



Mart 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

İlkim Bengisu Tuncer
Uzman Yardımcısı
bengisu.tuncer@isbank.com.tr

Ahmet Berat Ocak
Uzman Yardımcısı
berat.ocak@isbank.com.tr

Küresel Ekonomi

Şubat ayında küresel piyasaların gündeminde koronavirüse ilişkin gelişmeler öne çıktı. Virüsün Çin dışında yayılmaya başlamasıyla ekonomik aktiviteye etkisinin küresel bir nitelik kazanacağı kaygıları piyasaların seyrinde belirleyici oldu.

Risk algısında yaşanan bozulma hisse senedi piyasalarında sert satışları beraberinde getirdi. Güvenli liman olarak algılanan varlıklara yönelik talep ise hızlı biçimde arttı. ABD tahvillerinin getirileri tarihi düşük düzeylere gerilerken, altın fiyatları 2013 yılından bu yana en yüksek seviyeleri gördü.

3 Mart'ta olağanüstü toplanan Fed koronavirüsün olası etkilerine karşı politika faizini 50 baz puan indirdi. Fed'in izleyen dönemde para politikasını daha da gevşetebileceği düşünülüyor.

ABD'de açıklanan makroekonomik veriler iktisadi faaliyetteki ılımlı seyrin sürdüğüne işaret ediyor.

ABD ile Çin arasındaki ticaret anlaşmasının birinci aşaması uyarınca Çin ABD'ye yönelik bazı vergi tarifelerini kaldırdı. Attığı adımlar Çin'in anlaşmaya uyacağı görüşlerine destek olurken, ticaret savaşı kaynaklı riskleri gündemin ön sıralarından uzaklaştırdı.

Çin'de Şubat ayı PMI verileri ekonomik aktivitede önemli oranda kayıp yaşandığını gösteriyor.

Euro Alanı'nda açıklanan veriler Bölge ekonomisinin yılın ilk iki ayındaki seyrine ilişkin ılımlı bir tablo çiziyor. Öte yandan, Bölgede virüs kaynaklı ölümlerin artması önümüzdeki döneme dair soru işaretlerini artırıyor.

Petrol fiyatları, ekonomik aktivitedeki kayba bağlı olarak talebin baskı altında kalacağı beklentileriyle hızlı biçimde geriledi.

Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi 2019 yılında %0,9 ile 2009 yılında kaydedilen %4,7'lik daralmanın ardından en düşük yıllık büyüme performansını kaydetti.

İşsizlik oranı Kasım 2019 döneminde yıllık bazda 1,0 puan yükselerek %13,3 düzeyinde gerçekleşti.

Ocak ayında 22 aylık aranın ardından eşik değerini üstüne çıkan imalat PMI Şubat'ta 52,4 ile iki yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşti.

Özellikle yılın ilk yarısında iktisadi faaliyette kaydedilen gerilemenin dış ticaret açığını daraltmasının etkisiyle cari denge 2019 yılı genelinde 1,7 milyar USD fazla verdi.

Merkezi yönetim bütçe fazlası Ocak ayında 2019'un aynı ayına kıyasla dört katına çıkarak 21,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bütçe gelirleri yıllık bazda %26; bütçe harcamaları %9,6'lık artış kaydetti.

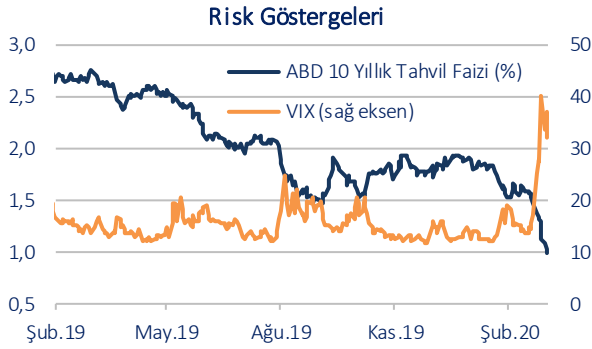
Şubat ayında TÜFE aylık bazda %0,35 ile beklentilerin altında yükselirken, yıllık TÜFE enflasyonu %12,37 oldu. Bu dönemde yurt içi ÜFE artışı aylık %0,48; yıllık %9,26 düzeyinde gerçekleşti.

TCMB Şubat ayı toplantısında politika faiz oranını 50 baz puan indirerek %10,75'e düşürdü.

Küresel Ekonomi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Finansal Piyasalar ve TCMB ...	11
Bankacılık Sektörü	12
Genel Değerlendirme	13
Grafikler	14
Özet Tablolar	16

Küresel piyasalar koronavirüs kaynaklı endişeler nedeniyle baskı altında...

Koronavirüs salgını Ocak ayının ikinci yarısından itibaren küresel ekonominin başlıca gündem maddesi haline geldi. Çin'de başlayarak binlerce kişinin ölümüne neden olan virüsün başta Asya ülkeleri olmak üzere dünyanın pek çok yerine yayılması küresel iktisadi faaliyete ilişkin endişelerin yükselmesine neden olurken, risk iştahını belirgin biçimde baskı altında bırakıyor. Söz konusu durum altın gibi güvenli yatırım araçlarına olan talebi güçlü biçimde artırıyor. Küresel risk algısını ölçen VIX endeksi 28 Şubat'ta 40,1 ile Ağustos 2015'ten bu yana en yüksek düzeyinden günü tamamladı. Öte yandan, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 3 Mart'ta yaptığı faiz indiriminin ardından para politikasının seyrine ilişkin beklentilerin yanı sıra güvenli yatırım araçlarına yönelik talepteki artışın etkisiyle ABD 10 yıllık Hazine tahvilinin getirisi 3 Mart'ta %0,9 ile tarihi düşük düzeyini gördü.



G7 ülkeleri ekonomiyi destekleyecekleri taahhüdünde bulundu.

Koronavirüsün ekonomik aktiviteye etkilerini görüşmek üzere 3 Mart'ta telekonferans aracılığıyla toplanan G7 maliye bakanları ve merkez bankaları yöneticileri virüsün yayılmasını ve piyasalar ile iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerini yakından izlediklerini açıkladı. Toplantı ertesinde yetkililer güçlü ve sürdürülebilir büyümeyi sağlamanın yanında aşağı yönlü risklere karşı korunmak için tüm uygun politika araçlarını kullanacaklarına ilişkin taahhütte bulundular. Ancak, uygulanabilecek tedbirlere yönelik detaylı bir açıklama yapılmadı.

Fed'den olağanüstü faiz indirimi.

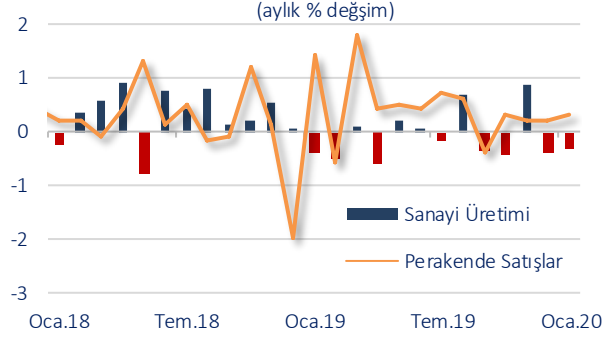
Fed, 2008 yılından bu yana ilk defa olağan para politikası toplantısını beklemeden faiz indirimine gitti. Banka, politika faizini 50 baz puan düşürerek %1-%1,25 aralığına çekti. Toplantı sonrasında konuşan Fed Başkanı Powell ABD ekonomisinin gücünü koruduğuna dikkat çekerken, virüs ve salgını sınırlamak için alınan önlemlerin ekonomik aktiviteyi küresel ölçekte bir süre sınırlayacağı değerlendirmesinde bulundu. Yapılan indirim karşın vadeli işlem piyasalarında Fed'in Haziran ayına kadar en az bir kez daha faiz indirimine gideceği fiyatlanıyor.

ABD ekonomisi ılımlı görünümünü koruyor.

ABD'de Ocak ayına ilişkin istihdam verileri beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ülkede tarım dışı istihdam 165 bin kişi artacağı beklentilerine karşın 225 bin kişi yükseldi. Bu dönemde işgücüne katılım oranının %63,4 düzeyine yükselmesinin etkisiyle işsizlik oranı %3,6 düzeyine çıkarken, ortalama saatlik ücretlerdeki yıllık artış oranı %3,1 oldu.

ABD'de perakende satışlar Ocak'ta aylık bazda %0,3 ile beklentiler doğrultusunda artarken, aynı dönemde sanayi üretimi %0,3 ile tahminlerin bir miktar üzerinde daraldı. Ülkede tüketici fiyatları Ocak ayında aylık bazda %0,1 ile beklentilerin hafif altında arttı. Böylece TÜFE'de yıllık enflasyon %2,5 düzeyine ulaştı. Yıllık enflasyon Ekim 2019'dan bu yana yükseliş eğilimi sergiliyor.

ABD'de Sanayi Üretimi ve Perakende Satışlar



Çin'de PMI tarihi düşük seviyede...

Çin'de daha önce üretime 24 Şubat'ta başlama kararı alan bazı fabrikaların söz konusu tarihi ötelemesi virüsün muhtemel etkilerine ilişkin kaygıların yükselmesinde rol oynadı. Bu kararın ülkedeki ekonomik aktivitenin yanı sıra küresel tedarik zincirini etkileyerek dünya ekonomisine de olumsuz yansımalarından endişe ediliyor. Virüs salgını nedeniyle Çin ekonomisinde yaşanan aktivite kaybına bağlı olarak ülke ekonomisinin 2020 yılında %5 civarında büyüyeceğine ilişkin görüşler ağırlık kazanıyor. İlk çeyreğe ilişkin makroekonomik veriler ekonomik aktivitedeki sert kaybı teyit ediyor. Ülkede imalat PMI verisi 50'den 35,7 düzeyine inerken, 29,6 seviyesine gerileyen hizmetler PMI verisi iktisadi faaliyetteki bozulmanın tahminleri aşabileceğine işaret ediyor. Üretimdeki sıkıntılar ayrıca ülkede yıllık tüketici enflasyonunun Ocak ayında %5,4 ile 2011 yılından bu yana en yüksek düzeyine çıkmasına neden oldu.

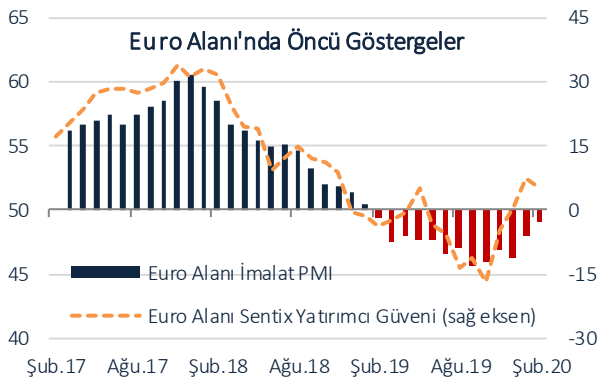
Söz konusu ortamda daha destekleyici bir para politikası uygulamak durumunda kalan Çin Merkez Bankası Şubat ayı toplantısında 1 yıl vadeli gösterge kredi faiz oranını %4,15'ten %4,05'e indirdi. Banka, 5 yıl vadeli gösterge kredi faiz oranını da %4,80'den %4,75'e düşürdü.

Çin ABD'ye yönelik bazı tarifeleri kaldırdı.

ABD ile Çin arasında imzalanan ticaret anlaşmasının birinci aşaması uyarınca Çin ABD'den ithal edilen ürünlere yönelik tarifelerde değişikliğe gidiyor. Çin Maliye Bakanlığı, ABD'den ithal edilen yaklaşık 75 milyar USD değerindeki ürüne uygulanan gümrük vergisi oranını 14 Şubat tarihinden itibaren yarıya indirdiğini, 28 Şubat'tan itibaren de ABD menşeli 65 farklı ürüne vergi uygulamayacağını açıkladı. Yapılan açıklamaya göre bu ürünler arasında tarım ürünlerinin yanı sıra tıbbi ekipmanlar ve uçak parçaları yer alıyor. Tanınan istisnaların büyük ölçekli olması Çin'in ticaret anlaşmasına bağlı kalacağı şeklinde yorumlanıyor. Çin, anlaşma kapsamında ABD'den mal ve hizmet alımını iki yıl içinde 200 milyar USD artırmayı taahhüt etmiş ve anlaşma imzalandıktan sonra ABD'den ithal bazı ürünlere yönelik ek gümrük vergilerini geri almıştı.

Euro Alanı'nda PMI verileri karışık görünüme işaret ediyor.

Euro Alanı'nda imalat PMI Şubat ayında 49,2 ile daralmanın sürdüğüne işaret etse de bir önceki aya kıyasla artış kaydetti. Aynı döneme ilişkin hizmetler sektörü PMI verisi ise 52,6'ya çıkarak sektördeki toparlanmanın hızlandığını gösterdi. Böylece, Şubat'ta bileşik PMI 51,6 ile ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin olumlu sinyal verdi. Öte yandan, Bölgede yatırım harcamalarına ilişkin öncü gösterge niteliği taşıyan ve 2019'un son çeyreğinden bu yana yükselen Sentix yatırımcı güveni endeksi Şubat ayında bir miktar geriledi.



AB Komisyonu, 2020 Kış Dönemi Ekonomik Tahminler Raporu'nu yayımladı. 2020 ve 2021 yıllarında Euro Alanı'nda ekonomik büyümenin %1,2 olacağı; ortalama enflasyonun da bu yıl %1,3, 2021'de %1,4 düzeyinde gerçekleşeceği tahmin edildi. Raporda ABD ve Çin arasında sağlanan ticaret anlaşmasının aşağı yönlü riskleri azalttığı belirtildi de, ABD'nin ticaret politikalarının yarattığı belirsizliğin devam ettiği vurgulandı. Ayrıca, koronavirüs salgınının uzun sürmesi halinde küresel ölçekte ekonomik büyüme beklentilerinin ve küresel finansman koşullarının olumsuz yönde etkilenebileceği ifade edildi.

Almanya ekonomisi 2019'da ivme kaybetti.

Euro Alanı'nın en büyük ekonomisi olan Almanya'da

ekonomik aktivite 2019'un son çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla değişim göstermedi. Bu dönemde hanehalkı tüketim harcamaları yatay kalırken, yatırım harcamaları ve net ihracat ekonomik aktiviteyi sınırladı. Diğer taraftan, kamu harcamaları ile stok değişimi büyümeyi yukarı çeken kalemler oldu. Almanya ekonomisi 2019'u %0,6 ile 2013'ten bu yana en zayıf büyümeyle tamamladı.

Almanya'da Şubat ayına ilişkin Ifo iş dünyası ekonomik güven endeksi beklentileri aşarak 96,1 seviyesine çıktı. Bu dönemde cari koşullara ilişkin endekste sınırlı bozulmaya karşın iş dünyasının beklentilerindeki iyileşme, yatırımcıların Alman ekonomisinin izleyen dönemde nispeten olumlu bir performans sergileyeceğini düşündüğüne işaret ediyor.

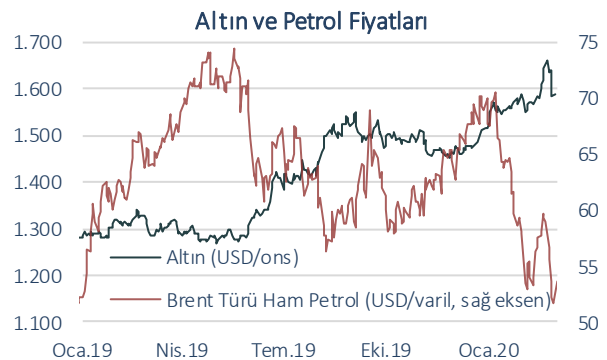
İngiltere ekonomisi 2019'u %1,4 büyümeyle tamamladı.

İngiltere'de ekonomik aktivite 2019'un son çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla değişim kaydetmedi. Bu dönemde hanehalkı tüketim harcamaları %0,1 artarken, yatırım harcamalarının %1'lik daralmayla 2016'dan bu yana en hızlı düşüşünü sergilemesi dikkat çekti. Bu yılın sonunda AB'den ayrılma sürecini tamamlaması beklenen İngiltere ekonomisinin son çeyrekteki yıllık büyüme oranı ise %1,1 düzeyinde gerçekleşti. Böylece, ülkede 2019 yılı büyümesi yoğun geçen politik gündeme rağmen %1,4 oldu.

Emtia fiyatları...

Virüs salgınının yayılması petrol talebine ilişkin kaygıları artırarak fiyatların hızlı biçimde gerilemesine neden oluyor. 5-6 Mart'ta Viyana'da toplanacak olan OPEC+ ülkelerinin petrol arzında yeniden kesintiye gitmeyi değerlendirdiğine ilişkin haberlerin yanı sıra Libya'da süregelen çözümsüzlüğün devam etmesi fiyatlardaki düşüşü sınırlandırdı. Brent türü petrolün varil fiyatı Şubat ayını %10,7 kayıpla 51,7 USD'den tamamladı.

Güvenli yatırım araçlarına yönelik talepteki artışın yanı sıra başlıca merkez bankalarının genişletici para politikalarına devam edeceğine ilişkin beklentilerin güçlenmesiyle altın fiyatları Şubat ayında 1.689 USD/ons ile son 7 yılın en yükseğine çıktı. Ayın son günlerinde gelen satışlarla kazançlarını geri veren altın Şubat ayını 1.585 USD/ons düzeyinden tamamladı.



Kaynak: Datastream

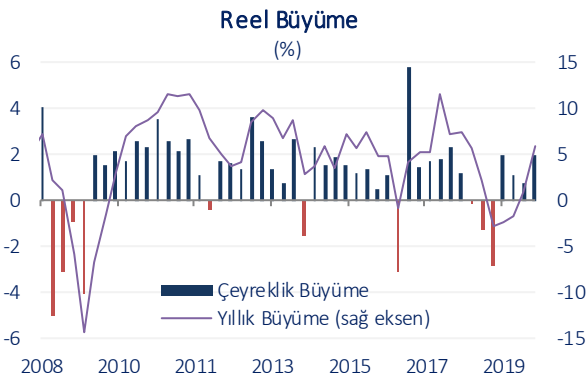
Türkiye Ekonomisi - Büyüme

Türkiye ekonomisi 2019'un son çeyreğinde %6 büyüdü.

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre geçtiğimiz yılın son çeyreğinde 2018'in aynı dönemine kıyasla %6 ile beklentilerden hızlı büyüdü. Piyasa beklentisi bu dönemde Türkiye ekonomisinin %5 civarında büyüyeceği yönündeydi. Yılın üçüncü çeyreğine ilişkin yıllık büyüme oranı da %0,9'dan %1'e revize edildi.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Türkiye ekonomisi yılın son çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla hız kazanarak %1,9 oranında büyüdü.

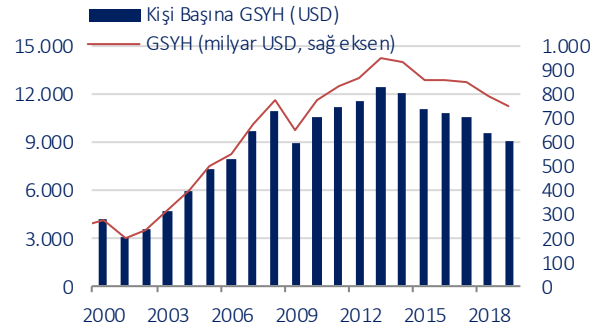
2019 yılı genelinde ise Türkiye ekonomisi %0,9 ile 2009 yılında kaydedilen %4,7'lik daralmanın ardından en düşük yıllık büyüme performansını kaydetti. Diğer taraftan 2019 yılı büyüme oranı Eylül ayında açıklanan %0,5'lik YEP tahmininin üzerinde gerçekleşti.



Kişi başına gelir 9.127 USD oldu.

2019 yılında Türkiye ekonomisinin büyüklüğü cari fiyatlarla 4,3 trilyon TL düzeyine yükseldi. Bu dönemde döviz kuru gelişmelerinin etkisiyle USD cinsi GSYH yıllık bazda %4,5 oranında azalarak 754 milyar USD'ye indi. Kişi başı GSYH de bu dönemde %6'ya yakın azalarak 9.127 USD düzeyinde gerçekleşti.

USD Cinsi GSYH Göstergeleri



Tüketim harcamalarından güçlü katkı...

Harcamalar yöntemine göre tüketim harcamalarının büyümeye katkısı yılın son çeyreğinde arttı. Bu dönemde tüketim harcamaları %6'lık büyümeye 4,3 puan katkı sağlarken, söz konusu katkının 3,9 puanı özel tüketimden, 0,4 puanı da kamu tarafından yapılan tüketim harcamalarından geldi. Yılın son çeyreğinde stok değişimi de 6,5 puanlık katkı ile büyüme performansında önemli rol oynadı.

Net ihracat son çeyrekte büyümeyi aşağı çekti.

Ekonomik aktivitede kaydedilen toparlanmayla birlikte ithalat hacminde yaşanan yükseliş net ihracatın büyüme üzerindeki sınırlayıcı etkisinin son çeyrekte hızlı biçimde yükselmesine neden oldu. Üçüncü çeyrekte büyümeyi 1,5 puan sınırlayan ithalat hacmi artışı son çeyrekte büyümeyi 5,8 puan aşağı çekti. Bu dönemde, ihracat hacmindeki artış GSYH büyümesine 1 puan katkı verdi. Böylece, net ihracat son çeyrekte büyümeyi 4,7 puan düşürdü. Yıl genelinde ise söz konusu kalem ilk iki çeyrekte kaydettiği olumlu performansın etkisiyle GSYH büyümesine 2,3 puan katkı sağladı.

Yatırım harcamalarındaki düşüş sürdü.

Yatırım harcamaları 2019'un son çeyreğinde GSYH büyümesini 0,2 puan ile sınırlı oranda aşağı çekti. Makine

Harcamalar Yöntemiyle Büyümeye Katkılar (2009 zincirlenmiş hacim endeksi)

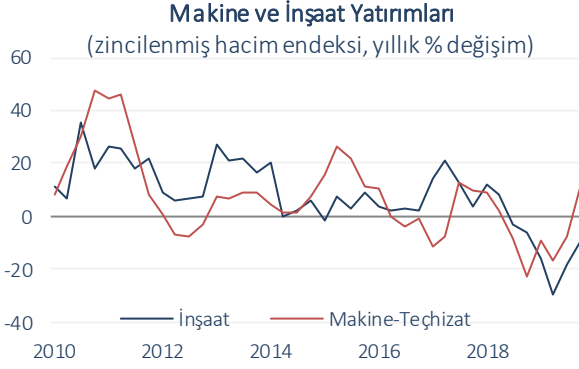
(% puan)

	2017						2018					2019				
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık
Tüketim	4,5	4,4	2,9	1,2	-3,9	0,9	-2,2	-0,1	1,8	4,3	1,1					
Özel	3,8	3,7	1,6	0,4	-4,7	0,0	-3,1	-0,6	1,1	3,9	0,4					
Kamu	0,7	0,7	1,3	0,8	0,8	0,9	0,9	0,5	0,7	0,4	0,6					
Yatırım	2,4	3,0	1,9	-1,3	-3,5	-0,2	-3,7	-7,1	-3,5	-0,2	-3,6					
Stok Değişimi	0,4	3,4	-0,1	-4,4	-3,9	-1,5	-5,8	-0,1	2,9	6,5	1,1					
Net İhracat	0,1	-3,4	1,0	6,8	8,4	3,6	9,4	5,7	-0,2	-4,7	2,3					
İhracat	2,5	0,2	1,0	3,1	2,2	1,7	1,9	1,8	1,2	1,0	1,5					
İthalat	-2,4	-3,6	0,0	3,7	6,2	1,9	7,5	3,9	-1,5	-5,8	0,8					
GSYH	7,5	7,4	5,6	2,3	-2,8	2,8	-2,3	-1,6	1,0	6,0	0,9					

Kaynak: Datastream, TÜİK

Türkiye Ekonomisi - Büyüme

ve teçhizat yatırımlarının 5 çeyreklik aranın ardından artış kaydetmesi (%11,7) olumlu bir gelişme olarak not edildi. Öte yandan, inşaat yatırımları yıllık bazda %8,9 ile gerilemeye devam etti. 2019 yılı genelinde yatırım harcamaları büyümeyi sınırlayan tek harcama kalemi oldu.



İnşaat sektörü büyümeyi sınırlamaya devam etti.

Üretim yöntemine göre GSYH verileri incelendiğinde 2019'un son çeyreğinde inşaat haricindeki tüm ana sektörlerin büyümeyi desteklediği görüldü. Bu dönemde hizmetler sektörü büyümeye 4,2 puan ile en fazla katkı sağlayan sektör olurken, sanayi sektörü 1,2 puan ile 2018'in ilk çeyreğinden bu yana en olumlu katkısını verdi. İnşaat sektörü ise büyüme üzerindeki negatif etkisini 6. çeyreğe taşıyarak bu dönemde büyümeyi 0,3 puan sınırlandırdı.

2019 yılı genelinde hizmetler sektörü verdiği 1,3 puanlık katkı ile GSYH performansında belirleyici oldu. Sanayi sektörü yılı yatay tamamlarken, inşaat sektörü büyümeyi 0,6 puan aşağı çekti. 2019 yılında tarım sektörünün GSYH büyümesine katkısı 0,2 puan oldu.

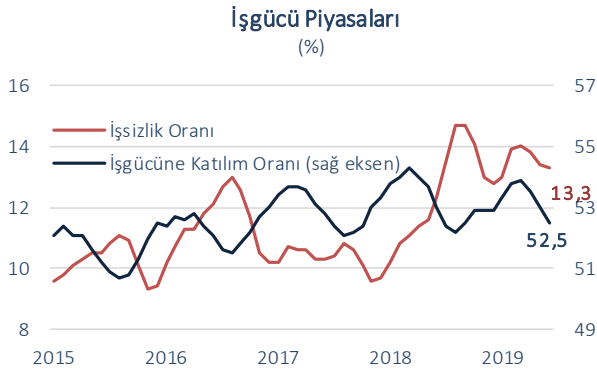
Beklentiler...

2018'in son çeyreğinden itibaren 3 çeyrek daralan Türkiye ekonomisi düşük bazın ve iktisadi faaliyetlerdeki görece toparlanmanın etkisiyle 2019'un ikinci yarısından itibaren yeniden büyüme trendine girerek yılı %0,9'luk büyüme performansı ile kapattı. 2020 yılının ilk çeyreğinde düşük baz etkisinin sürdüğü ve büyümenin ertelenmiş tüketimin devreye girmesiyle hız kazandığı tahmin ediliyor. Türkiye ekonomisinin 2020 yılını %4 civarında bir büyümeyle tamamlayacağını öngörüyoruz. Öte yandan, jeopolitik gelişmelerin büyüme performansına olumsuz yansıtılabileceğini değerlendiriyoruz. Ayrıca, küresel ölçekte yayılarak endişe yaratan koronavirüsün yurt içinde ekonomik aktiviteye net etkisi henüz belirsizliğini koruyor.

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

İşgücüne katılım oranı Kasım döneminde geriledi.

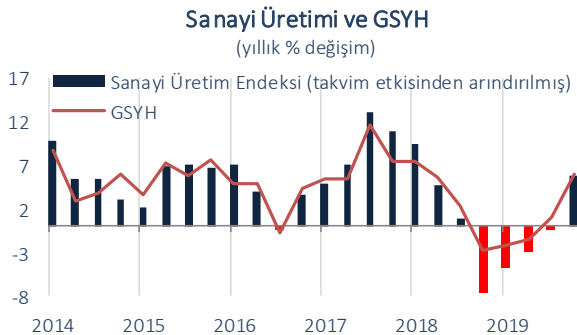
TÜİK tarafından açıklanan verilere göre işsizlik oranı Kasım 2019 döneminde yıllık bazda 1,0 puan yükselerek %13,3 düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde işgücüne katılım oranı 0,5 puan gerileyerek %52,5 oldu. Kasım döneminde istihdam edilen kişi sayısı yıllık bazda 145 bin azalırken, işsiz sayısının 327 bin kişi yükseldiği görüldü. 2018'in aynı dönemi ile kıyaslandığında; istihdam inşaat sektöründe 253 bin, tarımda 147 bin kişi azaldı. Öte yandan istihdamın yıllık bazda hizmetler sektöründe 152 bin kişi, sanayi sektöründe 102 bin kişi arttığı gözlemlendi. Kasım 2019'da mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise aylık bazda 0,3 puan gerileyerek %13,2 oldu.



Sanayi üretimi Aralık'ta beklentilerin üzerinde arttı.

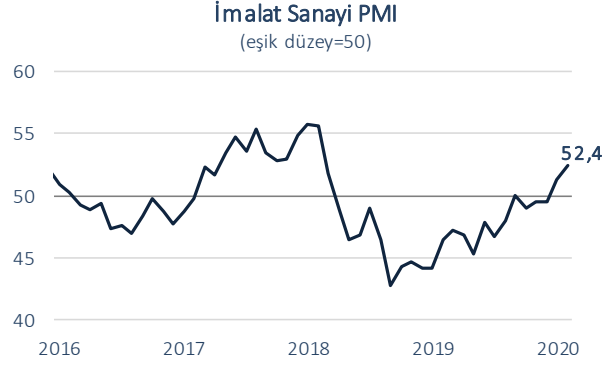
Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi Aralık 2019'da düşük bazın da etkisiyle yıllık %8,6 ile beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetti. Ana ürün grupları itibarıyla ara malı ve sermaye malı imalatında yıllık bazda 2019'un en güçlü artışlarının kaydedilmesi ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin olumlu bir gelişme olarak değerlendirildi. Bu dönemde imalat sanayii altında faaliyet gösteren 24 sektörden 20'sinde üretimin artması bir diğer olumlu gelişme oldu.

2019 yılının ilk üç çeyreğinde yıllık bazda daralan sanayi üretim endeksi yılın son çeyreğinde iktisadi faaliyette gözlenen toparlanma ile birlikte %5,8 oranında yükselmiş oldu. Sanayi üretimi son çeyrekteki toparlanmaya rağmen 2019 yılı genelinde %0,6 oranında geriledi.



Şubat'ta İmalat PMI iki yılın en yüksek düzeyinde...

Ocak ayında 51,3 olan imalat PMI Şubat'ta 52,4'e çıkarak iki yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde, iç talepteki canlanma ile birlikte hızlı artan yeni siparişlere bağlı olarak üretim faaliyetlerinde toparlanma gözlemlendi. İstihdamın art arda ikinci ayında artış sinyali vermesi de olumlu bir gelişme olarak kayda geçti. Öte yandan, girdi fiyatlarındaki artış eğiliminin sürdüğü izleniyor.



Güven endekslerinde karışık görünüm...

Şubat ayında mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %2,7 oranında azalarak 57,3 seviyesine gerilerken, reel kesim güven endeksi aylık bazda 0,3 puan ile sınırlı oranda yükselerek 106,7 seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde sektörel bazda güvenin hizmet sektöründe %3,4 arttığı, perakende ticaret ve inşaat sektörlerinde sırasıyla %2,0 ve %5,7 azaldığı gözlemlendi. Şubat ayında imalat sanayii genelinde kapasite kullanım oranı aylık bazda 0,5 puan artışla %76 seviyesinde gerçekleşti.

Konut satışları Ocak'ta hızlı arttı.

Türkiye'de konut satışları Ocak ayında düşük bazın da etkisiyle geçen yılın aynı ayına göre %55,8 artarak 113.615 düzeyinde gerçekleşti. Son dönemde önemli ölçüde gerileyen faiz oranları nedeniyle artış eğilimi sergileyen ipotekli konut satışları da Ocak ayında %546 ile hızlı artışını sürdürdü. Ertelenmiş talebin de etkisiyle Ocak 2020 gerçekleşmeleri konut satış verilerinin açıklanmaya başladığı 2013 yılından bu yana en yüksek Ocak ayı rakamları oldu.

Konut fiyat endeksi Aralık 2019'da aylık bazda %1,4; yıllık bazda %9,9 artış kaydetti. Yıllık tüketici enflasyonu dikkate alındığında 2019 yılında konut fiyatları Türkiye genelinde reel bazda %1,7 düzeyinde gerilemiş oldu.

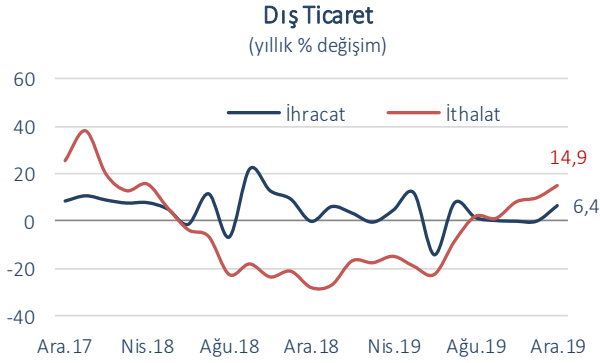
Otomotiv ve beyaz eşya satışlarındaki artış sürüyor.

Türkiye'de beyaz eşya satışları Ocak'ta yıllık bazda %6,2 oranında artış kaydetti. Bu dönemde sektörün adet bazında ihracatı %18,1 yükselirken, toplam üretim de %7,1 genişledi. Otomobil ve hafif ticari araç pazarında satışlar düşük baz ve azalan kredi faizlerinin etkisiyle 2020'nin ilk iki ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %90 artarak 74.395 düzeyinde gerçekleşti.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış ticaret açığı Ocak'ta genişlemeye devam etti.

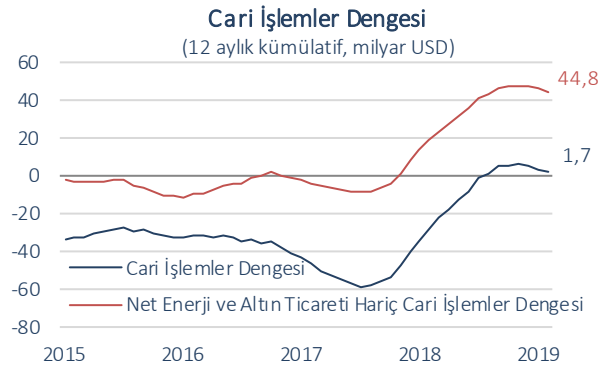
TÜİK verilerine göre Ocak ayında ihracat hacmi geçen yılın aynı ayına göre %6,4 artarak 14,8 milyar USD olurken, ithalat %18,8 artışla 19,2 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı %94,3 artarak 4,4 milyar USD'ye yükseldi. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı Ocak 2019'daki %85,8 seviyesinden %76,8'e geriledi.



2019'da cari denge 1,7 milyar USD fazla verdi.

Cari denge 2019'un son ayında 2,8 milyar USD açık verdi. Bu dönemde, cari açık dış ticaret açığında kaydedilen yükselişle Aralık 2018'e kıyasla %162,2 oranında genişledi. Seyahat gelirlerinde yaşanan yıllık yükseliş ise cari açıktaki artışı sınırlandırdı.

Cari denge, 2019'un tamamında 1,7 milyar USD ile 2001'den bu yana ilk kez fazla verdi. Özellikle yılın ilk yarısında iktisadi faaliyette kaydedilen gerilemeye bağlı olarak dış ticaret açığı daralırken, petrol fiyatlarının 2018'e kıyasla düşük seyretmesi de cari dengedeki olumlu seyrde rol oynadı. Net seyahat gelirlerinin yıl genelinde %24,7 (5,1 milyar USD) oranında genişlemesi cari dengeyi iyileştiren bir diğer faktör oldu. Net enerji ithalatı hariç tutulduğunda cari denge 2019'da 35,5 milyar USD fazla verdi. Altın ticareti de hariç tutulduğunda bu rakam 44,8 milyar USD oldu.

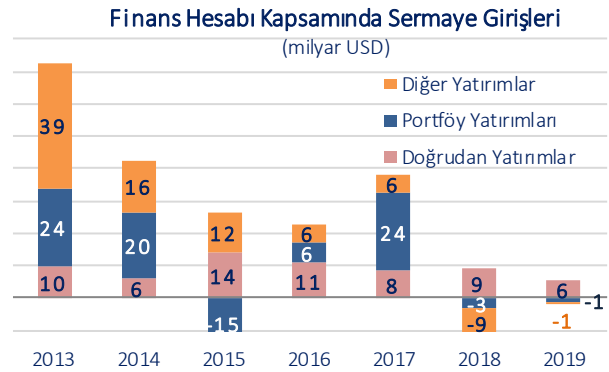


Doğrudan yatırımlarda 5,5 milyar USD'lik net sermaye girişi kaydedildi.

Net doğrudan yatırımlar kaleminde Aralık ayında 281 milyon USD ile sınırlı sermaye girişi kaydedildi. 2019 yıl genelinde ise net doğrudan yatırımlar yıllık bazda %41,3 azalarak 5,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Söz konusu tutarın %57,3'ü net gayrimenkul yatırımlarından kaynaklandı.

Portföy yatırımları 2019 genelinde azaldı.

Aralık ayında portföy yatırımları kaleminde 871 milyon USD net sermaye çıkışı yaşandı. Yıl genelinde yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi ve DİBS piyasalarında sırasıyla 406 milyon USD ve 3,1 milyar USD tutarında net alış gerçekleştirilmesine karşın portföy yatırımlarında 2019 genelinde 1,1 milyar USD'lik net sermaye çıkışı yaşandı.



Türkiye'ye Net Sermaye Hareketleri

	12 aylık kümülatif veriler		Finansmandaki Payı (%)	
	Aralık 2018	Aralık 2019	Aralık 2018	Aralık 2019
Cari İşlemler Dengesi	-28.261	1.674	-	19,8
Sermaye ve Finans Hesabı Net Giriş	-2.510	3.411	-	-
-Doğrudan Yatırımlar	9.374	5.506	23,3	65,3
-Portföy Yatırımları	-3.115	-1.112	-	-
-Diğer Yatırımlar	-8.831	-1.002	-	-
-Diğer	62	19	0,2	0,2
Net Hata ve Noksan	20.394	1.239	50,7	14,7
Rezervler⁽¹⁾	10.377	-6.324	25,8	-

Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

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

Kaynak: Datastream, TCMB

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Diğer yatırımlar...

Aralık ayında diğer yatırımlarda 370 milyon USD'lik net sermaye girişi kaydedilirken, 2019 genelinde toplam 1 milyar USD net sermaye çıkışı gerçekleşti. Genel hükümetin, bankaların ve diğer sektörlerin 2019 yılında net kredi geri ödeyicisi olmaları bu gelişmede belirleyici oldu.

2019 yılında uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %74 oldu. Bankacılık dışı sektörlerde de bu oran %89 ile son 9 yılın en düşük düzeyine geriledi.

Rezerv varlıklar ve net hata noksan...

Aralık ayında rezerv varlıklar 539 milyon USD azalırken, net hata ve noksan kaleminde 2,5 milyar USD tutarında sermaye girişi kaydedildi. Rezerv varlıklar 2019 yılı genelinde 6,3 milyar USD yükseldi. TCMB'nin revizyon politikası doğrultusunda ödemeler dengesi istatistiklerinin çeşitli kalemlerinde yapılan çalışmalar net

hata ve noksan kalemine de yansıdı. Bu çerçevede, 2019'un ilk 11 ayına ilişkin net hata ve noksan kaleminde 1,9 milyar USD'lik bir azalış gerçekleşse de söz konusu kalem yılı 1,2 milyar USD giriş ile kapattı.

Beklentiler...

2019 yılında ekonomik aktivitenin zayıf seyri paralelinde dış ticaret açığındaki daralma cari dengenin fazla vermesinde belirleyici oldu. Öte yandan, ekonomik aktivitedeki toparlanma eğilimiyle birlikte 2019'un ikinci yarısında genişlemeye başlayan dış ticaret açığı bu seyrini 2020'nin ilk iki ayında da sürdürdü. Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre dış ticaret açığı Ocak-Şubat 2020 döneminde yıllık bazda %85 genişledi. Bu seyrin önümüzdeki aylarda da devam etmesine bağlı olarak 2020 genelinde cari dengenin yeniden açık vereceğini tahmin ediyoruz.

Ödemeler Dengesi	Aralık		%	12 Aylık
	2018	2019		
Cari İşlemler Dengesi	-1.067	-2.798	162,2	1.674
Dış Ticaret Dengesi	-1.313	-3.402	159,1	-18.676
Hizmetler Dengesi	1.114	1.400	25,7	31.537
Seyahat (net)	898	1.112	23,8	25.719
Birincil Gelir Dengesi	-994	-1.087	9,4	-12.513
İkincil Gelir Dengesi	126	291	131,0	1.326
Sermaye Hesabı	-1	-2	100	19
Finans Hesabı	1.170	-319	-	2.932
Doğrudan Yatırımlar (net)	-863	-281	-67,4	-5.506
Portföy Yatırımları (net)	1.945	871	-55,2	1.112
Net Varlık Edinimi	835	1.213	45,3	4.520
Net Yükümlülük Oluşumu	-1.110	342	-	3.408
Hisse Senetleri	-80	89	-	406
Borç Senetleri	-1.030	253	-	3.002
Diğer Yatırımlar (net)	-772	-370	-52,1	1.002
Efektif ve Mevduatlar	-1.943	-2.049	5,5	-3.283
Net Varlık Edinimi	-2.932	528	-	9.038
Net Yükümlülük Oluşumu	-989	2.577	-	12.321
Merkez Bankası	-503	1.995	-	2.495
Bankalar	-486	582	-	9.826
Yurt Dışı Bankalar	-991	333	-	6.228
Yabancı Para	-527	227	-	5.795
Türk Lirası	-464	106	-	433
Yurt Dışı Kişiler	505	249	-50,7	3.598
Krediler	2.614	3.138	20,0	16.399
Net Varlık Edinimi	437	143	-67,3	368
Net Yükümlülük Oluşumu	-2.177	-2.995	37,6	-16.031
Bankacılık Sektörü	-1.999	-13	-99,3	-11.264
Bankacılık Dışı Sektörler	-130	-3.027	2.228,5	-3.771
Ticari Krediler	-1.540	-1.553	0,8	-12.101
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükle	97	94	-	-13
Rezerv Varlıklar (net)	860	-539	-	6.324
Net Hata ve Noksan	2.238	2.481	10,9	1.239

Kaynak: Datastream, TCMB

Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

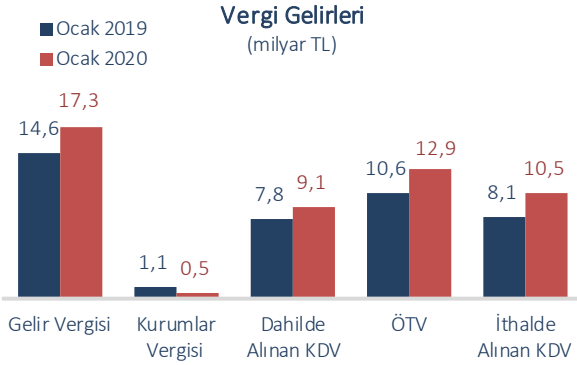
Merkezi yönetim bütçesi Ocak'ta 21,5 milyar TL fazla verdi.

Merkezi yönetim bütçe fazlası yılın ilk ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla dört katına çıkarak 21,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %26 artarak 122,2 milyar TL olurken, bütçe harcamaları da %9,6'lık artışla 100,7 milyar TL'ye ulaştı. Faiz dışı fazla Ocak 2019'a kıyasla yaklaşık üç katına çıkarak 34,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Vergi gelirlerindeki yıllık artış %21,1 oldu.

Vergi gelirleri Ocak'ta yıllık bazda %21,1 genişledi. Bu dönemde özel tüketim, ithalde alınan katma değer ve dahilde alınan katma değer vergilerine bağlı gelirler güçlü artışlar kaydetti. İç talepteki toparlanmanın ve Ocak 2019'da uygulamada olan vergi indiriminin yarattığı düşük baz etkisinin katkısıyla motorlu taşıtlardan alınan özel tüketim vergisi (ÖTV) gelirleri %126,8 oranında arttı. Dayanıklı mallar ve diğer mallardan alınan ÖTV de benzer oranda güçlü bir artış sergiledi. Bu dönemde vergi gelirleri içerisinde %26'lık paya sahip gelir vergisi kalemi %18,4 artarken, kurumlar vergisinin %50'nin üzerinde gerilediği görülüyor.

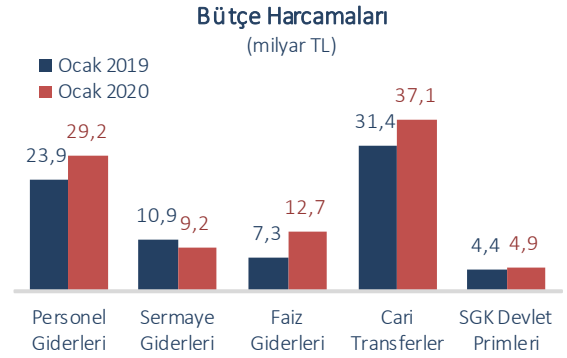
2020 yılı hedeflerine bakıldığında dahilde alınan katma değer vergisi için öngörülen %4,2'lik mütevazı artış dikkat çekiyor. Tüketime bağlı diğer temel vergi gelirlerindeki büyüme hedefleri ise Ocak ayı gerçekleştirmeleriyle tutarlı bir görünüm arz ediyor.

**Hazine portföyü ve iştirak gelirleri...**

Hazine portföyü ve iştirak gelirleri Ocak ayında TCMB'nin kârının transferiyle birlikte 40,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Geçtiğimiz yılın aynı ayında ilgili kalemden 33,9 milyar TL tutarında gelir kaydedilmişti. 2019 yılında 81 milyar TL olan Hazine Portföyü ve İştirak Gelirleri kaleminin bu yıl genelinde 50,2 milyar TL olması bekleniyor.

Faiz dışı giderler %4 ile sınırlı bir artış sergiledi.

Ocak ayında faiz dışı bütçe giderleri içerisinde %42'lik paya sahip cari transferlerde yıllık artış %18,1 olurken, %33'lük paya sahip personel giderleri yıllık bazda %22,4 genişledi. Bu dönemde diğer giderlerdeki hızlı azalışlar faiz dışı harcamaların yıllık bazda %4 ile sınırlı bir artış kaydetmesini sağladı. Aralık 2019'da yıllık bazda iki katına çıkan faiz harcamaları Ocak ayında da %75 ile güçlü artış sergiledi.

**Beklentiler...**

TCMB faaliyet gelirinin 2019'da olduğu gibi bu yıl da bütçeye erken aktarılması mali görünümde yıla olumlu bir başlangıç yapılmasını mümkün kıldı. Önümüzdeki dönemde de faiz indirimleriyle birlikte ekonomik aktivitede gözlenen canlanmanın yanı sıra faiz dışı harcamalarda öngörülen yavaşlamanın etkisiyle bütçe performansının hedeflere paralel bir seyir izleyebileceğini düşünüyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi	Ocak			2020 Bütçe	
	2019	2020	% Değişim	Hedefi	Gerç./ Hedef (%)
Harcamalar	91,9	100,7	9,6	1.095,5	9,2
Faiz Harcamaları	7,3	12,7	75,1	138,9	9,2
Faiz Dışı Harcamalar	84,6	87,9	4,0	956,5	9,2
Gelirler	97,0	122,2	26,0	956,6	12,8
Vergi Gelirleri	55,7	67,4	21,1	784,6	8,6
Diğer Gelirler	41,3	54,8	32,7	172,0	31,8
Bütçe Dengesi	5,1	21,5	322,4	-138,9	-
Faiz Dışı Denge	12,4	34,2	176,9	0,1	-

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Şubat'ta aylık TÜFE %0,35 oldu.

Şubat ayında TÜFE bir önceki aya göre %0,35 ile beklentilerin altında yükseldi. Piyasa beklentisi TÜFE'nin Şubat'ta aylık bazda %0,65 yükseleceği yönündeydi. Bu dönemde yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) artışı %0,48 düzeyinde gerçekleşti.

Yıllık TÜFE enflasyonu %12,37'ye yükseldi.

Yıllık tüketici enflasyonunda Kasım ayından bu yana yaşanan yukarı yönlü seyir Şubat ayında devam etti. Bu dönemde, yıllık TÜFE artışı %12,37 ile Ağustos 2019'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Benzer şekilde Yİ-ÜFE artışı da %9,26 ile son 6 ayın en yüksek seviyesine çıktı.

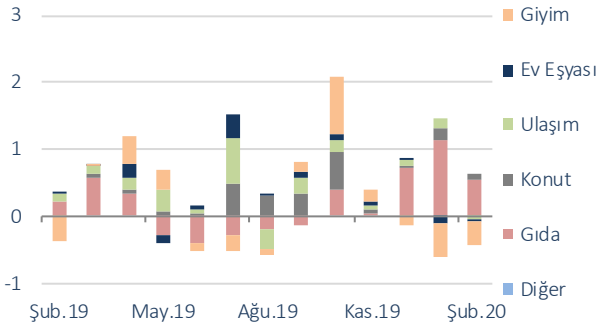
Şubat (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2019	2020	2019	2020
Aylık	0,16	0,35	0,09	0,48
Yıllık	19,67	12,37	29,59	9,26
Yıllık Ortalama	17,93	13,94	29,97	14,18

Gıda fiyatları TÜFE enflasyonunun seyrinde etkili oluyor.

Şubat ayında 12 ana harcama grubundan 6'sında fiyatlar bir önceki aya kıyasla yükselirken, diğer 6'sında fiyatların gerilediği görülüyor. Bu dönemde fiyatların aylık bazda % 2,33 ile en hızlı arttığı gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık TÜFE enflasyonuna 54 baz puan ile en yüksek katkısı verdi. Gıda grubundaki yükselişte taze meyve ve sebze başta olmak üzere işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışın etkili olduğu görülüyor. Seçilmiş maddelere göre aylık bazda en fazla artış kaydeden ilk 10 üründen 9'u gıda grubundan ürünler oldu.

Şubat ayında mevsimsel faktörlerin de etkisiyle fiyatların %4,83 gerilediği giyim ve ayakkabı grubu aylık TÜFE artışını 31 baz puan sınırladı. Koronavirüs kaynaklı kaygılarla petrol fiyatlarının küresel ölçekte düşüş kaydetmesi yurt içinde ulaştırma grubunda fiyatların baskı altında kalmasını sağladı. Benzin ve motorin fiyatlarındaki sınırlı düşüşün etkisiyle ulaştırma grubu aylık enflasyonu 6 baz puan aşağı çekti.

Harcama Gruplarının Aylık Enflasyona Katkıları
(% puan)

**Çekirdek enflasyon göstergeleri...**

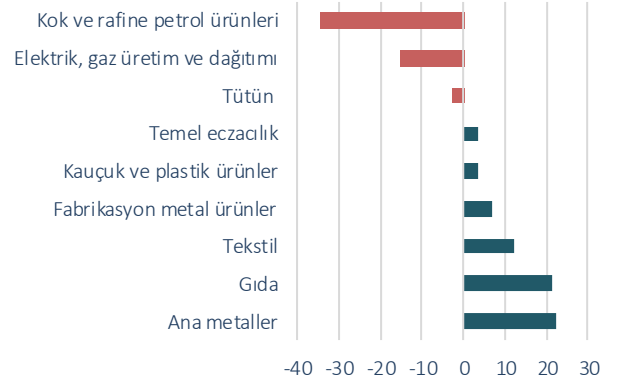
TCMB tarafından yakından takip edilen B ve C çekirdek enflasyon göstergelerindeki tedrici yükseliş Şubat ayında sürdü. B ve C endekslerindeki yıllık artış bu dönemde sırasıyla %11,1 ve %9,97 seviyesinde gerçekleşti.

Enerji fiyatlarında düşüş...

Şubat ayında ana metaller ve gıda alt sektörleri Yİ-ÜFE artışında önemli rol oynamaya devam etti. Söz konusu iki grup aylık Yİ-ÜFE enflasyonuna sırasıyla 22 ve 21 baz puan katkıda bulundu.

Şubat ayında petrol fiyatlarının küresel piyasalarda %13 civarında gerilemesi, döviz kurlarında kaydedilen yükselişe karşın Yİ-ÜFE'deki artışı sınırlayan başlıca unsur oldu. Fiyatların aylık bazda %8,96 oranında gerilediği kok ve rafine petrol ürünleri alt sektörü Yİ-ÜFE'deki aylık artışı 35 baz puan sınırlarken, %2,4 düşen elektrik, gaz üretim ve dağıtım fiyatları aylık Yİ-ÜFE'yi 15 baz puan aşağı çekti.

Öne Çıkan Alt Sektörlerin Aylık Yİ-ÜFE Enflasyonuna Katkıları
(baz puan)

**Beklentiler...**

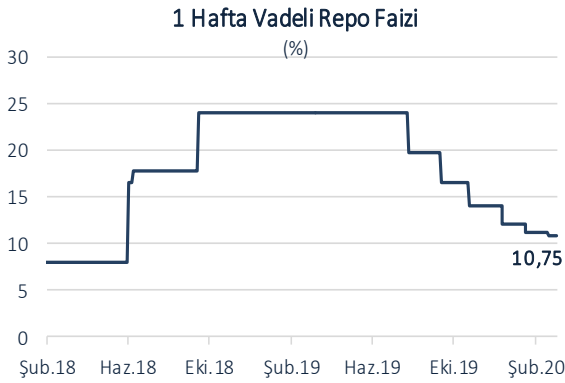
Petrol fiyatlarındaki zayıf seyir yurt içi enflasyon göstergeleri açısından olumlu bir duruma işaret etse de, jeopolitik gelişmeler nedeniyle finansal piyasalarda artan oynaklık ile Çin'den ithal edilen hammadde ve tüketim mallarında yaşanabilecek tedarik sıkıntısı enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabilecek risk unsurları olarak öne çıkıyor. Bu çerçevede, yıllık TÜFE artışının yılın ilk yarısında iki haneli seviyelerde seyredeceği yönündeki tahminimizi koruyoruz.

	31.Oca	28.Şub	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	240	373	134 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%10,20	%12,41	221 bp ▲
BIST-100	119.140	105.994	-%11,0 ▼
USD/TL	5,9850	6,2493	%4,4 ▲
EUR/TL	6,6326	6,8645	%3,5 ▲
Döviz Sepeti*	6,3088	6,5569	%3,9 ▲

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

Yurt içi piyasalarda koronavirüs endişelerinin yanı sıra jeopolitik gelişmeler etkili oldu.

Koronavirüs salgınının Çin dışındaki ülkelere de yayılması küresel risk iştahını olumsuz etkiledi. Virüs kaynaklı endişelerin artması güvenli liman olarak nitelendirilen yatırım araçlarına talebin güçlenmesine neden oldu. Yurt içinde ise küresel risk algısındaki bozulmanın yanı sıra jeopolitik gelişmeler ve TCMB'nin faiz kararı etkili oldu.



TCMB, politika faizini 50 baz puan indirdi.

TCMB Şubat ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faiz oranını 50 baz puan indirerek %10,75'e düşürdü. Merkez Bankası, enflasyon göstergelerinde ılımlı bir seyir izlendiğini ifade ederken, mevcut görünümün yılsonu tahminleriyle büyük ölçüde uyumlu olduğu değerlendirilmesinde bulundu. Bu çerçevede, faiz indiriminin önceki faiz indirimlerine kıyasla daha ölçülü olduğunu vurgulayan TCMB, ekonomik aktivitedeki toparlanma eğiliminin devam edeceğini öngördü. Merkez Bankası ayrıca, korumacılık önlemleri ve koronavirüs gibi küresel faktörlerin Türkiye ekonomisi üzerindeki olası etkilerinin yakından takip edildiğini belirtti.

Bankaların swap limitlerinde düzenlemeye gidildi.

BDDK bankaların swap limitlerinde düzenlemeye gidildiğini açıkladı. Buna göre, bankaların yurt dışı yerleşiklerle yaptıkları bir bacağı döviz diğer bacağı TL olan ve vadede TL alım yönünde gerçekleştirecekleri para swapı, forward, opsiyon ve diğer türev işlemlerin toplamının bankaların en son hesapladıkları yasal özkaynaklara oranı %25 seviyesinden %10'a indirildi. Ayrıca ay içinde yapılan bir düzenlemeyle bankaların finansal tüketicilerden ve ticari müşterilerden alabileceği ücret ve komisyonlar aşağı yönlü güncellendi.

Fitch Türkiye'nin kredi notu ve görünümünü teyit etti.

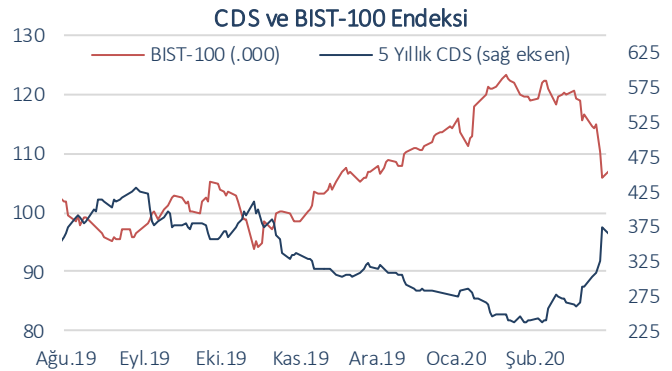
Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Şubat ayında yaptığı açıklamada Türkiye'nin BB- olan kredi notunu teyit ederken, kredi notu görünümünü "durağan" olarak korudu. Fitch, finansman koşullarındaki iyileşmeye bağlı olarak ekonomik büyümenin hızlandığına dikkat çekerken, 2020 yılı için ekonomik büyüme tahminini %3,1'den %3,9'a yükseltti. Kuruluş enflasyonun bu yılsonunda %10,5; 2021 sonunda %10 olacağı tahmininde bulundu. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü OECD ise Türkiye ekonomisine yönelik büyüme tahminini 2020 yılı için %3'ten %2,7'ye düşürürken, 2021 yılına yönelik öngördüğü %3,2 büyüme tahminini %3,3'e yükseltti.

Hazine Şubat ayı borçlanma programını öngörülenin altında tamamladı.

Hazine Şubat ayında gerçekleştirdiği ihalelerle piyasadaki toplam 19 milyar TL borçlandı. Bu dönemde toplam 25,5 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 21 milyar TL'lik iç borçlanma gerçekleştirilmesi öngörülmüştü. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi bir önceki aya göre 221 baz puan yükselerek Şubat ayı sonunda %12,41 oldu.

TL Şubat ayında değer kaybetti.

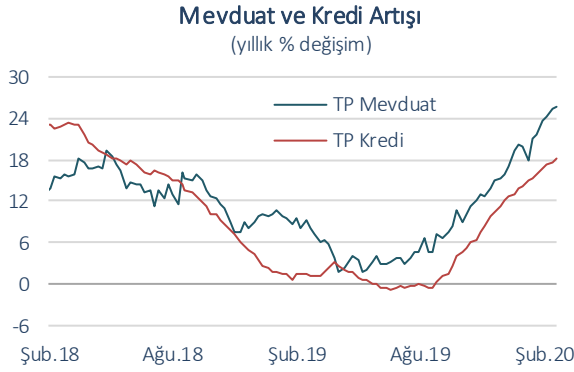
Türk lirası varlıklar Şubat ayı genelinde jeopolitik gelişmelerin etkisiyle değer kaybetti. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi Ocak ayının son işlem gününden itibaren 134 baz puan artarak Şubat'ı 373 seviyesinde tamamladı. Ay boyunca dalgalı bir görünüm sergileyen ve özellikle ayın son günlerinde hızla değer kaybeden BIST-100 endeksi Şubat'ta %11 gerileyerek ayı 105.994 düzeyinde kapattı. Şubat ayına 5,99 civarında başlayan USD/TL, ay sonunda 6,25'e yükseldi. Aynı dönemde EUR/TL de 6,63'den 6,86'ya çıktı.



Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

YP mevduat hacmindeki artış sürüyor.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre 21 Şubat itibarıyla mevduat hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %27,3; 2019 sonuna göre de %3,3 oranında genişleyerek 2.653 milyar TL oldu. Kur etkisinden arındırılmış yıllık artış %18,8 seviyesinde gerçekleşti. TP mevduat hacmi geçen yılın aynı dönemine kıyasla %25,2 artarak 1.292 milyar TL oldu. USD cinsi YP mevduat hacmi ise bu dönemde %12,2 arttı. Ocak ayı ortasında tarihi yüksek düzeye çıkan sonrasında bir miktar gerileyen USD cinsi YP mevduat hacmi Şubat ayında yeniden yükselişe geçerek Ocak ayı sonuna kıyasla 2,7 milyar USD artış kaydetti.

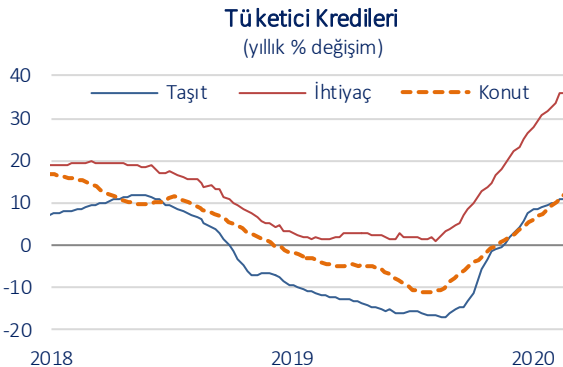


Kredi hacmi yılsonuna göre %2,5 arttı.

Bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi 21 Şubat itibarıyla yıllık bazda %13,1; yılsonuna göre de %2,5 artarak 2.719 milyar TL oldu. Kur etkisinden arındırılmış artış ise TL'de yaşanan değer kaybına bağlı olarak bu dönemde %7,5 düzeyinde gerçekleşti. TP krediler yıllık bazda %18,2 artarak 1.714 milyar TL olurken, USD bazında YP krediler aynı dönemde %8,3 gerileyerek 165 milyar USD'ye indi.

İhtiyaç kredileri yıllık bazda %36 arttı.

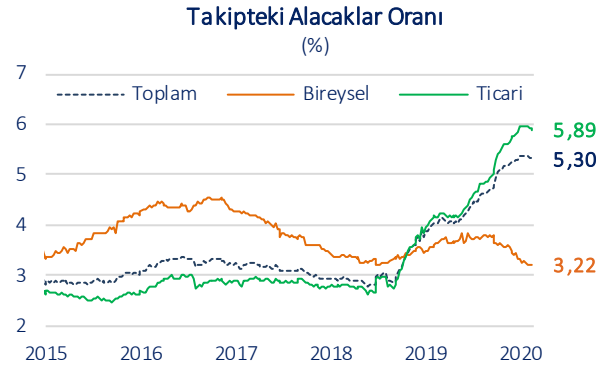
TCMB'nin faiz indirimlerinin verdiği destekle Ağustos 2019'dan bu yana bireysel kredi kartları hariç tüketici kredilerinde görülen artış hızlanarak sürüyor. 21 Şubat itibarıyla tüketici kredileri yıllık bazda %22,2 oranında yükseldi. Taşıtlı kredileri otomotiv pazarındaki hareketlenmeye paralel olarak yıllık bazda %10,8 oranında genişlerken, konut kredilerindeki artış %11,8



oldu. İhtiyaç kredilerindeki yıllık artış 21 Şubat itibarıyla %36,1 seviyesinde gerçekleşti.

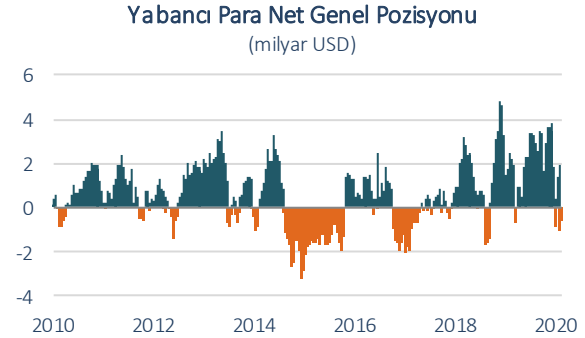
Takipteki alacaklar oranı %5,3 düzeyinde...

21 Şubat haftasında brüt takipteki alacaklar bakiyesi yıllık bazda %50 artarak 152,3 milyar TL düzeyine çıktı. 2019 yılını 1,7 puanlık yükselişle %5,3 düzeyinden tamamlayan takipteki alacaklar oranı 21 Şubat itibarıyla bu seviyesini korudu. İlgili oran kamu bankalarında %3,6 iken, yabancı bankalarda %7,5 ve yerli özel bankalarda %7 düzeyinde bulunuyor. Kredi türlerine göre bakıldığında bu dönemde sektörün takipteki alacaklar oranının ticari kredilerde %6,26, bireysel kredilerde %2,78 olduğu izleniyor.



Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 21 Şubat itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-) 42.429 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 42.115 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (-) 314 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Genel Değerlendirme

Koronavirüs Ocak ayının ikinci yarısından itibaren küresel ekonominin başlıca gündem maddesi haline geldi. Virüsün Çin dışında yayılmaya başlaması iktisadi faaliyetteki kaybın Çin’le sınırlı kalmayarak küresel ekonomik büyümeyi belirgin biçimde sınırlayacağına yönelik kaygıların yükselmesine neden oluyor. Söz konusu endişelerle 3 Mart’ta olağanüstü toplanan Fed politika faizini 50 baz puan indirdi.

Güvenli yatırım araçlarına olan talep Şubat ayı içinde önemli ölçüde artarken, ABD Hazine tahvillerinin getirileri tarihi düşük seviyelere indi. Altın fiyatları ay içinde 7 yılın zirvesini gördü. Öte yandan, petrol fiyatları ekonomik aktiviteye ilişkin endişelerin etkisiyle sert biçimde geriledi.

Yılın ilk iki ayına ilişkin açıklanan makroekonomik veriler; Çin’de ekonomik aktivitedeki kaybın düşünülenden büyük olduğuna işaret ediyor. Virüsün sınırlayıcı etkisinin henüz görülmediği ABD ve Euro Alanı’nda ise iktisadi faaliyet bu dönemde ılımlı bir tablo çizdi. Öte yandan, başta Fed olmak üzere merkez bankalarının izleyen dönemde daha gevşek para politikası izleyeceği beklentisi güçleniyor.

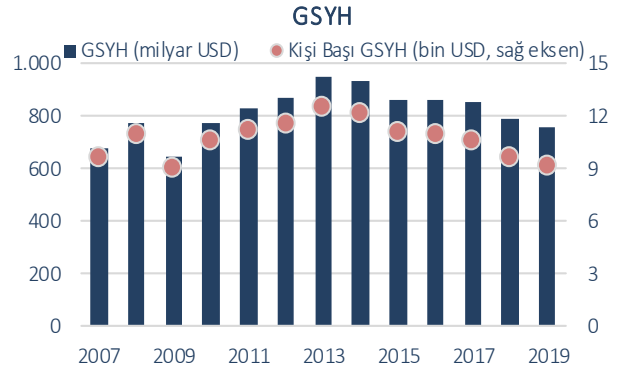
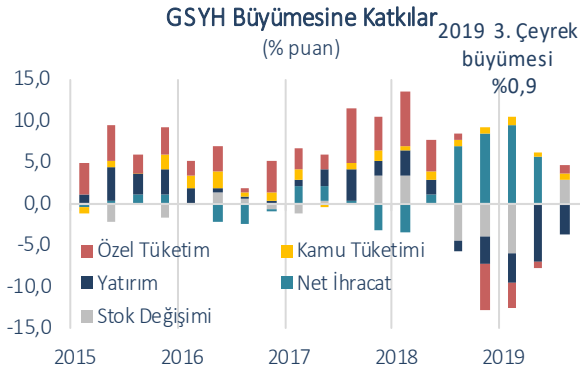
Yurt içinde başlıca gündem maddesi olarak öne çıkan jeopolitik gelişmeler Şubat ayının ortasından itibaren Türkiye’ye yönelik risk iştahının sert biçimde düşmesine neden oldu. TL cinsi varlıklar önemli ölçüde satış baskısı altında kalırken, Türkiye’nin Ocak ayını 240 düzeyinden tamamlayan 5 yıllık CDS primi Şubat ayı sonunda 373’e çıktı.

Türkiye ekonomisi 2019 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %6 büyürken, 2019 yılı genelinde GSYH büyümesi %0,9 düzeyinde gerçekleşti. 2020’nin ilk aylarında açıklanan veriler ekonomik aktivitedeki toparlanmanın sürdüğünü gösteriyor. Düşük baz etkisi ve ertelenen talebin devreye girmesiyle birlikte yılın ilk yarısında büyümenin ivme kazanmaya devam edeceği anlaşılıyor.

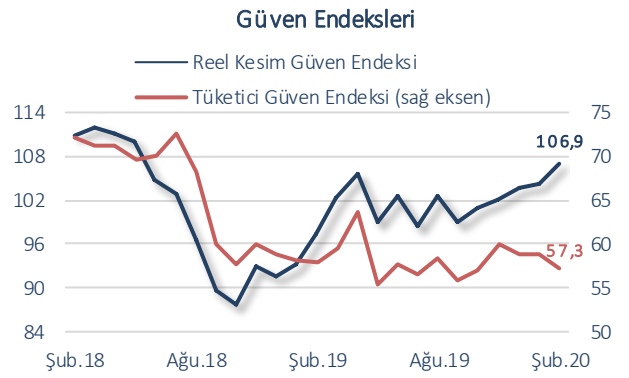
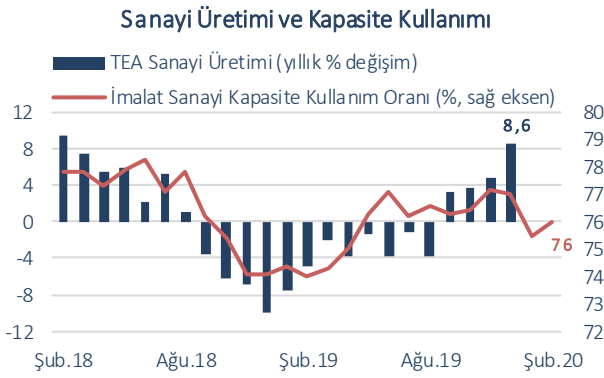
Tahminlerimiz (%)	2019 (G)	2020
Büyüme	0,9	4,0
Cari Denge/GSYH	0,2	-1,4
Enflasyon (yılsonu)	11,8	9,8

G: Gerçekleşme

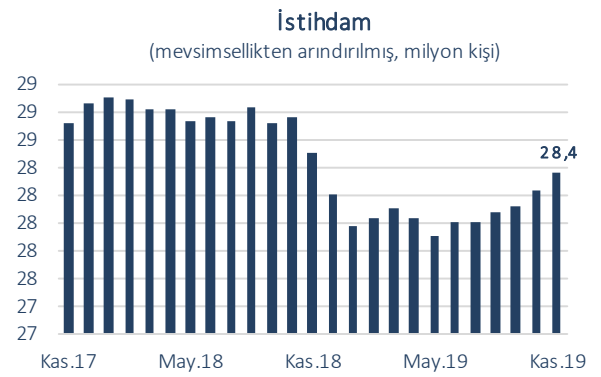
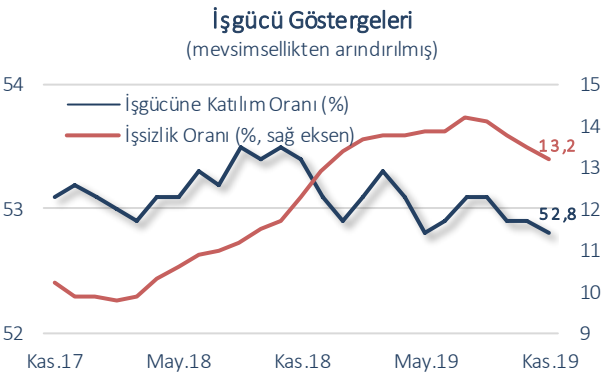
Büyüme



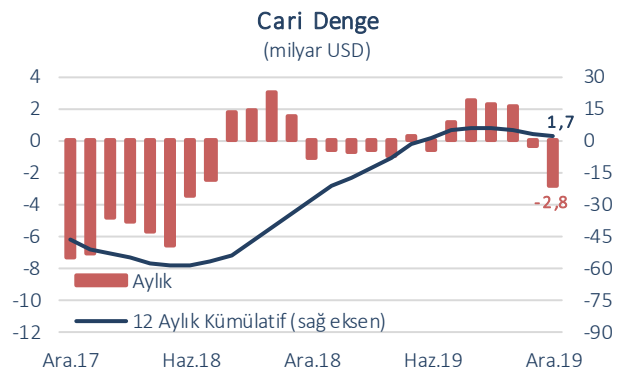
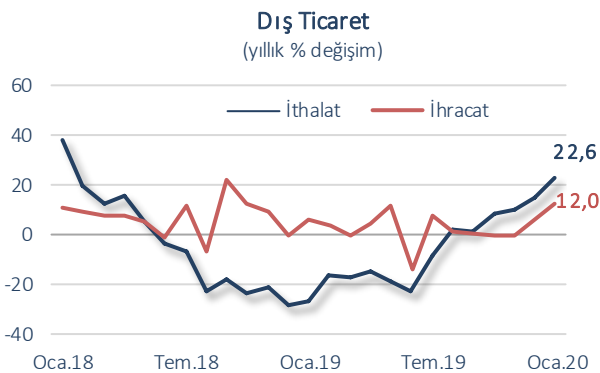
Öncü Göstergeler



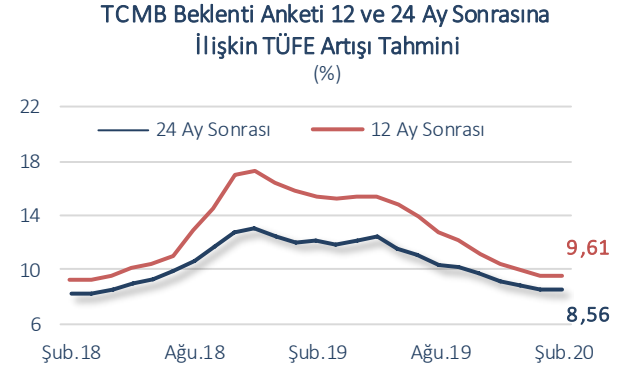
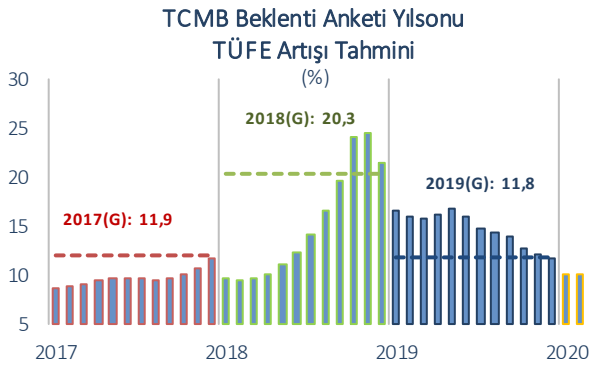
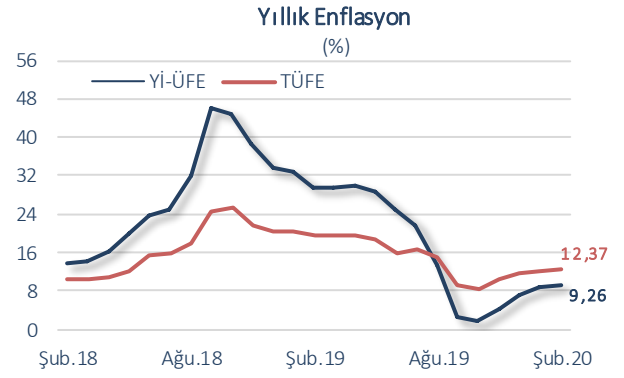
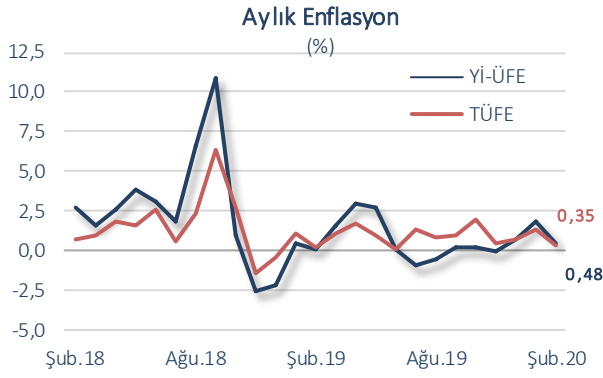
İşgücü Piyasaları



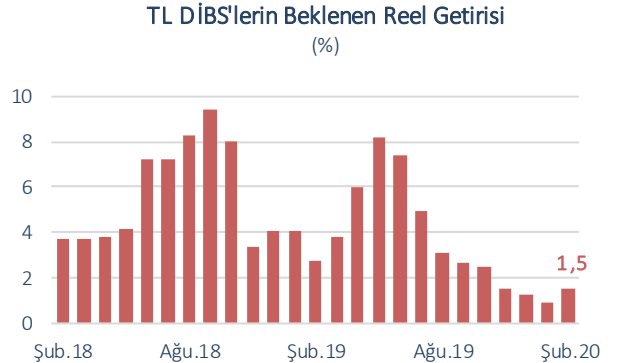
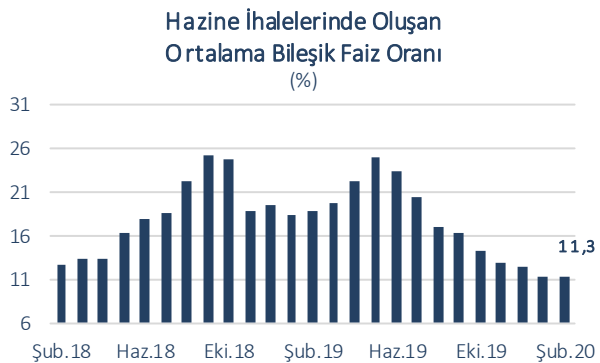
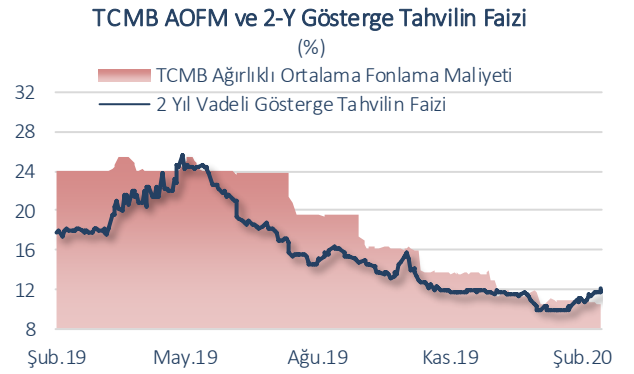
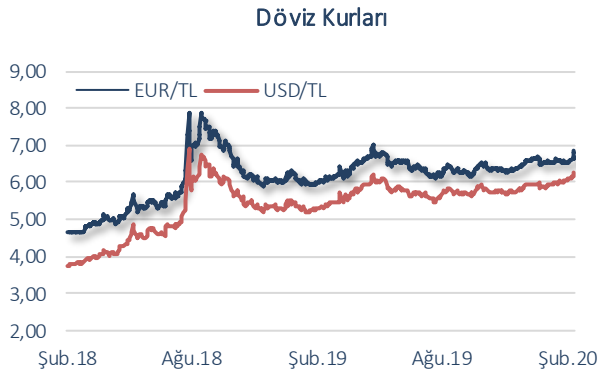
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2015	2016	2017	2018	2019	
GSYH (milyar USD)	862	863	853	789	754	
GSYH (milyar TL)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.280	
Büyüme Oranı (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	
Enflasyon (%)						Oca.20 Şub.20
TÜFE (yıllık)	8,81	8,53	11,92	20,30	11,84	12,15 12,37
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	5,71	9,94	15,47	33,64	7,36	8,84 9,26
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Eyl.19 Eki.19 Kas.19
İşsizlik Oranı (%)	10,2	12,0	9,9	12,9		13,80 13,50 13,20
İşgücüne Katılım Oranı (%)	51,7	52,4	53,2	53,1		52,90 52,90 52,80
Döviz Kurları						Oca.20 Şub.20
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	99,2	93,6	86,3	76,4	76,1	75,7
USD/TL	2,9189	3,5176	3,7916	5,3199	5,9510	5,9850 6,2493
EUR/TL	3,1708	3,7102	4,5530	6,0815	6,6800	6,6326 6,8645
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	3,0448	3,6139	4,1723	5,7007	6,3155	6,3088 6,5569
Dış Ticaret Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.20
İhracat	143,8	142,5	157,0	167,9	171,5	173,1
İthalat	207,2	198,6	233,8	223,0	202,7	206,2
Dış Ticaret Dengesi	-63,4	-56,1	-76,8	-55,1	-31,2	-33,2
Karşılama Oranı (%)	69,4	71,8	67,1	75,3	84,6	83,9
Ödemeler Dengesi ⁽¹⁾ (milyar USD)						
Cari İşlemler Dengesi	-32,4	-31,5	-46,6	-28,3	1,7	
Finans Hesabı	-22,9	-22,1	-46,2	-7,8	2,9	
Doğrudan Yatırımlar (net)	-14,2	-10,8	-8,4	-9,4	-5,5	
Portföy Yatırımları (net)	15,3	-6,4	-24,1	3,1	1,1	
Diğer Yatırımlar (net)	-12,3	-5,7	-5,6	8,8	1,0	
Rezerv Varlıklar (net)	-11,8	0,8	-8,2	-10,4	6,3	
Net Hata ve Noksan	9,5	9,4	0,3	20,4	1,2	
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-3,8	-3,7	-5,5	-3,6	0,2	
Bütçe Gerçekleşmeleri ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Oca.20
Harcamalar	506,3	584,1	678,3	830,5	999,5	100,7
Faiz Harcamaları	53,0	50,2	56,7	74,0	99,9	12,7
Faiz Dışı Harcamalar	453,3	533,8	621,6	756,5	899,5	87,9
Gelirler	482,8	554,1	630,5	757,8	875,8	122,2
Vergi Gelirleri	407,8	459,0	536,6	621,3	673,3	67,4
Bütçe Dengesi	-23,5	-29,9	-47,8	-72,6	-123,7	21,5
Faiz Dışı Denge	29,5	20,3	8,9	1,3	-23,8	34,2
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-1,9	-2,9	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Oca.20
İç Borç Stoku	440,1	468,6	535,4	586,1	755,1	761,9
Dış Borç Stoku	238,1	291,3	341,0	481,0	573,7	574,3
Toplam Borç Stoku	678,2	760,0	876,5	1067,1	1.328,8	1.336,2

(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)	2015	2016	2017	2018	2019	Oca.20	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	2.357	2.731	3.258	3.867	4.492	4.534	0,9
Krediler	1.485	1.734	2.098	2.395	2.657	2.683	1,0
TP Krediler	1.013	1.131	1.414	1.439	1.642	1.678	2,2
Pay (%)	68,2	65,2	67,4	60,1	61,8	62,5	-
YP Krediler	472	603	684	956	1.015	1.006	-0,9
Pay (%)	31,8	34,8	32,6	39,9	38,2	37,5	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	47,5	58,2	64,0	96,6	150,1	151,9	1,2
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,1	3,2	3,0	3,9	5,3	5,4	-
Menkul Değerler	330	352	402	478	661	672	1,7
PASİF TOPLAMI	2.357	2.731	3.258	3.867	4.492	4.534	0,9
Mevduat	1.245	1.454	1.711	2.036	2.567	2.591	0,9
TP Mevduat	715	845	955	1.042	1.259	1.273	1,2
Pay (%)	57,4	58,1	55,8	51,2	49,0	49,2	-
YP Mevduat	530	609	756	994	1.308	1.317	0,7
Pay (%)	42,6	41,9	44,2	48,8	51,0	50,8	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	98	116	145	174	194	192	-0,9
Bankalara Borçlar	361	418	475	563	533	529	-0,8
Repodan Sağlanan Fonlar	157	138	99	97	154	135	-12,4
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	262	300	359	421	492	505	2,6
Net Dönem Kârı/Zararı	26,1	37,5	49,1	53,5	49,8	7,9	-
RASYOLAR (%)							
Krediler/GSYH	63,5	66,5	67,6	64,7	62,1		
Krediler/Aktifler	63,0	63,5	64,4	61,9	59,1	59,2	-
Menkul Kıymet/Aktifler	14,0	12,9	12,3	12,4	14,7	14,8	-
Mevduat/Pasifler	52,8	53,2	52,5	52,6	57,1	57,2	-
Krediler/Mevduat	119,2	119,3	122,6	117,6	103,5	103,6	-
Sermaye Yeterliliği	15,6	15,6	16,9	17,3	18,6	18,4	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

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

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.