



Mayıs 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

Dünya genelinde Hindistan başta olmak üzere vaka sayılarının yüksek seviyelerde seyretmesinin ve virüsün mutasyona uğramaya devam etmesinin neden olduğu endişeler koronavirüs salgınının gidişatına yönelik belirsizliklerin gündemde ağırlığını korumasına yol açıyor.

ABD ekonomisi 2021'in ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak çeyreklik bazda %6,4 büyüdü. Öncü göstergeler ülkede ekonomik aktivitenin Nisan ayında güçlü seyrini sürdürdüğüne işaret etti.

Euro Alanı ekonomisi 2021'in ilk çeyreğinde yıllık bazda %1,8, çeyreklik bazda %0,6 oranında küçüldü. Öte yandan, Bölge'de hizmetler PMI verisi Nisan'da 7 ayın ardından ilk kez 50 eşik değerinin üzerine çıkarak ekonomik toparlanmaya işaret etti.

Nisan ayındaki toplantısında para politikasında değişikliğe gitmeyen Fed, enflasyon ve istihdam hedeflerine ulaşmada önemli bir ilerleme sağlanana kadar faiz oranlarının mevcut seviyelerde tutulacağını ve varlık alımlarının devam edeceğini yineledi. ECB de Nisan ayı toplantısında faiz oranlarını değiştirmede.

IMF Nisan ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporunda, 2021 yılı için küresel ekonomik büyüme tahminini yukarı yönlü revize etti.

Kasım ayından itibaren ivme kaybeden gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy yatırımları, aşı uygulamalarının hız kazanmasının küresel risk iştahını desteklemesiyle Nisan ayında 45,5 milyar USD'ye yükseldi.

Gıda fiyatlarının dünya genelinde yükselişi Mart ayında da devam etti. OPEC+ ülkeleri Mayıs ayından itibaren kademeli üretim artışına başlayacaklarını bildirdi.

### Türkiye Ekonomisi

Yurt içinde koronavirüs vaka sayılarındaki artışı sınırlandırmak amacıyla 29 Nisan-17 Mayıs dönemini kapsayan tam kapanma önlemleri uygulamaya alındı.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Şubat ayında yıllık bazda %8,8 artarak ekonomik aktivitedeki toparlanmanın devam ettiğine işaret etti. İmalat PMI Nisan'da 50,4'e gerilemesine karşın sektörde büyümeye işaret eden 50 eşik değerinin üzerindeki seyrini 11. ayına taşıdı.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Şubat'ta bir önceki aya göre 0,7 puan artarak %13,4, istihdam oranı ise %43,4 oldu.

Net taşımacılık ve seyahat gelirlerindeki azalış cari denge üzerinde Şubat ayında da etkili olmaya devam etti. 12 aylık kümülatif cari açık Şubat ayı itibarıyla 37,8 milyar USD düzeyine çıktı.

Bütçe dengesi Mart ayında gelirlerdeki hızlı artışın desteğiyle 23,8 milyar TL, Ocak-Mart döneminde de 22,8 milyar TL fazla verdi.

Nisan ayında TÜFE aylık bazda %1,68 yükselirken, yıllık TÜFE enflasyonu %17,14 oldu. Bu dönemde aylık bazda %4,34 olan yurt içi ÜFE enflasyonu yıllık bazda %35,17 düzeyine ulaştı.

TCMB Nisan ve Mayıs ayı toplantılarında politika faizinde değişikliğe gitmedi. TCMB yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda enflasyon tahminini 2021 yıl sonu için %9,4'ten %12,2'ye, 2022 yıl sonu için de %7'den %7,5'e yükseltti.

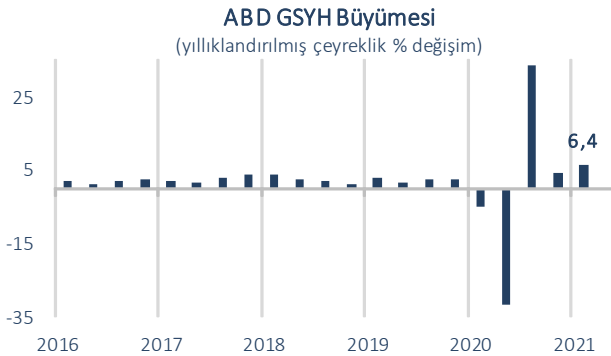
Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi .....	4
Finansal Piyasalar ve TCMB .....	9
Bankacılık Sektörü .....	10
Genel Değerlendirme .....	11
Grafikler .....	12
Özet Tablolar .....	14

### Covid-19 vaka sayılarının seyri ve aşılama çalışmaları yakından izlenmeye devam ediyor.

Hindistan başta olmak üzere dünya genelinde vaka sayılarının yüksek seviyelerde seyretmesinin ve yeni virüs mutasyonlarının neden olduğu endişeler salgının gidişatına yönelik belirsizlikleri artırıyor. Bu çerçevede, salgına karşı kısıtlayıcı önlemler de gündemde yer almaya devam ediyor. ABD'de ülkelerin %80'ine yönelik seyahat uyarıları 'seyahat etmeyin' anlamına gelen 4. seviye olarak güncellenirken, Almanya'da karantina önlemleri sıkılaştırıldı. Öte yandan, AB Komisyonu Mayıs ayı itibarıyla üye ülkelerde aşı olanların seyahatine yönelik önlemlerin azaltılmasını önerdi. Nüfusuna kıyasla vaka sayılarında 29 Nisan itibarıyla dünyada ilk sırada yer alan Türkiye'de de Nisan ayı sonundan 17 Mayıs'a kadar sürecek tam kapanma önlemleri alındı. Diğer taraftan, tedarik sıkıntılarına rağmen küresel ölçekte yaygınlaşarak devam eden aşı uygulamaları temkinli bir iyimserliğin korunmasını mümkün kılıyor. Nisan sonu itibarıyla tamamen aşılanmış nüfusun oranı ABD'de %28,4, kısıtlama önlemlerini ay ortasından itibaren kademeli olarak gevşetmeye başlayan İngiltere'de %21,7'ye ulaştı.

### ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %6,4 büyüdü.

ABD ekonomisi, öncü verilere göre 2021 yılının ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %6,4 ile piyasa beklentilerinin üzerinde büyüdü. Nisan ayına ilişkin öncü göstergeler de ülke ekonomisinin güçlü seyrini koruduğuna işaret ediyor. Nisan ayında imalat PMI verisi 60,5 ile verinin yayımlanmaya başladığı 2007 yılından bu yana en yüksek düzeyine çıktı. Hizmetler PMI verisi de 64,7 ile tarihi yüksek seviyesine ulaştı. Konut sektörünün de canlı görünümünü koruduğu ABD'de tüketici güven endeksi Nisan ayında 121,7'ye yükselerek Şubat 2020'den bu yana en yüksek değerine ulaştı. Bu gelişmede aşılama çalışmalarının yaygınlaşmasıyla birlikte hizmet sektöründe gözlenen canlanma ve işe alımların artması etkili oldu. Ülkede işsizlik maaşı başvuruları 24 Nisan'da sona eren haftada 553 bin kişi oldu. Böylece başvurular, Mart 2020'den bu yana ilk kez 3 hafta üst üste 700 bin kişinin altında kaldı.



ABD'de enflasyon göstergelerindeki yükseliş Mart ayıyla birlikte belirginlik kazandı. Bu dönemde TÜFE %0,6 ile Ağustos 2012'den bu yana en yüksek aylık artışını kaydederken, TÜFE'deki yıllık artış %2,6 düzeyine ulaştı. Mart'ta çekirdek kişisel tüketim harcamaları enflasyonu %1,8'e yükseldi. Öte yandan, ABD'nin 10 yıllık Hazine

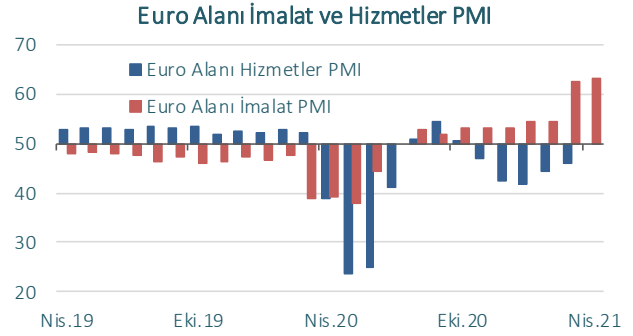
tahvil getirileri Nisan'da aylık bazda 11 baz puan azalışla %1,63 seviyesine gerilerken, ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini gösteren DXY endeksi %2,1 azalarak Nisan sonunda 91,3 düzeyinde gerçekleşti.

### Fed Başkanı Powell tahvil alımlarını konuşmak için erken olduğu görüşünü yineledi.

Fed Nisan ayı toplantısında piyasa beklentileri paralelinde politika faizini değiştirmeyerek %0-0,25 aralığında tuttu. Toplantı sonrasında yapılan açıklamada, sağlık krizinin ekonomi üzerindeki etkisinin devam ettiği ve ekonomik görünüme ilişkin risklerin sürdüğü belirtildi. Aşı sürecindeki ilerlemeyle beraber ekonomik aktivitenin ve istihdam piyasasının güçlendiği vurgulanırken, enflasyondaki yükselişin büyük oranda geçici faktörleri yansıttığına dikkat çekildi. Ayrıca, enflasyon ve istihdam hedeflerinde önemli bir ilerleme sağlanana kadar faiz oranlarının mevcut seviyelerde tutulacağı ve en az 120 milyar USD büyüklüğündeki varlık alımlarının devam edeceği ifade edildi. Toplantı sonrasında açıklamalarda bulunan Fed Başkanı Powell, tahvil alımlarını azaltmayı değerlendirmek için henüz uygun zamanın gelmediğini belirtti.

### Euro Alanı'nda hizmetler PMI Nisan'da 50'nin üzerinde...

Euro Alanı ekonomisi 2021'in ilk çeyreğinde yıllık bazda %1,8, çeyreklik bazda %0,6 oranında küçüldü. Bu dönemde, çeyreklik bazda Almanya ekonomisi %1,7 oranında daralırken, Bölge'nin en büyük ikinci ekonomisi Fransa %0,4 büyüdü. İtalya ve İspanya ekonomileri ise çeyreklik bazda sırasıyla %0,4 ve %0,5 oranında daraldı.



Nisan ayına ilişkin PMI verileri ise Euro Alanı ekonomisinin yılın ikinci çeyreğine olumlu bir başlangıç yaptığını işaret ediyor. Bölge'de hizmetler PMI Nisan ayında 50,5 ile Eylül 2020'den bu yana sektörde ilk kez büyümeye işaret eden 50 eşik değerinin üzerinde açıklandı. İmalat PMI verisi de 62,9 ile verinin yayımlanmaya başladığı 1997 yılından bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Euro Alanı'nda öncü verilere göre TÜFE enflasyonu Nisan'da yıllık bazda %1,6 düzeyine yükseldi.

### ECB politika faiz oranında değişiklik yapmadı.

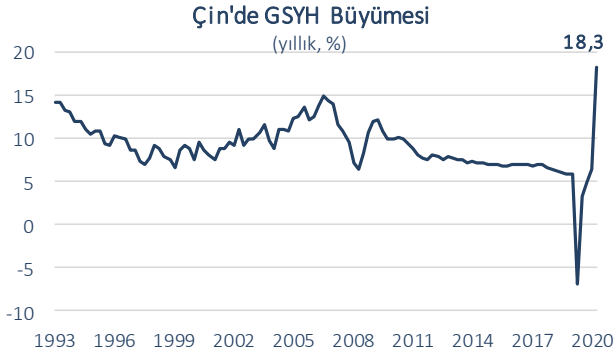
ECB, 22 Nisan'da gerçekleştirdiği toplantıda piyasa beklentileri doğrultusunda para politikasında değişikliğe gitmedi. Toplantı sonrasında konuşan ECB Başkanı Lagarde, vaka sayılarındaki artışın ve salgın kapsamında alınan

## Küresel Ekonomi

tedbirlerin ekonomik faaliyetleri sınırlandırdığını belirtti. Lagarde, önümüzdeki aylarda enflasyonun yukarı yönlü hareket edebileceğini öngördüklerini belirtti.

## Çin ekonomisi ilk çeyrekte yıllık bazda %18,3 büyüdü.

Çin ekonomisinin ilk çeyrek büyümesi yıllık bazda %18,3 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Çeyreklik bazda ise veriler 2020'nin son çeyreğinde %2,6 genişleyen Çin ekonomisinin 2021'in ilk çeyreğinde %0,6 büyüyerek bir miktar hız kestiğini gösterdi. Ülkede Nisan ayı imalat PMI 51,9 seviyesinde gerçekleşerek sektörde büyümenin devam ettiğine işaret etti. Şubat ayında yıllık bazda %0,2 gerileyen TÜFE enflasyonu Mart ayında %0,4 yükseldi.



## IMF büyüme tahminlerini yukarı yönlü güncelledi.

IMF 6 Nisan'da yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporunda küresel ekonomi için 2020 yılı daralma tahminini %3,5'ten %3,3'e revize etti. Raporda 2021 büyüme beklentisi %5,5'ten %6'ya güncellenirken, 2022 yılı için büyüme tahmini %4,4 olarak açıklandı. Tahminlerde yapılan yukarı yönlü güncellemede, ABD başta olmak üzere bazı büyük ekonomilerde açıklanan ek mali destekler ve aşılmalara etkisiyle yılın ikinci yarısında küresel ekonomik aktivitede beklenen toparlanma etkili oldu. Öte yandan, aşı uygulamaları, yapısal etkenler ve salgına karşı açıklanan mali desteklerdeki farklılıklar nedeniyle ülke ekonomileri arasındaki toparlanma hızlarında ayrışmanın arttığı vurgulandı. Kuruluş, Türkiye ekonomisi için 2021 yılı büyüme tahminini değiştirmeyerek %6 seviyesinde tuttu.

## IMF Tahminleri

	Nisan Tahminleri (%)		Değişim* (% puan)	
	2021	2022	2021	2022
<b>Büyüme</b>				
<b>Dünya</b>	6,0	4,4	0,5	0,2
<b>GE</b>	5,1	3,6	0,8	0,5
ABD	6,4	3,5	1,3	1
Euro Alanı	4,4	3,8	0,2	0,2
İngiltere	5,3	5,1	0,8	0,1
Japonya	3,3	2,5	0,2	0,1
<b>GOE</b>	6,7	5,0	0,4	0,0
Rusya	3,8	3,8	0,8	-0,1
Brezilya	3,7	2,6	0,1	0,0
Çin	8,4	5,6	0,3	0,0
Hindistan	12,5	6,9	1,0	0,1
<b>Enflasyon</b>				
<b>GE</b>	1,6	1,7	0,3	0,2
<b>GOE</b>	4,9	4,4	0,7	0,2
<b>Dünya Ticaret Artışı</b>	8,4	6,5	0,3	0,2

(\*) Ocak ayı tahminlerinden farkı

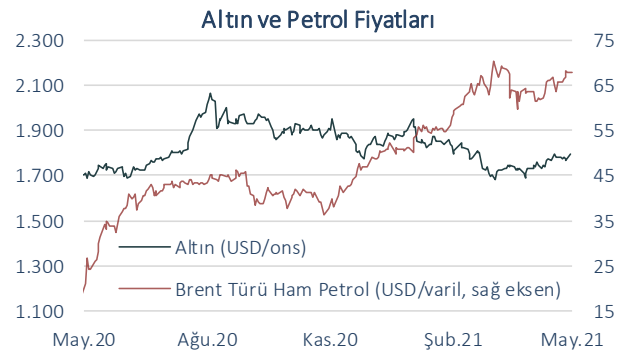
## Nisan'da gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy yatırımları arttı.

Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IIF) verilerine göre, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy yatırımları Mart ayında 9,8 milyar USD ile son 11 ayın en düşük seviyesine gerilemesinin ardından, Nisan'da aşı uygulamalarının hız kazanmasıyla birlikte iyileşen küresel risk iştahının etkisiyle 45,5 milyar USD'ye yükseldi. Sermaye girişinin 14,2 milyar USD'lik kısmı hisse senedi piyasalarına, 31,2 milyar USD'lik kısmı borçlanma araçları piyasalarına yönelik gerçekleşti. Bu dönemde ülke bazında en yüksek portföy girişi Çin piyasalarına yönelik oldu.

## Emtia fiyatları...

Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) tarafından açıklanan ve gıda fiyatlarındaki aylık değişimleri izleyen dünya gıda fiyatları endeksi, Mart'ta aylık bazda 2,4 puan artışla 118,5 değerini alarak Haziran 2014'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Böylece, küresel gıda fiyatları endeksi aralıksız yükselişini 10. ayına taşıdı. Mart ayında bitkisel yağlar ile et ve süt ürünleri fiyatlarındaki aylık bazda kaydedilen artışlar öne çıktı.

Nisan sonunda gerçekleştirilmesi planlanan OPEC+ toplantısının koronavirüs vaka sayısındaki artış nedeniyle Haziran başına ertelendiği açıklandı. Bununla birlikte, petrol talebi beklentilerine ilişkin kalıcı bir değişim olmadığını belirten OPEC+, Mayıs ayı itibarıyla petrol üretimini kademeli olarak artırma kararının uygulanacağını duyurdu. Nisan ayında Brent türü ham petrolün varil fiyatı aylık bazda %5,8 artarak 67,2 USD'ye ulaştı. Nisan'da arz yönlü sıkıntıların etkisiyle önemli endüstriyel metallere biri olan bakır fiyatlarında da yükseliş devam etti. Bu dönemde aylık bazda %12,4 artan bakır fiyatları 29 Nisan itibarıyla 9.990 USD/ton seviyesine ulaşarak yaklaşık 10 yılın en yüksek değerini aldı. Yılın ilk üç ayı boyunca aylık bazda düşüş kaydeden altın fiyatları, Nisan'da aylık bazda %3,6 artışla 1.768 USD/ons seviyesine yükseldi.



Kaynak: Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

## İşsizlik oranı Şubat'ta %13,4 oldu.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Şubat'ta bir önceki aya göre 0,7 puan artarak %13,4, istihdam oranı ise %43,4 oldu. Şubat ayında işgücündeki 226 bin kişilik artışa karşın işsiz sayısının 250 bin kişi yükselmesi işsizlik oranındaki artışta belirleyici oldu. Bu dönemde zamana bağlı eksik istihdam, işsizler ve potansiyel işgücünün toplamının işgücü ve potansiyel işgücünün toplamına oranını ifade eden atıl işgücü oranı bir önceki aya göre 1,2 puan azalarak %28,3 seviyesinde gerçekleşti.

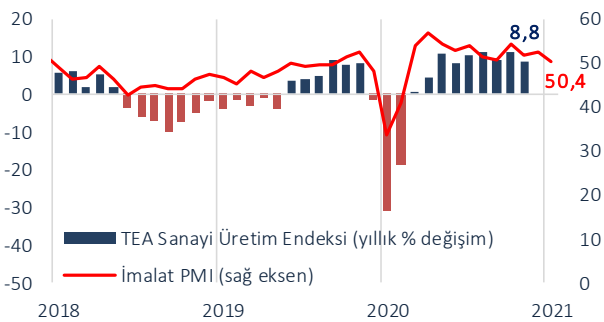
## Sanayi üretimi Şubat'ta yıllık bazda %8,8 genişledi.

Sanayi üretiminde yılın ilk iki ayında gözlenen güçlü seyir diğer öncü göstergelerle birlikte 2021 yılının ilk çeyreğinde ekonomik aktivitedeki toparlanmanın sürdüğüne işaret ediyor. Sanayi üretimi Şubat ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %8,8 oranında arttı. Böylece, Ocak-Şubat döneminde endekste yıllık yükseliş %10 oldu. Mal grupları bazında incelendiğinde, Şubat'ta dayanıklı tüketim malı ile ara malı imalatının yıllık bazda sırasıyla %19,5 ve %13,7 arttığı gözlemlendi. Şubat'ta sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörlerini kapsayan ciro endeksi yıllık bazda %30,4 yükseldi. Ciro endeksindeki en hızlı yükseliş sanayi sektöründe kaydedilirken, en zayıf artış hizmet sektöründe gerçekleşti. Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla perakende satışlar Şubat'ta yıllık bazda %4,6 oranında arttı. Bu dönemde bilgisayar, kitap ve iletişim aygıtları satış hacmi yıllık bazda %12,6 ile hızlı artış kaydederken, tekstil, giyim ve ayakkabı satış hacmi %14,8, tıbbi ürünler ve kozmetik satış hacmi %2,4 geriledi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre perakende satışlar Şubat'ta aylık bazda %3,4 yükseldi.

## Nisan'da imalat PMI sektöründe sınırlı büyümeye işaret etti.

Nisan 2020'de salgının imalat sektörü üzerindeki olumsuz etkisiyle tarihi dip seviyeye gerileyen imalat PMI verisi, bu yılın Nisan ayında salgının hız kazanmasıyla birlikte 50,4 seviyesine indi. Böylece PMI, son 11 ayın en düşük seviyesine gerilemesine rağmen 50 eşik değerinin üzerinde kalarak sektörde sınırlı büyümeye işaret etti. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde, Nisan'da yurt içinde vaka sayılarındaki artış nedeniyle üretim ve yeni siparişlerin gerilediği, istihdam ve yeni ihracat siparişlerindeki artış eğiliminin devam ettiği gözlemlendi.

## Sanayi Üretimi ve İmalat PMI



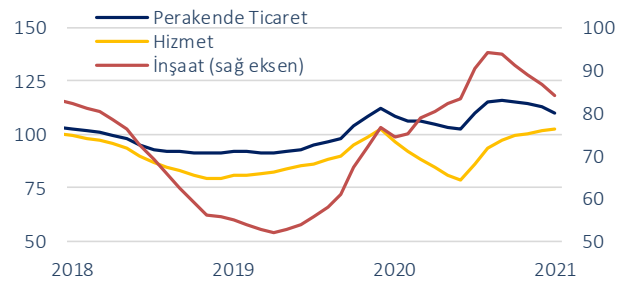
## Güven endekslerinde Nisan'da düşüş gözlemlendi.

Nisan ayında salgının seyrine ilişkin endişeler ile gelecek döneme ilişkin beklentilerdeki bozulmanın etkisiyle güven endekslerinde düşüş gözlemlendi. Bu dönemde mevsimsellikten

arındırılmış reel kesim güven endeksi aylık bazda 2,8 puan düşerek 107,4 düzeyine geriledi. Nisan'da özellikle gelecek 3 aya ilişkin beklentilerdeki bozulmaya bağlı olarak sektörel güven göstergelerinin tümünün gerilediği görüldü. Mevsimsellikten arındırılmış hizmetler, perakende ticaret ve inşaat sektörü güven endeksleri aylık bazda sırasıyla %2,0, %5,6 ve %3,1 azaldı. Nisan'da mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi de aylık bazda %7,5 azalarak 80,2 düzeyine indi. Bu dönemde gelecek 12 aya ilişkin genel ekonomik durum beklentisinin hızlı gerilediği gözlemlendi. Nisan'da mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayii kapasite kullanım oranı ise aylık bazda 0,6 puan artışla %76,2 oldu.

## Sektörel Güven Endeksleri

(mevsimsellikten arındırılmış, 6 aylık hareketli ortalama)



## Konut satışları yılın ilk çeyreğinde %22,9 oranında azaldı.

Konut satışlarında faiz oranlarının yükselmesiyle birlikte Eylül 2020'den bu yana gözlenen zayıf seyrin 2021'in ilk çeyreğinde de sürdüğü gözleniyor. Türkiye genelinde konut satışları Mart'ta yıllık bazda %2,4 ile sınırlı artış kaydederken, Ocak-Mart döneminde konut satışlarındaki gerileme %22,9 oldu. Mart'ta yıllık bazda %49,7 oranında azalan ipotekli konut satışlarının toplam konut satışları içindeki payı %19,6 düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde, diğer konut satışları %36,9 oranında yükselerek toplam satışları destekledi.

## Yurt içinde beyaz eşya satışlarındaki güçlü seyir sürüyor.

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği'nin verilerine göre, yurt içinde beyaz eşya satışları Mart ayında yıllık bazda %26 oranında arttı. Aynı dönemde ihracat hacminin de %42 oranında genişlediği görüldü. Ocak-Mart döneminde yurt içi satışlar yıllık bazda %40, ihracat %26 arttı. Diğer taraftan, sektördeki maliyet artışlarının önümüzdeki dönemde ürün fiyatlarına yansıtılabileceği öngörülmüyor.

Otomotiv Sanayii Derneği verilerine göre, otomotiv üretimi Mart ayında salgının geçen yılın aynı döneminde üretim üzerinde neden olduğu düşük bazın etkisiyle yıllık bazda %19,4 artarak 123 bin adet oldu. Aynı dönemde otomotiv ihracatı %14,2 genişleyerek 95.633 adede ulaştı. Ocak-Mart döneminde otomotiv üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %1,3 artarak 346 bin adet olurken, otomotiv ihracatı %5,5 azalarak 261 bin adet seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, son dönemde çip tedarikinde yaşanan sıkıntılar nedeniyle otomotiv sektöründe bazı firmaların üretime ara verdiği gözleniyor. Yılın ilk çeyreğinde yaklaşık %60 genişleyen yurt içi otomotiv pazarı, Nisan'da düşük bazın etkisiyle yıllık bazda %132,4'lük hızlı artışa karşın 10 yıllık ortalamasının altında kaldı.

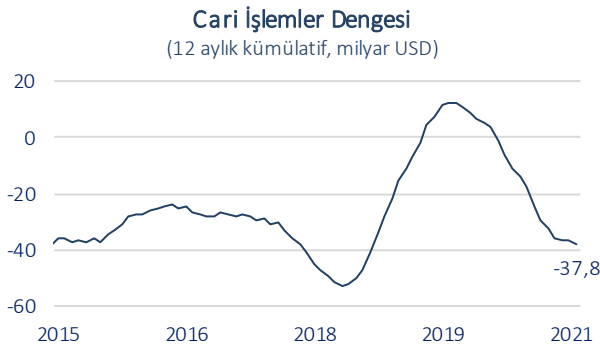
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Dış ticaret açığı Mart'ta %14,9 azaldı.

TÜİK verilerine göre Mart ayında ihracat hacmi geçen yılın aynı ayına göre %42,2 oranında artarak 19 milyar USD olurken, ithalat hacmi %25,6 artarak 23,6 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Böylece, Mart 2021'de dış ticaret açığı %14,9 oranında daralarak 4,7 milyar USD oldu. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı Mart 2020'deki %70,9 düzeyinden %80,3'e yükseldi. 2021 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret açığı geçen yılın aynı dönemine göre %15,2 azalarak 11 milyar USD oldu.

## Cari denge Şubat'ta 2,6 milyar USD açık verdi.

2020 yılının Şubat ayında 1,4 milyar USD açık veren cari denge, 2021'in aynı döneminde 2,6 milyar USD açık verdi. Böylece, bu yılın ilk iki ayında cari dengedeki açık 4,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Şubat ayında ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre 122 milyon USD artarak 2,1 milyar USD'ye yükseldi. Hizmetler dengesi kaynaklı girişler 984 milyon USD azalarak (%66,6) 494 milyon USD'ye gerilerken, bu gelişmede salgın nedeniyle net taşımacılık ve net seyahat gelirlerinde yaşanan toplam 1,1 milyar USD'lik kayıp belirleyici oldu. 12 aylık kümülatif cari açık Şubat ayı itibarıyla 37,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.



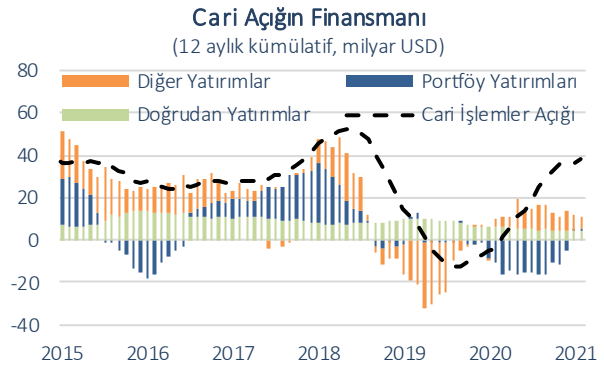
## Şubat'ta doğrudan yatırımlar kaleminde artış...

Ocak ayında 218 milyon USD tutarında gerçekleşen net doğrudan yatırımlar kalemindeki sermaye girişi Şubat ayında 714 milyon USD oldu. Bu dönemde sermaye yatırımları bir önceki aya göre 257 milyon USD artarak 482 milyon USD düzeyine yükselirken, gayrimenkul yatırımları da 158 milyon

USD artışla 466 milyon USD'ye çıktı. Yurt dışında yerleşik kişilerin Türkiye'deki doğrudan yatırımlarının sektörlere göre dağılımına bakıldığında, Şubat ayında ulaşım araçları imalatı ile bilgi ve iletişim sektörlerine yönelik yatırımların öne çıktığı görüldü. Şubat ayında doğrudan yatırımlarda Güney Kore ve Hollanda ilk sıralarda yer aldı. Diğer taraftan, 2020 yılının Ocak-Şubat döneminde 1,2 milyar USD olan net doğrudan yatırımlar, 2021'in aynı döneminde 932 milyon USD seviyesine geriledi.

## Şubat'ta portföy yatırımlarında ivme kaybı yaşandı.

Ocak ayında Genel Hükümet tarafından yapılan yüklü eurobond ihracına bağlı olarak 4,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşen portföy yatırımları kalemindeki net sermaye girişleri, Şubat ayında önemli ölçüde gerileyerek 273 milyon USD oldu. Alt kalemler itibarıyla bakıldığında, bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 486 milyon USD net satış, DİBS piyasasında ise 546 milyon USD net alış yaptığı görüldü. Şubat ayında bankalar yurt dışında ihraç ettikleri tahvillere yönelik 439 milyon USD net geri ödeme gerçekleştirdi.



Şubat ayında diğer yatırımlar kaleminde 666 milyon USD'lik net sermaye girişi kaydedildi. Bu dönemde yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 1,4 milyar USD net azalış kaydederken, yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatlarında 70 milyon USD tutarında net artış gözlemlendi. Yurt dışından sağlanan kredilerde bankalar ve Genel Hükümet sırasıyla 534 milyon USD ve 141 milyon USD net geri ödeme, diğer sektörler ise 179 milyon USD net kullanım gerçekleştirdi. Şubat ayı itibarıyla uzun vadeli borç çevirme

## Türkiye'ye Net Sermaye Hareketleri

	12 aylık kümülatif veriler		Finansmandaki Payı (%)	
	Aralık 2020	Şubat 2021	Aralık 2020	Şubat 2021
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-36.770</b>	<b>-37.786</b>	-	-
<b>Sermaye ve Finans Hesabı Net Giriş</b>	<b>7.851</b>	<b>10.536</b>	-	-
-Doğrudan Yatırımlar	4.640	4.367	10,3	11,5
-Portföy Yatırımları	-5.485	516	-	1,4
-Diğer Yatırımlar	8.735	5.701	19,3	15,0
-Diğer	-39	-48	-	-
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-2.943</b>	<b>-183</b>	-	-
<b>Rezervler<sup>(1)</sup></b>	<b>31.862</b>	<b>27.433</b>	<b>70,4</b>	<b>72,2</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.

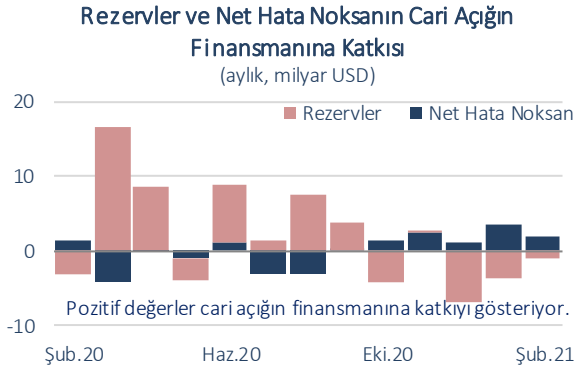
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

oranı bankacılık sektöründe %81,4 diğer sektörlerde %80,9 oldu.

### Rezerv varlıklar Şubat'ta 925 milyon USD arttı.

Ocak ayında 3,6 milyar USD ile hızlı artış kaydeden rezerv varlıklar, Şubat'ta da 925 milyon USD arttı. Böylece, 12 aylık kümülatif verilere göre rezerv varlıklardaki düşüş 27,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiş oldu. Şubat ayında net hata ve noksan kaleminde 1,9 milyar USD tutarında sermaye girişi gerçekleşirken, yılın ilk iki ayında net hata ve noksan kalemi altında kaydedilen sermaye girişi 5,4 milyar USD'yi aştı.



### Beklentiler...

Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan öncü dış ticaret verilerine göre, Nisan'da düşük bazın da etkisiyle ihracat hacmi yıllık bazda %109 oranında genişleyerek 18,8 milyar USD olurken, ithalat hacmi %61,4 artışla 21,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, bu dönemde dış ticaret açığı %31,9 azalarak 3,1 milyar USD oldu. İhracat pazarlarımızın imalat sektörlerinde gözlenen canlı seyrin yanı sıra EUR/USD paritesinde yıllık bazda izlenen yükselişin etkisiyle ihracattaki güçlü performansın sürdüğü izleniyor. Öte yandan, lojistik sıkıntılar nedeniyle artan maliyetlerin ve emtia fiyatlarında süregelen artışın cari açık üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi bekleniyor. Yurt içinde vaka sayılarında yaşanan hızlı artışın ardından Türkiye'ye ziyaretçi gönderen ülkelerce alınan çeşitli kararlar turizm sektörünün kısa vadeli görünümüne olumsuz yansırken, 29 Nisan-17 Mayıs döneminde uygulamaya konulan tam kapanma önlemlerinin ilerleyen aylarda turizm sektöründeki görünümü destekleyeceği düşünüyor.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Şubat 2021	Ocak - Şubat 2020	2021	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-2.610</b>	<b>-3.409</b>	<b>-4.425</b>	<b>29,8</b>	<b>-37.786</b>
Dış Ticaret Dengesi	-2.065	-5.260	-3.995	-24,0	-36.584
Hizmetler Dengesi	494	3.051	1.006	-67,0	7.460
Seyahat (net)	393	2.180	880	-59,6	7.880
Birincil Gelir Dengesi	-1.171	-1.164	-1.643	41,2	-9.164
İkincil Gelir Dengesi	132	-36	207	-	502
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-1</b>	<b>-10</b>	<b>-19</b>	<b>90,0</b>	<b>-48</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-728</b>	<b>-763</b>	<b>972</b>	<b>-</b>	<b>-38.017</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-714	-1.205	-932	-22,7	-4.367
Portföy Yatırımları (net)	-273	898	-5.103	-	-516
Net Varlık Edinimi	-623	1.214	-451	-	-1.416
Net Yükümlülük Oluşumu	-350	316	4.652	1.372,2	-900
Hisse Senetleri	-486	-1.020	-779	-23,6	-4.014
Borç Senetleri	136	1.336	5.431	306,5	3.114
Diğer Yatırımlar (net)	-666	-522	2.512	-	-5.701
Efektif ve Mevduatlar	-1.745	-4.105	-190	-95,4	-15.848
Net Varlık Edinimi	-1.429	-352	4.419	-	2.855
Net Yükümlülük Oluşumu	316	3.753	4.609	22,8	18.703
Merkez Bankası	0	-3	1.377	-	14.041
Bankalar	316	3.756	3.232	-14,0	4.662
Yurt Dışı Bankalar	70	3.179	3.080	-3,1	5.929
Yabancı Para	-31	1.069	1.447	35,4	2.243
Türk Lirası	101	2.110	1.633	-22,6	3.686
Yurt Dışı Kişiler	246	577	152	-73,7	-1.267
Krediler	805	2.531	723	-71,4	6.444
Net Varlık Edinimi	309	-118	375	-	-788
Net Yükümlülük Oluşumu	-496	-2.649	-348	-86,9	-7.232
Bankacılık Sektörü	-534	-1.800	-606	-66,3	-3.879
Bankacılık Dışı Sektörler	179	-887	435	-	-2.725
Ticari Krediler	272	1.055	1.978	87,5	3.704
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	2	-3	1	-	-1
Rezerv Varlıklar (net)	925	66	4.495	6.710,6	-27.433
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>1.883</b>	<b>2.656</b>	<b>5.416</b>	<b>103,9</b>	<b>-183</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

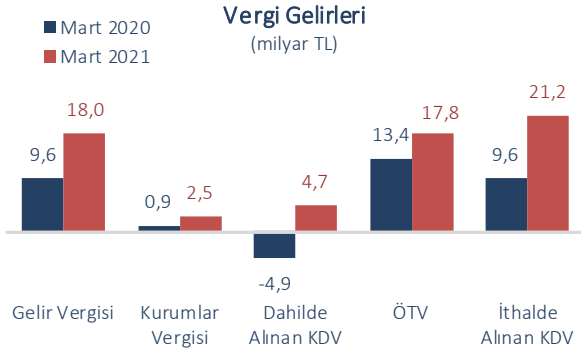
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

### Merkezi yönetim bütçesi Mart'ta 23,8 milyar TL fazla verdi.

Koronavirüs salgınının ekonomi üzerindeki etkilerinin hissedilmeye başlandığı Mart 2020'de 43,7 milyar TL açık veren bütçe dengesi, bu yılın Mart ayında 23,8 milyar TL fazla verdi. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %184,4'lük artışla 134,9 milyar TL'ye yükselirken, bütçe harcamaları %21,9 artarak 111,2 milyar TL oldu. Mart 2020'de 32,4 milyar TL açık veren faiz dışı denge de 2021'in aynı döneminde 38 milyar TL fazla verdi. Ocak-Mart döneminde bütçe dengesi 22,8 milyar TL fazla verirken, bu dönemde faiz dışı fazla 71,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

### Bütçe gelirleri olumlu görünüm sundu.

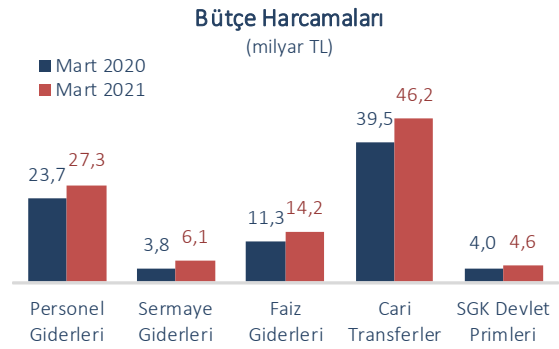
Vergi gelirleri, Mart ayında düşük bazın da etkisiyle yıllık bazda %109,5 ile hızlı artış sergileyerek 77,4 milyar TL düzeyine yükseldi. Vergi ve idari para cezalarının yeniden yapılandırılması kapsamında Şubat ayında yapılmaya başlanan ödemelerin, süre uzatımı ve peşin ödemelerde sağlanan avantajların etkisiyle Mart ayında yoğunlaşmasının vergi gelirlerini desteklediği değerlendiriliyor. Bu dönemde gelir vergisi ile ithalde alınan katma değer vergisi gelirlerindeki artışlar öne çıktı. Gelir vergisi yıllık bazda %88 artarak 18 milyar TL olurken, ithalde alınan katma değer vergisi döviz kurlarındaki yıllık artışın da etkisiyle %120,7 yükselerek 21,2 milyar TL oldu. Kurumlar vergisi de bu dönemde yıllık bazda %166,6 artışla 2,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Koronavirüs salgınıyla mücadele kapsamında tahsilat ötelemeleri ve iade mekanizmasının etkisiyle Mart 2020'de -4,9 milyar TL olan dâhilde alınan katma değer vergisi ise bu dönemde 4,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.



Geçtiğimiz yılın Mart ayında 1 milyar TL olan teşebbüs ve mülkiyet gelirleri, 30,2 milyar TL tutarındaki TCMB kârının Hazine'ye aktarılmasıyla birlikte Mart 2021'de 37 milyar TL'ye ulaştı. Geçtiğimiz yıl TCMB kârının Hazine'ye aktarımı Ocak ayında gerçekleştirilmişti.

### Cari transferlerdeki yükseliş Mart'ta devam etti.

Mart ayında faiz harcamaları yıllık bazda %25,5 artarak 14,2 milyar TL olurken, faiz dışı harcamalar %21,4 yükselişle 96,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde %13,8 oranında artan iç borç faiz ödemeleri 7,7 milyar TL'ye, dış borç faiz ödemeleri de %31,5'lik artışla 5,3 milyar TL düzeyine yükseldi. Faiz dışı harcamaların %48'ini oluşturan cari transferler kalemindeki yükseliş Mart ayında %17,1 ile devam ederken, sermaye giderlerindeki artış da %57,8 oldu. Aynı dönemde personel giderlerindeki yıllık artış %15,5 düzeyinde gerçekleşti.



### Beklentiler...

Vergi gelirlerindeki hızlı artışın yanı sıra TCMB faaliyet gelirinin bütçeye aktarılmasının etkisiyle bütçe görünümü Mart ayında olumlu bir tablo çizdi. Yılın ilk çeyreği itibarıyla bakıldığında da güçlü bir bütçe performansı dikkat çekiyor. Öte yandan, artan vaka sayılarının salgının ivme kaybetmeden devam ettiğine işaret etmesi ve salgına karşı alınan kısıtlayıcı tedbirlerin ekonomik aktivite üzerindeki muhtemel etkileri bütçe görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir.

### Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Mart		%	Ocak-Mart		%	2021 Bütçe Gerç./ Bütçe	
	2020	2021		Değişim	2020		2021	Değişim
<b>Harcamalar</b>	<b>91,2</b>	<b>111,2</b>	<b>21,9</b>	<b>285,3</b>	<b>321,3</b>	<b>12,6</b>	<b>1.346,1</b>	<b>23,9</b>
Faiz Harcamaları	11,3	14,2	25,5	38,2	48,9	27,9	179,5	27,3
Faiz Dışı Harcamalar	79,8	96,9	21,4	247,1	272,4	10,3	1.166,6	23,4
<b>Gelirler</b>	<b>47,4</b>	<b>134,9</b>	<b>184,4</b>	<b>255,7</b>	<b>344,1</b>	<b>34,6</b>	<b>1.101,1</b>	<b>31,3</b>
Vergi Gelirleri	37,0	77,4	109,5	176,1	255,1	44,9	922,7	27,6
Diğer Gelirler	10,5	57,5	448,2	79,6	89,0	11,8	178,4	49,9
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-43,7</b>	<b>23,8</b>	<b>-</b>	<b>-29,6</b>	<b>22,8</b>	<b>-</b>	<b>-245,0</b>	<b>-</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-32,4</b>	<b>38,0</b>	<b>-</b>	<b>8,7</b>	<b>71,7</b>	<b>727,3</b>	<b>-65,5</b>	<b>-</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

### TÜFE Nisan'da beklentilerin bir miktar altında gerçekleşti.

Nisan'da TÜFE aylık bazda %1,68 oranında artarak piyasa beklentilerinin bir miktar altında gerçekleşti. Piyasa beklentisi Nisan'da TÜFE'deki aylık artışın %1,8 seviyesinde olacağı yönündeydi. Bu dönemde yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) artışı ise %4,34 ile Eylül 2018'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

Nisan (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2020	2021	2020	2021
Aylık	0,85	1,68	1,28	4,34
Yılsonuna Göre	3,16	5,45	4,54	12,91
Yıllık	10,94	17,14	6,71	35,17
Yıllık Ortalama	12,66	13,70	10,87	19,44

### Yıllık TÜFE enflasyonu %17,14'e yükseldi.

Ekim 2020'den bu yana artış eğilimi sergileyen yıllık TÜFE enflasyonu %17,14 ile son 23 ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Yıllık Yİ-ÜFE artışı da yükselmeye devam ederek Nisan ayında %35,17'ye ulaştı.

### Gıda ve giyim fiyatlarındaki artışlar aylık TÜFE enflasyonunda belirleyici oldu.

Nisan ayında haberleşme ile ev eşyası grubu haricindeki diğer tüm ana harcama gruplarında fiyatlar aylık bazda artış kaydetti. Bu dönemde aylık enflasyonu 57 baz puan ile en fazla gıda ve alkolsüz içecekler grubu arttırırken, giyim ve ayakkabı ile ulaştırma grubundaki fiyat gelişmeleri de TÜFE'deki yükselişte önemli rol oynadı. Mevsimsel faktörlerin etkisiyle fiyatların aylık bazda %7,6 oranında yükseldiği giyim ve ayakkabı grubunun aylık enflasyona katkısı 41 baz puan düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ulaştırma grubunun katkısı da 25 baz puan oldu.

Yıllık bazda bakıldığında, en hızlı fiyat artışları %29,3 ve %22,3 ile sırasıyla ulaştırma ve ev eşyası gruplarında görüldü. Döviz kuru gelişmelerine ek olarak petrol fiyatlarındaki hızlı artış ulaştırma fiyatlarının yıllık enflasyonu 426 baz puan yukarı çekmesine neden oldu. En düşük yıllık artış ise %3,6 ile alkollü içecekler ve tütün grubunda gerçekleşti.

### Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda TÜFE'ye Katkıları

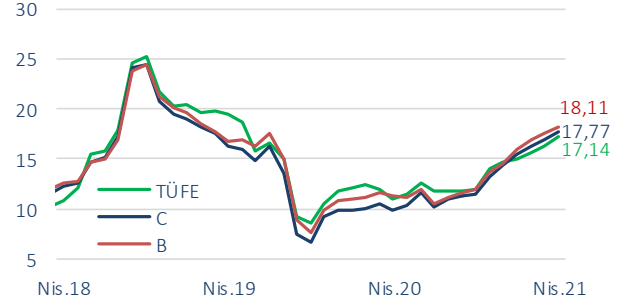


### Çekirdek enflasyon göstergeleri...

TCMB tarafından yakından takip edilen B ve C çekirdek enflasyon göstergelerinde yıllık enflasyon Nisan ayında da manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde, 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 göstergelerindeki yıllık artışlar sırasıyla %18,11 ve %17,77 oldu. Çekirdek enflasyon göstergelerindeki yukarı yönlü seyir manşet

enflasyonun izleyen dönemde yüksek seyredeceğine işaret ediyor.

### TÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (yıllık % değişim)

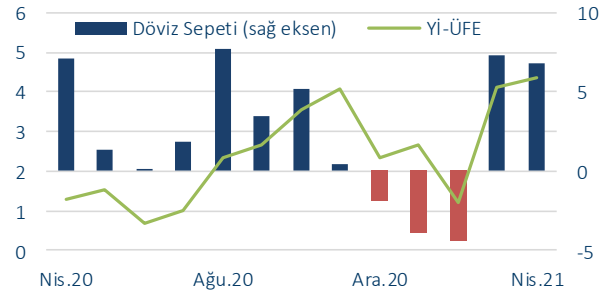


### Yİ-ÜFE enflasyonundaki artış sürüyor.

TL'deki değer kaybının maliyetler üzerindeki etkisinin devam ettiği Nisan ayında, Yİ-ÜFE'deki aylık %4,34'lük artışa en fazla katkısı 89 baz puan ile ana metaller ve 61 baz puan ile tekstil ürünleri verdi. Bu dönemde ham petrol ve doğal gaz sektöründe fiyatların %15,25 artış kaydetmesi dikkat çekti. Ana sanayi gruplarının tümünde fiyatların aylık bazda yükseldiği gözlenirken, ara malı fiyatları bu dönemde %6,6 ile fiyatların en hızlı arttığı grup oldu.

Yıllık bazda bakıldığında fiyatlardaki yükselişin kok ve rafine petrol ürünleri ile ham petrol ve doğalgaz sektörlerinde sırasıyla %160 ve %109 düzeyine ulaştığı görülüyor. Yıllık Yİ-ÜFE enflasyonuna en yüksek katkının 580 baz puanla kok ve rafine petrol ürünlerinden geldiği, gıda ürünlerinin de 571 baz puan ile en yüksek ikinci katkısı yaptığı izleniyor.

### Döviz Kuru Gelişmeleri ve Yİ-ÜFE Enflasyonu (aylık % değişim)



### Beklentiler...

29 Nisan'da yılın ikinci Enflasyon Raporu'nu yayımlayan TCMB, yılsonu enflasyon tahminini Ocak ayına kıyasla 2,8 puan yukarı yönlü revize ederek %12,2'ye yükseltti. Kur gelişmelerinin yanı sıra uluslararası emtia fiyatlarındaki güçlü artışlara ve tedarik zincirlerinde süregelen aksaklıklara bağlı olarak ithalat fiyatlarında izlenen yükseliş söz konusu revizyonun temel gerekçesi oldu. Son dönemde Yİ-ÜFE ve TÜFE enflasyonu arasında açılan fark nedeniyle TÜFE enflasyonu üzerindeki yukarı yönlü baskının bir süre daha süreceğini tahmin ediyoruz. Salgına karşı alınan 17 günlük tam kapanma tedbirlerinin ardından hizmet sektörlerinde gözlenebilecek talep artışının da önümüzdeki aylarda bu sektörlerde fiyat artışlarını gündeme getirebileceğini düşünüyoruz.



	31.Mar	30.Nis	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	472	416	-56 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%19,15	%18,08	-107 bp ▼
BIST-100	1.392	1.398	%0,4 ▲
USD/TL	8,2439	8,2735	%0,4 ▲
EUR/TL	9,6745	9,9607	%3,0 ▲
Döviz Sepeti*	8,9592	9,1171	%1,8 ▲

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

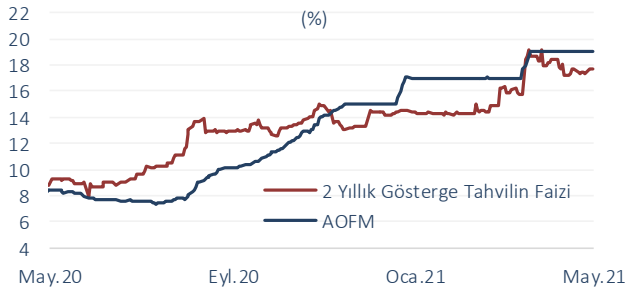
### TCMB yılın ikinci Enflasyon Raporu'nu yayımladı.

29 Nisan'da 2021 yılının ikinci Enflasyon Raporu'nu yayımlayan TCMB, yılsonu enflasyon tahminini Ocak ayı raporundaki %9,4 seviyesinden %12,2'ye çıkardı. TCMB'nin 2022 yılsonu enflasyon tahminini de 0,5 puan artırarak %7,5 seviyesine yükselttiği görüldü. Raporla söz konusu gelişmenin gerekçeleri arasında ham petrol, ithalat ve gıda fiyatlarındaki yükselişler öne çıktı. Ayrıca, yılın başında salgın nedeniyle harcama sepetinde yapılan değişikliklerin enflasyona etkisinin devam ettiği, bu etkinin kademeli şekilde azalarak yılsonu itibarıyla ortadan kalkacağı belirtildi. Son dönemde döviz kurlarındaki yükselişin enflasyona geçişkenlik etkisinin sınırlı da olsa artarak %20'nin bir miktar üzerinde gerçekleştiğini belirten TCMB Başkanı Kavcıoğlu, baz senaryoda enflasyonun Nisan ayında zirve seviyeyi gördükten sonra gerilemeye başlayacağını öngördüklerini ifade etti.

### TCMB Mayıs toplantısında politika faizini değiştirmedii.

TCMB Nisan ayının ardından 6 Mayıs'ta gerçekleştirdiği toplantısında da politika faizini beklentilere paralel olarak değiştirmeyerek %19 seviyesinde tuttu. Toplantı sonrasında yayımlanan metinde son dönemde emtia fiyatlarında yeniden artış gözlemlendiği, yükselen küresel enflasyon beklentilerinin uluslararası finansal piyasalar üzerindeki etkilerinin önemini koruduğu belirtildi. Talep ve maliyet unsurlarının, bazı sektörlerdeki arz kısıtlarının ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyelerin de, fiyatlama davranışları ve enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam etmekte olduğu ifade edildi. Açıklamada, enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seviyeler dikkate alınarak, Nisan Enflasyon Raporu'nda yer alan tahmin patikasına uygun şekilde belirgin bir düşüş sağlanana kadar para politikasındaki mevcut duruşun sürdürüleceği belirtildi. TCMB, enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli %5 hedefine ulaşıncaya kadar politika faizinin, güçlü dezenflasyonist etkiyi muhafaza edecek şekilde, enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluşturulmaya devam edileceği ifadesini yineledi.

### 2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Faizi ve TCMB AOFM



### TCMB ödemelerde kripto varlıkların kullanılmasına ilişkin yönetmeliği yürürlüğe koydu.

TCMB, kripto varlıkların herhangi bir düzenleme ve denetim mekanizmasına tabi olmaması, merkezi bir muhatabın bulunmaması, piyasa değerlerinin aşırı oynaklık göstermesi,

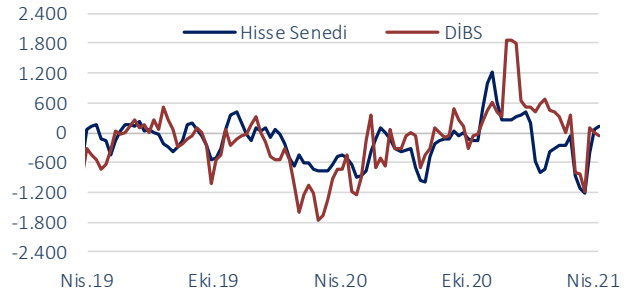
anonim yapıları nedeniyle yasadışı faaliyetlerde kullanılabilmesi, cüzdamların çalınabilmesi veya sahiplerinin bilgileri dışında usulsüz olarak kullanılabilmesi ile işlemlerin geri dönülemez nitelikte olması gibi nedenlerle ilgili taraflar açısından önemli riskler barındırdığı gerekçesiyle kripto paraların ödemelerde kullanılmamasına ilişkin yönetmeliği yürürlüğe koydu.

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

TCMB tarafından açıklanan menkul kıymet istatistiklerine göre, Mart ayında hızlı yabancı sermaye çıkışı yaşanan hisse senedi ve tahvil piyasalarında Nisan ayında da sermaye çıkışı kaydedilmeye devam etti. 30 Nisan itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış hisse senedi portföyü Mart sonundan bu yana net 274 milyon USD, DİBS portföyü de net 117 milyon USD daraldı. Böylece 2020 yılı sonundan bu yana hisse senedi piyasasında sermaye çıkışı yaklaşık 2 milyar USD seviyesine ulaşırken, bu dönemde tahvil piyasasında toplam sermaye girişi 601 milyon USD seviyesine geriledi.

### Yurt Dışı Yerleşiklerin Net Portföy Hareketleri

(akım, 3 haftalık hareketli toplam, milyon USD)

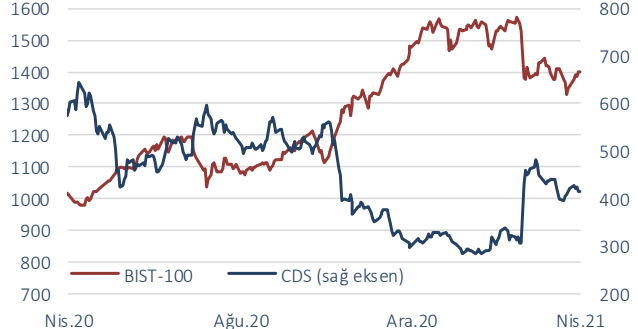


### Yurt içi piyasalar Nisan'da karışık seyretti.

Açıklanan olumlu ekonomik veriler ve aşılamanın hız kazanması Nisan ayının ilk yarısında küresel risk iştahını destekledi. Ay ortasında rekor seviyelere yükselen küresel borsalarda izleyen günlerde kâr satışlarının etkisiyle dalgalı bir seyir hakim oldu. ABD'de 10 yıllık tahvil faizleri düşerken, ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini gösteren DXY endeksi Fed'in mevcut para politikasını sürdürmesi ve ülkedeki geniş çaplı harcama planlarının etkisiyle geriledi.

Nisan ayında yurt içi piyasalarda da jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle dalgalı bir seyir izlendi. USD/TL kuru Nisan ayını %0,4 yükselişle 8,27 seviyesinden tamamlarken, EUR/TL %3 artarak 9,96 seviyesine yükseldi. TL'nin değerinde ABD dolarının küresel piyasalardaki hareketleri de etkili oldu. Mart ayında hızlı artan Türkiye'nin 5 yıl vadeli CDS primi, Nisan'da 56 baz puan azalarak 416 baz puan değerini aldı. BIST-100 endeksi ay boyunca %0,4 artış kaydederek Nisan ayını 1.398 puandan tamamladı.

### CDS ve BIST-100 Endeksi



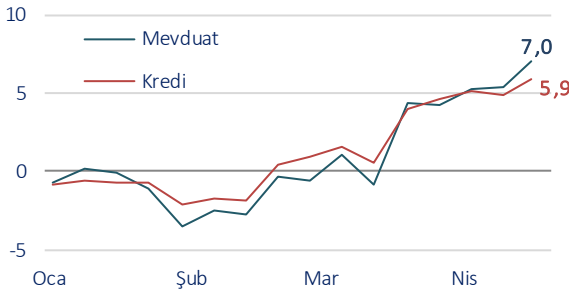
Kaynak: Datastream, Reuters, TCMB

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## Mevduat hacmi Nisan ayında hızlı artış sergiledi.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 22 Nisan itibarıyla mevduat hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %23,9, 2020 sonuna göre de %7,0 oranında genişleyerek 3.696 milyar TL oldu. Mevduat hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış %13,2 seviyesinde gerçekleşti. 22 Nisan itibarıyla TP mevduat hacmi yılsonuna göre %7 yükselirken, aynı dönemde YP mevduat hacmi USD bazında %4,1 oranında daraldı.

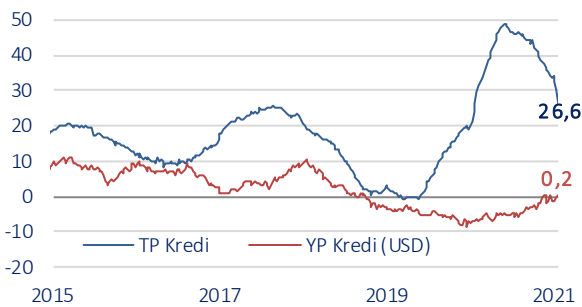
Yılsonuna Göre Mevduat ve Kredi Artışı (%)



## Kredi hacmi yıllık bazda %23,7 genişledi.

Bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi 22 Nisan itibarıyla yıllık bazda %23,7, 2020 sonuna göre %5,9 artarak 3.786 milyar TL oldu. Kredi hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış ise bu dönemde %16,6 düzeyinde gerçekleşti. TP krediler yıllık bazda %26,6 artışla 2.410 milyar TL olurken, 2020 sonuna kıyasla 56,2 milyar TL artış kaydetti. USD bazında YP krediler yıllık bazda %0,2 ile sınırlı artış kaydederek 22 Nisan itibarıyla 167,1 milyar USD oldu. Söz konusu kredilerin 2020 sonuna göre %0,9 arttığı gözlemlendi.

Kredi Hacmi (yıllık % değişim)

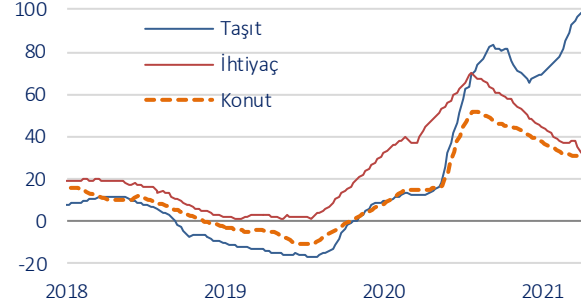


## Taşit kredilerindeki artış eğilimi devam ediyor.

Faiz oranlarındaki yükselişle birlikte tüketici kredilerindeki ivme kaybının Nisan ayında sürdüğü gözlemlendi. 22 Nisan itibarıyla tüketici kredilerindeki yıllık bazda artış %32,7 oranında gerçekleşti. Tüketici kredilerinin alt kırılımlarına bakıldığında konut kredileri bakiyesinin son haftalarda yatay seyrettiği, ihtiyaç kredileri bakiyesindeki artışın ivme kaybettiği izleniyor. Taşit kredilerinin ise ivme

kazanarak artmaya devam ettiği dikkat çekiyor. 22 Nisan itibarıyla taşıt kredilerindeki yıllık artış %98,2'ye ulaşırken, yılsonuna kıyasla kaydedilen artış da %17,6 düzeyinde gerçekleşti.

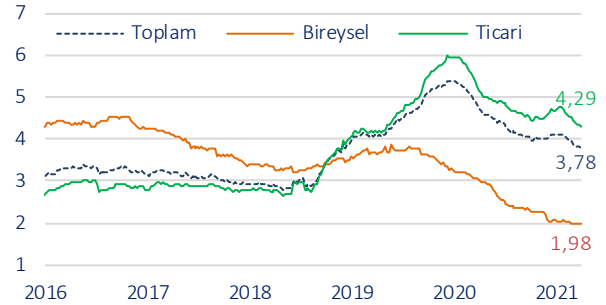
Tüketici Kredileri (yıllık % değişim)



## Takipteki alacaklar oranı %3,78 düzeyinde...

22 Nisan haftasında brüt takipteki alacaklar bakiyesi yıllık bazda %1,7 azalarak 148,9 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Böylece, takipteki alacaklar oranı yasal düzenlemelerin de etkisiyle 22 Nisan itibarıyla %3,78 seviyesine geriledi. Kredi türlerine göre bakıldığında, bu dönemde sektörün takipteki alacaklar oranının ticari kredilerde %4,29 seviyesine gerilediği, bireysel kredilerde yatay seyrederek %1,98 düzeyinde gerçekleştiği görülüyor.

Takipteki Alacaklar Oranı (%)



## Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 22 Nisan itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-) 52.176 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 58.230 milyon USD oldu. Böylece, 22 Nisan haftasında bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+) 6.053 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

## Genel Değerlendirme

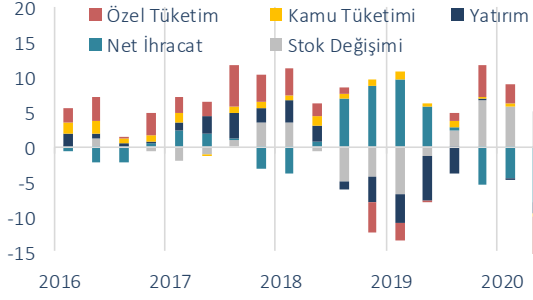
Salgının etkisini sürdürdüğü mevcut ortamda aşılama uygulamalarının ülkeler bazında farklı hızlarda ilerlemesinin etkisiyle ekonomilerin kırılma düzeylerindeki ayrışma eğiliminin arttığı izleniyor. Hızlı bir aşılama sürecinin yaşandığı ABD’de olumlu ekonomik görünüm etkili olmaya devam ederken, İngiltere’de toparlanma hız kazanıyor. Salgını ilk aylarından itibaren kontrol altında tutan Çin’de de iktisadi faaliyet Nisan ayında bir miktar hız kesmekle birlikte güçlü performans sergilemeyi sürdürüyor. Önde gelen ekonomilerdeki olumlu tablo paralelinde küresel büyümeye ilişkin iyimserlik emtia fiyatları ve enflasyon beklentileri üzerinde yukarı yönlü etki yaratıyor.

Gelişmiş ülkelerde genişleyici para ve maliye politikaları uygulanmaya devam ediyor. Fed Başkanı Powell Nisan toplantısının ardından tahvil alımlarını azaltmayı konuşmak için erken olduğu görüşünü yineledi. Powell mevcut koşullar altında beklentilerden daha fazla gerçekleşen verilere odaklanılacağını ifade etti. ABD uzun vadeli tahvil faizlerindeki yükseliş eğiliminde son haftalarda gözlenen durulma, küresel piyasalar üzerindeki risklerin Mart ayına kıyasla daha dengeli bir görünüm sunmasında etkili oluyor. Bununla birlikte, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları oynaklık sergilemeye devam ediyor.

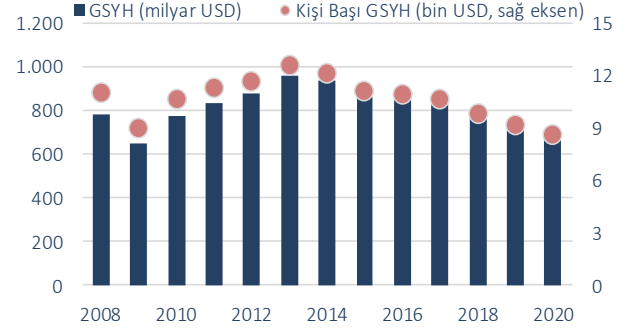
Yurt içinde yılın ilk dört ayına ilişkin öncü göstergeler Türkiye ekonomisindeki toparlanma eğiliminin devam ettiğine işaret ediyor. Nisan ayında imalat PMI sektör faaliyetlerindeki genişlemenin ivme kaybederek de olsa sürdürdüğü sinyali verdi. Bu dönemde geçici dış ticaret verilerine göre ihracat Mart ayında kaydedilen tarihi yüksek seviyeye yakın bir düzeyde gerçekleşti. Öte yandan, 17 Mayıs’a kadar uygulanacak tam kapanma kararına rağmen virüsün yeni varyantlarına ve aşı tedarikinde yaşanan aksaklığa bağlı olarak salgının seyrine ilişkin belirsizlikler sürüyor.

Yurt içi piyasalarda Nisan ayında salgına bağlı belirsizliklerin ve uluslararası gelişmelerin yanı sıra TCMB’nin para politikasına yönelik beklentiler de yakından takip edildi. TCMB, 29 Nisan’da yayımladığı Enflasyon Raporu’nda yılsonu enflasyon tahminini %12,2’ye yükseltirken, Başkan Kavcıoğlu enflasyonda belirgin bir iyileşme gözlenene kadar politika faiz oranının gerçekleşen ve beklenen enflasyonun üzerinde tutulmaya devam edileceğini vurguladı. Nisan ayında %17,14 düzeyine yükselen yıllık TÜFE enflasyonunun yılın ikinci yarısında yüksek baz etkisinin desteğiyle aşağı yönlü hareket edebileceği öngörülmekle birlikte döviz kuru gelişmeleri ve küresel emtia fiyatları söz konusu öngörülerin seyrinde belirleyici olacak.

## Büyüme

GSYH Büyümesine Katkılar  
(% puan)

GSYH

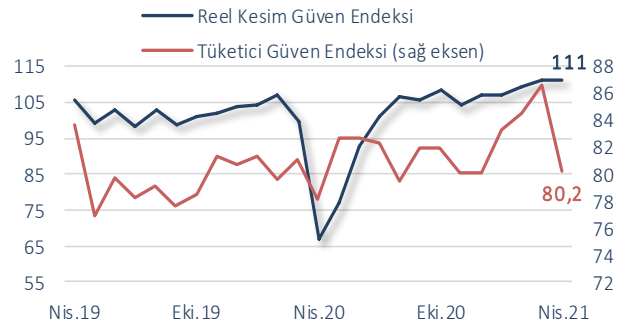


## Öncü Göstergeler

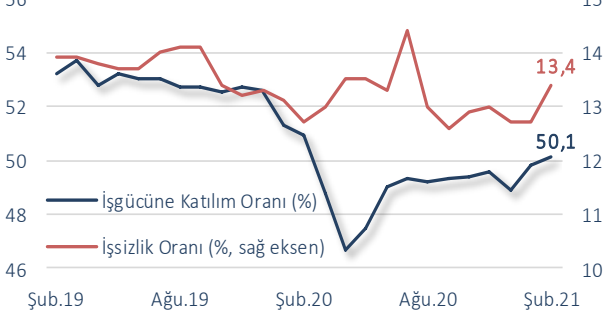
Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı



Güven Endeksleri

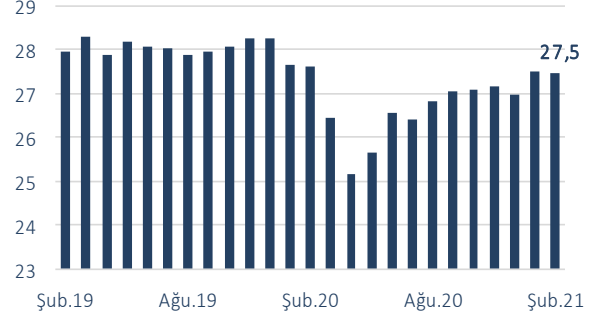


## İşgücü Piyasaları

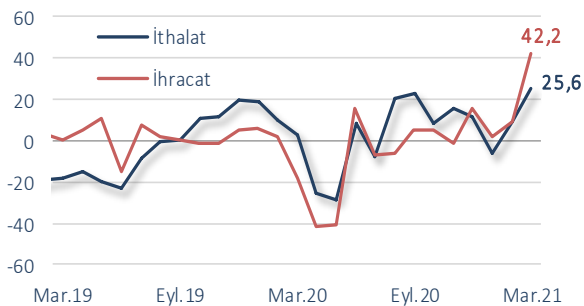
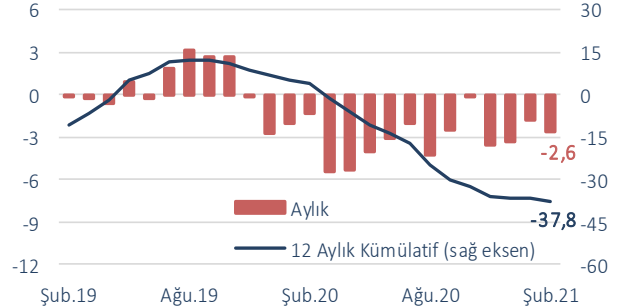
İşgücü Göstergeleri  
(mevsimsellikten arındırılmış)

İstihdam

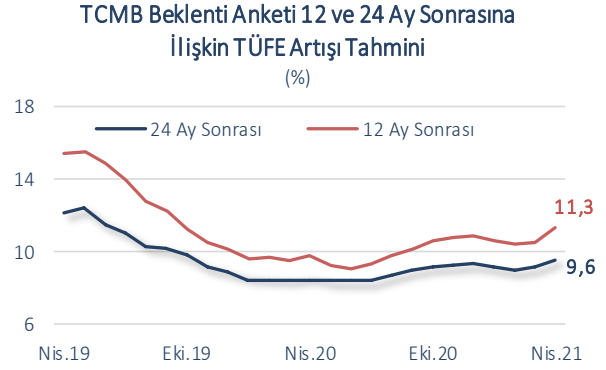
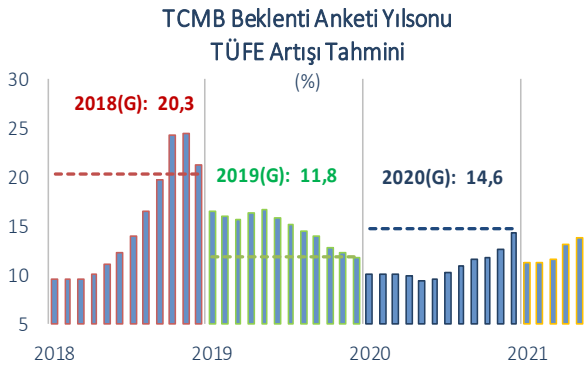
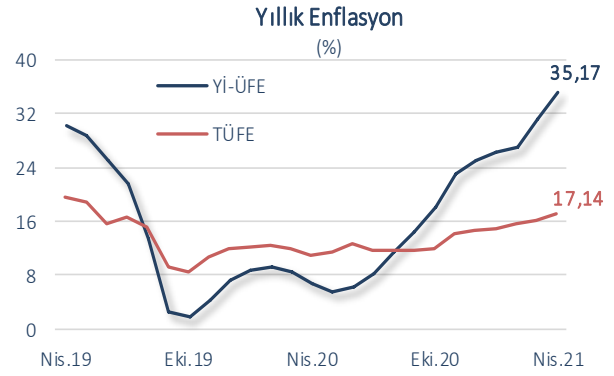
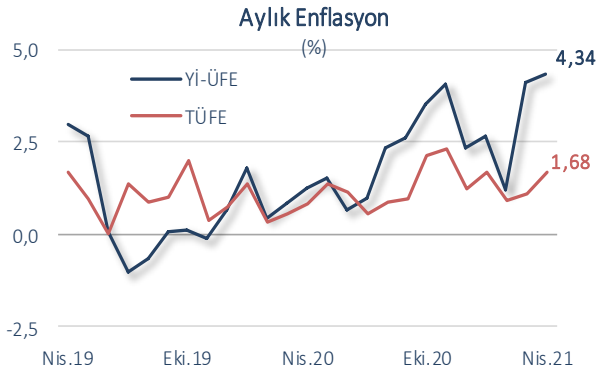
(mevsimsellikten arındırılmış, milyon kişi)



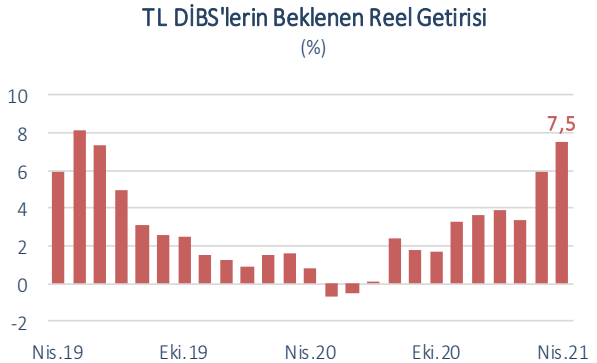
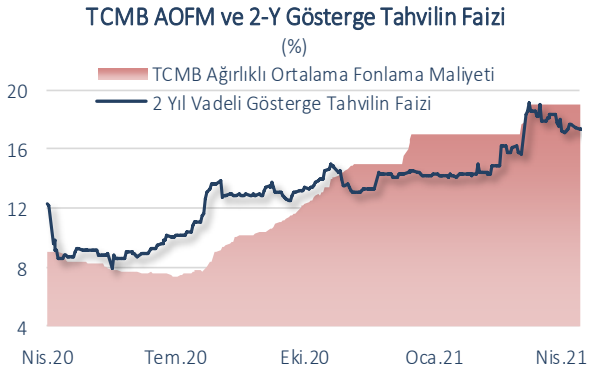
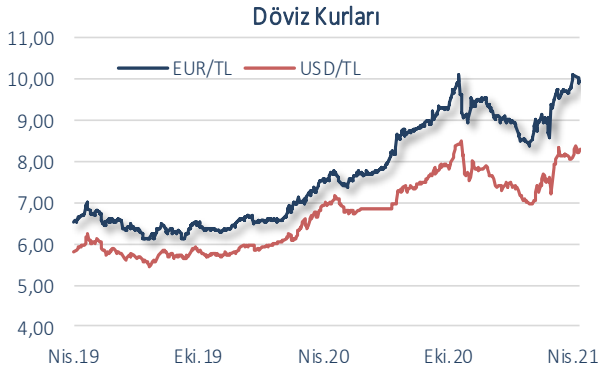
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

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 (%)						Şub.21	Mar.21	Nis.21
TÜFE (yıllık)	8,53	11,92	20,30	11,84	14,60	15,61	16,19	17,14
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	9,94	15,47	33,64	7,36	25,15	27,09	31,20	35,17
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Oca.21	Şub.21	
İşsizlik Oranı (%)	12,1	9,9	12,8	13,3	13,2	12,70	13,40	
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,4	53,1	53,0	52,3	49,3	49,80	50,10	
Döviz Kurları						Şub.21	Mar.21	Nis.21
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	93,5	86,3	76,4	76,2	62,2	69,6	65,6	62,3
USD/TL	3,52	3,79	5,32	5,95	7,43	7,42	8,28	8,29
EUR/TL	3,71	4,55	6,08	6,68	9,09	9,00	9,73	9,98
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	3,61	4,17	5,70	6,32	8,26	8,21	9,00	9,14
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Oca.21	Şub.21	Mar.21
İhracat	149,2	164,5	177,2	180,8	169,7	170,0	171,3	177,0
İthalat	202,2	238,7	231,2	210,3	219,5	218,4	220,0	224,9
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-52,9</b>	<b>-74,2</b>	<b>-54,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,9</b>	<b>-48,4</b>	<b>-48,7</b>	<b>-47,9</b>
Karşılama Oranı (%)	73,8	68,9	76,6	86,0	77,0	77,8	77,9	78,7
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Oca.21	Şub.21	
<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>-36,6</b>	<b>-37,8</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>	<b>-37,3</b>	<b>-38,0</b>	
Doğrudan Yatırımlar (net)	-10,7	-8,3	-9,2	-6,3	-4,6	-4,0	-4,4	
Portföy Yatırımları (net)	-6,6	-24,3	3,1	1,4	5,5	-0,6	-0,5	
Diğer Yatırımlar (net)	-5,3	-6,2	5,6	-0,1	-9,0	-7,3	-5,7	
Rezerv Varlıklar (net)	0,8	-8,2	-10,4	6,3	-31,9	-25,4	-27,4	
<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>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-3,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,9</b>	<b>-5,1</b>	-	-	
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Oca.21	Şub.21	Mar.21
<b>Harcamalar</b>	<b>584,1</b>	<b>678,3</b>	<b>830,5</b>	<b>999,5</b>	<b>1202,2</b>	<b>113,8</b>	<b>210,2</b>	<b>321,3</b>
Faiz Harcamaları	50,2	56,7	74,0	99,9	134,0	21,9	34,7	48,9
Faiz Dışı Harcamalar	533,8	621,6	756,5	899,5	1068,3	91,8	175,5	272,4
<b>Gelirler</b>	<b>554,1</b>	<b>630,5</b>	<b>757,8</b>	<b>875,8</b>	<b>1029,5</b>	<b>89,6</b>	<b>209,2</b>	<b>344,1</b>
Vergi Gelirleri	459,0	536,6	621,3	673,3	833,1	79,2	177,7	255,1
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-29,9</b>	<b>-47,8</b>	<b>-72,8</b>	<b>-123,7</b>	<b>-172,7</b>	<b>-24,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>22,8</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>20,3</b>	<b>8,9</b>	<b>1,3</b>	<b>-23,8</b>	<b>-38,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>33,7</b>	<b>71,7</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>	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Oca.21	Şub.21	Mar.21
İç Borç Stoku	468,6	535,4	586,1	755,1	1.060,4	1.064,3	1.082,6	1.111,2
Dış Borç Stoku	291,3	341,0	481,0	574,0	752,5	773,4	777,3	838,8
<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>	<b>1.859,8</b>	<b>1.950,0</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2016	2017	2018	2019	2020	Şub.21	Mar.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>6.109</b>	<b>6.488</b>	<b>6,3</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>3.599</b>	<b>3.777</b>	<b>5,6</b>
TP Krediler	1.131	1.414	1.439	1.642	2.353	2.373	2.418	2,8
Pay (%)	65,2	67,4	60,1	61,8	65,8	65,9	64,0	-
YP Krediler	603	684	956	1.015	1.224	1.226	1.359	11,1
Pay (%)	34,8	32,6	39,9	38,2	34,2	34,1	36,0	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	58,2	64,0	96,6	150,1	152,6	151,1	149,5	-2,0
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,2	3,0	3,9	5,3	4,1	4,0	3,8	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>352</b>	<b>402</b>	<b>478</b>	<b>661</b>	<b>1.023</b>	<b>1.039</b>	<b>1.078</b>	<b>5,4</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>6.109</b>	<b>6.488</b>	<b>6,3</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>3.452</b>	<b>3.643</b>	<b>5,4</b>
TP Mevduat	845	955	1.042	1.259	1.546	1.571	1.636	5,8
Pay (%)	58,1	55,8	51,2	49,0	44,7	45,5	44,9	-
YP Mevduat	609	756	994	1.308	1.909	1.881	2.007	5,1
Pay (%)	41,9	44,2	48,8	51,0	55,3	54,5	55,1	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>116</b>	<b>145</b>	<b>174</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>223</b>	<b>240</b>	<b>7,0</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>418</b>	<b>475</b>	<b>563</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>660</b>	<b>715</b>	<b>8,7</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>138</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>310</b>	<b>328</b>	<b>28,5</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>300</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>613</b>	<b>604</b>	<b>0,7</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	37,5	49,1	53,5	49,8	58,5	9,2	16,0	-
<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	58,9	58,2	-
Menkul Kıymet/Aktifler	12,9	12,3	12,4	14,7	16,7	17,0	16,6	-
Mevduat/Pasifler	53,2	52,5	52,6	57,1	56,6	56,5	56,1	-
Krediler/Mevduat	119,3	122,6	117,6	103,5	103,5	104,3	103,7	-
Sermaye Yeterliliği	15,6	16,9	17,3	18,4	18,7	18,2	18,0	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

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

**YASAL UYARI**

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

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