



Şubat 2020

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

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

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

Küresel Ekonomi

ABD ile Çin'in ticaret anlaşmasının birinci aşamasını imzalamaları piyasaları Ocak ayının ilk yarısında destekleyen bir gelişme oldu. Öte yandan, ay ortasından itibaren Çin'de ortaya çıkan yeni bir tür koronavirüsün neden olduğu endişe küresel ekonominin başlıca gündem maddesi haline gelerek piyasalarda güçlü satış baskısı yarattı.

IMF küresel ekonomik büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti.

ABD ekonomisi 2019 yılının tamamını %2,3 ile son 3 yılın en düşük büyüme oranıyla kapattı.

Fed, Ocak ayı toplantısında para politikasını değiştirmede. Fed Başkanı Powell, toplantı ertesinde yaptığı açıklamada ticaret savaşlarına ilişkin belirsizliklerin azaldığını ifade ederken, koronavirüs ile ilgili belirsizliklerin ortaya çıktığına dikkat çekti.

Ekonomik aktivitenin zayıfladığı Euro Alanı ekonomisi 2019 yılında %1,2 ile son 6 yılın en düşük büyümesini kaydetti.

Brexit 31 Ocak itibarıyla gerçekleşti. Ancak, İngiltere 2020 sonuna dek ortak pazar ve Gümrük Birliği içindeki statüsünü koruyacak.

İngiltere ve Japonya merkez bankaları Ocak ayında gerçekleştirdikleri toplantılarda mevcut para politikalarını korudu.

Ocak ayında altın ve petrol fiyatları dalgalı bir görünüm sergiledi. Jeopolitik gelişmelerin yanında can kayıplarına yol açan koronavirüsün ekonomik aktiviteye etkisine yönelik soru işaretleri emtia fiyatlarının seyrinde önemli rol oynadı.

Türkiye Ekonomisi

İşsizlik oranı Ekim 2019 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,8 puan yükselerek %13,4 oldu.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Kasım 2019'da düşük bazın da etkisiyle yıllık %5,1 yükselerek 2018 yılı ortasından bu yana en olumlu performansını sergiledi.

İmalat PMI Ocak'ta 51,3'e yükselerek 22 aylık aranın ardından ilk kez eşik değerini üzerinde gerçekleştirerek sektörde üretim faaliyetlerinde ılımlı iyileşmeye işaret etti.

Temmuz 2019'dan itibaren fazla veren aylık cari denge Kasım ayında dış ticaret açığındaki genişlemeye bağlı olarak 518 milyon USD açık verdi. 12 aylık kümülatif cari fazla Ekim ayının ardından Kasım ayında da gerileyerek 2,7 milyar USD oldu.

2018 yılında 72,8 milyar TL olan bütçe açığı 2019'da 123,7 milyar TL'ye çıktı. Bu dönemde bütçe gelirleri %15,5, bütçe harcamaları %20,3 arttı. 2018'de 1,1 milyar TL fazla veren faiz dışı denge 2019 yılında 23,8 milyar TL açık verdi.

2019'u %11,84 seviyesinde tamamlayan yıllık TÜFE enflasyonu 2020'nin ilk ayında %12,15 oldu. Aynı dönemde yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu da 2019 sonundaki %7,36 seviyesinden %8,84'e çıktı.

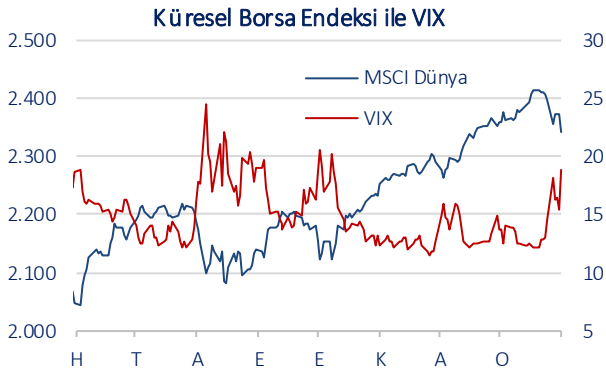
TCMB Ocak ayı toplantısında politika faiz oranını 75 baz puan indirerek %11,25 düzeyine çekti.

Küresel Ekonomi	3
Türkiye Ekonomisi	5
Finansal Piyasalar ve TCMB ...	10
Bankacılık Sektörü	11
Genel Değerlendirme	12
Grafikler	13
Özet Tablolar	15

Küresel ekonominin yeni gündemi koronavirüs...

Çin'de yüzlerce kişinin hayatını kaybetmesine neden olan yeni bir tür koronavirüs kaynaklı endişeler Ocak ayının ikinci yarısında küresel ekonominin en önemli gündem maddesi haline geldi. Çin'de başladıktan sonra dünyanın pek çok ülkesine yayılan koronavirüs gündemiyle Ocak ayı içinde Cenevre'de toplanan Dünya Sağlık Örgütü (WHO) salgınıla ilgili olarak "küresel acil durum" ilan edildiğini açıkladı. Öte yandan, salgınıla birlikte pek çok ülke Çin'e seyahat yasağı getirirken, WHO Genel Direktörü Tedros Adhanom seyahat ve ticaret yasaklarının gereksiz olduğu açıklamasında bulundu.

Salgının Çin yeni yıl tatiline denk gelmesi tüketim ve seyahat harcamalarını olumsuz yönde etkiledi. Ayrıca, pek çok küresel firmanın yanı sıra Çinli firmaların da salgın nedeniyle ülkede gerçekleştirdikleri üretime ara vermelerinin Çin ekonomisinin büyüme performansını özellikle 2020'nin ilk çeyreğinde önemli ölçüde sınırlandıracağı tahmin ediliyor. Bu çerçevede Çin Hükümeti virüsün neden olduğu ekonomik kaybı telafi etmek için ekonomik aktörlerin finansman maliyetlerini düşürmenin de aralarında bulunduğu ekonomik önlemler aldı. Virüsün henüz kontrol altına alınamamış olması, oluşabilecek etkilerin öngörülmesini zorlaştırıyor. Ancak, Çin Sağlık Bakanlığı virüsün Şubat ayında zirve yaptıktan sonra Mart ayında kontrol altına alınacağını öngörüyor.



ABD-Çin ticaret anlaşmasının ilk aşaması imzalandı.

ABD ve Çin arasında bir süredir devam eden görüşmelerin ardından birinci aşama ticaret anlaşması 15 Ocak tarihinde imzalandı. Anlaşma kapsamında Çin bazı gümrük vergilerinin kaldırılması karşılığında iki yıl boyunca ABD'den ek 200 milyar USD tutarında ürün ve hizmet satın almayı taahhüt ediyor. Çin Başbakan Yardımcısı Liu He tarafından yapılan açıklamada, iki tarafın da kazançlı çıkacağı somut sonuçlara ulaşmak amacıyla birlikte çalışacağı belirtildi. Anlaşmanın ikinci aşamasında teknoloji ve siber güvenlik konularının ele alınacağını söyleyen ABD Hazine Bakanı Steven Mnuchin ise Çin'e yönelik ek gümrük vergilerinin ikinci aşamanın tamamlanmasının ardından kaldırılacağını ifade etti.

IMF küresel büyüme tahminini düşürdü.

IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun Ocak ayı güncellemesinde 2019 ve 2020 yılları için küresel büyüme tahminlerini 0,1'er puan düşürerek %2,9 ve %3,3 yaptı. 2021 büyüme tahminini 0,2 puan indirerek %3,4'e çeken IMF, dünya ticaret artışı öngörülerini de aşağı yönlü revize etti. Hindistan'ın büyüme tahminlerindeki düşüş ile birlikte özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik görünümde bozulmanın izlendiği kaydedildi.

IMF Tahminleri

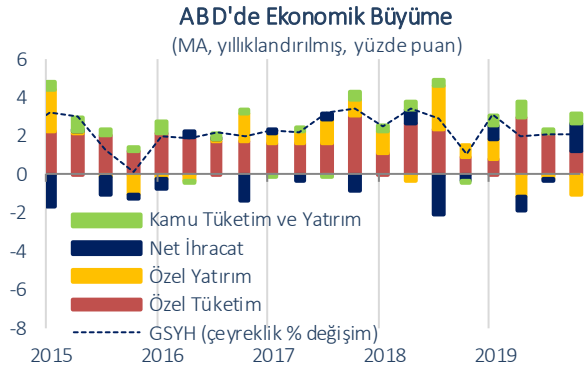
	Ocak Tahminleri (%)		Değişim* (% puan)	
	2019	2020	2019	2020
Büyüme				
Dünya	2,9	3,3	-0,1	-0,1
GE	1,7	1,6	0,0	-0,1
ABD	2,3	2,0	-0,1	-0,1
Euro Alanı	1,2	1,3	0,0	-0,1
İngiltere	1,3	1,4	0,1	0,0
Japonya	1,0	0,7	0,1	0,2
GOE	3,7	4,4	-0,2	-0,2
Rusya	1,1	1,9	0,0	0,0
Brezilya	1,2	2,2	0,3	0,2
Çin	6.1(G)	6,0	-	0,2
Hindistan	4,8	5,8	-1,3	-1,2
Enflasyon				
GE	1,4	1,7	-0,1	-0,1
GOE	5,1	4,6	0,4	-0,2
Dünya Ticaret Artışı	1,0	2,9	-0,1	-0,3

(*) Ekim ayı tahminlerinden farkı

(G) Gerçekleşme

ABD ekonomisi 2019'da %2,3 oranında büyüdü...

Öncü verilere göre ABD ekonomisi 2019'un son çeyreğinde yıllık bazda %2,1 oranında büyüdü. Bu dönemde yatırım harcamalarının azaldığı, tüketim harcamalarındaki artışın ise hız kestiği görüldü. Ticaret görüşmelerine ilişkin belirsizliklerin gölgesinde kalan 2019 yılının tamamında da GSYH büyümesi %2,3 düzeyinde gerçekleşti. Böylece, ABD ekonomisi son 3 yılın en düşük büyüme performansını kaydetmiş oldu.



Fed para politikasında bir değişiklik yapmadı.

Fed 29 Ocak'ta sona eren yılın ilk toplantısında politika faizinde değişikliğe gitmedi. Buna göre Fed'in fonlama faiz oranı %1,50-%1,75 aralığında kaldı. Fed üyelerinin

Kaynak: IMF, Datastream

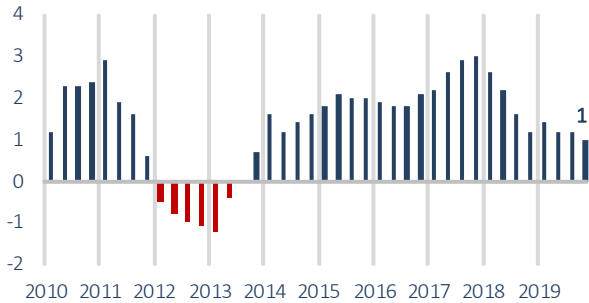
Küresel Ekonomi

Aralık ayındaki tahminleri 2020 yılı boyunca politika faizinde değişiklik olmayacağına işaret ediyordu. Karar metninde, mevcut politika duruşunun verilerle uyumlu olduğu kaydedilirken, işgücü piyasasının güçlü olduğu, yatırımların ve ihracatın zayıf seyrettiği, hanehalkı harcamalarının ılımlı arttığı ifade edildi. Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunan Fed Başkanı Powell, ticaret savaşlarına ilişkin belirsizliklerin azaldığını ancak koronavirüs ile ilgili belirsizliklerin ortaya çıktığını ifade etti. Powell bu durumun ekonomiye etkilerinin şu an için öngörülemez olduğunu belirtti. Fed'in %2'lik hedefinin altında seyreden enflasyondan memnun olmadıklarını dile getiren Powell, veriler görünümle uyumlu olduğu sürece mevcut para politikası duruşunun süreceğini vurguladı.

Euro Alanı son çeyrekte beklentilerin altında büyüdü.

Zayıflığın sürdüğü Euro Alanı'nda ekonomik aktivite yılın son çeyreğinde ivme kaybetmeye devam ederek bir önceki çeyreğe kıyasla %0,1 ile sınırlı oranda büyüdü. Bölgede son çeyrekte yıllık büyüme %1,0 düzeyinde gerçekleşti. Böylece, Euro Alanı ekonomisi öncü verilere göre 2019 yılının tamamında %1,2 ile 2013 yılından bu yana en olumsuz büyüme performansını kaydetti. Öte yandan Avrupa Merkez Bankası Ocak ayında yaptığı toplantıda para politikasında bir değişikliğe gitmedi.

Euro Alanı'nda GSYH Büyümesi
(yıllık % değişim, mevsimsellikten arındırılmış)



Brexit gerçekleşti...

Haziran 2016'da gerçekleştirilen referandumla başlayan Birleşik Krallık'ın AB'den ayrılma süreci 31 Ocak'ta sonuçlandı. İngiltere 2020 yılsonuna kadar sürecek geçiş döneminde ortak pazar ve Gümrük Birliği içindeki statüsünü koruyacak.

BoE faizleri korudu.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) Ocak ayı toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %0,75 seviyesinde bıraktı. Toplantı öncesinde BoE yetkililerinin açıklamaları doğrultusunda BoE'nin Brexit ve zayıflayan ekonomik görünüme bağlı olarak faizleri indirebileceği değerlendiriliyordu. Toplantı ertesinde yapılan değerlendirmede ise, İngiltere ekonomisinde toparlanma işaretlerinin Aralık ayından bu yana arttığı belirtildi. Öte yandan, büyüme beklentilerine ilişkin revizyona giden

Merkez Bankası, 2020 büyüme beklentisini %1,25'ten %0,75'e indirirken, 2021 ve 2022 yıllarına ait büyüme tahminlerini de aşağı yönlü güncelledi. Ayrıca, BoE'nin politika metninden "sınırlı ve kademeli" sıkılaştırma ifadesi çıkarılırken, bunun yerine ihtiyaç halinde "ılımlı" bir sıkılaştırmanın uygun olacağı ifade edildi.

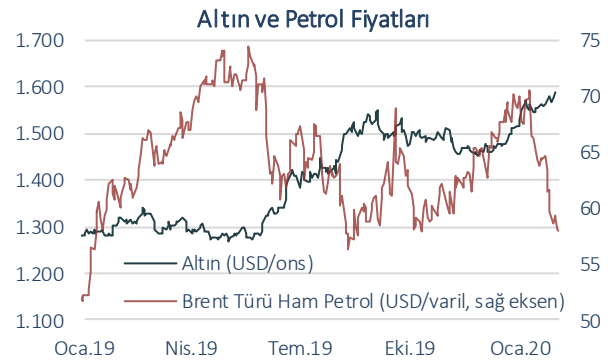
BoJ para politikasında değişiklik yapmadı.

Japonya Merkez Bankası (BoJ) yılın ilk para politikası toplantısında politika faizini -%0,1 düzeyinde tutarken varlık alım programında değişiklik yapmadı. Makroekonomik beklentilerinde revizyona giden BoJ, 2020-2021 mali yılına ilişkin büyüme beklentisini hükümetin 2019'un sonunda açıkladığı 120 milyar USD'lik destek paketinin katkısıyla %0,7'den %0,9'a çıkardı. Öte yandan, BoJ açıkladığı çeyrek dönem raporunda küresel ekonomideki güç kaybına bağlı olarak Japonya ekonomisinin bir süre daha baskı altında kalacağı değerlendirilmesinde bulundu.

Emtia fiyatları...

ABD ile Çin arasındaki ticaret anlaşmasına ilişkin beklentilerle 2019 yılını yükselişle kapatan petrol fiyatları, ABD-İran gerginliği dolayısıyla Orta Doğu kaynaklı petrol arzına yönelik endişelerle 2020'nin ilk haftasında da yukarı yönlü baskı altında kaldı. İzleyen günlerde ise jeopolitik tansiyonun hafiflemesinin yanı sıra koronavirüs kaynaklı gelişmelerin başta Çin olmak üzere küresel ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileyeceği öngörüsüyle petrol fiyatları hızlı geriledi. Bu dönemde OPEC+ ülkelerinin petroldeki arz kesintisini uzatacaklarına yönelik haberler gündemde yer aldı. Bu çerçevede, Brent türü petrolün varil fiyatı yılın ilk ayını %14,6 düşüşle 57,8 USD düzeyinden tamamladı.

Altın fiyatları Ocak ayında dalgalı bir seyir sergiledi. 2020'nin ilk günlerinde artan jeopolitik risklere bağlı olarak güvenli yatırım araçlarına talebin güçlenmesiyle altının ons fiyatı 8 Ocak'ta 1.611 USD ile Mart 2013'ten bu yana en yüksek seviyesini gördü. Ticaret anlaşmasının imzalanmasının etkisiyle hızlı gerileyen altın fiyatları virüs endişelerindeki artışla yönünü tekrar yukarı çevirdi. Böylece altının ons fiyatı Ocak ayını %4,8 artışla 1.590 USD düzeyinde tamamladı.



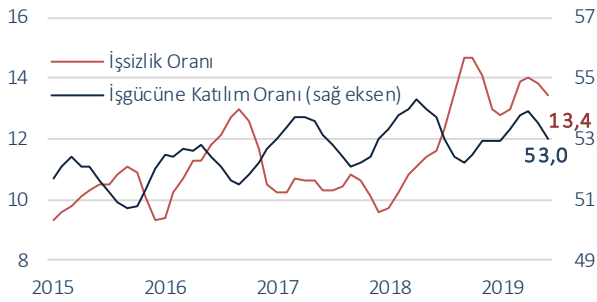
Kaynak: Datastream

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

İşsizlik oranı Ekim'de %13,4 oldu.

İşsizlik oranı Ekim 2019 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 1,8 puan yükselerek %13,4 oldu. Bu dönemde, 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı artışı hız kaybetmekle birlikte sürdü. Söz konusu oran 2018'in aynı dönemine kıyasla 3 puan yükselerek %25,3 oldu. Ekim döneminde istihdam edilen kişi sayısı yıllık bazda 527 bin azalırken, işsiz sayısının 608 bin kişi yükseldiği görüldü. 2018'in aynı dönemi ile kıyaslandığında; istihdam inşaat sektöründe 305 bin, tarımda 270 bin ve sanayide 30 bin kişi azaldı. Hizmetler sektöründe istihdamın ise 78 bin kişi arttığı gözlemlendi. Ekim 2019'da mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı aylık bazda 0,3 puan gerileyerek %13,6 oldu.

İşgücü Piyasaları (%)

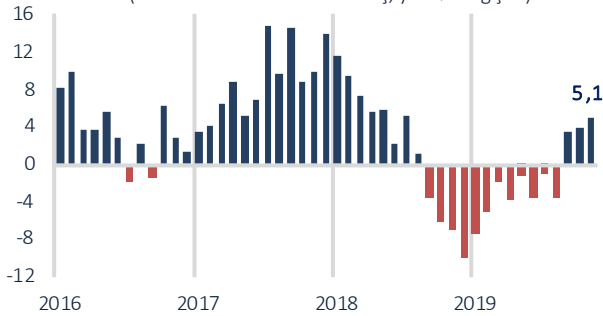


Sanayi üretimi Kasım ayında ivme kazandı.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Kasım 2019'da düşük bazın da etkisiyle yıllık %5,1 yükselerek 2018 yılı ortasından bu yana en olumlu performansını sergiledi. Ekim ayında aylık bazda gerileyen mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Kasım'da %0,7 oranında genişledi.

Sanayi Üretim Endeksi

(takvim etkisinden arındırılmış, yıllık % değişim)



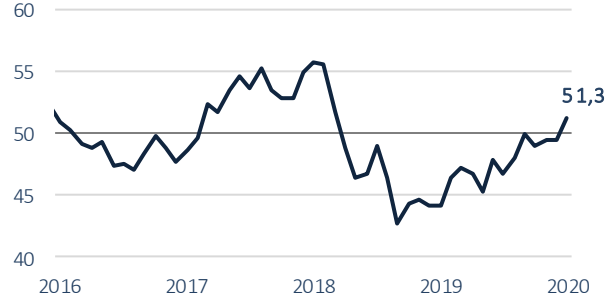
Kasım ayında ana ürün grupları itibarıyla ara malı ve sermaye malı imalatında yıllık bazda 2019'un en güçlü artışlarının kaydedilmesi ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin olumlu bir gelişme olarak not edilirken, dayanıklı tüketim malı imalatında kaydedilen yıllık %13,1'lik kayıp dikkat çekti. Bu dönemde imalat sanayii altında faaliyet gösteren 24 sektörden 17'sinde üretimin artması bir diğer olumlu gelişme oldu.

İmalat PMI Ocak ayında eşik değerini üzerine çıktı.

İmalat PMI Ocak'ta 51,3'e yükselerek 22 aylık aranın ardından ilk kez eşik değerini üzerine geçti ve sektörde üretim faaliyetlerinde ılımlı iyileşmeye işaret etti. Endeksin alt kalemlerine göre 5 aydır gerileyen yeni ihracat siparişleri Ocak ayında artış kaydederken, istihdam ve girdi fiyatlarındaki yükseliş de dikkat çekti.

İmalat Sanayi PMI

(eşik düzey=50)



Tüketici güveni zayıf seyrini sürdürüyor.

Ocak ayında tüketici güveni bir önceki aya kıyasla önemli bir değişim göstermeyerek 58,8 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güveni aylık bazda 2,3 puan gerileyerek 106,4 düzeyinde gerçekleşti. İmalat sanayii kapasite kullanım oranı da aylık bazda 1,1 puan gerileyerek %75,8 oldu.

Konut satışları 2019'da %1,9 azaldı.

Yurt içi konut satışlarındaki toparlanma 2019'un son ayında sürdü. Aralık 2019'da Türkiye genelinde konut satışları düşük bazın da desteğiyle Aralık 2018'e göre %47,7 oranında artarak 202.074 adet oldu. Faiz oranlarındaki indirimlerin desteklediği ipotekli konut satışları bu dönemde hızlı yükselmeye devam ederek konut satışlarındaki artışta önemli rol oynadı. Aralık 2019'da ipotekli satışlar 2018'in son ayına kıyasla 7 katına çıkarak 50.278 adet olurken, diğer satışlar %17 yükseldi. 2019 yılı geneline bakıldığında yurt içi konut satışları 2018'e göre %1,9 daralarak 1,35 milyon adet civarında gerçekleşti. Yılın ikinci yarısında ivme kazanan ipotekli satışlar yılı %20,1 artışla tamamlarken, diğer satışlar yıl genelinde %7,5 oranında azaldı.

Konut fiyatlarındaki reel düşüş sürüyor.

Konut fiyat endeksi Kasım 2019'da aylık bazda %1,1; yıllık bazda %7,2 artış kaydetti. Bu dönemde konut fiyatlarındaki reel düşüş %3,1 düzeyinde gerçekleşti. İstanbul %1,3 ile yıllık bazda en zayıf fiyat artışının gözlemlendiği il olurken, Ankara ve İzmir'de konut fiyatları yıllık bazda sırasıyla %6,5 ve %7,5 yükseldi.

Beyaz eşya satışları 2019 yılında %6,4 daraldı.

Yurt içi pazarda beyaz eşya satışları geçtiğimiz yıl %6,4 oranında azalarak 6,7 milyon adet oldu. Sektörün ihracatı %1 gerileyerek 21,9 milyon adet düzeyinde gerçekleşti. Beyaz eşya ithalatındaki düşüş ise %37,7 oldu.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

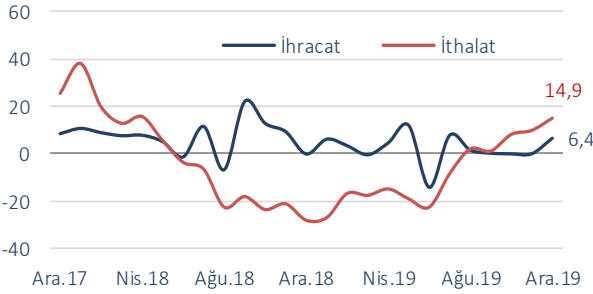
Dış ticaret açığı genişlemeye devam etti.

TÜİK verilerine göre Aralık 2019'da ihracat hacmi bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %6,4 artarak 14,7 milyar USD olurken, ithalat hacmi %14,9 artışla 19 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı hızlı biçimde genişlemeye devam ederek 4,3 milyar USD'ye ulaştı.

2019 yılı genelinde ihracat hacmi bir önceki yıla kıyasla %2,1 artarak 171,5 milyar USD olurken, ithalat hacmi yurt içi üretim ve talep koşullarındaki zayıf seyir nedeniyle %9,1 gerileyerek 202,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı 2018'e kıyasla %43,5 azalarak 31,2 milyar USD oldu. 2018'de %75,3 olan ihracatın ithalata karşılama oranı 2019'da %84,6 düzeyine yükseldi.

Dış Ticaret

(yillik % değişim)



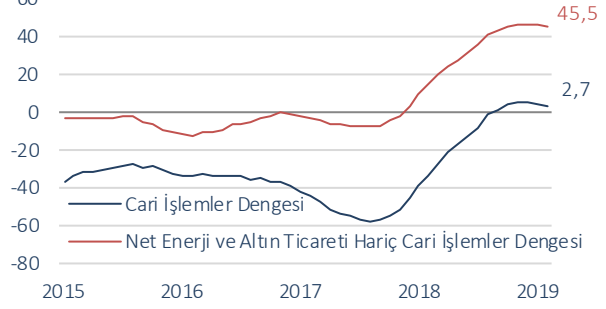
Cari işlemler hesabı Kasım'da açık verdi.

Temmuz 2019'dan itibaren fazla veren aylık cari denge Kasım ayında dış ticaret açığındaki genişlemeye bağlı olarak 518 milyon USD açık verdi. Cari denge Kasım 2018'de 1 milyar USD fazla vermişti.

Kasım ayında gerileyen 12 aylık kümülatif cari fazla 2,7 milyar USD oldu. Net enerji ve altın ithalata hariç 12 aylık cari fazla da aynı dönemde 45,5 milyar USD'ye geriledi.

Cari İşlemler Dengesi

(12 aylık kümülatif, milyar USD)

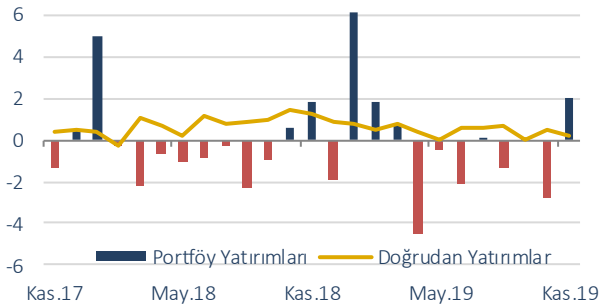


Portföy yatırımlarında güçlü giriş...

Kasım ayında net doğrudan yatırımlarda sermaye girişi yıllık bazda %81,4 oranında azalarak 236 milyon USD ile sınırlı düzeyde gerçekleşti. Bu dönemde, portföy yatırımları kaleminde 2,1 milyar USD ile yüklü sermaye girişi kaydedildi. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 255 milyon USD net alış, devlet iç borçlanma senetleri piyasasında 151 milyon USD'lik net satış yaptığı görüldü. Kasım ayındaki güçlü portföy girişinde Genel Hükümet ile banka dışı sektörlerin yurt dışındaki tahvil ihraçlarına bağlı olarak sırasıyla 1 milyar USD ve 600 milyon USD tutarında gerçekleştirdikleri net borçlanma belirleyici oldu.

Net Sermaye Girişi

(aylık, milyar USD)



Türkiye'ye Net Sermaye Hareketleri

	12 aylık kümülatif veriler		Finansmandaki Payı (%)	
	Aralık 2018	Kasım 2019	Aralık 2018	Kasım 2019
Cari İşlemler Dengesi	-27.156	2.725	-	22,7
Sermaye ve Finans Hesabı Net Giriş	-2.491	1.623	-	-
-Doğrudan Yatırımlar	9.412	5.893	24,1	49,1
-Portföy Yatırımları	-3.115	-2.186	-	-
-Diğer Yatırımlar	-8.850	-2.104	-	-
-Diğer	62	20	0,2	0,2
Net Hata ve Noksan	19.270	3.375	49,3	28,1
Rezervler⁽¹⁾	10.377	-7.723	26,5	-

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Türkiye Ekonomisi - Ödemeler Dengesi

Kasım ayında diğer yatırımlar kaleminde 829 milyon USD net sermaye girişi gerçekleşti. Bu dönemde, yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 214 milyon USD tutarında azalırken, diğer sektörlerinki 246 milyon USD arttı. Ayrıca, yurt dışı bankaların yurt içindeki efektif ve mevduatı 616 milyon USD yükseldi.

Yurt dışından sağlanan krediler incelendiğinde, Kasım ayında Genel Hükümetin 25 milyon USD net kullanım, bankalar ile diğer sektörlerin ise sırasıyla 26 milyon USD ve 22 milyon USD net geri ödeme gerçekleştirdiği görülüyor. 12 aylık kümülatif verilere göre Kasım ayı itibarıyla bankacılık sektörünün uzun vadeli borç çevirme oranı %71 olurken, söz konusu oran diğer sektörlerde %98 düzeyinde gerçekleşti.

Kasım ayında rezerv varlıklar kalemi 743 milyon USD artarken, net hata noksan kaleminde 1,9 milyar USD sermaye çıkışı yaşandı.

Beklentiler...

Ekonomik aktivitede kaydedilen tedrici toparlanma cari dengenin seyrinde belirleyici olmaya devam ediyor. İç talepteki artış ile sanayi üretimindeki kısmi hareketlenme dış ticaret açığının yıllık bazda genişlemesine neden oluyor. Dış ticaret açığı Aralık 2019'da da genişlemeye devam ederken, buna bağlı olarak cari dengenin bu dönemde yine açık verdiği öngörülüyor. Buna karşın, cari dengenin 2019 yılının tamamında sınırlı da olsa fazla verdiğini tahmin ediyoruz.

	Ödemeler Dengesi (milyon USD)				
	Kasım 2019	Ocak - Kasım 2018	Ocak - Kasım 2019	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-518	-25.632	4.249	-	2.725
Dış Ticaret Dengesi	-1.111	-40.146	-15.137	-62,3	-16.907
Hizmetler Dengesi	1.601	24.717	29.889	20,9	31.003
Seyahat (net)	1.414	19.727	23.967	21,5	24.865
Birincil Gelir Dengesi	-1.137	-10.931	-11.403	4,3	-12.397
İkincil Gelir Dengesi	129	728	900	23,6	1.026
Sermaye Hesabı	-1	63	21	-66,7	20
Finans Hesabı	-2.372	-8.987	4.957	-	6.120
Doğrudan Yatırımlar (net)	-236	-8.541	-5.022	-41,2	-5.893
Portföy Yatırımları (net)	-2.050	1.170	241	-79,4	2.186
Net Varlık Edinimi	-373	2.312	3.307	43,0	4.142
Net Yükümlülük Oluşumu	1.677	1.142	3.066	168,5	1.956
Hisse Senetleri	255	-1.051	317	-	237
Borç Senetleri	1.422	2.193	2.749	25,4	1.719
Diğer Yatırımlar (net)	-829	9.621	2.875	-70,1	2.104
Efektif ve Mevduatlar	-724	2.448	-181	-	-2.130
Net Varlık Edinimi	32	10.223	9.563	-6,5	6.625
Net Yükümlülük Oluşumu	756	7.775	9.744	25,3	8.755
Merkez Bankası	-6	4.778	500	-89,5	-3
Bankalar	762	2.997	9.244	208,4	8.758
Yurt Dışı Bankalar	616	2.726	5.895	116,3	4.904
Yabancı Para	591	-1.977	5.568	-	5.041
Türk Lirası	25	4.703	327	-93,0	-137
Yurt Dışı Kişiler	146	271	3.349	1.135,8	3.854
Krediler	69	6.806	13.684	101,1	16.305
Net Varlık Edinimi	46	-316	225	-	662
Net Yükümlülük Oluşumu	-23	-7.122	-13.459	89,0	-15.643
Bankacılık Sektörü	-26	-13.083	-11.251	-14,0	-13.250
Bankacılık Dışı Sektörler	-22	6.734	-1.170	-	-1.307
Ticari Krediler	-164	438	-10.526	-	-12.066
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-10	-71	-102	43,7	-5
Rezerv Varlıklar (net)	743	-11.237	6.863	-	7.723
Net Hata ve Noksan	-1.853	16.582	687	-95,9	3.375

Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

Merkezi yönetim bütçe açığı Aralık'ta 30,8 milyar TL oldu.

Merkezi yönetim bütçe açığı Aralık 2019'da yıllık bazda %68,3 genişleyerek 30,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %9,1 artarak 73,3 milyar TL olurken, bütçe harcamaları da %21,8'lik artışla 104,1 milyar TL'ye ulaştı. Aralık 2018'de 16,2 milyar TL olan faiz dışı açık 26,6 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

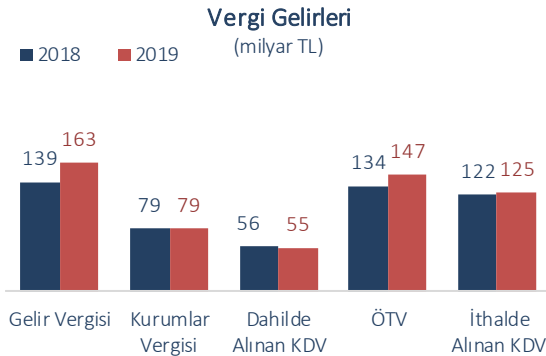
2019 yılında bütçe açığı 123,7 milyar TL...

2018 yılında 72,8 milyar TL olan bütçe açığı 2019 yılında 123,7 milyar TL'ye çıktı. Bu dönemde bütçe gelirleri %15,5, bütçe harcamaları %20,3 arttı. 2018 yılında 1,1 milyar TL fazla veren faiz dışı denge 2019 yılında 23,8 milyar TL açık verdi.

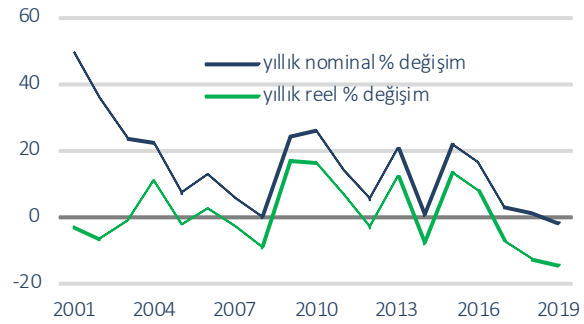
Vergi gelirlerindeki yıllık artış Aralık'ta %31,3 oldu.

Vergi gelirleri yılın son ayında %31,3 ile hızlı artış sergiledi. Bu dönemde dahilde alınan katma değer vergisindeki artış öne çıkarken, özel tüketim vergisi (ÖTV) ile ithalde alınan katma değer vergilerindeki artışlar da dikkat çekti. İç talep koşullarındaki görece toparlanmanın ve Aralık 2018'de uygulamada olan ÖTV indiriminin yarattığı düşük baz etkisinin katkısıyla motorlu taşıtlardan alınan ÖTV %53,1, dayanıklı mallar ve diğer mallardan alınan ÖTV de %85,9 ile hızlı artış kaydetti.

Yıllık gelişmelere bakıldığında ise vergi gelirlerinin 2018'e kıyasla %8,3 ile oldukça zayıf bir artış sergilediği görülüyor. Dahilde alınan katma değer vergisi 2019'da ilk kez nominal olarak gerilerken, ilgili kalemdeki reel düşüş %14,6 oldu.



Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi



Faiz giderlerinde hızlı artış...

Personel giderleri Aralık'ta %18,3 genişleyerek bütçe harcamalarındaki artışta etkili olmayı sürdürdü. Bu dönemde faiz giderleri iki katına çıkarken, sermaye giderlerinin gerilediği izlendi.

Yıllık gelişmelere bakıldığında faiz harcamalarının 2019 yılında %35,1 ile 2001 yılından bu yana en hızlı artışını kaydettiği görülüyor. Bu dönemde faiz dışı harcamaların performansında cari transferler ile personel giderlerindeki artış öne çıkıyor.

Beklentiler...

2019 yılında bütçe gerçekleştirmeleri Eylül ayında yayımlanan Yeni Ekonomi Programı'nda (YEP) yer alan hedeflerle uyumlu bir görünüm sergiledi. Bu dönemde tek seferlik gelirler bütçe açığında daha da yüksek oranlı bir bozulmayı baskıladı. Yılın ilk yarısında bazı sektörlerde vergi indirimlerinin sürmesi ve iç talebin oldukça zayıf seyretmesi bütçe gelirlerini sınırlandırdı. Faiz harcamalarındaki yükseliş de bütçe görünümünü olumsuz etkiledi. 2020 yılında iktisadi faaliyette öngörülen toparlanmanın ve faiz oranlarındaki düşüşün bütçe görünümü açısından pozitif olacağını değerlendiriyoruz. 2019 yılında %3'e yaklaştığı tahmin edilen bütçe açığının GSYH'ye oranı YEP'te yer alan öngörülere göre 2020 sonunda da %2,9 olacak.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	(milyar TL)									
	Aralık			Ocak-Aralık			2019 Bütçe Hedefi	YEP Tahmini	Gerç./ YEP Tahmini (%)	
	2018	2019	% Değişim	2018	2019	% Değişim				
Harcamalar	85,4	104,1	21,9	830,8	999,5	20,3	961,0	992,4	100,7	
Faiz Harcamaları	2,1	4,2	100,1	74,0	99,9	35,1	117,3	103,1	96,9	
Faiz Dışı Harcamalar	83,4	99,9	19,8	756,8	899,5	18,9	843,7	899,3	100,0	
Gelirler	67,2	73,3	9,1	758,0	875,8	15,5	880,4	867,4	101,0	
Vergi Gelirleri	45,8	60,1	31,2	621,5	673,3	8,3	756,5	667,6	100,9	
Diğer Gelirler	21,4	13,2	-38,1	136,5	202,5	48,3	123,9	199,8	101,3	
Bütçe Dengesi	-18,3	-30,8	68,3	-72,8	-123,7	69,9	-80,6	-125,0	99,0	
Faiz Dışı Denge	-16,2	-26,6	64,2	1,1	-23,8	-	36,7	-21,9	108,7	

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

Ocak'ta TÜFE beklentilerin üzerinde arttı.

Tüketici fiyatları Ocak ayında aylık bazda %1,35 ile beklentilerden hızlı arttı. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin aylık bazda %1,1 artacağı yönündeydi. Aylık yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) artışı da %1,84 düzeyinde gerçekleşti.

Ocak (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2019	2020	2019	2020
Aylık	1,06	1,35	0,45	1,84
Yıllık	20,35	12,15	32,93	8,84
Yıllık Ortalama	17,16	14,52	28,70	15,71

Yıllık TÜFE enflasyonu %12,15 düzeyinde...

2019'u %11,84 seviyesinde tamamlayan yıllık TÜFE enflasyonu 2020'nin ilk ayında %12,15 oldu. Aynı dönemde yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu da 2019 sonundaki %7,36 seviyesinden %8,84'e çıktı.

Gıda fiyatlarındaki artış TÜFE'nin tahminleri aşmasında etkili oldu.

Fiyatların aylık bazda %4,7 yükseldiği gıda ve alkolsüz içecekler grubu Ocak ayı enflasyonuna 106 baz puan ile en yüksek katkıyı yaptı. Meyve ve sebze fiyatlarındaki hızlı artışlar bu gelişmede belirleyici oldu. Gıda grubunu 26 baz puanlık katkıyla çeşitli mal ve hizmetler grubu izledi. Öte yandan, giyim ve ayakkabı ile KDV indirimlerinin etkisiyle ev eşyası grubu enflasyonu en fazla aşağı yönlü etkileyen kalemler oldu. Mevsimselliğin etkisiyle aylık bazda fiyatların %6,7 düştüğü giyim ve ayakkabı grubu aylık enflasyonu 46 baz puan, ev eşyası grubu da 11 baz puan aşağı çekti.

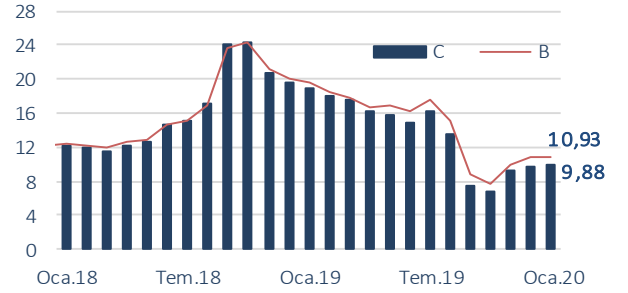
TÜİK enflasyon sepeti ağırlıklarını güncelledi. Gıda grubunun enflasyon sepeti içerisindeki ağırlığı %23,29'dan %22,77'ye düşerken, ulaştırma, konut, ev eşyası ile giyim ve ayakkabının ağırlığının da azaldığı izlendi. Alkol ve tütün grubunun sepetteki ağırlığının %4,23'ten %6,06'ya çıkması ise dikkat çekti.

Ana Harcama Grubu Ağırlıkları (%)

	2020	2019	Fark (% puan)
Gıda ve alkolsüz içecekler	22,77	23,29	-0,52
Alkollü içecekler ve tütün	6,06	4,23	1,83
Giyim ve ayakkabı	6,96	7,24	-0,28
Konut	14,34	15,16	-0,82
Ev eşyası	7,77	8,33	-0,56
Sağlık	2,80	2,58	0,22
Ulaştırma	15,62	16,78	-1,16
Haberleşme	3,80	3,69	0,11
Eğlence ve kültür	3,26	3,29	-0,03
Eğitim	2,58	2,40	0,18
Lokanta ve oteller	8,67	7,86	0,81
Çeşitli mal ve hizmetler	5,37	5,15	0,22
Toplam	100	100	-

Çekirdek enflasyon göstergeleri...

Mevsimsel ürünler hariç tutulduğunda aylık TÜFE enflasyonu %1,18 düzeyinde gerçekleşerek manşet enflasyonun bir miktar altında gerçekleşti. TCMB tarafından yakından takip edilen B çekirdek endeksi (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) aylık bazda %0,34 artarken, C çekirdek endeksi (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) aylık bazda %0,1 yükseldi. B ve C endekslerindeki yıllık artışlar ise Aralık ayına kıyasla hafif yükselerek sırasıyla %10,93 ve %9,88 oldu.

Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri
(yıllık % değişim)

Gıda ve ana metaller aylık Yİ-ÜFE enflasyonunu yukarı çekti.

Ocak ayında Yİ-ÜFE'deki artışta gıda ve ana metaller alt sektörleri önemli rol oynadı. Söz konusu gruplar aylık Yİ-ÜFE enflasyonuna sırasıyla 43 ve 26 baz puan katkıda bulundu. Bu dönemde sadece tütün ürünleri, kağıt ve kağıt ürünleri ile giyim eşyası ana sektörlerinde fiyatlar gerilerken, ilgili kalemlerden gelen aşağı yönlü etki 7 baz puanla sınırlı kaldı.

Beklentiler...

Son iki ayda döviz sepetinde yaşanan yükseliş önümüzdeki dönemde enflasyonun seyrine olumsuz yansiyabilecekken, alkol ve tütün ürünlerine yılın ilk yarısında zam yapılmayacak olması ve iç talep kaynaklı enflasyonist bir baskının henüz hissedilmemesi enflasyon görünümünü destekleyen gelişmeler olarak karşımıza çıkıyor. Enflasyon üzerindeki yukarı ve aşağı yönlü risklerin dengeli bir seyir izlemesi nedeniyle, TCMB 30 Ocak'ta yayımladığı Enflasyon Raporu'nda 2020 yılsonuna ilişkin enflasyon tahminini %8,2 seviyesinde bıraktı. Söz konusu seviyelerin ulaşılabilir olması açısından döviz kuru gelişmelerinin ve faiz indirimlerinin boyutunun önemli olacağını düşünüyoruz.

	31.Ara	31.Oca	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	277	240	-37 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%11,78	%10,20	-158 bp ▼
BIST-100	114.425	119.140	%4,1 ▲
USD/TL	5,9510	5,9850	%0,6 ▲
EUR/TL	6,6800	6,6326	-%0,7 ▼
Döviz Sepeti*	6,3155	6,3088	-%0,1 ▼

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

Koronavirüs endişeleri küresel risk algısını baskı altında bıraktı.

Küresel risk algısı, Ocak ayının ilk yarısında ABD ile Çin arasındaki ticari ilişkilere yönelik olumlu gelişmelerden destek bulurken, ayın ikinci yarısında koronavirüs salgını endişeleriyle bozuldu. Borsa endeksleri ve petrol fiyatları gerilerken, güvenli liman olarak değerlendirilen yatırım araçlarına yönelim arttı. Küresel piyasalara paralel bir seyir sergileyen yurt içi piyasalarda TCMB'nin attığı adımlar da yakından izlendi.

TCMB politika faiz oranını 75 baz puan indirdi.

TCMB 16 Ocak'ta gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri paralelinde 75 baz puan indirerek %11,25 düzeyine çekti. TCMB böylece son beş toplantısında politika faizinde toplam 1.275 baz puanlık indirimle giderken, faiz %24 düzeyinden %11,25'e inmiş oldu. Toplantı ertesinde açıklanan karar metninde enflasyondaki görünümün TCMB'nin yılsonu tahminiyle büyük ölçüde uyumlu olduğunun belirtilmesi ölçülü faiz indirimlerinin devam edebileceği şeklinde yorumlanıyor.

Zorunlu karşılık düzenlemesi..

TCMB 18 Ocak'ta yayımladığı düzenleme ile, TL zorunlu karşılıkların standart altın cinsinden tesis edilebilmesi imkânı azami oranını %30'dan %20'ye indirirken, kaynağı yurt içi yerleşiklerden toplanan işlenmiş veya hurda altın olan tesis imkânı azami oranını %10'dan %15'e yükseltti.

TCMB enflasyon tahminlerini değiştirmede.

Yılın ilk Enflasyon Raporu'nu yayımlayan TCMB 2020 ve 2021 yılı enflasyon tahminlerini sırasıyla %8,2 ve %5,4 seviyesinde tuttu. TCMB Başkanı Murat Uysal, raporun sunumunda yaptığı konuşmada, ekonomik aktivitedeki toparlanmaya karşın toplam talep koşullarının enflasyonist bir görünüm sunmadığını vurguladı. Son dönemde yapılan vergi ayarlamalarının enflasyon üzerinde aşağı yönlü etki yapmasını beklediklerini söyleyen Uysal, petrol fiyatlarında bekledikleri yükselişin enflasyon üzerindeki etkisinin ise sınırlı kalacağını ifade etti. Bu çerçevede, enflasyonun yılın ikinci çeyreğinden itibaren kademeli bir düşüş sergileyerek yılsonu hedefine yakınsayacağını ve sıkı para politikası duruşunun da etkisiyle orta vadede %5 düzeyinde istikrar kazanacağını öngördüklerini belirtti.

2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı tek haneli seviyeleri gördü.

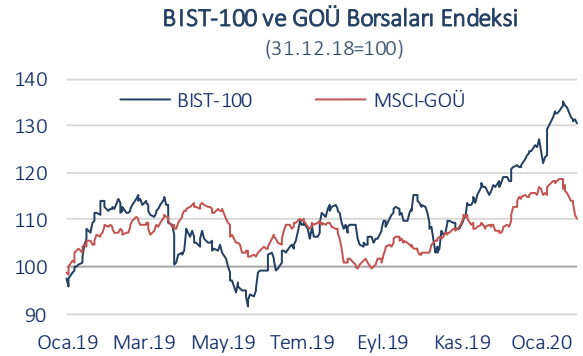
30 Ocak'ta %9,96 ile Kasım 2016'dan bu yana en düşük seviyesini gören 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi Aralık sonuna kıyasla 158 baz puan gerileyerek yılın ilk ayını %10,2 düzeyinde tamamladı. TCMB'nin faiz indiriminden ardından uzun vadeli tahvil faizleri de gerilemeye devam etti. 10 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi Aralık sonuna kıyasla 200 baz puana yakın düşerek 31 Ocak itibarıyla %10,23 düzeyinde gerçekleşti. Son dönemde getiri eğrisinde yataylaşma gözleniyor.

Türkiye'ye yönelik risk algısındaki iyileşme sürdü.

28 Ocak'ta 235 ile Mayıs 2018'den bu yana en düşük seviyesine inen Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi ayı 240 baz puandan tamamladı.



Türkiye'ye yönelik risk algısındaki iyileşme hisse senedi piyasasına olumlu yansıyor. BIST-100 endeksi 22 Ocak'ta gün içinde 124.537 puan ile tarihi yüksek seviyesine ulaştı. İlerleyen günlerde küresel piyasalardaki olumsuz havanın da etkisiyle bir miktar gerileyen endeks ayı %4,1'lik yükselişle kapattı.



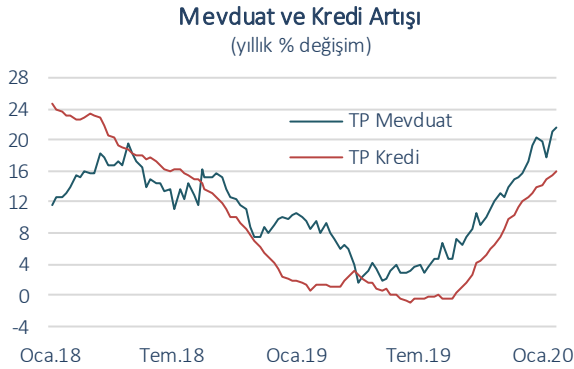
TL Ocak ayında dalgalı bir seyir izledi.

Ocak ayının ilk yarısında değer kazanma eğiliminde olan Türk lirası ayın ikinci yarısında değer kaybetti. 2020 yılına 5,94 civarında başlayan USD/TL yılın ilk ayını 5,98 düzeyinde tamamladı. EUR/TL, EUR/USD paritesindeki düşüşün etkisiyle aynı dönemde 6,68'den 6,63'e indi.

Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

YP mevduat hacmi tarihi yüksek seviyelerine yakın seyrediyor.

BDDK Haftalık Bülten verilerine göre, mevduat hacmi 24 Ocak itibarıyla yıllık bazda %25,1 artışla 2.590 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde TP mevduat hacmindeki genişleme %21,6 olurken, tarihi yüksek seviyelere yakın seyrini sürdüren USD bazında YP mevduat %14,3 arttı. Geçtiğimiz yılı 31 milyar USD'lik artışla tamamlayan USD bazında YP mevduat hacmi yılsonundan bu yana 2,5 milyar USD genişleyerek 24 Ocak itibarıyla 222,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

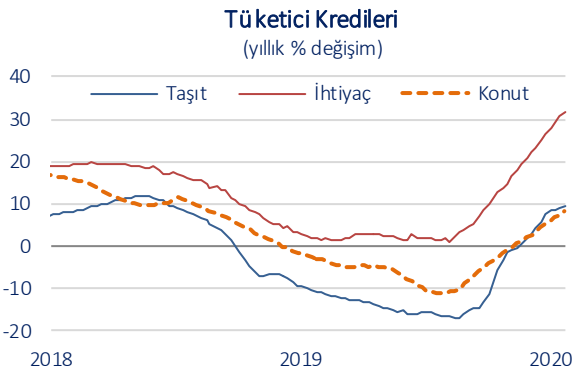


Yıllık TP kredi büyümesi %15'in üzerine çıktı.

TCMB'nin faiz indirimlerinin ve iç talepteki toparlanmanın desteğiyle TP kredi büyümesi ivme kazanmaya devam ediyor. 24 Ocak itibarıyla TP kredi hacmindeki yıllık artış %15,8 ile Temmuz 2018'den bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti. USD bazında YP kredi hacmindeki düşüş ise sürüyor. Geçtiğimiz yıl 11 milyar USD'ye yakın azalan USD bazında YP kredi hacmi bu yılın ilk dört haftasında 1,9 milyar USD daraldı. Bu çerçevede, toplam kredi hacmi 24 Ocak itibarıyla yıllık bazda %12 artarak 2.658 milyar TL oldu. Banka türlerine göre bakıldığında, toplam yıllık kredi büyümesinin kamu bankalarında %18,5, özel bankalarda ise %7,2 olduğu görülüyor.

Tüketici kredilerindeki artış ivme kazanma eğiliminde...

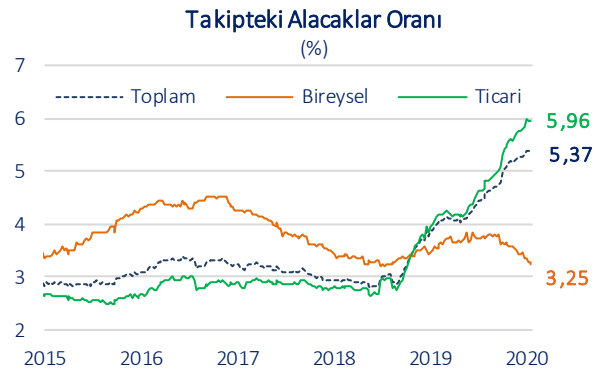
Tüketici kredilerindeki ivmelenme sürüyor. Yılsonundan bu yana tüketici kredisi bakiyesi 11,4 milyar TL artış kaydederken, söz konusu yükselişin 8,6 milyar TL'si ihtiyaç kredisi talebindeki yükselişten kaynaklandı. Konut kredisi bakiyesi bu dönemde 2,8 milyar TL civarında arttı.



Düşük bazın da etkili olduğu yıllık artışlara bakıldığında da tüketici kredilerinin %56'sını oluşturan ihtiyaç kredilerinin %30'un üzerinde artış kaydetmesi dikkat çekiyor. Konut ve taşıt kredileri de bu dönemde sırasıyla %8,3 ve %9,3 yükseldi.

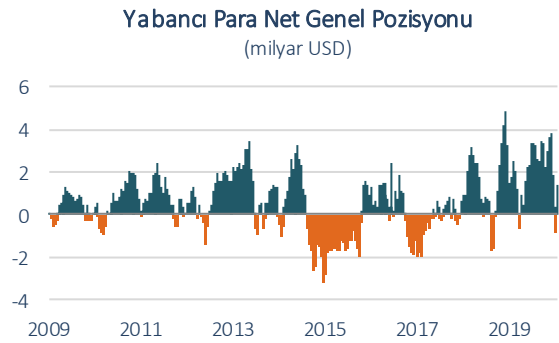
Takipteki alacaklar oranı %5,37 düzeyinde...

Geçtiğimiz yılı 1,5 puanlık yükselişle %5,30 düzeyinden tamamlayan takipteki alacaklar oranı 24 Ocak itibarıyla %5,37 seviyesinde gerçekleşti. İlgili oran kamu bankalarında %3,57 iken, yabancı bankalarda %7,1 ve yerli özel bankalarda %6,6 düzeyinde bulunuyor. Kredi türlerine göre bakıldığında bu dönemde sektörün takipteki alacaklar oranının ticari kredilerde %5,96, bireysel kredilerde %3,25 olduğu izleniyor.



Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 24 Ocak itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)44.872 milyon USD, bilanço dışında ise (+)46.249 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)1.377 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.



Genel Değerlendirme

ABD-Çin ticaret anlaşmasının birinci aşamasının tamamlanması ve Ocak ayının ortasında imzalanması küresel piyasaların 2020 yılına olumlu bir başlangıç yapmasını sağladı. Öte yandan, koronavirüs kaynaklı ölümlerin ve buna müteakip alınan tedbirlerin gün geçtikçe artmasıyla risk algısı küresel ölçekte belirgin biçimde bozuldu. Küresel piyasalar, virüsün Çin ekonomisine etkilerine ilişkin kaygılarla hızlı biçimde geriledi.

Açıklanan öncü veriler ABD ve Euro Alanı'ndaki aktivite kaybını teyit ediyor. Buna göre 2019 yılında ABD ekonomisi %2,3 ile son 3 yılın, Euro Alanı da %1,2 ile 2013'ten bu yana en zayıf büyüme performansını kaydetti. Diğer taraftan, son dönemde destekleyici bir pozisyon alan başlıca merkez bankaları Ocak ayında yaptıkları toplantılarda para politikalarında bir değişiklik yapmadı.

Yurt içinde TCMB Ocak ayı toplantısında faiz indirimlerine devam ederek politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faiz oranını %11,25 düzeyine çekti. Böylece Temmuz 2019'dan bu yana yapılan toplam faiz indirimi 1.275 baz puana ulaştı. Ocak ayı sonunda 2020'nin ilk Enflasyon Raporu'nu açıklayan Banka, yıl sonu için enflasyon beklentisinde bir değişikliğe gitmese de para politikasını belirlerken enflasyon beklentilerinin önemli olacağını açıkladı. Bu çerçevede, TCMB'nin ölçülü faiz indirimlerinin süreceğini düşünüyoruz.

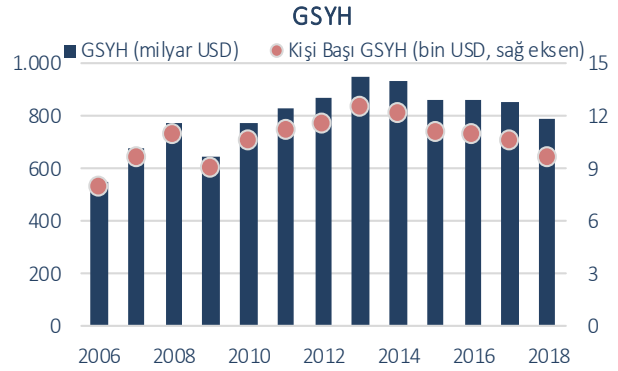
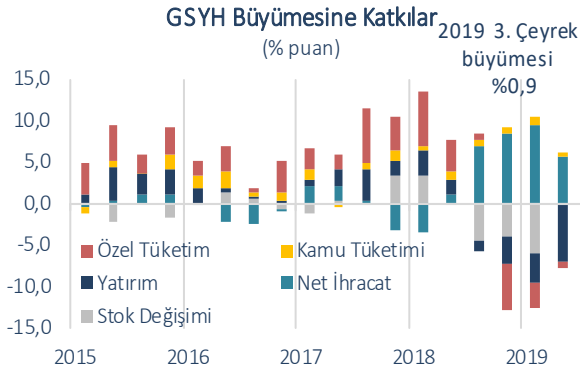
Yurt içinde ekonomik aktivite toparlanma sinyalleri veriyor. Dış ticaret açığı ithalat hacmindeki ivmelenmeyle birlikte genişlemeye devam ediyor. Bu doğrultuda cari denge de kademeli biçimde bozuluyor.

Türkiye'ye yönelik risk algısı Ocak ayında düzelmeye devam etti. Ülkenin 5 yıllık CDS priminin son 20 ayın en düşük düzeyine gerilediği ortamda, BIST-100 endeksi tarihi yüksek seviyelere ulaştı.

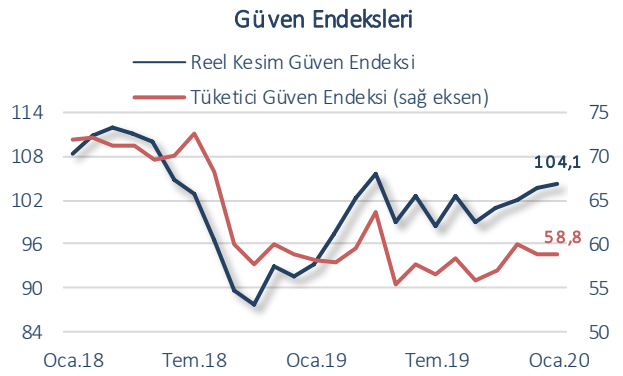
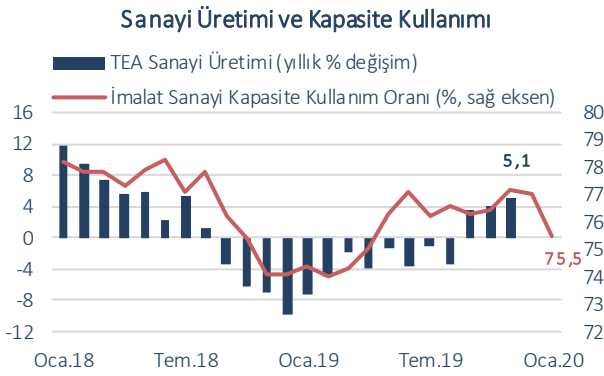
Tahminlerimiz (%)	2019	2020
Büyüme	0,5	4,0
Cari Denge/GSYH	0,1	-1,4
Enflasyon (yılsonu)	11,8 (G)	9,8

(G) Gerçekleşme

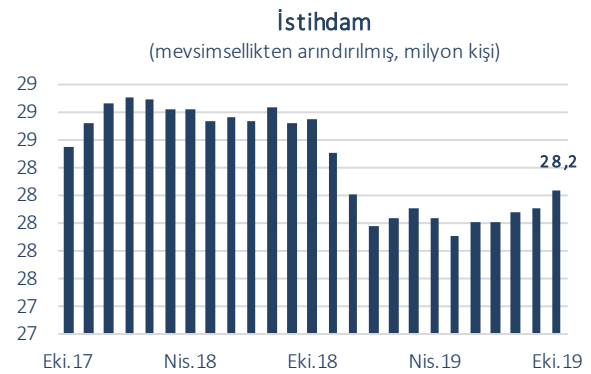
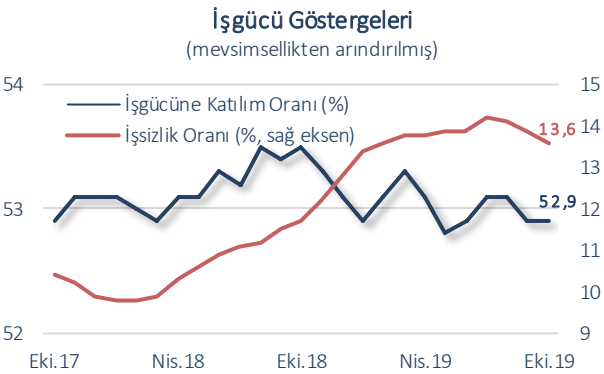
Büyüme



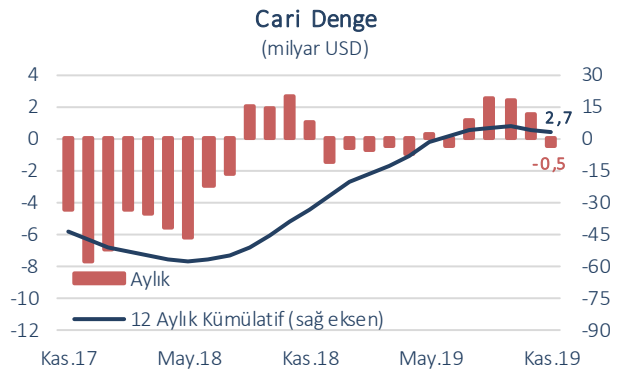
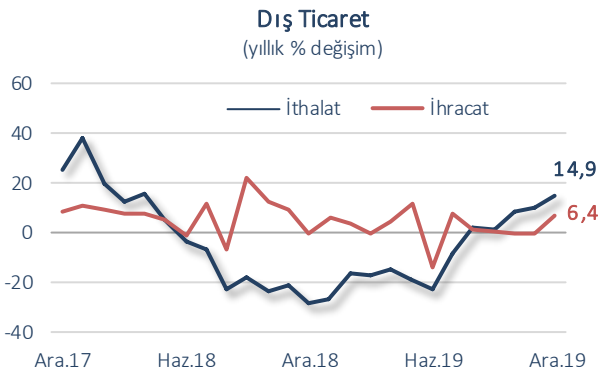
Öncü Göstergeler



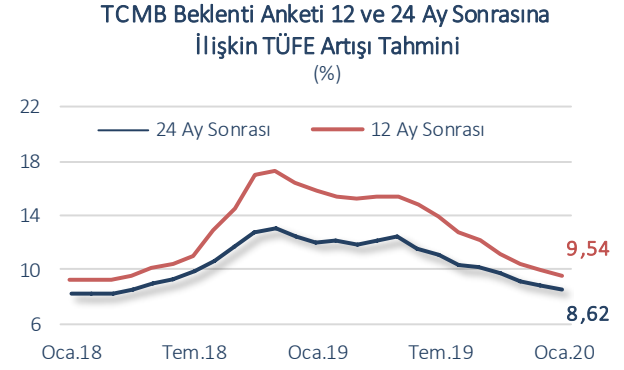
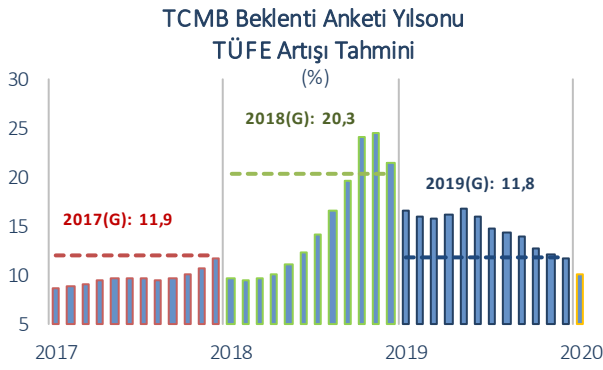
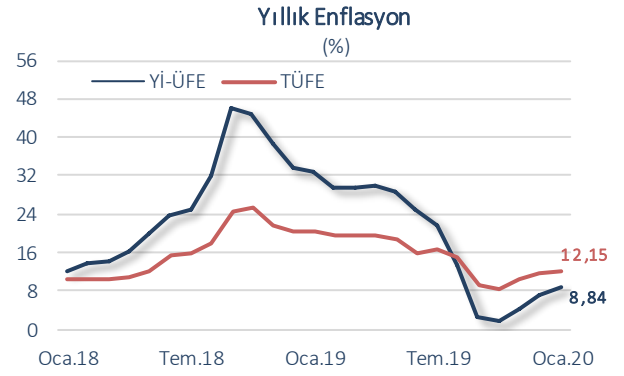
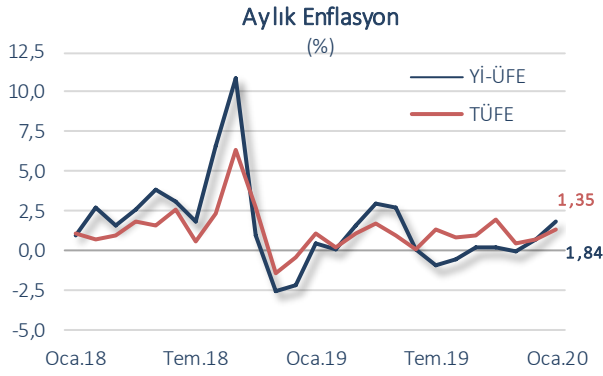
İşgücü Piyasaları



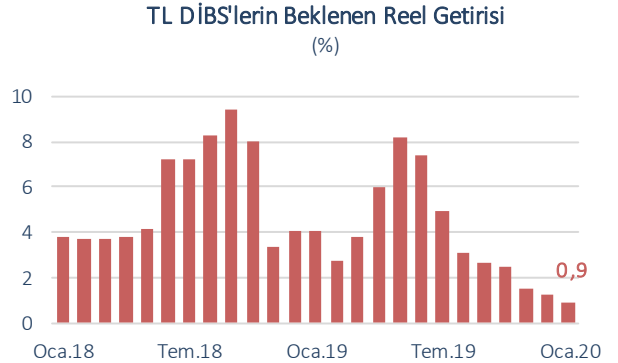
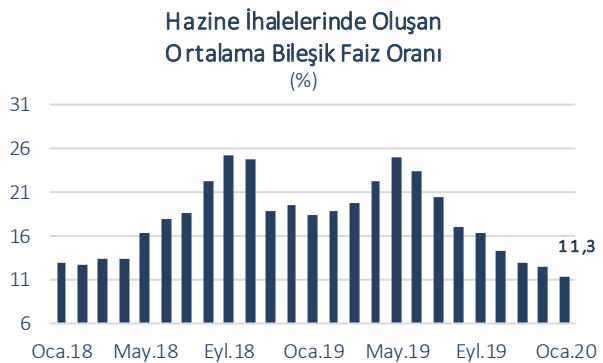
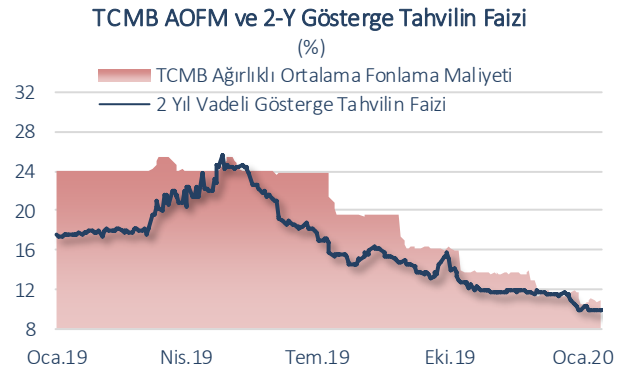
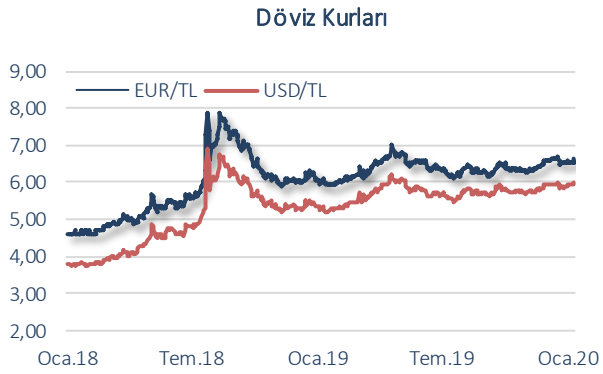
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2014	2015	2016	2017	2018	19-Ç1	19-Ç2	19-Ç3
GSYH (milyar USD)	935	862	863	853	789	172	175	202
GSYH (milyar TL)	2.045	2.339	2.609	3.111	3.724	922	1.024	1.145
Büyüme Oranı (%)	5,2	6,1	3,2	7,5	2,8	-2,3	-1,6	0,9
Enflasyon (%)						Kas.19	Ara.19	Oca.20
TÜFE (yıllık)	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	10,56	11,84	12,15
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	4,26	7,36	8,84
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Ağu.19	Eyl.19	Eki.19
İşsizlik Oranı (%)	10,3	10,2	12,0	9,9	12,8	14,10	13,90	13,60
İşgücüne Katılım Oranı (%)	51,0	51,7	52,4	53,1	53,1	53,10	52,90	52,90
Döviz Kurları						Kas.19	Ara.19	Oca.20
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	105,9	99,2	93,6	86,3	76,4	77,4	76,2	
USD/TL	2,3378	2,9189	3,5176	3,7916	5,3199	5,7435	5,9510	5,9850
EUR/TL	2,8288	3,1708	3,7102	4,5530	6,0815	6,3328	6,6800	6,6326
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,5833	3,0448	3,6139	4,1723	5,7007	6,0382	6,3155	6,3088
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eki.19	Kas.19	Ara.19
İhracat	157,6	143,8	142,5	157,0	167,9	170,7	170,6	171,5
İthalat	242,2	207,2	198,6	233,8	223,0	198,7	200,2	202,7
Dış Ticaret Dengesi	-84,6	-63,4	-56,1	-76,8	-55,1	-28,0	-29,6	-31,2
Karşılama Oranı (%)	65,1	69,4	71,8	67,1	75,3	85,9	85,2	84,6
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eyl.19	Eki.19	Kas.19
Cari İşlemler Dengesi	-43,6	-32,1	-33,1	-47,3	-27,2	5,4	4,3	2,7
Finans Hesabı	-43,2	-22,7	-22,0	-46,7	-7,8	9,0	9,0	6,1
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,3	-14,2	-10,8	-8,8	-9,4	-7,9	-6,9	-5,9
Portföy Yatırımları (net)	-20,2	15,5	-6,3	-24,5	3,1	-1,0	2,4	2,2
Diğer Yatırımlar (net)	-16,2	-12,1	-5,7	-5,2	8,9	7,2	2,6	2,1
Rezerv Varlıklar (net)	-0,5	-11,8	0,8	-8,2	-10,4	10,8	10,9	7,7
Net Hata ve Noksan	0,5	9,5	11,1	0,6	19,3	3,7	4,7	3,4
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,4	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Eki.19	Kas.19	Ara.19
Harcamalar	448,8	506,3	584,1	678,3	830,5	819,9	895,4	999,5
Faiz Harcamaları	49,9	53,0	50,2	56,7	74,0	88,3	95,8	99,9
Faiz Dışı Harcamalar	398,8	453,3	533,8	621,6	756,5	731,6	799,6	899,5
Gelirler	425,4	482,8	554,1	630,5	757,8	719,2	802,5	875,8
Vergi Gelirleri	326,2	352,5	407,8	459,0	536,6	539,9	613,2	673,3
Bütçe Dengesi	-23,4	-23,5	-29,9	-47,8	-72,6	-100,7	-92,9	-123,7
Faiz Dışı Denge	26,5	29,5	20,3	8,9	1,3	-12,4	2,8	-23,8
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,1	-1,0	-1,1	-1,5	-1,9	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Eki.19	Kas.19	Ara.19
İç Borç Stoku	414,6	440,1	468,6	535,4	586,1	712,8	722,2	755,1
Dış Borç Stoku	197,9	238,1	291,3	341,0	481,0	547,9	552,0	573,7
Toplam Borç Stoku	612,5	678,2	760,0	876,5	1.067,1	1.260,7	1.274,2	1.328,8

(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	Kas.19	Ara.19	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	1.994	2.357	2.731	3.258	3.867	4.355	4.492	16,2
Krediler	1.241	1.485	1.734	2.098	2.395	2.597	2.657	10,9
TP Krediler	881	1.013	1.131	1.414	1.439	1.615	1.642	14,1
Pay (%)	71,0	68,2	65,2	67,4	60,1	62,2	61,8	-
YP Krediler	360	472	603	684	956	982	1.015	6,2
Pay (%)	29,0	31,8	34,8	32,6	39,9	37,8	38,2	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	36,4	47,5	58,2	64,0	96,6	143,6	150,1	55,4
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	3,1	3,2	3,0	3,9	5,2	5,3	-
Menkul Değerler	302	330	352	402	478	625	661	38,3
PASİF TOPLAMI	1.994	2.357	2.731	3.258	3.867	4.355	4.492	16,2
Mevduat	1.053	1.245	1.454	1.711	2.036	2.454	2.567	26,1
TP Mevduat	661	715	845	955	1.042	1.194	1.259	20,8
Pay (%)	62,8	57,4	58,1	55,8	51,2	48,7	49,0	-
YP Mevduat	391	530	609	756	994	1.260	1.308	31,6
Pay (%)	37,2	42,6	41,9	44,2	48,8	51,3	51,0	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	89	98	116	145	174	186	194	11,2
Bankalara Borçlar	293	361	418	475	563	522	533	-5,3
Repodan Sağlanan Fonlar	137	157	138	99	97	160	154	58,4
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	232	262	300	359	421	482	492	17,0
Net Dönem Kârı/Zararı	24,6	26,1	37,5	49,1	53,5	46,6	49,8	-
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	59,6	59,1	-
Menkul Kıymet/Aktifler	15,2	14,0	12,9	12,3	12,4	14,4	14,7	-
Mevduat/Pasifler	52,8	52,8	53,2	52,5	52,6	56,3	57,1	-
Krediler/Mevduat	117,9	119,2	119,3	122,6	117,6	105,8	103,5	-
Sermaye Yeterliliği	16,3	15,6	15,6	16,9	17,3	18,6	18,4	-

(1) Yıllonuna 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.