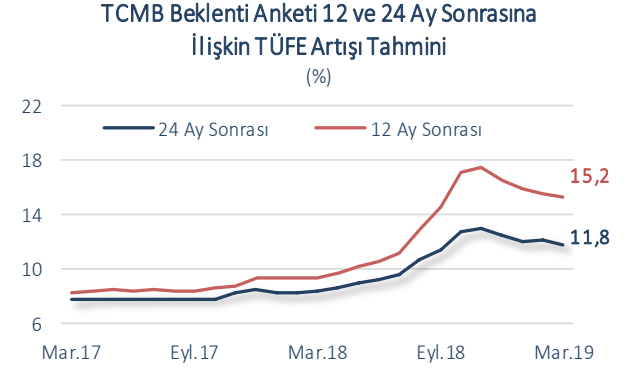
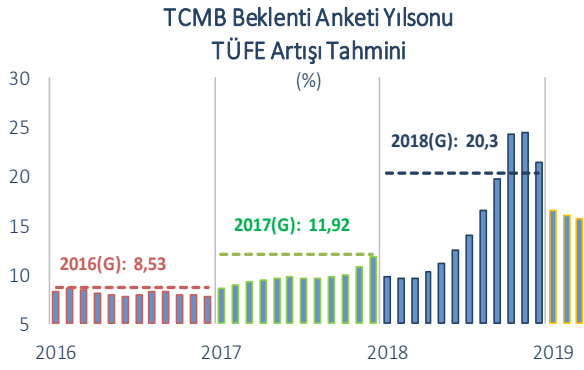
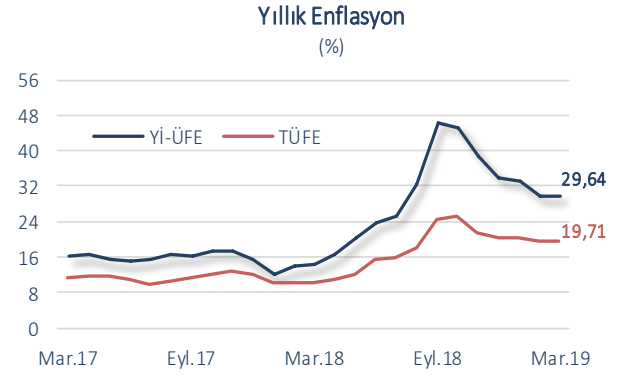
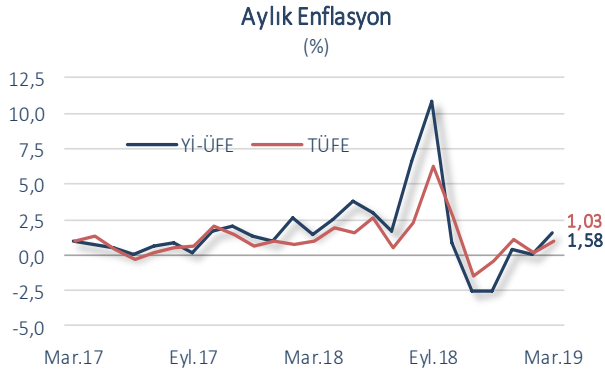
İşgücü Piyasaları



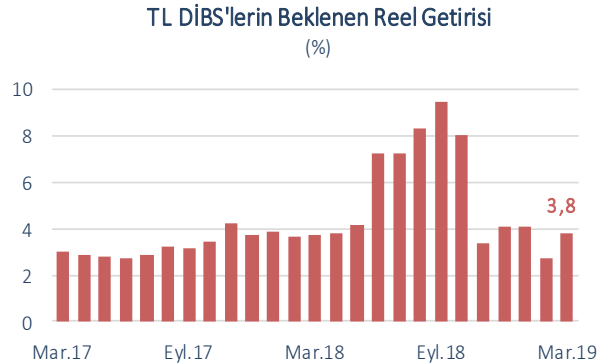
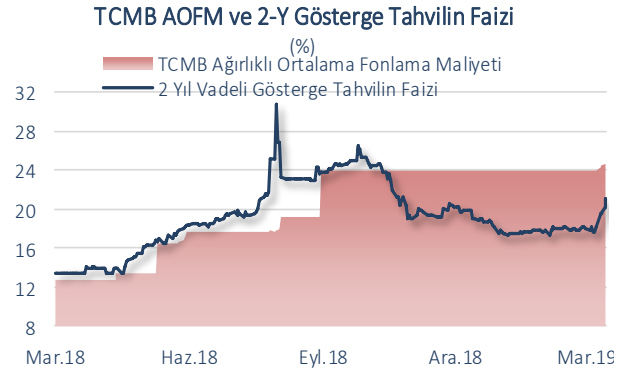
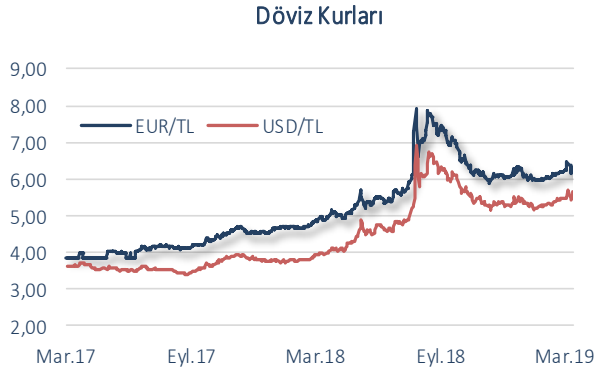
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



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 (%)						Oca.19	Şub.19	Mar.19
TÜFE (yıllık)	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	20,35	19,67	19,71
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	32,93	29,59	29,64
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri								
İşsizlik Oranı (%)	10,3	10,2	12,0	9,8	12,7			
İşgücüne Katılım Oranı (%)	51,0	51,7	52,4	53,2	53,1			
Döviz Kurları						Oca.19	Şub.19	Mar.19
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	105,9	99,2	93,6	86,4	76,4	75,7	77,2	
USD/TL	2,3378	2,9189	3,5176	3,7916	5,3199	5,1759	5,3340	5,6496
EUR/TL	2,8288	3,1708	3,7102	4,5530	6,0815	5,9391	6,0739	6,3437
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,5833	3,0448	3,6139	4,1723	5,7007	5,5575	5,7039	5,9966
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.19	Şub.19	
İhracat	157,6	143,8	142,5	157,0	167,9	168,7	169,1	
İthalat	242,2	207,2	198,6	233,8	223,0	217,2	214,0	
Dış Ticaret Dengesi	-84,6	-63,4	-56,1	-76,8	-55,1	-48,5	-44,8	
Karşılama Oranı (%)	65,1	69,4	71,8	67,1	75,3	77,7	79,0	
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.19		
Cari İşlemler Dengesi	-43,6	-32,1	-33,1	-47,3	-27,8			-21,6
Finans Hesabı	-43,2	-22,7	-22,0	-46,7	-6,7			-1,4
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,3	-14,2	-10,8	-8,8	-9,5			-9,7
Portföy Yatırımları (net)	-20,2	15,5	-6,3	-24,5	2,9			1,8
Diğer Yatırımlar (net)	-16,2	-12,1	-5,7	-5,2	10,3			17,8
Rezerv Varlıklar (net)	-0,5	-11,8	0,8	-8,2	-10,4			-11,2
Net Hata ve Noksan	0,5	9,5	11,1	0,6	21,0			20,1
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,5			-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Oca.19	Şub.19	
Harcamalar	448,8	506,3	584,1	678,3	830,5	91,9	175,6	
Faiz Harcamaları	49,9	53,0	50,2	56,7	74,0	7,3	22,0	
Faiz Dışı Harcamalar	398,8	453,3	533,8	621,6	756,5	84,6	153,6	
Gelirler	425,4	482,8	554,1	630,5	757,8	97,0	163,9	
Vergi Gelirleri	326,2	352,5	407,8	459,0	536,6	55,7	113,2	
Bütçe Dengesi	-23,4	-23,5	-29,9	-47,8	-72,6	5,1	-11,7	
Faiz Dışı Denge	26,5	29,5	20,3	8,9	1,3	12,4	10,3	
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,1	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-	-	
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Oca.19	Şub.19	
İç Borç Stoku	414,6	440,1	468,6	535,4	586,1	597,9	615,2	
Dış Borç Stoku	197,9	238,1	291,3	341,0	480,6	500,3	511,1	
Toplam Borç Stoku	612,5	678,2	760,0	876,5	1.067,1	1.098,2	1.126,2	

(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	Oca.19	Şub.19	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.994	2.357	2.731	3.258	3.867	3.861	3.936	1,8
Krediler	1.241	1.485	1.734	2.098	2.395	2.377	2.422	1,1
TP Krediler	881	1.013	1.131	1.414	1.439	1.441	1.462	1,6
Pay (%)	71,0	68,2	65,2	67,4	60,1	60,6	60,4	-
YP Krediler	360	472	603	684	956	937	959	0,3
Pay (%)	29,0	31,8	34,8	32,6	39,9	39,4	39,6	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	36,4	47,5	58,2	64,0	96,6	99,9	103,9	7,6
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	3,1	3,2	3,0	3,9	4,0	4,1	-
Menkul Değerler	302	330	352	402	478	496	511	6,8
PASİF TOPLAMI	1.994	2.357	2.731	3.258	3.867	3.861	3.936	1,8
Mevduat	1.053	1.245	1.454	1.711	2.036	2.048	2.097	3,0
TP Mevduat	661	715	845	955	1.042	1.034	1.034	-0,7
Pay (%)	62,8	57,4	58,1	55,8	51,2	50,5	49,3	-
YP Mevduat	391	530	609	756	994	1.014	1.062	6,9
Pay (%)	37,2	42,6	41,9	44,2	48,8	49,5	50,7	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	89	98	116	145	174	175	183	5,1
Bankalara Borçlar	293	361	418	475	563	547	561	-0,4
Repodan Sağlanan Fonlar	137	157	138	99	97	105	116	19,9
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	232	262	300	359	421	426	432	2,7
Net Dönem Kârı/Zararı	24,6	26,1	37,5	49,1	53,5	3,2	6,5	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	60,7	63,5	66,5	67,6	64,7			
Krediler/Aktifler	62,2	63,0	63,5	64,4	61,9	61,6	61,5	-
Menkul Kıymet/Aktifler	15,2	14,0	12,9	12,3	12,4	12,8	13,0	-
Mevduat/Pasifler	52,8	52,8	53,2	52,5	52,6	53,0	53,3	-
Krediler/Mevduat	117,9	119,2	119,3	122,6	117,6	116,1	115,5	-
Sermaye Yeterliliği	16,3	15,6	15,6	16,9	17,3	17,1	17,0	-

(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.