



Mart 2021

## 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

Kaan Tuncalı  
Uzman Yardımcısı  
kaan.tuncali@isbank.com.tr

İrem Turan Taş  
Uzman Yardımcısı  
irem.turan@isbank.com.tr

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

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

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

## Küresel Ekonomi

Şubat ayında koronavirüs salgını ve aşılanma sürecine ilişkin gelişmeler küresel ekonominin başlıca gündem maddesi olmayı sürdürdü.

ABD’de enflasyon beklentilerindeki yükseliş ve bu doğrultuda Fed’in politika faizini öngörülenden daha erken arttırabileceği yönündeki endişeler ABD 10 yıl vadeli Hazine tahvili faizlerinin son 1 yılın en yüksek seviyesine çıkmasına neden oldu. Risk algısındaki bozulma, küresel hisse senedi piyasalarındaki dalgalanmayı arttırdı.

ABD’de açıklanan makroekonomik veriler iktisadi faaliyetteki güçlü seyrin sürdüğüne işaret etti.

Fed Başkanı Powell Senato’da yaptığı sunumda enflasyondaki artışın uzun süreli ve kalıcı olmasının beklenmediğini ifade ederken, istihdam ve enflasyon hedeflerine ulaşılan kadar genişleyici para politikalarının sürdürüleceğini açıkladı.

Açıklanan verilerin imalat sektörüne ilişkin olumlu bir tablo çizdiği Euro Alanı’nda, hizmetler sektörü Şubat ayında da zayıf seyrini sürdürdü.

IIF’in raporuna göre, 2020 yılı genelinde 24 trilyon USD artarak 281 trilyon USD seviyesine yükselen küresel borç stoku küresel GSYH’nin %355’ine ulaştı.

Petrol fiyatları, ABD’de kötü hava koşullarının petrol üretimini olumsuz etkilemesiyle 24 Şubat’ta son bir yılı aşkın sürenin en yüksek düzeyine çıktı. Altın fiyatlarındaki düşüş ABD dolarındaki değerlenmenin etkisiyle hızlandı.

## Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi 2020 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %5,9, 2020 yılı genelinde %1,8 oranında büyüme kaydetti. Yıl genelinde tüketim ve yatırım harcamaları büyümeyi desteklerken, net ihracat aşağı çekti.

İmalat PMI Şubat’ta bir önceki aya göre 2,7 puan azalarak 51,7 seviyesine geriledi. Bununla birlikte, üst üste dokuzuncu ayda 50 eşik değerinin üzerinde seyrete devam eden endeks, imalat sektörünün faaliyet koşullarındaki iyileşmenin ivme kaybetmekle birlikte sürdüğüne işaret etti.

Cari denge Aralık’ta 3,2 milyar USD açık verdi. Cari açık 2020 yılı genelinde ise 36,7 milyar USD düzeyine ulaştı. Bu dönemde yüksek altın ithalatı ve salgına bağlı olarak zayıf seyreden turizm gelirleri cari denge üzerinde belirleyici oldu.

Ocak ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %26,7 azalırken, bütçe harcamaları %13 genişledi. Böylece, 2021 yılının ilk ayında bütçe açığı 24,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Şubat’ta TÜFE aylık bazda %0,91 artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %15,61’e ulaştı. Bu dönemde aylık bazda %1,22 artan yurt içi ÜFE’deki yıllık artış %27,09 düzeyinde gerçekleşti.

TCMB Şubat ayı toplantısında politika faizini beklentilere paralel olarak %17 seviyesinde tuttu. TCMB, TL zorunlu karşılık oranlarını tüm vadelerde 200 baz puan artırırken TL cinsinden tesis edilen zorunlu karşılıklara uygulanacak faiz oranını %13,5’e yükseltti.

**Koronavirüs salgınına ilişkin gelişmeler...**

Şubat ayında küresel ölçekte aşı uygulamaları hızla devam ederken, virüsün yeni varyantlarına ilişkin gelişmeler takip edildi. Şubat sonu itibarıyla dünya genelinde 241 milyon dozdan fazla aşı uygulandı. Diğer taraftan, Avrupa ülkelerinde vaka sayılarının artış hızındaki yavaşlamanın etkisiyle Mart ayından itibaren kısıtlamaların kademeli olarak kaldırılması gündemde yer alıyor. İngiltere'de salgın nedeniyle uygulanan kısıtlamaların vaka ve aşılama sayıları dikkate alınarak 8 Mart'tan itibaren kademeli olarak kaldırılacağı açıklandı. Almanya da vaka sayılarındaki mevcut duruma bağlı olarak kısıtlamaların gevşetilmesini değerlendirmeyi planlıyor. 28 Şubat itibarıyla 8,6 milyon doz aşı uygulaması yapılan Türkiye'de risk grubuna göre sınıflandırılan şehirlerde Mart ayı başından itibaren uygulanacak kademeli normalleşme adımları açıklandı.

**ABD ekonomisi güçlü seyrini sürdürüyor.**

ABD'de perakende satışlar hanehalkına pandemi yardımı ödemelerinin yapılmasının etkisiyle Ocak'ta aylık bazda %5,3 ile son 7 ayın en hızlı artışını kaydetti. Aynı dönemde ülkede dayanıklı mal siparişleri de aylık bazda %3,4 ile tahminlerin oldukça üzerinde arttı. Ülkede Şubat ayına ilişkin PMI verileri imalat ve hizmetler sektörlerinde canlı seyrin sürdüğüne işaret etti. Bu dönemde imalat PMI beklentiler paralelinde gerçekleşerek 58,6 olurken, hizmetler PMI 59,8 ile beklentilerin üzerinde açıklandı. Aralık ayında artış beklentisine karşın 140 bin kişi gerileyen tarım dışı istihdam Ocak ayında 49 bin kişi artarken, 20 Şubat itibarıyla 4 haftalık işsizlik maaşı başvuruları ortalaması yüksek seyrini sürdürüyor. Ocak ayında üretici fiyat endeksi ise maliyet artışının etkisiyle aylık bazda %1,3 ile Aralık 2009'dan bu yana en hızlı yükselişini sergiledi. ABD'de parasal ve mali genişlemenin yanı sıra son dönemde petrol ve diğer emtia fiyatlarında gözlenen artış enflasyon beklentilerinin yükselmesine neden oluyor.

**ABD tahvil faizlerinde yükseliş...**

ABD'de enflasyon beklentilerindeki yükseliş ve bu doğrultuda Fed'in politika faizini öngörülenden daha erken arttırabileceği yönündeki endişeler Şubat ayında ABD 10 yıl vadeli Hazine tahvili faizlerinin son 1 yılın en yüksek seviyesine çıkmasına neden oldu. 25 Şubat'ta gün içinde 1,614 seviyesini test eden ABD 10 yıl vadeli Hazine tahvili faizleri Şubat ayı genelinde 36 baz puan artışla 1,456 düzeyinden ayı tamamladı. Bu durum küresel risk iştahını baskı altında bırakırken, küresel hisse senedi piyasalarındaki dalgalanmayı arttırdı.

**Fed genişleyici para politikalarının sürdürüleceğini açıkladı.**

Fed Başkanı Powell, para politikasına ilişkin Senato'da yaptığı sunumda tam istihdam seviyesine ulaşmanın kolay olmayacağını ifade ederken, istihdamın pandemi öncesindeki seviyesinin 10 milyon kişi altında olduğuna

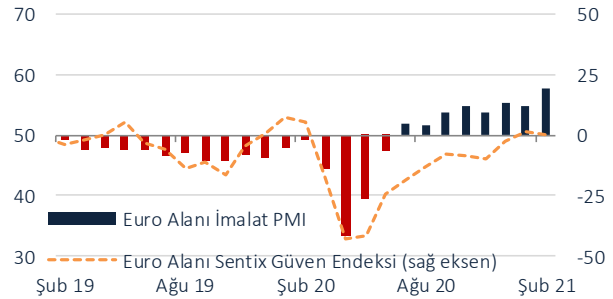
dikkat çekti. Fed'in istihdam ve enflasyon hedeflerine ulaşılana kadar destekleyici olmayı sürdüreceğini belirten Powell, fiyatlarda yaşanan artışların enflasyonun kalıcı bir şekilde yüksek seyretmesine neden olmayacağını ve enflasyonun %2 hedefine ulaşmasının 3 yıldan uzun bir süre alabileceğini belirtti.

**ABD 10 Yıllık Hazine Tahvili Faizi ve 5 Yıllık Enflasyon Beklentisi (%)**

**Euro Alanı'nda veriler karışık görünüme işaret ediyor.**

Euro Alanı ekonomisinde koronavirüs tedbirlerinin hizmetler sektörü üzerindeki olumsuz etkisi devam ediyor. Hizmetler PMI Şubat ayında 45,7 ile zayıf seyrini sürdürdü. Aynı döneme ilişkin imalat PMI verisi ise 57,9'a çıkarak sektördeki toparlanmanın hızlandığını gösterdi. Euro Alanı'nda Ocak ayında 91,5 değerini alan ekonomik güven endeksi Şubat ayında 93,4 düzeyine yükseldi. Endeksin alt kalemlerine bakıldığında genele yayılan bir iyileşme dikkat çekerken, tüketici enflasyonu beklentilerinde sınırlı artış gözlemlendi. Öte yandan, Bölgede yatırım harcamalarına ilişkin öncü göstergeler taşıyan Sentix güven endeksi, Şubat ayında bir önceki aya göre 1,5 puan azalarak -0,2 ile beklentilerin oldukça altında gerçekleşti.

**Euro Alanı'nda Öncü Göstergeler**

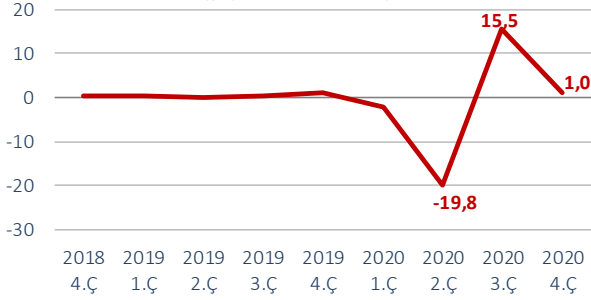


AB Komisyonu, 2021 Kış Dönemi Ekonomik Tahminler Raporu'nu yayımladı. Salgınla mücadele kapsamında uygulanan tedbirlerin etkisiyle 2021 yılı büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellendi. Euro Alanı'na ilişkin büyüme tahmini 2021 için %4,2'den %3,8'e indirilirken, 2022 için %3'ten %3,8'e yükseltildi. Raporda, enflasyonun bu yıl %1,4, 2022'de %1,3 düzeyinde gerçekleşeceği tahmin edildi.

## Küresel Ekonomi

## İngiltere ekonomisi son çeyrekte %1 büyüdü.

İngiltere ekonomisi 2020 yılının son çeyreğinde çeyreklik bazda %1 büyürken, salgının etkisinde geçen 2020 yılında bir önceki yıla göre %9,9 daralarak 2009 yılındaki küresel finans krizinde yaşanan daralmanın yaklaşık iki katı düzeyinde küçüldü. Ülkede perakende satışlar salgın nedeniyle uygulanan kısıtlamaların etkisiyle Ocak ayında aylık bazda %8,2 daraldı.

İngiltere GSYH Büyümesi  
(çeyreklik bazda, %)

## Çin'de imalat sektöründe ivme kaybı...

Çin'de Aralık 2020'de yıllık bazda %0,2 artan TÜFE Ocak ayında %0,3 geriledi. Bu dönemde TÜFE'deki aylık artış %1,0 oldu. Ülkede Ocak ayında 51,3 olan imalat PMI verisi Şubat ayında 50,6 ile son 9 ayın en düşük seviyesine geriledi. Söz konusu gelişmede Şubat ayında Çin'de yeni yıl tatili nedeniyle birçok fabrika ve işletmenin bir süre kapalı olması etkili oldu.

## Moody's G20 ülkelerinin 2021'de %5,3 büyüyeceğini öngörüyor.

Moody's yayımladığı G20 Ekonomik Görünüm Raporu'nda, ABD ve Çin ekonomileri için 2021 yılı büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize ederken, Euro Alanı için hizmetler sektöründeki zayıf seyrin etkisiyle büyüme öngörüsünü aşağı yönlü güncelledi. Kuruluş, Türkiye'de geçtiğimiz yılın ikinci yarısından itibaren gözlenen ekonomik toparlanmanın etkisiyle 2021 büyüme tahminini %3,5'ten %4'e yükseltti. Moody's, dünya genelinde ekonomik toparlanmanın 2021 yılında ülkeden ülkeye değişiklik göstereceğini ve aşırı tedarikinde

## Moody's Şubat Tahminleri

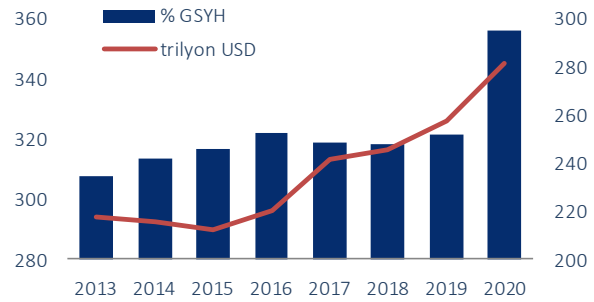
	2020	2021	2022
<b>Büyüme</b>			
<b>G20 Ülkeleri</b>	<b>-3,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,5</b>
<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	<b>-4,7</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>
ABD	-3,5	4,7	5,0
Euro Alanı	-7,1	3,7	3,9
Japonya	-4,8	3,2	2,2
İngiltere	-9,9	4,7	4,8
<b>Gelişmekte Olan Ekonomiler</b>	<b>-0,9</b>	<b>7,0</b>	<b>4,7</b>
Çin	2,3	7,5	5,5
Rusya	-3,1	2,3	2,1
Brezilya	-4,7	3,3	2,6
Türkiye	1,1	4,0	5,0

yaşanabilecek aksaklıkların ülkelerin toparlanma performansını olumsuz etkileyebileceğini öngörüyor.

## 2020'de küresel borç stoku hızlı yükseldi.

Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IIF) Şubat ayında yayımladığı rapora göre, küresel borç stoku 2020 yılında 2009 finansal krizinde görülenden çok daha hızlı bir artış kaydederek rekor düzeye çıktı. Küresel borç stoku 2020 yılı genelinde 24 trilyon USD artarak 281 trilyon USD seviyesine yükselirken, küresel GSYH'nin %355'ine ulaştı. Gelişmiş ekonomilerde salgın öncesinde hali hazırda yüksek düzeyde olan kamu borçluluğu, salgın nedeniyle uygulanan büyük ölçekli teşviklerin etkisiyle hızlı arttı. 2020 yılında 12 trilyon USD artışla 82 trilyon USD olan küresel kamu borcunun bu yıl 10 trilyon USD daha artarak yılsonunda 92 trilyon USD'yi aşması bekleniyor.

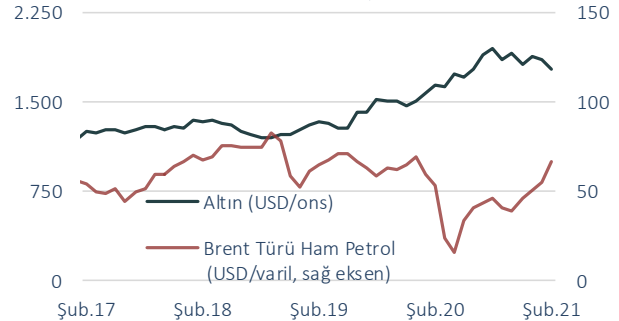
Küresel Borçluluk



## Emtia fiyatları...

Petrol fiyatları, ABD'de kötü hava koşullarının petrol üretimini olumsuz etkilemesiyle 24 Şubat'ta 67 USD'ye ulaşarak son bir yılı aşkın sürenin en yüksek düzeyine çıktı. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Şubat ayını %18,4 artışla 66 USD seviyesinden tamamladı. Ocak ayı başından bu yana gerileyen altın fiyatlarındaki düşüş ise ABD dolarındaki değerlenmenin etkisiyle hızlandı. Şubat ayı sonunda altın fiyatları 1.734 USD/ons ile Haziran 2020'den bu yana en düşük seviyesine geriledi.

Altın ve Petrol Fiyatları



## Türkiye Ekonomisi - Büyüme

## Türkiye ekonomisi 2020'nin son çeyreğinde %5,9 büyüdü.

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 4. çeyrekte yıllık bazda %5,9 ile güçlü bir büyüme kaydetti. Daha önce %6,7 seviyesinde açıklanan 3. çeyrek büyümesi %6,3'e, 2. çeyrekteki daralma da %9,9'dan %10,3'e revize edildi.

Harcamalar Yöntemiyle Büyüme Katkıları	(% puan)					
	2019 Yıllık	2020				Yıllık
		Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	
<b>Tüketim</b>	<b>1,5</b>	<b>3,3</b>	<b>-6,0</b>	<b>5,1</b>	<b>5,7</b>	<b>2,2</b>
Özel	0,9	2,8	-5,6	5,0	4,7	1,9
Kamu	0,6	0,5	-0,3	0,1	1,0	0,3
<b>Yatırım</b>	<b>-3,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>5,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,6</b>
<b>Stok Değişimi</b>	<b>0,6</b>	<b>5,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>3,4</b>
<b>Net İhracat</b>	<b>2,4</b>	<b>-4,5</b>	<b>-7,9</b>	<b>-9,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-5,5</b>
İhracat	1,2	-0,5	-9,4	-5,9	0,0	-3,9
İthalat	1,2	-4,0	1,5	-3,3	-0,6	-1,5
<b>GSYH (yıllık, %)</b>	<b>0,9</b>	<b>4,5</b>	<b>-10,3</b>	<b>6,3</b>	<b>5,9</b>	<b>1,8</b>

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler son çeyrekte iktisadi faaliyetteki büyümenin bir önceki çeyreğe göre ivme kaybettiğini gösterdi. 3. çeyrekte çeyreklik bazda %15,9 genişleyen Türkiye ekonomisi 4. çeyrekte %1,7 büyüdü.

IMF'nin tahminlerine göre, Covid-19 salgınının etkisi altında dünya ekonomisinin %3,5 daraldığı 2020 yılı genelinde Türkiye ekonomisi %1,8 oranında genişleyerek pozitif büyüme kaydeden az sayıda ülkeden biri oldu. Küresel finansal krizin etkili olduğu 2009 yılında dünya ekonomisi %0,1 oranında küçülürken, Türkiye ekonomisi %4,8'lik daralmıştı.

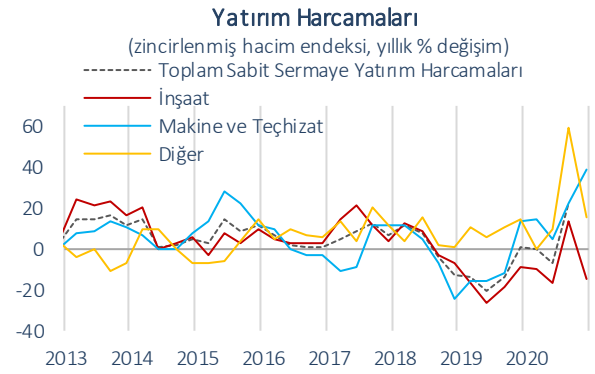
2020'de Türkiye ekonomisinin büyüklüğü cari fiyatlarla yıllık bazda %16,8 artarak 5,0 trilyon TL'ye yükseldi. Bu dönemde USD cinsi GSYH ise 43,7 milyar USD azalarak 717 milyar USD oldu. Kişi başı GSYH 8.599 USD düzeyinde gerçekleşti.

## Tüketim ve yatırım harcamaları büyüme destekledi.

Tüketim harcamalarının büyüme katkısı son çeyrekte 5,7 puan düzeyinde gerçekleşti. Söz konusu katkının 4,7 puanı

özel tüketimden, 1,0 puanı kamu tüketim harcamalarından geldi. Özel tüketim harcamaları içerisinde cari fiyatlarla yaklaşık %13'lük paya sahip olan dayanıklı mallara yönelik harcamaların 3. çeyreğin ardından son çeyrekte de hızlı artış kaydettiği izlendi. Hizmetlere yönelik harcamalarda ise yılın 2. çeyreğinde başlayan yıllık bazda reel gerileme son çeyrekte de devam etti. Bu dönemde istatistiki hatayı da içeren stok değişimi kalemi 2019'un 2. çeyreğinden bu yana ilk kez büyümeyi aşağı çekti.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre, yatırım harcamaları son çeyrekte ivme kaybetmekle birlikte yıllık bazda %10,3 ile hızlı artış sergileyerek büyüme 2,6 puan katkı sağladı. %38,7'lik yükseliş ile dokuz yılı aşkın sürenin en güçlü performansını sergileyen makine ve teçhizat yatırımları büyüme 3,7 puan katkı yaptı. Bu dönemde %14,7 gerileyen inşaat yatırımları büyümeyi 1,8 puan sınırlandırdı.



İthalat hacmindeki yükseliş ve ihracatın zayıf seyretmesi ile net ihracatın büyüme üzerindeki sınırlayıcı etkisi 4. çeyrekte hafifleyerek de olsa sürdü. Bu dönemde net ihracatın büyümeyi düşürücü yöndeki etkisi 0,6 puan oldu.

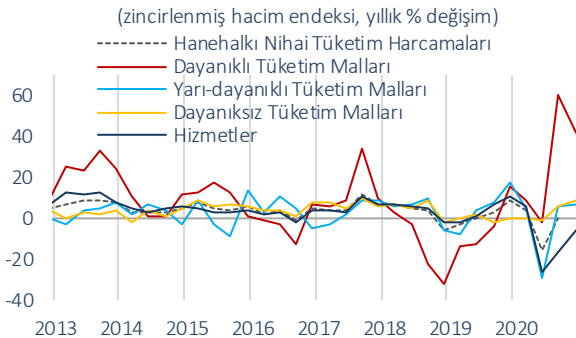
## Üretim yöntemiyle büyüme katkılar...

Son çeyrekte inşaat dışında tüm ana sektörlerin büyümeyi desteklediği görüldü. Hizmetler sektörü büyümeye 2,9 puan ile en fazla katkı sağlayan sektör oldu. Sanayi sektörü de GSYH artışına 2,0 puan ile 2017'nin 3. çeyreğinden bu yana en yüksek katkısını verdi. Tarım sektörü büyümeyi 0,2 puan desteklerken, inşaat sektörü büyümeyi 0,8 puan aşağı çekti.

## Beklentiler...

Türkiye ekonomisi geçtiğimiz yılın 3. çeyreğinde kaydettiği hızlı toparlanmanın ardından son çeyrekte para politikasındaki sıkılaşmaya ve salgına karşı alınan kısıtlayıcı tedbirlere rağmen yurt içi talebin güçlü seyretmesiyle yüksek bir performans sergiledi. Önümüzdeki döneme dair beklentiler de salgının gidişatı ve aşılama uygulamalarının hızına bağlı olarak değişebilecek olmakla birlikte ılımlı pozitif bir tablo çiziyor. Öte yandan, enflasyonla mücadele kararlılığının sürdürüleceği ve ihtiyatlı bir maliye politikası izleneceği yönündeki beklentiler büyüme öngörülerini üzerinde aşağı yönlü risk oluşturuyor.

## Hanehalkının Nihai Tüketim Harcamaları



Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Datastream, TÜİK

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

**Geniş tanımlı işsizlik oranı Kasım'da %24,8 oldu.**

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre işsizlik oranı, Kasım 2020'de yıllık bazda 0,4 puan gerileyerek %12,9 seviyesinde gerçekleşti. Kasım döneminde istihdam oranı yıllık bazda 2,7 puan azalarak %42,9 olurken, iş gücüne katılım oranı da 2019'un aynı dönemine göre 3,2 puan azalarak %49,3 oldu. Mevsimlik çalışanlar ile çalışmaya hazır olduğu halde son 4 haftadır iş başvurusu yapmadığı için işgücünde yer almayanların işgücüne dâhil edilmesi ile hesaplanan "geniş tanımlı işsizlik oranı" Kasım döneminde %24,8 seviyesinde gerçekleşti. TÜİK 8 Şubat tarihinde yayımladığı duyuruyla, Türkiye İstatistik Sistemi'ndeki tüm verilerin karşılaştırılabilirliğini, tutarlılığını temin etmek ve üretilen verilerin entegrasyonunu sağlamak amacıyla Ocak ayında "İşgücü Piyasası Danışma Kurulu"nun oluşturulduğunu açıkladı. TÜİK 22 Şubat'ta da, işgücü piyasası verilerinin üçer aylık hareketli ortalamalar yerine bağımsız aylık tahminlere ilişkin sonuçlarla yayımlanmaya başlanacağını duyurdu. Açıklamada Aralık 2020 dönemi işgücü istatistiklerinin 10 Mart'ta eski sisteme göre yayımlanacağı, ilave süre ihtiyacı nedeniyle 2021 Ocak ayına ilişkin sonuçların istatistiksel tablolar aracılığıyla ve 2021 Şubat ayına ilişkin sonuçların haber bülteni aracılığıyla 12 Nisan'da yayımlanacağı belirtildi.

**Sanayi üretimi endeksi 2020 yılında ortalama %1,6 arttı.**

Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi Aralık 2020'de yıllık bazda %9 oranında arttı. Sanayi üretiminde 2020 yılının son çeyreğindeki yıllık artışı %10,1 olurken, 2020 yılı genelinde ortalama artış %1,6 düzeyinde gerçekleşti. Aralık'ta sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörlerini kapsayan ciro endeksi de yıllık bazda %28,6 yükseldi. Ciro endekslerinde en hızlı yükseliş sanayi sektöründe kaydedilirken, en zayıf artış inşaat sektöründe gerçekleşti. Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla perakende satışlar Aralık'ta yıllık bazda %0,6, 2020 yılı genelinde ortalama %3,3 oranında arttı. Aralık'ta gıda, içecek ve tütün satışları yıllık bazda %8,8 ile hızlı artış kaydederken, otomotiv yakıtı hariç gıda dışı satışlar %3,3 geriledi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise perakende satışların Nisan 2020'den bu yana aylık bazda ilk defa gerileyerek bir önceki aya göre %4,2 oranında azaldığı görüldü.

**İmalat PMI Şubat'ta ılımlı iyileşmeye işaret etti.**

İmalat PMI Şubat ayında Ocak ayına göre 2,7 puan azalarak 51,7 seviyesine geriledi. Bununla birlikte üst üste dokuzuncu ayda da 50 eşik değerinin üzerinde seyretmeye devam eden endeks, imalat sektörünün faaliyet koşullarındaki iyileşmenin

ivme kaybetmekle birlikte sürdüğüne işaret etti. Endeksin alt kalemlerine göre, Şubat ayında yeni siparişlerin büyüme hızında duraksama yaşanmasına karşın firmaların üretimi ve istihdamı artırmaya devam etmesi söz konusu gelişmede etkili oldu. Tedarik zincirlerindeki sorunlar Şubat döneminde de devam ederken, teslimat sürelerindeki artışın satın alma faaliyetlerindeki hafif yavaşlama ile birleşerek girdi stoklarının azalmasına neden olduğu görüldü. Ayrıca, TL'de Şubat ayında görülen değer kazancıyla birlikte girdi maliyetleri ve nihai ürün fiyatları üzerindeki enflasyonist baskıların bir miktar hafiflediği izlendi.

**Güven endekslerinde karışık görünüm sürüyor.**

Mevsim etkilerinden arındırılmış reel kesim güven endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre 0,3 puan düşerek 108,7 düzeyine geriledi. Şubat'ta gelecek üç aya ilişkin gelişmeler dikkate alındığında ihracat siparişi ve toplam istihdamda iyileşme, üretim hacminde ise daralma beklendiği görüldü. Bu dönemde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış hizmet ve inşaat sektörü güven endeksleri de aylık bazda gerileyerek sırasıyla 100,4 ve 83,1 seviyelerinde gerçekleşti. Perakende ticaret sektörü güven endeksi ise bir önceki aya göre 0,4 puan artarak 108,9 oldu. Şubat'ta mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi de aylık bazda %1,5 artarak 84,5'e yükseldi.

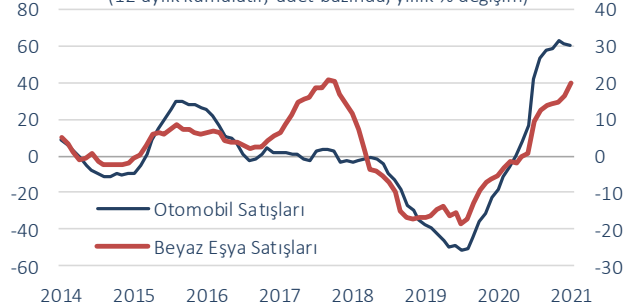
**Konut satışları Ocak'ta %37,9 azaldı.**

Eylül ayından bu yana konut satışlarında görülen yıllık düşüş 2021 yılının ilk ayında da devam etti. Konut satışları Ocak'ta yıllık bazda %37,9 azalarak 70.587 adet oldu. Bu dönemde ipotekli satışlar yıllık bazda %74,6 azalarak yaklaşık 11 bin adet ile Haziran 2019'dan bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı Ocak'ta geçen yılın aynı ayına göre %38,2 düşerken, ikinci el konut satışları da %37,7 oranında azaldı.

**Otomotiv üretimi ve ihracatında daralma devam ediyor.**

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği'nin verilerine göre, 6 ana ürün grubunda yurt içi satışlar Ocak ayında yıllık bazda %59,4 oranında arttı. Aynı dönemde ihracat ve üretim hacmi de sırasıyla %17,4 ve %38,1 oranında yükseldi.

Otomotiv Sanayii Derneği verilerine göre otomotiv sektöründe toplam üretim Ocak'ta yıllık bazda %3,3, otomobil üretimi %8,8 oranında geriledi. Bu dönemde toplam otomotiv ihracatının da adet bazında %13,8 azaldığı görüldü. Öte yandan, Ocak'ta yurt içi otomotiv pazarı geçen yılın aynı dönemine göre %60,3 artış kaydetti.

**İmalat Sanayi PMI**  
(eşik düzey=50)**Yurt İçi Otomobil ve Beyaz Eşya Satışları**  
(12 aylık kümülatif, adet bazında, yıllık % değişim)

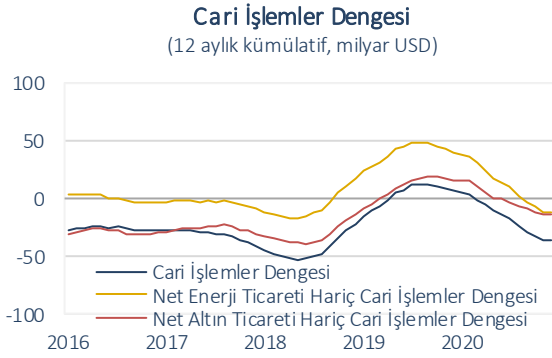
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

### Dış ticaret açığı Ocak'ta %32,8 azaldı.

TÜİK verilerine göre Ocak ayında ihracat hacmi geçen yılın aynı ayına göre %2,3 oranında artarak 15,1 milyar USD olurken, ithalat hacmi %5,9 azalarak 18,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde dış ticaret açığı %32,8 oranında daralarak 3 milyar USD oldu. Ocak ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı 2020 yılındaki %76,5 seviyesinden %83,2'ye yükseldi.

### Cari denge 2020'de 36,7 milyar USD açık verdi.

2019 yılının Aralık ayında 2,7 milyar USD açık veren cari denge 2020'nin aynı döneminde 3,2 milyar USD açık verdi. Böylece, 2019 yılında 6,8 milyar USD fazla veren cari denge, 2020'de 36,7 milyar USD açık verdi. Bu gelişimde 2020'de 25,2 milyar USD'ye ulaşan altın ithalatı ve vergisine bağlı olarak zayıf seyreden turizm gelirleri belirleyici oldu. 2019 yılında 25,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşen net turizm gelirleri 2020 yılında 9,2 milyar USD'ye indi. Altın ve enerji hariç cari işlemler fazlası da 2020 yılında 9,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.



### Doğrudan yatırımlar...

Aralık ayında net doğrudan yatırımlar kaleminde 836 milyon USD sermaye girişi kaydedildi. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde gerçekleştirdikleri doğrudan yatırımlar 1,3 milyar USD ile Kasım 2018'den bu yana en yüksek düzeyde gerçekleşti. Söz konusu tutarın %38,4'ü net gayrimenkul yatırımlarından kaynaklandı. 2020 yılının tamamında ise net doğrudan yatırımlar bir önceki yıla göre

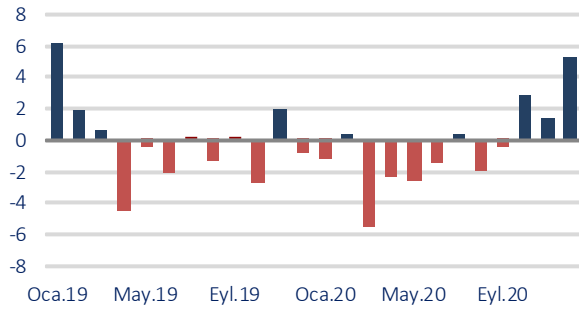
%26,8 azalarak 4,6 milyar USD oldu. Yurt dışında yerleşik kişilerin Türkiye'deki doğrudan yatırımlarının sektörlere göre dağılımına bakıldığında 2020 yılında finans ve sigorta faaliyetleri ile bilgi ve iletişim sektörlerinin öne çıktığı görüldü.

### Portföy yatırımlarında Aralık ayında güçlü sermaye girişi...

Aralık ayında portföy yatırımları kaleminde 5,2 milyar USD net sermaye girişi gerçekleşti. Böylece portföy yatırımlarında Ocak 2019'dan bu yana en güçlü sermaye girişi kaydedilmiş oldu. Öte yandan, yılın tamamında yurt dışı yerleşikler hisse senedi ve DİBS piyasalarında sırasıyla 4,3 milyar USD ve 4,9 milyar USD tutarında net satış gerçekleştirdi. Böylece 2020'de portföy yatırımlarındaki toplam net sermaye çıkışı 5,5 milyar USD oldu.

### Net Portföy Akımları

(aylık, milyar USD)



### Diğer yatırımlar...

Aralık ayında diğer yatırımlarda 3,2 milyar USD'lik net sermaye girişi kaydedildi. Bu dönemde yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 3,2 milyar USD net azalma kaydederken, yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatlarında 425 milyon USD tutarında net artış yaşandı. Aralık ayında bankalar ve diğer sektörler yurt dışından toplamda 1,2 milyar USD net kredi kullanımı gerçekleştirdi. 12 aylık kümülatif verilere göre, uzun vadeli borç çevirme oranı Aralık'ta bankacılık sektöründe %79,8, diğer sektörlerde %75,7 oldu. 2020 yılının tamamında diğer yatırımlarda toplam 9 milyar USD net sermaye girişi gerçekleşti.

### Türkiye'ye Net Sermaye Girişleri

	12 aylık kümülatif veriler (milyon USD)		Sermaye Girişlerinin Dağılımı (%)	
	Aralık 2019	Aralık 2020	Aralık 2019	Aralık 2020
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>6.759</b>	<b>-36.724</b>	<b>51,0</b>	<b>-</b>
<b>Toplam Net Yabancı Sermaye Girişi</b>	<b>-435</b>	<b>4.862</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
-Doğrudan Yatırımlar	6.323	4.631	47,7	10,2
-Portföy Yatırımları	-1.447	-5.493	-	-
-Diğer Yatırımlar	140	9.039	1,1	19,9
-Net Hata ve Noksan	-5.485	-3.276	-	-
-Diğer	34	-39	0,3	-
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>-6.324</b>	<b>31.862</b>	<b>-</b>	<b>70,0</b>

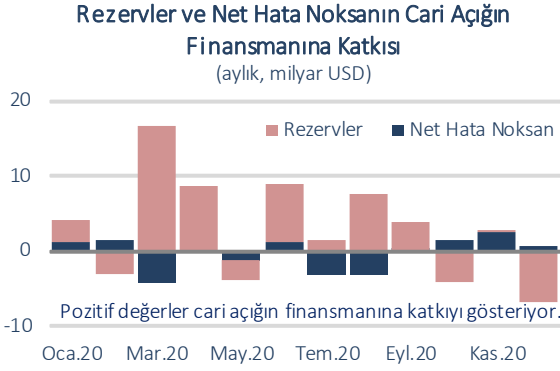
Not: Rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

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

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

### Rezerv varlıklar Aralık'ta 6,7 milyar USD arttı.

Kasım ayında 145 milyon USD azalan rezerv varlıklar, Aralık ayında 6,7 milyar USD artış sergiledi. Böylece, 2020 yılında rezerv varlıklardaki azalış 31,9 milyar USD'ye geriledi. 2020 yılında net hata ve noksan kaleminde de 3,3 milyar USD tutarında sermaye çıkışı yaşandı.



### Beklentiler...

Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan öncü dış ticaret verilerine göre, ihracat hacmi Şubat'ta yıllık bazda %9,6 oranında genişleyerek 16 milyar USD olurken, ithalat hacmi %9,8 artışla 19,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı %82,7 seviyesinde gerçekleşti. Yılın ilk iki ayında EUR/USD paritesindeki yükselişin desteğiyle de sağlanan güçlü ihracat performansına rağmen yükselen petrol ve diğer emtia fiyatları cari açık üzerindeki baskının devam edeceğine işaret ediyor. Ana ihracat pazarımız olmasının yanı sıra ülkemize gelen yabancı ziyaretçi açısından da önemli paya sahip olan Avrupa ülkelerinde aşı uygulamalarının etkisinin ve seyahat düzenlemelerine ilişkin alınabilecek kararların önümüzdeki aylarda cari dengenin görünümü üzerinde belirleyici olmasını bekliyoruz.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Aralık		%	12 Aylık
	2019	2020	Değişim	Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-2.737</b>	<b>-3.210</b>	<b>17,3</b>	<b>-36.724</b>
Dış Ticaret Dengesi	-3.673	-3.344	-9,0	-37.878
Hizmetler Dengesi	1.807	644	-64,4	9.640
Seyahat (net)	1.112	617	-44,5	9.180
Birincil Gelir Dengesi	-1.119	-590	-47,3	-8.769
İkincil Gelir Dengesi	248	80	-67,7	283
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-2</b>	<b>-7</b>	<b>250</b>	<b>-39</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-988</b>	<b>-2.483</b>	<b>151,3</b>	<b>-40.039</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-704	-836	18,8	-4.631
Portföy Yatırımları (net)	888	-5.209	-	5.493
Net Varlık Edinimi	1.234	23	-98,1	220
Net Yükümlülük Oluşumu	346	5.232	1.412,1	-5.273
Hisse Senetleri	89	269	202,2	-4.255
Borç Senetleri	257	4.963	1.831,1	-1.018
Diğer Yatırımlar (net)	-633	-3.172	401,1	-9.039
Efektif ve Mevduatlar	-2.202	-3.105	41,0	-19.779
Net Varlık Edinimi	375	-3.188	-	-1.932
Net Yükümlülük Oluşumu	2.577	-83	-	17.847
Merkez Bankası	1.995	-2	-	12.661
Bankalar	582	-81	-	5.186
Yurt Dışı Bankalar	333	425	27,6	6.028
Yabancı Para	227	613	170,0	1.865
Türk Lirası	106	-188	-	4.163
Yurt Dışı Kişiler	249	-506	-	-842
Krediler	3.673	-981	-	8.199
Net Varlık Edinimi	143	311	117,5	-1.281
Net Yükümlülük Oluşumu	-3.530	1.292	-	-9.480
Bankacılık Sektörü	-79	559	-	-5.050
Bankacılık Dışı Sektörler	-3.517	604	-	-4.007
Ticari Krediler	-2.205	915	-	2.546
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	101	-1	-	-5
Rezerv Varlıklar (net)	-539	6.734	-	-31.862
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>1.751</b>	<b>734</b>	<b>-58,1</b>	<b>-3.276</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

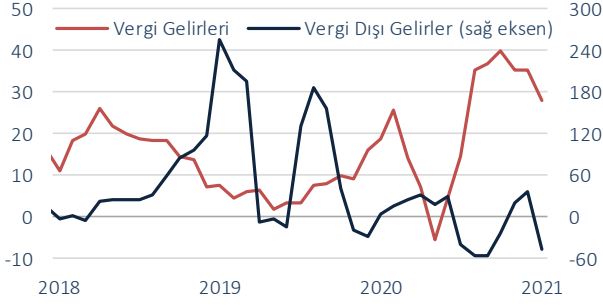
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

## Merkezi yönetim bütçesi Ocak'ta 24,2 milyar TL açık verdi.

Bütçe gelirleri Ocak'ta yıllık bazda %26,7 azalarak 89,6 milyar TL'ye gerilerken, bütçe harcamaları %13 genişleyerek 113,8 milyar TL'ye ulaştı. Böylece geçtiğimiz yılın Ocak ayında 21,5 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, bu yılın aynı döneminde 24,2 milyar TL açık verdi. 2020'nin Ocak ayında 34,2 milyar TL fazla veren faiz dışı denge de, bu yılın aynı ayında 2,2 milyar TL açık verdi.

## Vergi ve Vergi Dışı Bütçe Gelirleri

(3 aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



## Teşebbüs ve mülkiyet gelirlerinde sert düşüş...

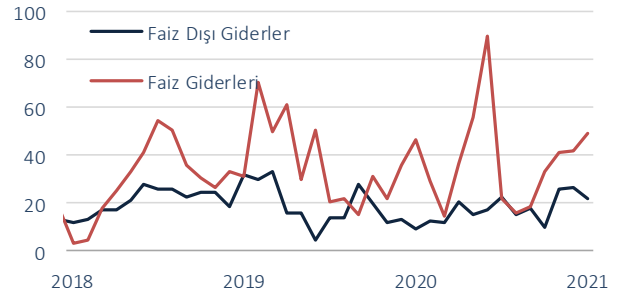
Ocak 2020'de TCMB kârının bütçeye aktarılmasına bağlı olarak 42,5 milyar TL olan teşebbüs ve mülkiyet gelirleri bu yıl 1,6 milyar TL'ye gerilerken, bu gelişme bütçe gelirlerinde yaşanan düşüşte belirleyici oldu. Ocak ayında vergi gelirleri de yıllık bazda %17,5 artarak 79,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. 2020 yılı içinde yapılan ÖTV artışının yanı sıra Ocak ayında otomotiv pazarında yaşanan %60'lık genişlemenin de desteğiyle motorlu kara taşıtlarından alınan ÖTV yılın ilk ayında geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %285 oranında artarak bütçe gelirlerini olumlu yönde etkiledi. Yılın ilk ayında döviz kurlarında yıllık bazda yaşanan yükselişin de etkisiyle Ocak ayında ithalde alınan KDV gelirleri 2020'nin aynı ayına kıyasla %43,1 artış kaydetti. Dâhilde alınan KDV gelirleri de yıllık bazda %35,6 artarak bütçe görünümünü destekleyen önemli bir kalem oldu.

## Ocak'ta faiz giderleri %72,2 arttı.

Ocak ayında faiz harcamaları ve faiz dışı harcamalar yıllık bazda sırasıyla %72,2 ve %4,4 arttı. Bu dönemde iç borç faiz ödemeleri yaklaşık iki katına çıkarak 19,7 milyar TL olurken, dış borç faiz ödemeleri %38,8 azalışla 1,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Faiz dışı harcamalarda salgın nedeniyle alınan tedbirler Hazine yardımları kalemini artırdı. Böylece, cari transferler faiz dışı harcamalardaki artışta öne çıktı. Öte yandan, gayrimenkul sermaye ve üretim giderlerindeki %71,8'lik düşüşün bütçe görünümündeki bozulmayı sınırladığı izlendi.

## Faiz ve Faiz Dışı Bütçe Giderleri

(3 aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



## Beklentiler...

Salgına bağlı olarak uygulanan tedbirlerin bütçe göstergeleri üzerindeki sınırlandırıcı etkisi 2021'in ilk ayında da sürdü. Salgına karşı alınmaya devam edilen tedbirler ve yıl ortasına kadar uzatılan vergi ertelemeleri yılın ilk yarısında bütçe görünümünün baskı altında kalabileceğine işaret ediyor.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Ocak		% Değişim	2021 Bütçe Gerç./ Hedef	
	2020	2021		Hedefi	(%)
<b>Harcamalar</b>	<b>100,7</b>	<b>113,8</b>	<b>13,0</b>	<b>1.346,1</b>	<b>8,5</b>
Faiz Harcamaları	12,7	21,9	72,2	179,5	12,2
Faiz Dışı Harcamalar	87,9	91,8	4,4	1.166,6	7,9
<b>Gelirler</b>	<b>122,2</b>	<b>89,6</b>	<b>-26,7</b>	<b>1.101,1</b>	<b>8,1</b>
Vergi Gelirleri	67,4	79,2	17,5	922,7	8,6
Diğer Gelirler	54,8	10,4	-81,0	178,4	5,8
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>21,5</b>	<b>-24,2</b>	<b>-</b>	<b>-245,0</b>	<b>9,9</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>34,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>-</b>	<b>-65,5</b>	<b>3,4</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.



## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

## Şubat'ta aylık TÜFE artışı %0,91 oldu.

Şubat ayında enflasyon verileri piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. TÜFE aylık bazda %0,91 ile son 5 yıllık Şubat ayı ortalamasının oldukça üzerinde artış kaydetti. Piyasa beklentisi Şubat'ta TÜFE'deki aylık artışın %0,70 seviyesinde olacağı yönündeydi. Bu dönemde yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) artışı ise %1,22 ile son 7 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Şubat (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2020	2021	2020	2021
Aylık	0,35	0,91	0,48	1,22
Yılsonuna Göre	1,71	2,60	2,33	3,92
Yıllık	12,37	15,61	9,26	27,09
Yıllık Ortalama	13,94	12,81	14,18	15,14

## Yıllık TÜFE enflasyonu %15,61'e yükseldi.

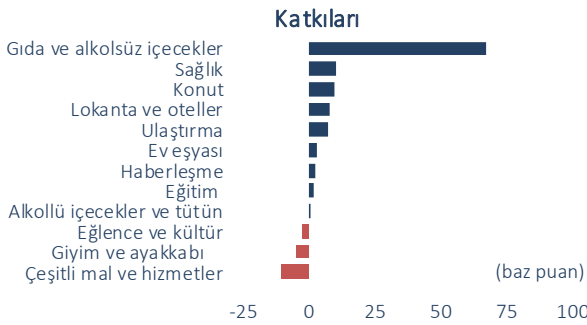
Şubat'ta ivme kazanarak %15,61'e yükselen yıllık TÜFE enflasyonu Temmuz 2019'dan bu yana en yüksek seviyesine çıktı. Haziran 2020'den itibaren artış eğilimi sergileyen yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu da Şubat'ta %27,09 ile son 21 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

## Şubat'ta sağlık ve gıda fiyatlarındaki artışlar dikkat çekti.

Şubat ayında 12 ana harcama grubunun 9'unda fiyatlar aylık bazda yükseldi. Bu dönemde ilaç fiyatlarındaki artışın etkisiyle sağlık %3 ile aylık enflasyonun en yüksek olduğu grup oldu. Sağlık grubu aylık TÜFE enflasyonunu 10 baz puan yukarı çekti. TÜFE enflasyonuna aylık bazda 67 baz puan ile en yüksek katkısı yapan gıda grubunda özellikle taze sebze ve meyve fiyatlarındaki artış dikkat çekti. Çeşitli mal ve hizmetler grubu ise %2,3 düşükle fiyatların aylık bazda en hızlı gerilediği grup oldu. Şubat'ta eğlence ve kültür ile giyim ve ayakkabı gruplarında da fiyatların gerilediği görüldü.

Yıllık bazda bakıldığında, en hızlı artışlar %23,7 ve %22,5 ile sırasıyla ev eşyası ve ulaştırma gruplarında görüldü. En düşük yıllık artış ise %2,9 ile alkollü içecekler ve tütün grubunda gerçekleşti.

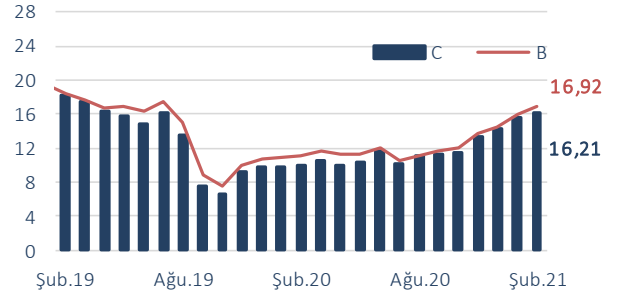
## Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye



## Çekirdek enflasyon göstergeleri...

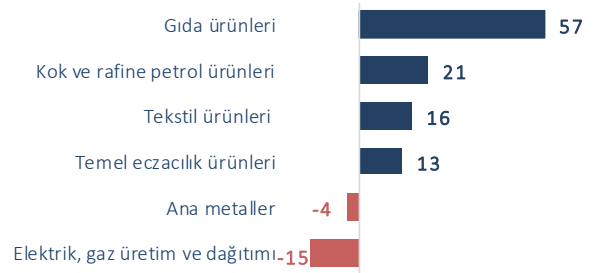
TCMB tarafından yakından takip edilen B (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) çekirdek enflasyon göstergelerinde aylık artışlar sırasıyla %0,79 ve %0,44 düzeyinde gerçekleşerek manşet enflasyonun altında kaldı. Çekirdek endekslerde yıllık bazda Ağustos 2020'den bu yana devam eden yükseliş eğilimi

ise Şubat'ta da devam etti. B ve C endekslerindeki yıllık artışlar bu dönemde sırasıyla %16,92 ve %16,21 düzeyinde gerçekleşti.

Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri  
(yıllık % değişim)

## Yİ-ÜFE'de de temel eczacılık ve gıda ürünlerindeki fiyat artışları öne çıktı.

Şubat ayında fiyatların aylık bazda %9,4 ile en hızlı arttığı temel eczacılık ürünleri aylık Yİ-ÜFE enflasyonunu 13 baz puan yukarı çekti. Bu dönemde fiyatların %2,8 arttığı gıda grubu 57 baz puan ile aylık Yİ-ÜFE artışına en yüksek katkısı sağlayan alt sektör oldu. Şubat ayında %2,7 ile fiyatların en hızlı gerilediği metal cevherleri grubu ise aylık Yİ-ÜFE artışını 3 baz puan sınırlandırdı.

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

Yıllık Yİ-ÜFE artışına en yüksek katkısı sağlayan alt sektörler sırasıyla gıda, ana metaller ve tekstil oldu. Bu dönemde ham petrol ve doğal gaz, tütün ürünleri ile elektrik üretim ve dağıtım alt sektörleri ise Yİ-ÜFE'deki yıllık artışa en düşük katkıyı yaptı.

## Beklentiler...

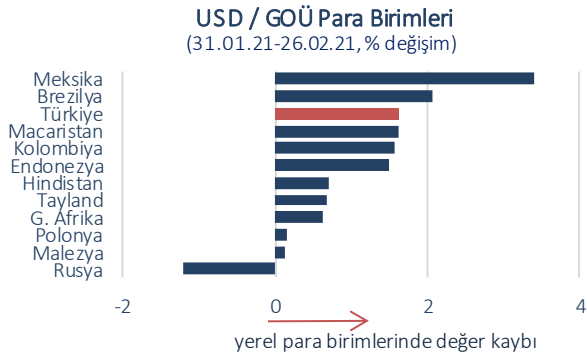
Şubat ayında enflasyon ilaç ve gıda fiyatlarındaki yüksek artışlara bağlı olarak piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Bu gelişimde emtia fiyatlarındaki yükseliş ile döviz kurlarındaki artışların gecikmeli yansımaları etkili oldu. Döviz kurlarında son dönemde gözlenen dalgalı seyir ve enflasyon beklentilerinin yüksek seviyesi önümüzdeki dönemde enflasyon üzerindeki baskıların sürebileceğine işaret ediyor. Ayrıca, salgına karşı alınan kısıtlayıcı önlemlerin Mart ayı başında gevşetilmesiyle birlikte hizmet sektörlerinde artması beklenen talebin bu alandaki ertelenmiş fiyat artışlarını gündeme getirmesi risk unsuru oluşturuyor.

	29.Oca	26.Şub	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	307	318	11 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%14,69	%15,08	39 bp ▲
BIST-100	1.473	1.471	-%0,1 ▼
USD/TL	7,3099	7,4226	%1,5 ▲
EUR/TL	8,8773	8,9622	%1,0 ▲
Döviz Sepeti*	8,0936	8,1924	%1,2 ▲

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

### Yurt içi piyasalar Şubat ayında dalgalı bir görünüm sergiledi.

ABD Hazine tahvili faizlerindeki artışa paralel olarak küresel risk iştahında yaşanan düşüş, Şubat ayının son günlerinde gelişmekte olan ülke para birimleri üzerinde aşağı yönlü baskı yarattı. Söz konusu gelişmeler yurt içi piyasalarda da dalgalı bir seyir izlenmesine neden oldu. TCMB'nin para politikasında sıkı duruş kararını vurgulamasıyla Şubat ayının son haftasına kadar değer kazandığı gözlenen TL, ayın son haftasında USD'nin küresel piyasalarda değerlenmesinden olumsuz etkilendi. TL diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinin geneline kıyasla daha zayıf bir görünüm sergilerken, USD/TL kuru ay sonunda 7,42'ye yükseldi. Şubat ayı başında 8,88 düzeyinde bulunan EUR/TL de ay sonunda 8,96'ya çıktı.



### Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi Şubat sonunda 300'ü aştı.

Şubat ayının son haftasına kadar 300 baz puanının altında seyreden Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi, ayın son haftasında döviz kurlarındaki hızlı yükselişle beraber yeniden artış kaydederek ayı 318 seviyesinde tamamladı. Ay genelinde yükselme eğilimi sergileyen BIST-100 endeksi de son hafta gözlenen hızlı düşüşün etkisiyle kapanışta bir önceki aya göre hafif geriledi.



### TCMB politika faizini %17 seviyesinde tuttu.

TCMB 18 Şubat'ta gerçekleştirdiği toplantısında, politika faizini piyasa beklentisi paralelinde %17 seviyesinde tuttu. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada, iç talep koşullarının, döviz kuru başta olmak üzere birikimli maliyet etkilerinin, uluslararası gıda ve diğer emtia fiyatlarındaki yükselişin ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyelerin fiyatlama davranışlarını ve enflasyon görünümünü olumsuz etkilemeye devam ettiği belirtildi. TCMB bu doğrultuda, enflasyonda kalıcı düşüşe ve fiyat istikrarına işaret eden güçlü göstergeler oluşana kadar sıkı para politikası duruşunun kararlılıkla uzun bir müddet sürdürüleceği ve gerekli görüldüğü takdirde ilave parasal sıkılaştırmanın yapılacağı yönündeki duruşunu korudu.

### TCMB TL zorunlu karşılık oranlarını artırdı.

TCMB, TL zorunlu karşılık oranlarını tüm vadelerde 200 baz puan artırırken, TL cinsinden tesis edilen zorunlu karşılıklara uygulanacak faiz oranını da %12'den %13,5'e yükseltti. TCMB ayrıca, TL zorunlu karşılıkların döviz cinsinden tesis edilebilmesi imkânı azami oranının %30'dan %20'ye, TL zorunlu karşılıkların standart altın cinsinden tesis edilebilmesi imkânı azami oranının da %20'den %15'e düşürülmesine karar verdi. Söz konusu değişikliklerle, rezerv opsiyon kullanım oranlarının kalan dilimler için aynı seviyede kalması halinde, TL cinsinden zorunlu karşılık tesislerinin yaklaşık 25 milyar TL artması, buna karşın döviz ve altın cinsinden toplam zorunlu karşılık tesislerinin 0,5 milyar dolar tutarında azalmasının öngörüldüğü ifade edildi.

### Fitch Türkiye'nin kredi görünümünü "durağan"a yükseltti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin kredi notunu BB- seviyesinde teyit ederken, not görünümünü "negatif"ten "durağan"a yükseltti. Fitch, son dönemde izlenen tutarlı politikaların dış kırılabilirlikleri azaltmasının alınan karar üzerinde belirleyici olduğunu kaydetti. Kuruluş, yatırımcı duyarlılığı ve ekonomi politikalarındaki değişimin Türk Lirası'nın önemli ölçüde değer kazanmasına, risk priminin düşmesine ve net sermaye girişlerine katkı sağladığını ifade etti. Bir diğer uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu olan Moody's Mart ayı başında yaptığı açıklamalarda, tutarlı maliye ve para politikalarına geçişin önümüzdeki dönemde kalıcılaşarak enflasyonda düşüşe, para biriminin güçlenmesine ve dolarizasyonda azalmaya yansımaları durumunda, not görünümünün negatiften durağana revize edilebileceğine işaret etti.

Kredi Derecelendirme Kuruluşu	Not	Görünüm	Son Değişiklik Tarihi
Fitch	BB-	Durağan	Şubat 2021
Moody's	B2	Negatif	Eylül 2020
Standard and Poor's	B+	Durağan	Ağustos 2018

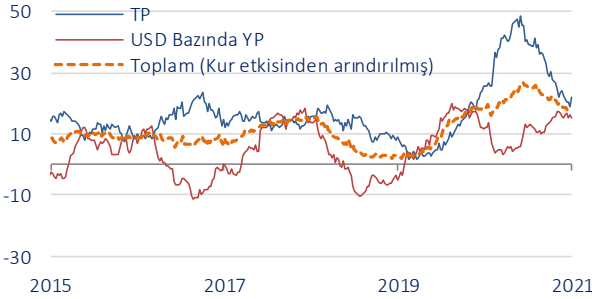
Kaynak: Datastream, Reuters, TCMB

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

**Mevduat hacmi yıllık bazda %26,6 arttı.**

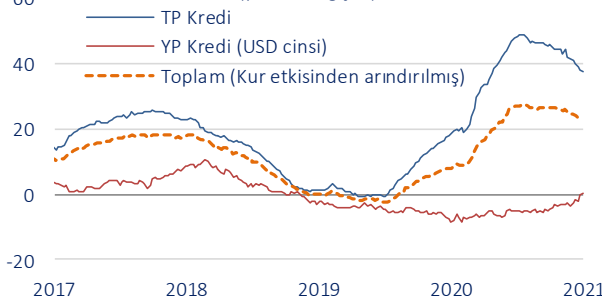
BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, Kasım ayının son haftasından bu yana mevduat hacmi artışındaki ivme kaybının Şubat ayında da genel olarak devam ettiği görülüyor. Buna göre, mevduat hacmi 19 Şubat itibarıyla yıllık bazda %26,6 oranında genişleyerek 3.560 milyar TL'ye ulaştı. Mevduat hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış ise %18,3 seviyesinde gerçekleşti. TP mevduat hacmi geçen yılın aynı dönemine kıyasla %21,8 artarak 1.573 milyar TL oldu. USD cinsi YP mevduat hacmi de bu dönemde yıllık bazda %15,1 artışla 258 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. YP mevduatın toplam mevduat içindeki payı 19 Şubat itibarıyla %53,2 seviyesine geriledi.

**Mevduat Hacmi**  
(yıllık % değişim)

**Kredi hacmi yıllık bazda %29 genişledi.**

Bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi 19 Şubat itibarıyla yıllık bazda %29 artarak 3.509 milyar TL oldu. Kredi hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış bu dönemde %23,8 düzeyinde gerçekleşti. Yıllık TP kredi büyümesi %37,5 olurken, USD bazında YP kredi hacminde de uzun bir aradan sonra sınırlı da olsa artış gözlemlendi. 19 Şubat itibarıyla USD bazında YP krediler yıllık bazda %0,4 artışla 166 milyar USD oldu.

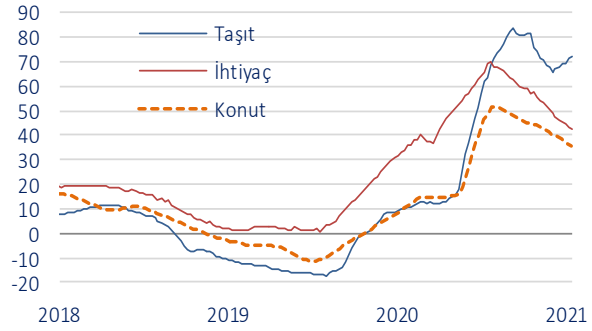
**Kredi Hacmi**  
(yıllık % değişim)

**Tüketici kredileri yıllık bazda %38,1 arttı.**

19 Şubat itibarıyla tüketici kredileri yıllık bazda %38,1 oranında yükseldi. Bu dönemde konut ve ihtiyaç kredilerindeki yıllık artış hızları yavaşlamaya devam ederek sırasıyla %34,3 ve %39,9 düzeyinde gerçekleşti. Taşıt kredilerinde Aralık ayının son haftasından itibaren gözlenen ivme artışı ise devam etti. 19 Şubat itibarıyla taşıt kredileri

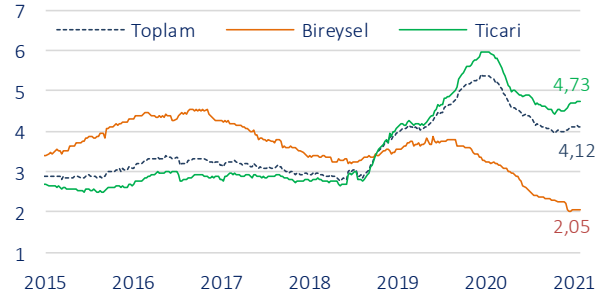
yıllık bazda %74,7 genişledi. Aynı dönemde bireysel kredi kartları bakiyesindeki yıllık artış %26,3 düzeyinde gerçekleşti.

**Tüketici Kredileri**  
(yıllık % değişim)

**Takipteki alacaklar oranı %4,12 düzeyinde...**

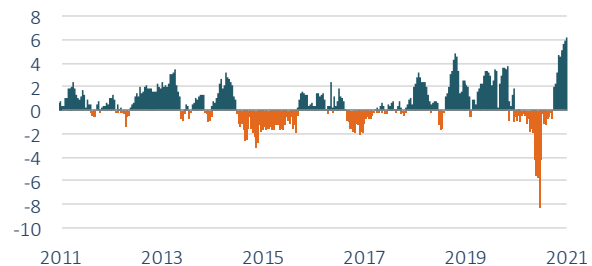
BDDK'nın pandemiye yönelik düzenlemesinin etkili olduğu brüt takipteki alacaklar bakiyesi 19 Şubat itibarıyla yıllık bazda %1,1 gerileyerek 150,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Takipteki alacaklar oranı 19 Şubat haftasında %4,12 oldu. İlgili oran kamu bankalarında %2,63 iken, özel bankalarda %5,43 düzeyinde bulunuyor. Kredi türlerine göre değerlendirildiğinde bu dönemde sektörün takipteki alacaklar oranının ticari kredilerde %4,73, bireysel kredilerde %2,05 olduğu izleniyor.

**Takipteki Alacaklar Oranı**  
(%)

**Yabancı para net genel pozisyonu...**

Yabancı para net genel pozisyonu 19 Şubat itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-) 58.003 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 64.173 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+) 6.169 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

**Yabancı Para Net Genel Pozisyonu**  
(milyar USD)



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

## Genel Değerlendirme

Koronavirüs salgınının ortaya çıkmasının üzerinden bir yıl geçmesine karşın, salgın gerek etkileri gerekse salgınla mücadele için alınan tedbirlerle küresel ekonominin başlıca gündem maddesi olmayı sürdürüyor. Aşılama uygulamalarında ülkeler bazında görülen ayrışma ve virüsün mutasyona uğraması aşılama etkinliğine yönelik soru işaretlerini artırıyor.

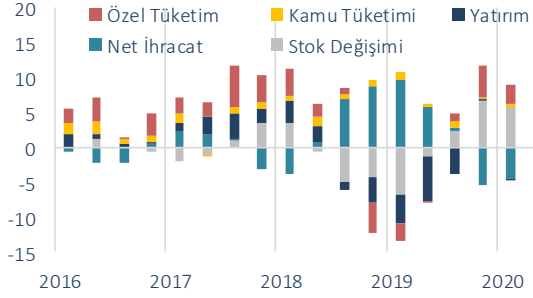
Şubat ayına ilişkin veriler gelişmiş ekonomilerde imalat sanayiinde olumlu seyrin sürdüğüne işaret ediyor. Ülkeler arasında salgının yayılmasını önlemek amacıyla alınan tedbirlerin düzeyindeki farklılıklara bağlı olarak hizmetler sektöründe ekonomik aktivitenin seyrinin ülkeden ülkeye ayrıştığı gözleniyor.

Teşvik paketine ilişkin gelişmelerin yakından izlendiği ABD’de enflasyon beklentilerinin yükselmesi Şubat ayında hazine tahvili faizlerinde yükselişi beraberinde getirdi. Bu durum Fed yetkililerinden gelen aksi yöndeki açıklamalara karşın destekleyici para politikası uygulamalarının kademeli biçimde azaltılabileceği yönündeki endişelerin gündeme gelmesine ve piyasalardaki oynaklığın belirgin biçimde yükselmesine neden oldu.

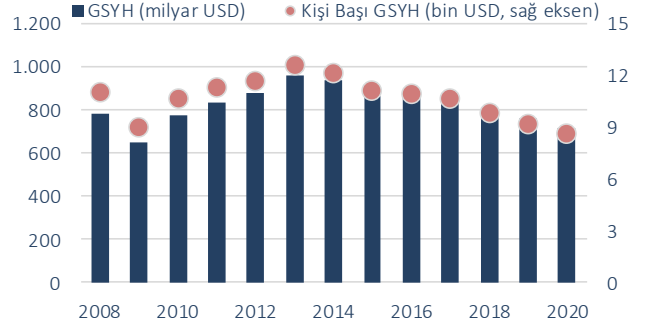
Yurt içinde Şubat ayı toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmeyen TCMB’nin para politikasında sıkı duruş vurgusundan destek bulan yurt içi piyasalar, ay sonuna doğru küresel piyasalardaki dalgalanmanın etkisi altında kaldı.

2020’nin son çeyreğinde yıllık bazda %5,9, yıl genelinde de %1,8 büyüyen Türkiye ekonomisi Covid-19 salgınının etkisi altında pozitif büyüme kaydeden az sayıda ülkeden biri oldu. Bu yılın ilk çeyreğine ilişkin öncü göstergeler, para politikasındaki sıkılaşma ve uygulanan kısıtlamaların etkisiyle ekonomik aktivitenin ılımlı bir görünüm sergilediğine işaret ediyor. Salgın kısıtlamalarında Mart ayı başından itibaren gevşemeye gidilmesiyle birlikte hizmetler sektöründe ekonomik aktivitenin önümüzdeki dönemde hareketlenmesi bekleniyor.

## Büyüme

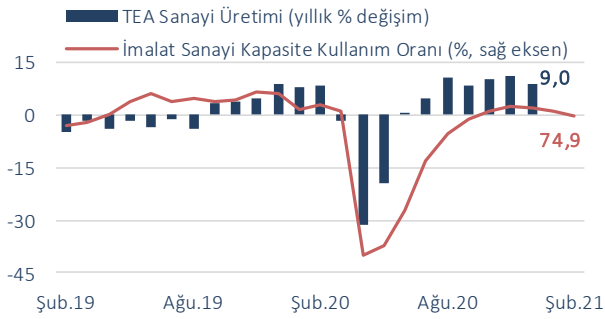
GSYH Büyümesine Katkılar  
(% puan)

GSYH

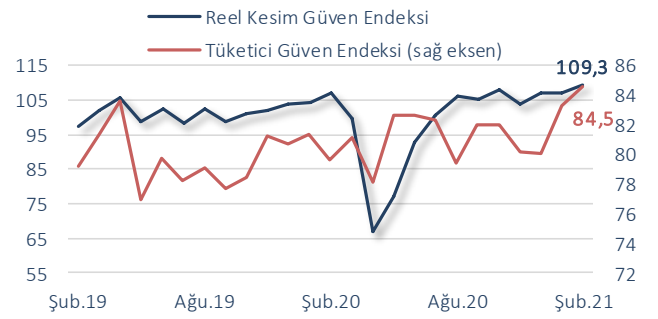


## Öncü Göstergeler

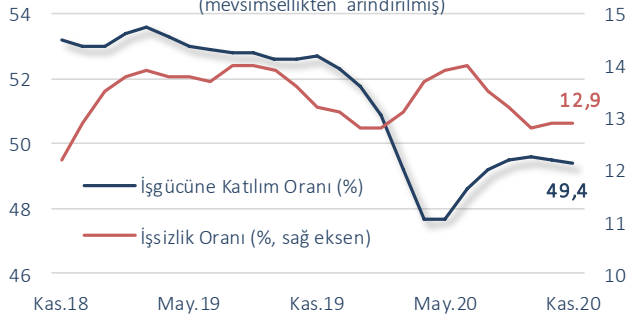
Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı



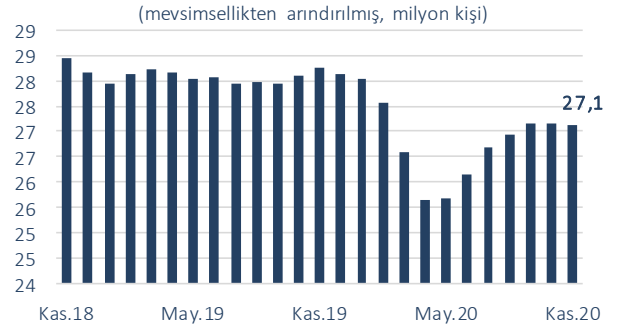
Güven Endeksleri



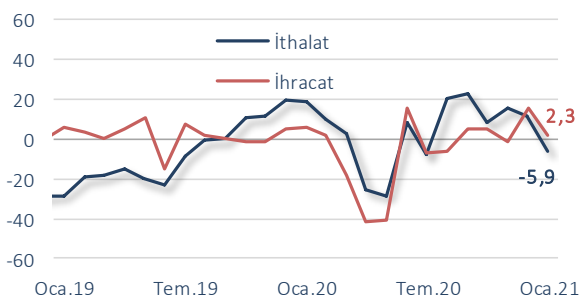
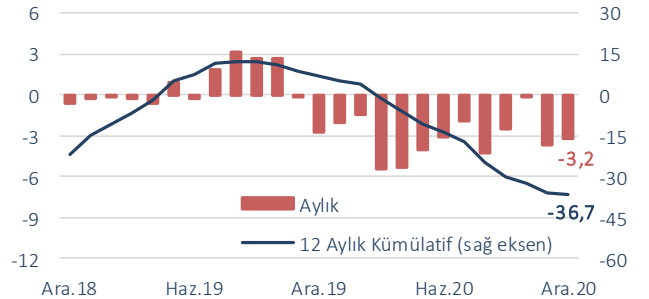
## İşgücü Piyasaları

İşgücü Göstergeleri  
(mevsimsellikten arındırılmış)

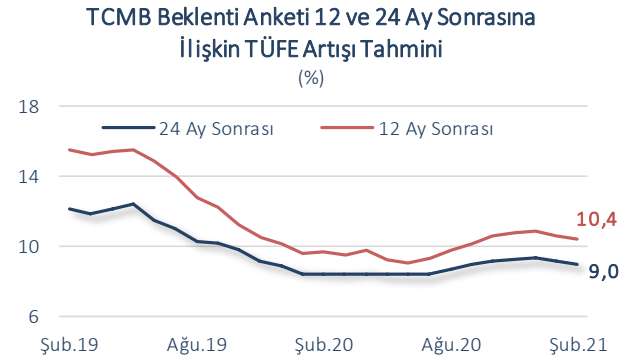
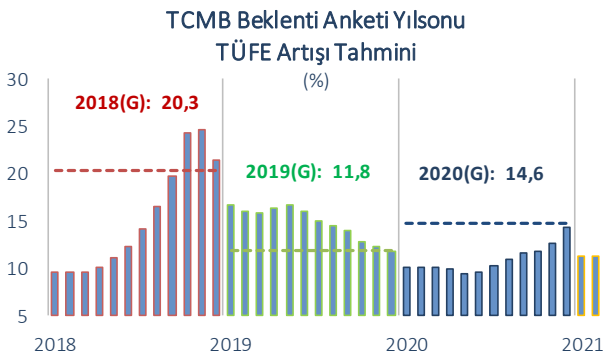
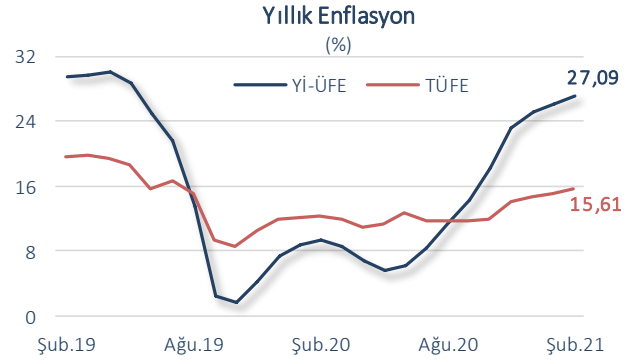
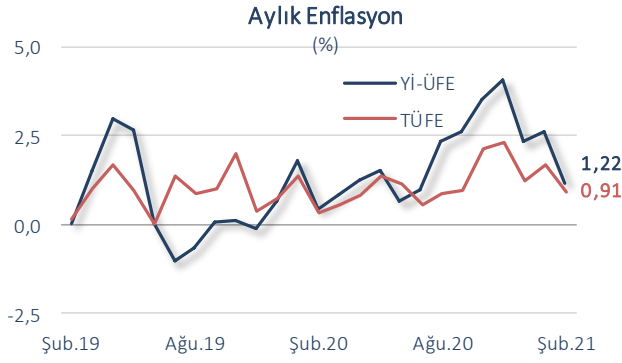
İstihdam



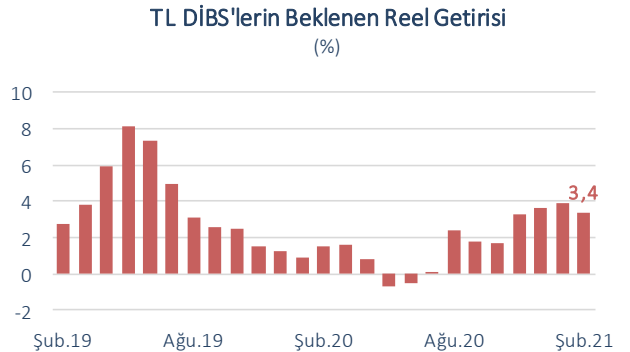
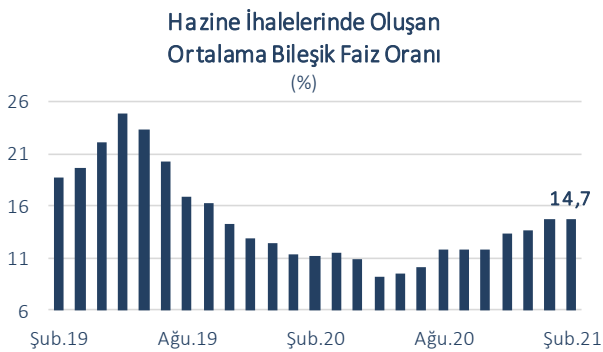
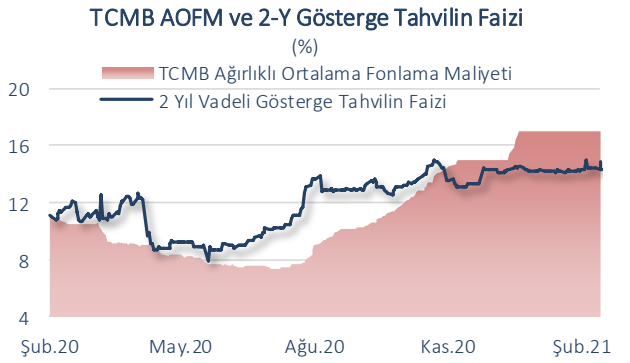
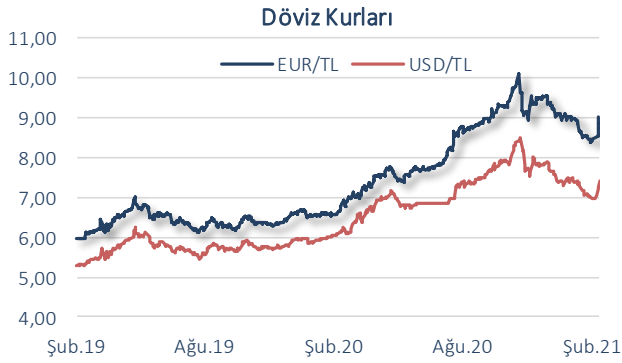
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret  
(yılılık % değişim)Cari Denge  
(milyar USD)

## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2016	2017	2018	2019	2020		
GSYH (milyar USD)	869	859	797	761	717		
GSYH (milyar TL)	2.627	3.134	3.758	4.320	5.048		
Büyüme Oranı (%)	3,3	7,5	3,0	0,9	1,8		
Enflasyon (%)							Oca.21 Şub.21
TÜFE (yıllık)	8,53	11,92	20,30	11,84	14,60		14,97 15,61
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	9,94	15,47	33,64	7,36	25,15		26,16 27,09
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri							Eyl.20 Eki.20 Kas.20
İşsizlik Oranı (%)	12,0	9,9	12,9	13,1			12,80 12,90 12,90
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,4	53,1	53,0	52,3			49,60 49,50 49,40
Döviz Kurları							Oca.21 Şub.21
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	93,5	86,3	76,4	76,2	62,3		66,3
USD/TL	3,52	3,79	5,32	5,95	7,43		7,30 7,42
EUR/TL	3,71	4,55	6,08	6,68	9,09		8,87 9,00
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	3,61	4,17	5,70	6,32	8,26		8,08 8,21
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)							Oca.21
İhracat	149,2	164,5	177,2	180,8	169,7		170,0
İthalat	202,2	238,7	231,2	210,3	219,5		218,4
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-52,9</b>	<b>-74,2</b>	<b>-54,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,8</b>		<b>-48,4</b>
Karşılama Oranı (%)	73,8	68,9	76,6	86,0	77,3		77,9
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)							
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-27,0</b>	<b>-40,8</b>	<b>-21,7</b>	<b>6,8</b>	<b>-36,7</b>		
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-21,7</b>	<b>-47,0</b>	<b>-10,9</b>	<b>1,3</b>	<b>-40,0</b>		
Doğrudan Yatırımlar (net)	-10,7	-8,3	-9,2	-6,3	-4,6		
Portföy Yatırımları (net)	-6,6	-24,3	3,1	1,4	5,5		
Diğer Yatırımlar (net)	-5,3	-6,2	5,6	-0,1	-9,0		
Rezerv Varlıklar (net)	0,8	-8,2	-10,4	6,3	-31,9		
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>5,3</b>	<b>-6,2</b>	<b>10,8</b>	<b>-5,5</b>	<b>-3,3</b>		
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,9</b>	<b>-5,1</b>		
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)							Oca.21
<b>Harcamalar</b>	<b>584,1</b>	<b>678,3</b>	<b>830,8</b>	<b>1000,0</b>	<b>1202,2</b>		<b>113,8</b>
Faiz Harcamaları	50,2	56,7	74,0	99,9	134,0		21,9
Faiz Dışı Harcamalar	533,8	621,6	756,8	900,1	1068,3		91,8
<b>Gelirler</b>	<b>554,1</b>	<b>630,5</b>	<b>758,0</b>	<b>875,3</b>	<b>1029,5</b>		<b>89,6</b>
Vergi Gelirleri	459,0	536,6	621,5	673,9	833,1		79,2
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-29,9</b>	<b>-47,8</b>	<b>-72,8</b>	<b>-124,7</b>	<b>-172,7</b>		<b>-24,2</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>20,3</b>	<b>8,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-24,8</b>	<b>-38,8</b>		<b>-2,2</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,4</b>		<b>-</b>
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)							Oca.21
İç Borç Stoku	468,6	535,4	586,1	755,1	1.060,4		1.064,3
Dış Borç Stoku	291,3	341,0	481,0	574,0	752,5		773,4
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>760,0</b>	<b>876,5</b>	<b>1.067,1</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.812,8</b>		<b>1.837,6</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Genel Görünümü

## BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2016	2017	2018	2019	2020	Oca.21	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.492</b>	<b>6.106</b>	<b>6.045</b>	<b>-1,0</b>
<b>Krediler</b>	<b>1.734</b>	<b>2.098</b>	<b>2.395</b>	<b>2.657</b>	<b>3.576</b>	<b>3.555</b>	<b>-0,6</b>
TP Krediler	1.131	1.414	1.439	1.642	2.353	2.347	-0,2
Pay (%)	65,2	67,4	60,1	61,8	65,8	66,0	-
YP Krediler	603	684	956	1.015	1.224	1.207	-1,3
Pay (%)	34,8	32,6	39,9	38,2	34,2	34,0	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	58,2	64,0	96,6	150,1	152,6	151,6	-0,6
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,2	3,0	3,9	5,3	4,1	4,1	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>352</b>	<b>402</b>	<b>478</b>	<b>661</b>	<b>1.023</b>	<b>1.015</b>	<b>-0,8</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.492</b>	<b>6.106</b>	<b>6.045</b>	<b>-1,0</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1.454</b>	<b>1.711</b>	<b>2.036</b>	<b>2.567</b>	<b>3.455</b>	<b>3.419</b>	<b>-1,1</b>
TP Mevduat	845	955	1.042	1.259	1.546	1.536	-0,6
Pay (%)	58,1	55,8	51,2	49,0	44,7	44,9	-
YP Mevduat	609	756	994	1.308	1.909	1.882	-1,4
Pay (%)	41,9	44,2	48,8	51,0	55,3	55,1	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>116</b>	<b>145</b>	<b>174</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>224</b>	<b>0,2</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>418</b>	<b>475</b>	<b>563</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>661</b>	<b>0,5</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>138</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>267</b>	<b>4,5</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>300</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>605</b>	<b>0,9</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	37,5	49,1	53,5	49,8	58,5	4,3	-
<b>RASYOLAR (%)</b>							
Krediler/GSYH	66,5	67,6	64,7	61,5			
Krediler/Aktifler	63,5	64,4	61,9	59,1	58,6	58,8	-
Menkul Kıymet/Aktifler	12,9	12,3	12,4	14,7	16,7	16,8	-
Mevduat/Pasifler	53,2	52,5	52,6	57,1	56,6	56,6	-
Krediler/Mevduat	119,3	122,6	117,6	103,5	103,5	104,0	-
Sermaye Yeterliliği	15,6	16,8	17,3	18,4	18,7	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 enstrümanlar için alım veya satım 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.