

**Türkiye ve Dünya Ekonomi Gündemi (22-28 Mart 2021)****Türkiye**

- Merkezi yönetim brüt borç stoku açıklandı.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Mart toplantısı özetlerini yayımladı. Özetlerde önden yüklemeli ve güçlü bir ilave sıkılaştırma yapılmasına karar verildiği vurgulanırken kredilerdeki büyümeye de dikkat çekildi. Özetlerde son dönemde kredi büyümesindeki yükseliş eğilimi ile ithal maliyetlerdeki artışın, talep ve maliyet unsurlarında öngörülen kademeli iyileşmeyi geciktirdiği belirtildi.
- TCMB Başkanı Şahap Kavcıoğlu, "Nisan veya sonrasında aylarda PPK kararıyla ilgili hemen faiz indirilecek şeklinde önyargılı bir yaklaşımı doğru bulmuyorum" ifadelerini kullandı. TCMB Başkanı, Merkez Bankası'nın %5 enflasyon hedefine de sıkı sıkıya bağlı olduğunu vurguladı.

**ABD**

- ABD Başkanı Joe Biden'ın koronavirüs salgınının olumsuz etkilerine karşı yeni bir ekonomik destek paketi hazırlığında olduğu ve yeni paketin 3 trilyon dolar büyüklüğünde olduğu belirtildi.
- Fed Başkanı Jerome Powell, 1.9 trilyon dolarlık koronavirüs teşvik paketinin arzu edilmeyen bir enflasyona yol açmasının muhtemel olmadığını söyledi.
- St. Louis Fed Başkanı James Bullard, enflasyonun bu yıl %2.5 seviyesine ulaşmasını ve 2022 yılında çok fazla düşmemesini beklediğini bildirdi. ABD ekonomisinin bu yıl %6.5 büyümesini beklediğini ve işsizlik oranının gerileyeceğini öngördüğünü de belirten Bullard, pek çok belirsizliğin devam ettiğine işaret ederek varlık alımlarında değişiklik yapma zamanı olmadığını savundu.
- ABD'de dayanıklı mal siparişleri Şubat'ta önceki aya kıyasla %1.1 düştü. Açıklanan rakamlar, sektördeki toparlanmanın yeniden yavaşladığını gösterdi.
- Atlanta Fed Başkanı Raphael Bostic, Fed'in 2023'te faiz artışına başlayabileceğini söyledi. Bostic ayrıca bu yıl ABD ekonomisinin %6 büyüyeceğini öngördü.
- Fed Başkanı Jerome Powell, ekonomi Fed'in belirlediği enflasyon ve tam istihdam hedeflerine kadar sürdürülebilir ilerleme sağlamadan varlık alım hızının azaltılmayacağını söyledi.
- ABD'de 4. çeyrek nihai büyüme verisi yıllık %4.3 oldu.
- Öncü imalat ve hizmet PMI'lar açıklandı.

**Avrupa**

- Avrupa Merkez Bankası Başkan Yardımcısı Luis de Guindos, Euro Bölgesi ekonomisinin 2021 yılının ilk yarısında daralmasını beklediğini söyledi.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), Euro Bölgesi'nin bu yıl %4.2 ve gelecek yıl %4.4 büyüyeceğini öngördü.
- Öncü imalat ve hizmet PMI'lar açıklandı.

**Asya**

- Çin Merkez Bankası, 2025'e kadarki dönem için potansiyel büyüme oranını %5-5.7 aralığında hesaplandı.
- Japonya'nın öncü imalat ve hizmet PMI'ları açıklandı.

**Diğer**

- Güney Afrika Merkez Bankası (SARB), faiz oranını değiştirmeyerek gösterge repo faiz oranını %3.50 seviyesinde sabit tuttu.

## Ayrıntılar...

### ABD ekonomisi 2020 4.çeyrek büyüme oranı %4.1'den %4.3'e revize edildi.

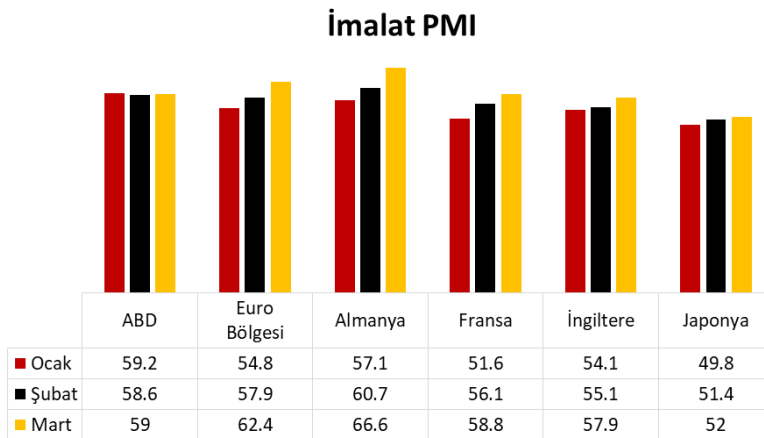
ABD ekonomisi 2020'nin dördüncü çeyreğinde piyasa beklentilerinin üzerinde %4.3 büyüdü. Ülke ekonomisi, 2020 yılı genelinde Kovid-19 salgınının etkisiyle %3.5 küçülerek 1946'dan bu yana en kötü performansını kaydetti. Yıl sonu GSYH büyümesi, %33.4 olan 3. çeyrek büyümesinin belirgin şekilde altında kaldı.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P), ABD ekonomisinin 2021 büyüme tahminini %4.2'den %6.5'e yükseltti. Ülkede enflasyonda beklenen yükselişin geçici olacağının düşünüldüğü belirtilen açıklamada, hala yüksek seviyelerde seyreden işsizliğin ve düşük enflasyonun, gelecek yıl piyasaların faiz artışı beklentilerine rağmen ABD Merkez Bankası'nı (Fed) 2023'ün sonlarına kadar beklemede tutacağı aktarıldı.

ABD Büyüme Oranı Bileşenleri							
% , ç-ç	2020Ç4 (nihai)	2020Ç4 (ikinci)	2020Ç4 (öncü)	2020Ç3	2020Ç2	2020	2019
Reel GSYH (%)	4.3	4.1	4.0	33.4	-31.4	-3.5	2.2
Kişisel Tüketim Harcamaları	2.3	2.4	2.5	41.0	-33.2	-3.9	2.5
Kamu Harcamaları	-0.8	-1.1	-1.2	-4.8	2.5	1.1	2.3
Stok etkisi	1.4	1.1	1.0	6.6	-3.5	-0.3	0.0
Dış Ticaret Etkisi	-1.5	-1.5	-1.5	-3.2	0.6	-0.2	-0.1

Kaynak: Haver Analytics

### Mart ayı öncül PMI verileri açıklandı.



Mart ayında 59.5'ten 59.1'e geriledi.

ABD'de imalat aktivitesi Mart ayında yeni siparişlerdeki güçlü büyümenin etkisiyle toparlandı. ABD'de imalat PMI 58.6'dan 59 seviyesine yükseldi. ISM hizmet endeksi 59.8'den 60'a yükselerek Temmuz 2014'ten beri en yüksek seviyeye çıktı. ISM bileşik endeksi ise tedarikteki gecikmelerin üretim kapasitesini sınırlamasıyla

Euro Bölgesi'nin en büyük iki ekonomisinde imalat sektörü, siparişlerdeki güçlü artışlar ve karantinaların azalacağına ilişkin beklentiyle tahminlerin üzerinde büyüdü. Euro Bölgesi'nde imalat PMI Mart'ta 57.9'dan 62.4'e yükseldi.

Almanya'da Şubat'ta 60.7 olan imalat sanayi PMI, Mart'ta 5.9 puan artarak 66.6 seviyesine yükseldi. Bu, anketin başladığı 1996'dan beri görülen en yüksek seviye olarak kayda geçti. İngiltere'de imalat sanayi PMI Şubat'taki 55.1'den Mart'ta 57.9 seviyesine yükseldi. Böylece imalat aktivitesinde büyüme 10. ayda da devam etti.

### Şubat ayı merkezi yönetim borç stoku açıklandı.

Merkezi yönetim brüt borç stoku 28 Şubat 2021 tarihi itibarıyla 2020 yılsonuna göre %2.6 oranında artışla 1,859.6 milyar TL olarak gerçekleşti. Borç stokunun 815.1 milyar TL tutarındaki kısmı Türk Lirası cinsi, 1,044.6 milyar TL tutarındaki kısmı döviz cinsi borçlardan oluştu. Şubat itibarıyla iç borç stoku 2020 yılsonuna göre %2.1 artışla 1,082.6 milyar TL, dış borç stoku ise %3.3 artışla 777.1 milyar TL gerçekleşti.

Enstrüman Yapısına Göre Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 Şubat
<b>Toplam</b>	<b>474.1</b>	<b>519.1</b>	<b>532.9</b>	<b>586.2</b>	<b>612.5</b>	<b>678.2</b>	<b>760.0</b>	<b>876.5</b>	<b>1,067.1</b>	<b>1,329.1</b>	<b>1,812.1</b>	<b>1,859.6</b>
<b>İç Borç Stoku</b>	<b>352.8</b>	<b>368.8</b>	<b>386.5</b>	<b>403.0</b>	<b>414.6</b>	<b>440.1</b>	<b>468.6</b>	<b>535.5</b>	<b>586.1</b>	<b>755.1</b>	<b>1,060.4</b>	<b>1,082.6</b>
Hazine Bonosu	9.5	0.0	3.7	0.0	0.0	0.0	1.0	1.0	5.5	15.5	0	0
Devlet Tahvili	343.3	368.8	382.9	403.0	414.6	440.1	467.6	534.5	580.6	739.6	1,060.4	1,082.6
<b>Dış Borç Stoku (TL)</b>	<b>120.7</b>	<b>150.3</b>	<b>146.4</b>	<b>183.2</b>	<b>197.9</b>	<b>238.1</b>	<b>291.3</b>	<b>341.0</b>	<b>481.0</b>	<b>573.8</b>	<b>751.8</b>	<b>777.1</b>
Dış Borç Stoku (\$)	78.4	79.1	82.2	85.2	84.6	81.5	82.8	90.2	91.2	96.4	102.3	105.2
Uluslararası Tahvil (TL)	68.6	88.3	91.7	119.0	135.2	167.3	211.4	252.3	364.9	451.2	593	619.8
Uluslararası Tahvil (\$)	44.5	46.5	51.5	55.3	57.8	57.3	60.1	66.8	69.2	75.8	80.6	83.9
Kredi	52.7	62.0	54.6	64.2	62.7	70.8	79.9	88.7	116.1	122.6	158.8	157.2
Kredi (\$)	34.2	32.6	30.7	29.9	26.8	24.2	22.7	23.5	22.0	20.6	21.7	21.3

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

# D İ P N O T

## Borç Stoku Nedir?

Borç stoku bir ülkenin bir dönemdeki iç ve dış borçlarının toplam miktarıdır. Borç stoku sadece anapara yükümlülükleri içerirken faiz ödemelerini içermez. Bunun temel nedeni borçlanma faizlerinin bir gider kalemi olarak kabul edilmesi ilkesidir.

**İç Borç Stoku:** Devletin hazine bonosu ve devlet tahvili gibi araçlarla yurtiçine borçlanmasına iç borçlanma denir. İç borç stokunda kamu kesimi borçları hesaplamaya dâhil edilirken özel kesim borçları dâhil edilmez.

**Dış Borç Stoku:** Brüt dış borç stoku yurtiçinde yerleşik olan kişi ya da kurumların yurtdışında yerleşik olan kişi ya da kurumlara olan borçlarıdır. Dış borç stokunda hem kamu hem de özel kesim borçları dâhil edilir. Bu borcun hangi para biriminden olduğu değil alacaklının yurt dışında yerleşik kişi veya kurumlar olması önemlidir. Bundan bazı varlık ve alacaklar düştüğünde net dış borç stokuna ulaşılır.

**Borç Yükü:** Bir ülkenin bir dönemdeki toplam borç stokunun o dönemdeki GSMH'ye oranıdır.

**Borç Servisi:** Alınan borçların vadesi geldiğinde anapara ve faiziyle birlikte geri ödenmesi işlemidir.

**Net Uluslararası Yatırım Pozisyonu:** Türkiye'nin yurt dışından alacaklarıyla, Türkiye'nin yurt dışına borçlarının net farkını işaret eder. Uluslararası yatırım pozisyonunun içinde dış borç stokundan farklı olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları (hisse senedi, tahvil ve bono sahipliği) gibi kalemler de yer alır.

## Dış Borç Göstergeleri Nelerdir?

**Dış Borç Stoku/GSMH:** Bir ülkenin kredibilitesinin ölçümünde kullanılır. Maastricht kriterlerine göre bu oranın %60'ın üzerinde olmaması gerekir.

**Dış Borç Stoku/İhracat:** İhracat gelirlerinin dış borç stoku üzerindeki etkisini gösterir. Bu oranın yükselmesi borçlu ülkeler açısından olumsuz bir durumdur.

**Toplam Dış Borç Servisi/İhracat:** Ülkenin ihracat gelirlerinin borç servisine ayrılan kısmını göstermektedir.

**Dış Borç Faiz Servisi/İhracat:** Bir ülkenin ihracat gelirlerinin ne kadarının dış borç servisi faiz ödemelerine ayrıldığını gösterir.

**TCMB'nin döviz rezervi:** Merkez Bankası; para ve kur politikalarını desteklemek, piyasalara güven vermek, T.C. Hükümeti'nin döviz cinsi üzerinden iç ve dış borç servisini gerçekleştirmek, dışsal şoklara karşı gerekli döviz likiditesini bulundurmak için döviz biriktirir.

**TCMB'nin net döviz rezervi:** Bankanın toplam döviz varlıklarından döviz yükümlülükleri çıkınca kalan döviz, merkez bankasının net döviz rezervini oluşturur.

**İthalat/TCMB'nin Döviz Rezervi:** Merkez bankalarının tutmaları gereken ideal rezerv miktarlarının hesaplanmasında farklı yöntemler vardır. Bunlardan biri ithalatın rezervlere oranıdır. Döviz rezervlerinin asgari üç aylık ithalat tutarını karşılaması gerektiği öngörülmektedir. Bazı çalışmalarda ithalatın dört ila altı aylık ithalat tutarını karşılaması gerektiği savunulmaktadır.

**TCMB'nin Döviz Rezervi/Kısa Vadeli Dış Borç:** Bu yaklaşımda ideal rezerv oranının hesaplanması için döviz rezervlerinin ülkenin kısa vadeli dış borçlarına oranının en az 1 olması istenir. Bu oran yüksekse ülkenin dış şoklara karşı dayanıklılığı da yüksektir. Bu nedenle ülke risk primini de etkilemektedir.

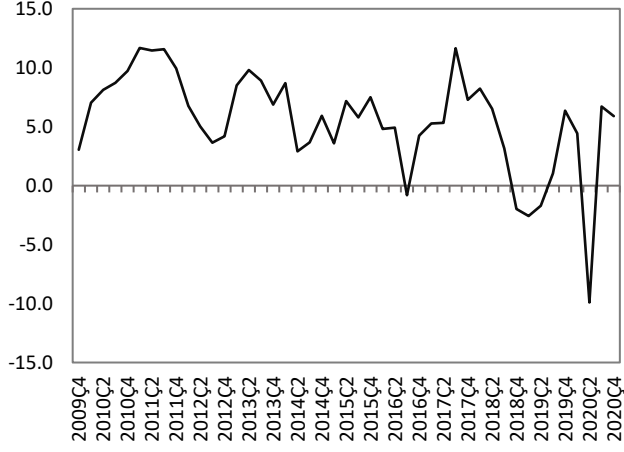
### Haftalık Veri Takvimi (29 Mart – 2 Nisan 2021)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
29.03.2021	ABD	Dallas Fed İmalat Endeksi (Mart)	17.2	--
30.03.2021	ABD	Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ocak, a-a)	%0.8	--
		Tüketici Güven Endeksi (Mart)	91.3	97
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	-14.8	-10.8
	Almanya	TÜFE (Mart, öncül, y-y)	%1.3	%1.7
	Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	91	91
	Japonya	İşsizlik Oranı (Şubat)	%2.9	%3
		Perakende Satışlar (Şubat, y-y)	-%2.4	-%2.8
31.03.2021	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	-3.03 milyar \$	--
		Ekonomik Güven Endeksi (Mart)	95.8	--
	ABD	ADP Özel Sektör İstihdamı (Mart)	117 bin kişi	403 bin kişi
		Chicago PMI (Mart)	59.5	60.1
		Bekleyen Konut Satışları (Şubat, y-y)	%13	--
	Euro Bölgesi	TÜFE (Mart, öncül, y-y)	%0.9	%1.3
	Almanya	İşsizlik Oranı (Mart)	%6	%6
	Fransa	TÜFE (Mart, öncül, y-y)	%0.6	--
	İtalya	TÜFE (Mart, öncül, y-y)	%0.6	--
	İngiltere	GSYH (4.çeyrek, y-y)	-%8.7	-%7.8
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Şubat, öncül, y-y)	-%5.2	--
01.04.2021	Türkiye	İmalat PMI (Mart)	51.7	--
	ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	684 bin kişi	680 bin kişi
		İmalat PMI (Mart)	58.6	59
		ISM İmalat PMI (Mart)	60.8	61
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Mart)	57.9	62.4
	Almanya	İmalat PMI (Mart)	60.7	66.6
		Perakende Satışlar (Şubat, y-y)	-%8.7	--
	Fransa	İmalat PMI (Mart)	56.1	58.8
	İtalya	İmalat PMI (Mart)	56.9	59.6
	İngiltere	İmalat PMI (Mart)	55.1	57.9
	Japonya	İmalat PMI (Mart)	51.4	52
02.04.2021	ABD	Tarımdışı İstihdam (Mart)	379 bin kişi	500 bin kişi
		İşsizlik Oranı (Mart)	%6.2	%6.1
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Mart, a-a)	%0.2	%0.2

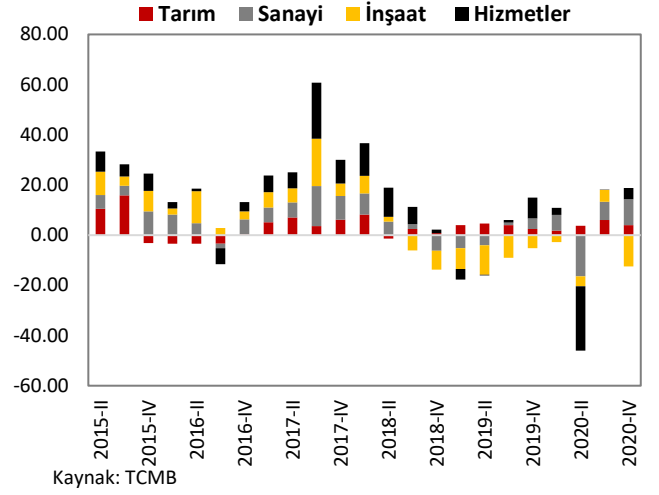
## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı

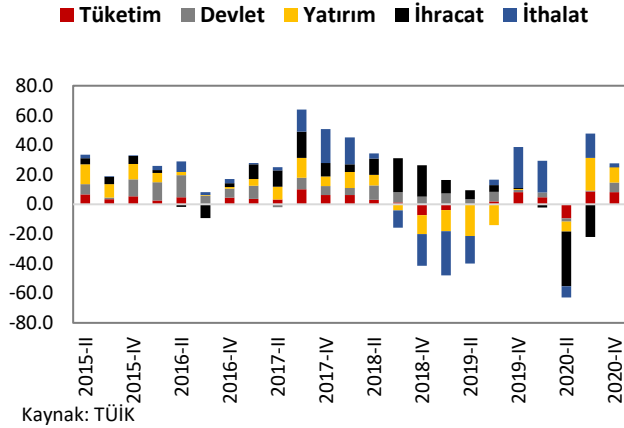
#### Reel GSYH (y-y, %)



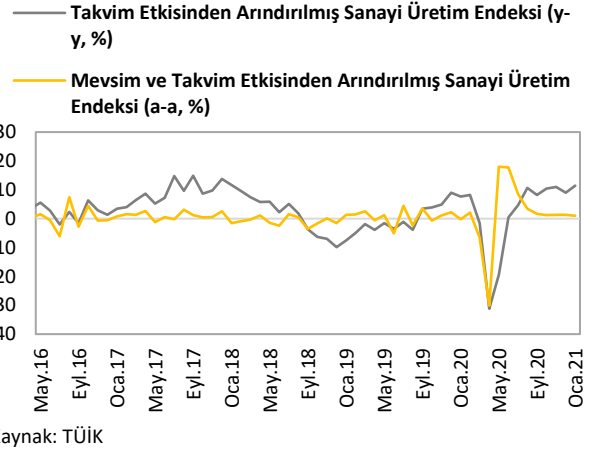
### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



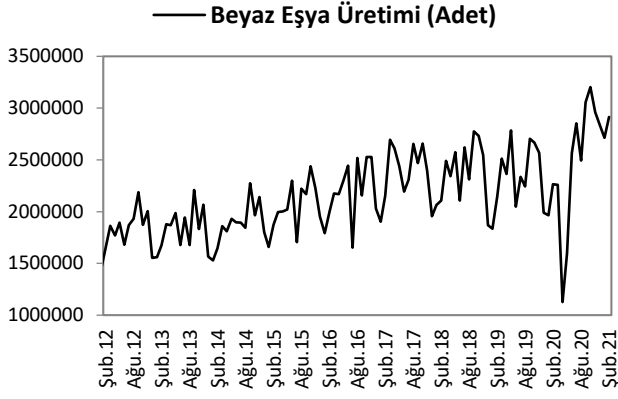
### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



### Sanayi Üretim Endeksi

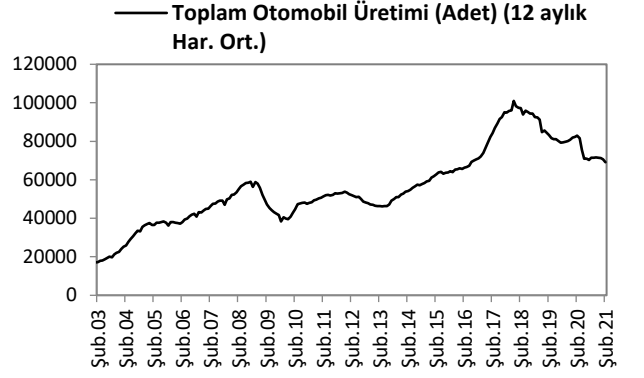


## Beyaz Eşya Üretimi



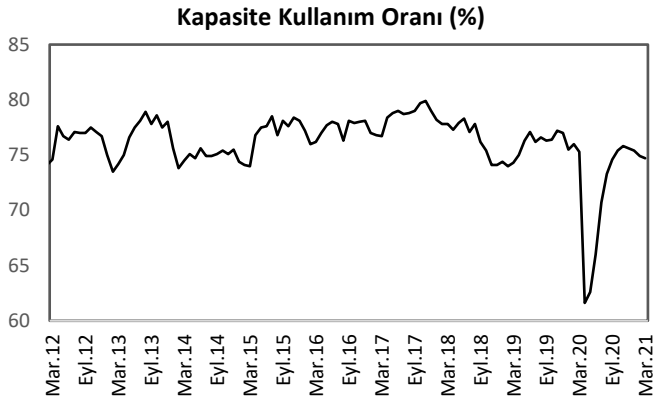
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

## Toplam Otomobil Üretimi



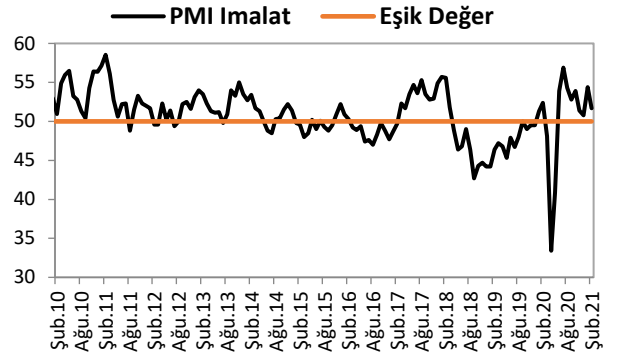
Kaynak: OSD, VakıfBank

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

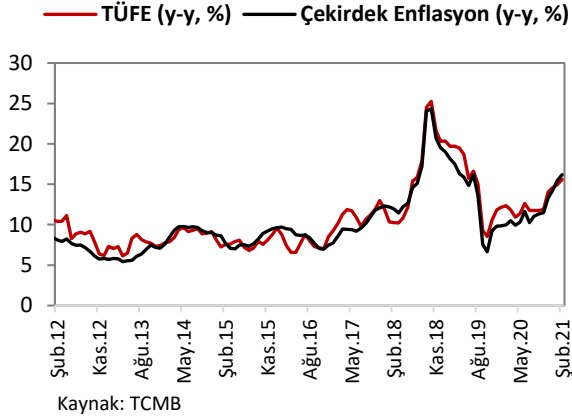
## İmalat PMI



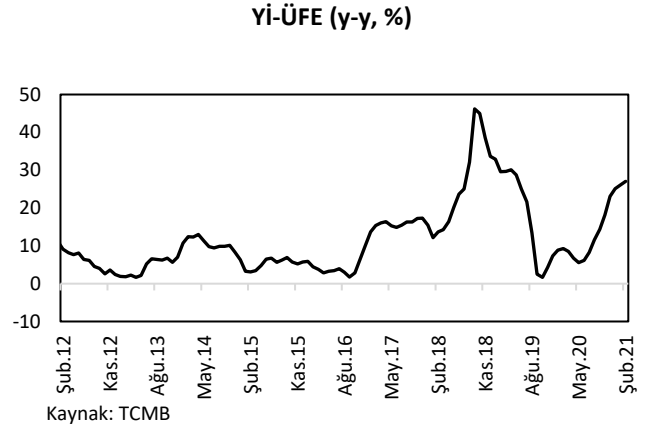
Kaynak: Bloomberg

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

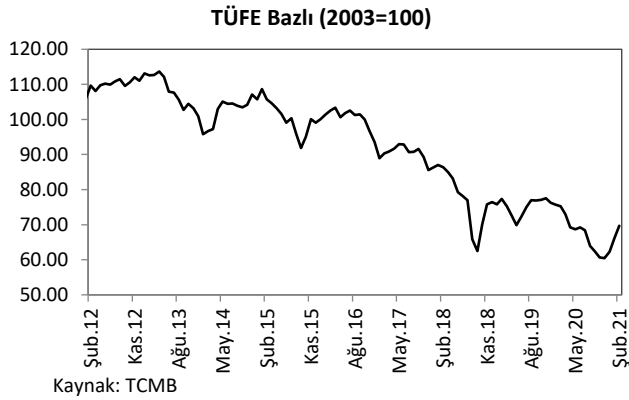
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



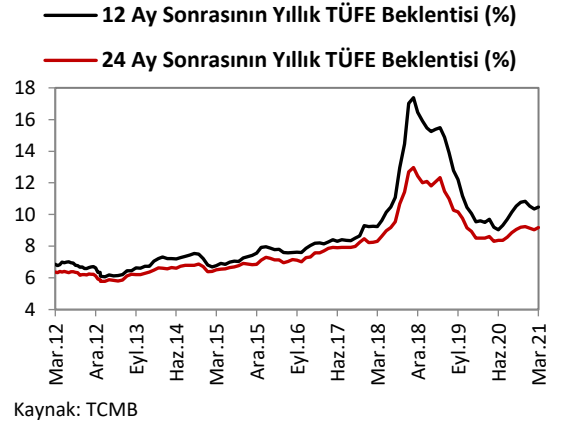
### Yİ-ÜFE



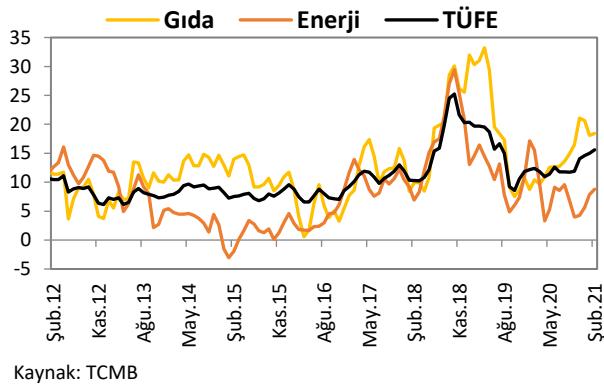
### Reel Ektif Döviz Kuru



### Enflasyon Beklentileri



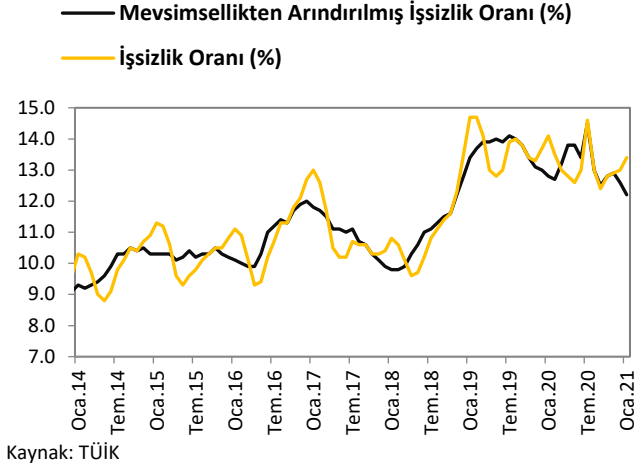
### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



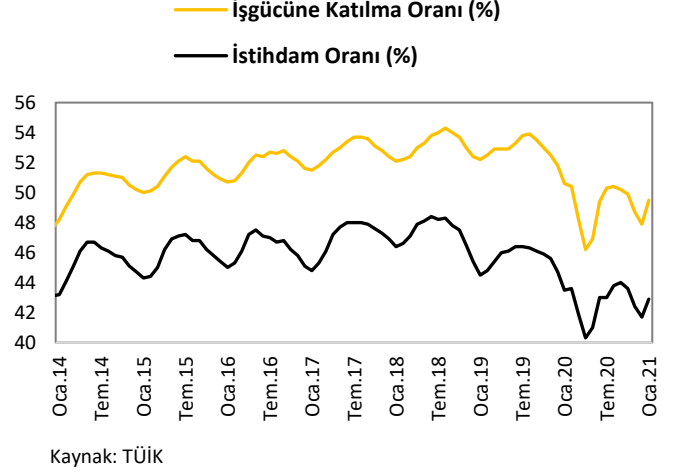


## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

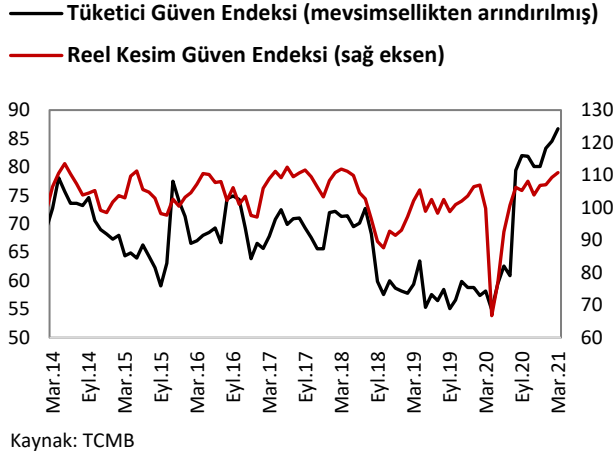


### İşgücüne Katılım Oranı



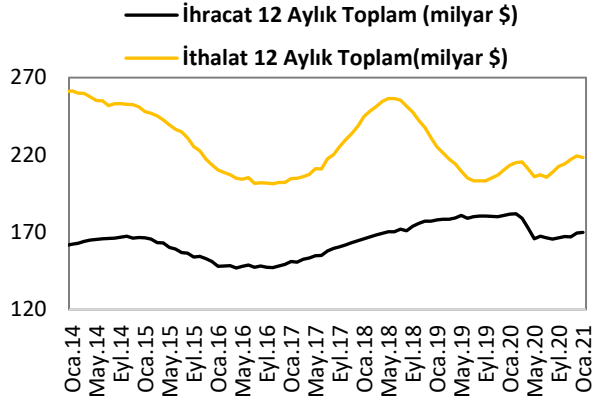
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



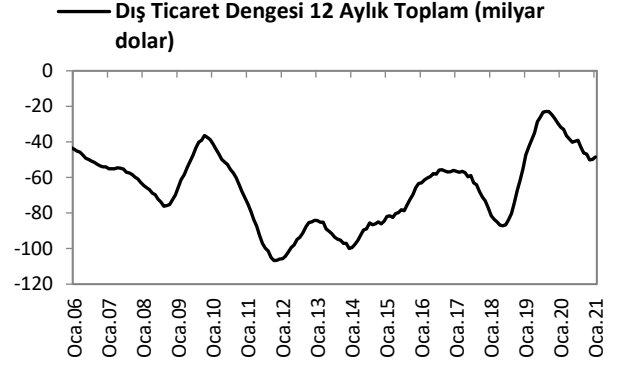
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat



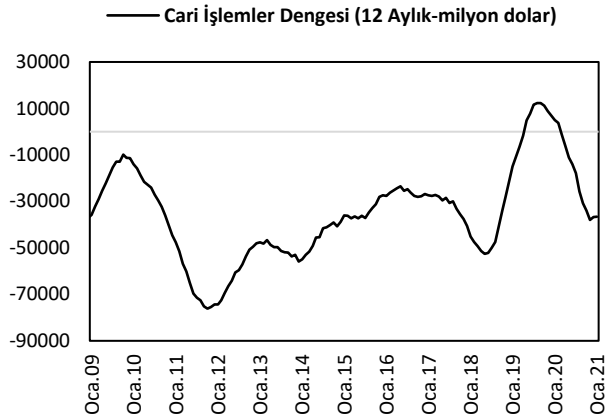
Kaynak: TCMB

### Dış Ticaret Dengesi



Kaynak: TCMB

### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

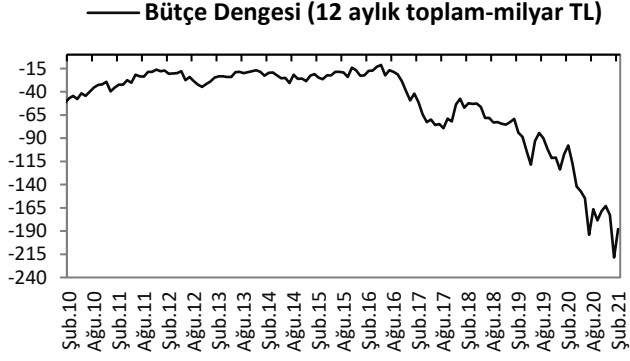
### Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

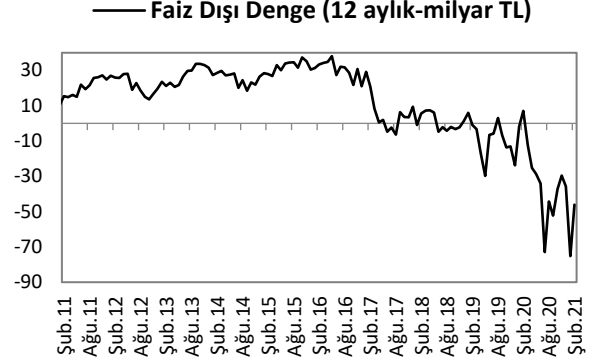
## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

### Bütçe Dengesi



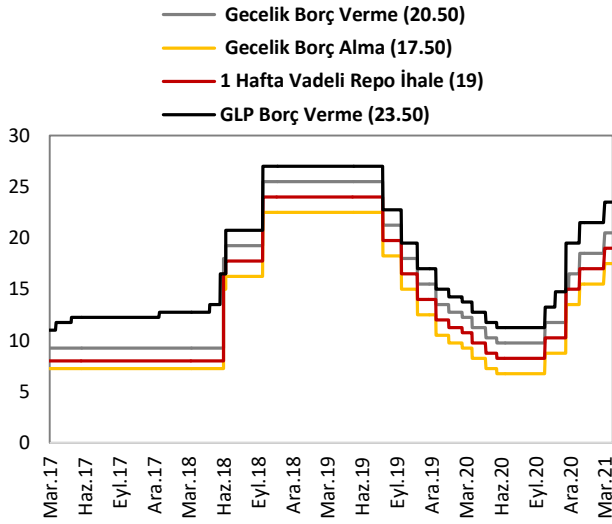
Kaynak: TCMB

### Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

### TCMB Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2019	4,280,381	0.9	13.7	-0.5	75.9
2020	5,047,909	1.8	13.2	9.0	75.6
Son Yayınlanan	5,047,909 (2020)	1.8 (2020)	12.2 (Ocak 2021)	11.4 (Ocak 2021)	74.7 (Mart 2021)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020	14.6	14.31	25.15		
2021 (Şubat)	15.61	16.21	27.09		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
2020	1,237,647	3,374,831	3,469,683	178,922	51,606
Son Yayınlanan (19.03.2021)	1,196,274	3,362,342	3,464,408	169,359	53,898
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
2020	15.50	18.50	17.00	17.92	
Son Yayınlanan (29.03.2021)	17.50	20.50	19.00	19.95	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2019	6.8	210.3	180.8	-29.5	
2020	-36.7	219.5	169.7	-49.8	
Son Yayınlanan	-1.87 (Ocak 2021)	18.1 (Ocak 2021)	15.0 (Ocak 2021)	-3.0 (Ocak 2021)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2019	755.1	574.0	693.2		
2020	1,060.4	752.5	941.1 (Ç3 2020)		
Son Yayınlanan	1,082.6 (Şubat 2021)	777.1 (Şubat 2021)	941.1 (Ç3 2020)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2019 (Şubat)	83.7	67	-16.8	-2.1	
2020 (Şubat)	93.5	86.1	-7.4	6.8	
2021 (Şubat)	96.4	119.6	23.2	35.9	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	-3.4 (Ç4)	42.6 (Ç3)	-5.1 (Ç4)		

Cem Erođlu	Müdüř	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 80
Fatma Özlüm Kanbur	Müdüř Yardımcısı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriş	Müdüř Yardımcısı	<a href="mailto:naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr">naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdüř Yardımcısı	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	<a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	<a href="mailto:pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr">pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 87
Selin Mumcu	Uzman Yardımcısı	<a href="mailto:selin.mumcu@vakifbank.com.tr">selin.mumcu@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 88

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiğbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.