



Şubat 2025

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

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

Utkan İnam
Uzman Yardımcısı
utkan.inam@isbank.com.tr

Büşra Ceylan
Uzman Yardımcısı
busra.ceylan@isbank.com.tr

Küresel Ekonomi

IMF Dünya Ekonomik Görünüm raporunun Ocak ayı güncellemesinde küresel ekonomi için 2025 yılına ilişkin büyüme tahminini %3,3'e yükseltti.

Donald Trump 20 Ocak'ta gerçekleşen yemin töreni ile ABD Başkanlığı görevine resmen başladı.

ABD ekonomisi öncü verilere göre 2024'ün son çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %2,3 ile tahminlerin altında bir büyüme kaydetti.

Fed 29 Ocak'ta sona eren toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %4,25-%4,50 aralığında tuttu.

Euro Alanı ekonomisi öncü verilere göre, 2024'ün son çeyreğinde çeyreklik bazda yatay bir görünüm sundu.

ECB gösterge faiz oranlarında 25'er baz puanlık indirime gitti.

Çin ekonomisi 2024 yılında %5 ile hedefler paralelinde büyüdü. Çin Merkez Bankası Ocak ayı toplantısında faiz oranlarını değiştirmede.

Japonya Merkez Bankası politika faizini beklentiler paralelinde 25 baz puan artırdı. Böylece %0,25'ten %0,50'ye çıkarılan politika faizi son 17 yılın en yüksek seviyesine ulaşmış oldu.

Artan belirsizliklerle ay içerisinde tarihi yüksek seviyesini gören altın fiyatı Ocak ayını %6,7 artışla tamamladı.

Türkiye Ekonomisi

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Kasım ayında işsizlik oranı %8,6'ya gerilese de atıl işgücü oranı %28,2 ile son 5 ayın en yüksek düzeyine ulaştı.

Kasım'da sanayi üretimi %2,9 ile Mart 2023'ten bu yana en hızlı aylık artışını sergiledi. Aynı dönemde perakende satış hacmindeki artış %1,9 düzeyinde gerçekleşti.

Ocak'ta 48,0 seviyesine gerileyerek bir önceki aya göre faaliyet koşullarının zayıfladığına işaret eden İSO Türkiye imalat PMI, eşik değerinin altındaki seyrini de onuncu aya taşıdı.

Kasım'da cari işlemler hesabı 2,9 milyar USD ile Mayıs'tan bu yana ilk kez açık verdi. Böylece, 12 aylık kümülatif cari açık sınırlı bir yükselişle 7,4 milyar USD oldu.

Merkezi yönetim bütçe açığı Aralık'ta 829,2 milyar TL oldu. Böylece 2024 yılı genelinde 2,1 trilyon TL düzeyinde gerçekleşen bütçe açığı OVP tahminine paralel gerçekleşti.

Ocak'ta TÜFE enflasyonu aylık bazda %5,03 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, yıllık TÜFE enflasyonu %42,12 düzeyine indi. Yurt içi ÜFE enflasyonu aylık bazda %3,06, yıllık bazda %27,20 düzeyinde gerçekleşti.

TCMB 23 Ocak'ta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde 250 baz puan düşürerek %45 düzeyine çekti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Moody's ve Fitch Ocak ayında gerçekleştirdikleri değerlendirmelerinde Türkiye'nin kredi notunda ve kredi notu görünümünde değişikliğe gitmedi.

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

Küresel Ekonomi

IMF, Dünya Ekonomik Görünüm raporunun güncellemesini yayımladı.

IMF, Dünya Ekonomik Görünüm raporunun Ocak ayı güncellemesinde küresel ekonominin 2025 ve 2026 yıllarında %3,3 ile 2000-2019 ortalaması olan %3,7 oranının altında büyüyeceğini öngördü. Raporla ABD ekonomisinin 2025 yılı büyümesine ilişkin 0,5 puanlık yukarı yönlü revizyonun diğer başlıca ekonomilerdeki aşağı yönlü güncellemelerle dengelendiği, böylece bu yıl için küresel büyüme tahmininin Ekim raporuna kıyasla sınırlı şekilde revize edildiği belirtildi. Öte yandan IMF, küresel ekonomi üzerindeki belirsizliklerin başlıca merkez bankalarının para politikalarını gevşetme sürecini riske sokabileceğini belirtirken, bunun önlenmesi için yapısal reformların ve ülkelerin çok taraflı iş birliği içerisinde olmasının önemine vurgu yaptı. IMF, Türkiye ekonomisinin 2025 yılı büyüme tahminini 0,1 puan düşürerek %2,6 olarak belirlerken, 2026 büyüme tahminini %3,2 düzeyinde korudu.

IMF Tahminleri

	Ocak Tahminleri		Değişim* (% puan)	
	2024	2025	2024	2025
Büyüme				
Dünya	3,2	3,3	0,0	0,1
GE	1,7	1,9	-0,1	0,1
ABD	2,8	2,7	0,0	0,5
Euro Alanı	0,8	1,0	0,0	-0,2
İngiltere	0,9	1,6	-0,2	0,1
Japonya	-0,2	1,1	-0,5	0,0
GOÜ	4,2	4,2	0,0	0,0
Rusya	3,8	1,4	0,2	0,1
Çin	4,8	4,6	0,0	0,1
Brezilya	3,7	2,2	0,7	0,0
Türkiye	2,8	2,6	-0,2	-0,1
Enflasyon				
GE	2,6	2,1	0,0	0,1
GOÜ	7,8	5,6	-0,1	-0,3
Dünya Ticaret Artışı	3,4	3,2	0,3	-0,2

(*) Ekim Raporuna Göre

ABD'de Trump dönemi başladı.

Kasım 2024 seçimlerinde ABD'nin 47. Başkanı seçilen Donald Trump 20 Ocak'ta gerçekleştirilen yemin töreni ile resmi olarak görevine başladı. Trump'ın yeni görevinde açıkladığı ilk kararlar arasında rüzgâr projeleri için onay, izin ve kredi verilmesinin askıya alınmasının yanı sıra "Ulusal Enerji Acil Durumu"nun ilanı, Paris İklim Anlaşması'ndan çekilme kararı ve Dünya Sağlık Örgütü'nden çıkış sürecine yönelik işlemlerin başlatılması yer aldı. Politikalarıyla ülkesinde iç üretimi arttırmayı, sosyal ve ekonomik refahı temin etmeyi hedeflediğini dile getiren Trump, Şubat ayı başında Kanada'dan enerji kalemi hariç ürünler ile Meksika'dan ithal edilen mallara %25, Çin'den yapılan ithalata da %10 oranında ek gümrük vergisi uygulanacağını

açıkladı. Öte yandan, gerçekleştirilen temaslardan sonra ek tarife uygulaması Kanada ve Meksika için bir ay ertelendi. Çin ise ABD'nin uygulamasına kendisi de yeni tarifeler açıklarak karşılık verdi.

ABD ekonomisi 2024 yılında %2,8 büyüdü.

Öncü verilere göre ABD ekonomisi 2024 yılının son çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda bir önceki çeyreğe kıyasla %2,3 büyüyerek beklentilerin bir miktar altında performans sergiledi. Bu dönemde tüketim ve kamu harcamalarındaki olumlu seyir büyümeye katkı sağlarken, yatırımlardaki düşüş büyümeyi sınırlandırdı. Böylece, ABD ekonomisi Fed'in toplamda 100 baz puanlık faiz indirimi gerçekleştirdiği 2024 yılı genelinde öncü verilere göre %2,8 büyüme kaydetti. Ülkede Ocak ayına ilişkin açıklanan PMI verileri olumlu bir tablo çizdi. 50,1 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşen imalat PMI Haziran 2024'ten bu yana ilk kez sınırlı da olsa eşik değer üzerinde kaldı. Hizmetler PMI 52,8 değerini alarak eşik değer üzerindeki seyrini sürdürdü.

Ülkede Aralık ayına ilişkin TÜFE enflasyonu yükselen enerji fiyatlarının etkisiyle aylık bazda %0,4 ile piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşirken, çekirdek TÜFE'deki aylık artış piyasa beklentileri paralelinde %0,2 oldu. Böylece manşet ve çekirdek TÜFE'de yıllık artışlar sırasıyla %2,9 ve %3,2 düzeylerinde kaydedildi. Fed'in para politikası kararlarında yakından takip ettiği yıllık çekirdek PCE enflasyonu Ekim ve Kasım'ın ardından Aralık ayında da %2,8 düzeyinde gerçekleşerek ülkede enflasyonun 2024'ün son çeyreğinde katlaştığına işaret etti.

Fed politika faizini değiştirmede.

Fed 29 Ocak'ta tamamlanan toplantısında, politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %4,25-%4,50 aralığında tuttu. Karar metninde enflasyonun %2'lik hedefe doğru ilerlediğine ilişkin ifadenin metinden çıkarılması dikkat çekti. Fed Başkanı Jerome Powell toplantının ardından yaptığı açıklamada, politika duruşunu aceleci bir şekilde değiştirme ihtiyacı duymadıklarını ve yeni adım atmadan önce enflasyonda gerçek anlamda bir iyileşme beklendiklerini belirtirken, ABD Başkanı Trump'ın faizlerin indirilmesi gerektiği yönündeki açıklamaları hakkında yorum yapmadı.

Euro Alanı ekonomisi 2024 yılı genelinde %0,7 oranında büyüme kaydetti.

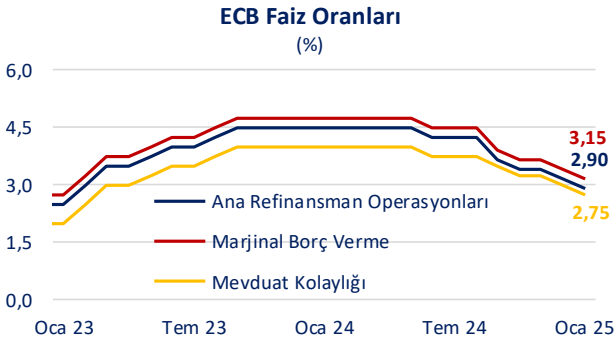
Öncü verilere göre Euro Alanı ekonomisi 2024'ün son çeyreğinde çeyreklik bazda %0,1'lik sınırlı bir büyüme beklentisine karşılık değişim kaydetmezken, yıllık bazda %0,9 ile beklentilerin bir miktar altında büyüdü. Böylece, Euro Alanı ekonomisi 2024 yılı genelinde %0,7 oranında büyüme kaydetti. Bölgede imalat PMI Ocak ayında 46,6'ya

Küresel Ekonomi

yükselerek sektörde daralmanın bir miktar hız kestiğine, hizmetler PMI ise 51,4 ile sektörde genişlemenin devam ettiğine işaret etti. Ocak ayında ekonomi ve tüketici güven endekslerinde iyileşmeler gözlemlendi.

ECB faiz oranlarında 25'er baz puan indirime gitti.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 30 Ocak'ta gerçekleştirdiği toplantısında referans faiz oranlarında piyasa beklentileri paralelinde 25'er baz puan indirime giderek refinansman faiz oranını %2,90'a, mevduat faiz oranını %2,75'e, marjinal fonlama faiz oranını %3,15'e çekti. Toplantının ardından ECB Başkanı Christine Lagarde, dezenflasyon sürecinin yolunda gittiğini ve %2 hedefine 2025 yılı içerisinde ulaşmayı beklediklerini ifade etti. Ekonominin halen birtakım zorluklarla karşı karşıya olduğunu, ancak artan ücretlerin ve gevşemekte olan para politikasının etkisiyle talebin de zamanla düzeleceğini belirten Lagarde, faiz indirimlerinin seyrine ilişkin önceden belirlenmiş bir plan olmadığını ve gelecek toplantılarda veri odaklı kararlar alınacağını tekrarladı.



Çin ekonomisi 2024 yılında %5 büyüdü.

Çin'de Aralık ayında yıllık bazda daralma beklentisine karşılık artış gösteren ithalat hacmi ve beklentilerin üzerinde artan perakende satış hacmi talep koşullarına yönelik toparlanma sinyali verdi. Öte yandan aynı dönemde aylık bazda değişim kaydetmeyen tüketici fiyatları, yıllık bazda %0,1 oranında sınırlı bir artış sergileyerek ülkede deflasyonist baskıların sürdüğüne işaret etti. 2024'ün son çeyreğinde ekonomik büyümenin %5,4 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşmesiyle birlikte, yıl geneli için ekonomi yönetiminin %5 seviyesindeki büyüme hedefine ulaşıldı. Çin yuanının zayıflamasıyla ilgili endişelerin de etkisiyle Çin Merkez Bankası Ocak ayı toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

BoJ politika faiz oranını arttırdı.

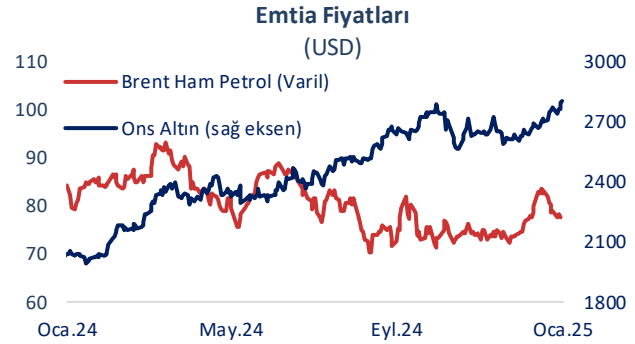
Aralık'ta yıllık çekirdek TÜFE enflasyonunun %3,0 ile Ağustos 2023'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştığı Japonya'da BoJ politika faizini beklentiler paralelinde 25 baz puan artırarak %0,50 seviyesine yükseltti. Böylece politika faizi son 17 yılın en yüksek seviyesine ulaşmış oldu. Kararla birlikte yapılan açıklamada şirketlerin ücret artışlarına

devam etmesinin beklendiği vurgulanırken, 2025 için yıllık TÜFE enflasyonu tahmini %2,5 olarak belirtildi. Öte yandan, ülkede Ocak ayına ilişkin imalat PMI 48,7 seviyesiyle sektörde daralmanın sürdüğüne işaret ederken, hizmetler PMI 52,7 ile eşik değer üzerindeki seyrini sürdürdü.

Küresel piyasalar...

Ocak ayında küresel finansal piyasalar yeni ABD Başkanı Trump'ın açıklamalarının ve teknoloji sektöründeki gelişmelerin etkisiyle dalgalı bir görünüm sundu. Ayın son haftasında Çin merkezli teknoloji girişimi DeepSeek'in düşük maliyetli yapay zeka modelini tanıtmasının ardından başta ABD'de olmak üzere batı dünyasında teknoloji hisselerinde sert satışlar yaşandı. Ay genelinde MSCI dünya borsaları endeksi %3,47, gelişmekte olan ülkeler endeksi de %1,66 yükseldi.

Ocak ayının ilk yarısında arz yönlü endişelerle yükselen petrol fiyatları ayın ikinci yarısında jeopolitik gerilimlerin yatışmaya başlaması ve talep yönlü endişelerin ağırlık kazanmasıyla düşüşe geçti. Böylece, Brent türü ham petrolün varil fiyatı Ocak ayını %2,8 oranında bir artışla 76,8 USD seviyesinde kapattı. Artan belirsizlikler, yeni gümrük vergilerinin meydana getirdiği endişeler ve küresel ekonomiye ilişkin zayıf beklentilerin etkisiyle ay içinde 2.801 USD/ons ile rekor seviyeye ulaşan altın fiyatları ise aylık bazda %6,8 artış kaydetti.



Ocak ayında Trump'ın uygulamaya koymak istediği gümrük tarifelerindeki belirsizlikler ve zayıflayan dolar endeksine paralel olarak endüstriyel metal piyasasında risk iştahında genele yayılan bir artış görüldü. Londra Metal Borsası'nda bakır ve alüminyum fiyatları aylık bazda sırasıyla %3,19 ve %2,59 yükseldi. Trump'ın elektrikli araçlara geçiş zorunluluğunu kaldıracağına yönelik açıklamalarının da etkisiyle içten yanmalı motorlu araçlarda kullanılan paladyumun fiyatında gözlenen %9,35 oranındaki hızlı artış dikkat çekti.

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

Atıl işgücü oranı Kasım'da son 5 ayın en yüksek düzeyine ulaştı.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Kasım'da 0,1 puan gerileyerek %8,6 oldu. Bu gelişmede işgücündeki 252 bin kişilik azalışa karşılık istihdamın 168 bin kişi ile daha sınırlı gerilemesi etkili oldu. Kasım'da işgücüne katılma oranı 0,4 puan düşüşle %54,2, istihdam oranı da 0,2 puan azalarak %49,6 düzeyinde gerçekleşti. Öte yandan, en geniş tanımlı işsizlik oranı olarak kabul edilen atıl işgücü oranı Kasım'da %28,2 ile son 5 ayın en yüksek düzeyine ulaştı.

Sanayi üretimi Kasım'da aylık bazda %2,9 ile Mart 2023'ten bu yana en hızlı artışını sergiledi.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Kasım'da aylık bazda %2,9 ile Mart 2023'ten bu yana en hızlı artışını sergiledi. Öte yandan, üretim artışının imalat sanayiini oluşturan 24 sektörden 15'inde gerçekleşmesi sektörlerin performansları arasında ayrışma olduğuna işaret etti. Diğer ulaşım araçlarının imalatı aylık bazda %49 ile üretimin en hızlı artış kaydettiği sektör olurken, bilgisayarlar, elektronik ve optik ürünler %13,8 ile üretimin en hızlı daraldığı sektör oldu. Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Haziran-Ekim döneminde yıllık bazda aralıksız olarak azalan sanayi üretim endeksi, Kasım'da bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,5 artış kaydetti. Diğer taraftan, Kasım'da hizmet üretim endeksi aylık bazda %0,2 daralırken, yıllık bazda %0,9 artış gösterdi. Böylece, Ekim-Kasım döneminde 2023'ün aynı dönemine kıyasla sanayi üretimi %0,8, hizmet üretimi de %0,7 daralmış oldu.

İSO imalat PMI Ocak'ta geriledi.

İstanbul Sanayi Odası tarafından yayımlanan imalat PMI Aralık ayındaki 49,1 seviyesinden Ocak'ta 48,0 düzeyine gerileyerek eşik değer altındaki seyrini onuncu ayına taşıdı. Alt endekslere göre talep koşullarında zayıf görünümün devam etmesine ek olarak yeni ihracat siparişlerinin de azalması, Ocak'ta üretimdeki daralmanın hızlanmasında belirleyici oldu. Sektörde istihdamın art arda ikinci kez daralması da dikkat çekti. Ayrıca, fiyat gelişmelerine bakıldığında Ocak'ta girdi maliyetlerinin arttığı ve nihai ürün enflasyonunun son 4 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleştiği görüldü. PMI verilerinin takip edilen 10 sektörün tamamında eşik değer altında kalması faaliyet koşullarındaki zayıflığın genele yayıldığını gösterdi. Tekstil sektörü 42,5 düzeyinde gerçekleşen PMI verisiyle en olumsuz görünümü sergileyen sektör oldu.

Reel sektöre ilişkin göstergeler Ocak'ta karışık bir görünüm sundu.

Mevsim etkilerinden arındırılmış reel sektör güven endeksi Ocak'ta sınırlı bir düşüşle 102,6 değerini aldı. Endeksi oluşturan alt kalemler incelendiğinde sektörde önümüzdeki döneme ilişkin beklentilerin ayrıştığı görüldü. Gelecek 3

aydaki üretim hacmine ve ihracat siparişlerine ilişkin değerlendirmeler yaklaşık son 3 yılın en olumlu görünümünü sunarken, gelecek 3 aydaki toplam istihdam beklentisi pandemi önlemlerinin uygulandığı Haziran 2020'den bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde genel gidişata ilişkin değerlendirme de son 3 ayın en olumsuz sinyalini verdi.

Ocak'ta sektörel güven endekslerinde ise iyimser değerlendirmeler öne çıktı. Faaliyet koşullarına duyulan güven hizmet sektöründe %2,5, perakende ticaret sektöründe %1,4 ve inşaat sektörüne %2,6 artış kaydetti. İnşaat sektörüne ilişkin değerlendirmelerin detaylarına bakıldığında, faaliyeti kısıtlayan herhangi bir faktörün bulunmadığı yönündeki seçeneğin Ocak 2018'den bu yana en yüksek oranda (%68,4) gerçekleşmesi dikkat çekti.

Perakende satış hacmi Kasım'da arttı.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Kasım'da ticaret satış hacmi bir önceki aya göre %0,9 arttı. Söz konusu artışta Kasım ayında uygulanan kampanyaların da etkisiyle aylık bazda %1,9 yükselen perakende satış hacim endeksi belirleyici oldu. Bu dönemde otomotiv yakıtı hariç gıda dışı ürünler %2,8 ile perakende satış endeksi altında en fazla artış gösteren ana ürün grubu oldu. Kasım'da takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise ticaret satış hacmi ve perakende satış hacmi yıllık bazda sırasıyla % 8,7 ve %16,4 genişledi.

Konut satışları Aralık'ta 3 yılın zirvesinde gerçekleşti.

Aralık'ta yıllık bazda %53,4 oranında hızlı bir artış sergileyen konut satışları 212.637 adet ile Aralık 2021'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Böylece 2024 yılı genelinde toplam satışlar düşük bazın da etkisiyle bir önceki yıla göre %20,6 artarak yaklaşık 1,5 milyon adet oldu. Bu dönemde yıllık bazda %10,8 gerileyen ipotekli satışların toplam satışlar içindeki payı %10,7'ye indi.

Aralık ayında satışlardaki canlı seyir paralelinde konut fiyatları %2,0 ile TÜFE enflasyonunun üzerinde artmaya devam etti. Bu dönemde konut fiyatlarındaki yıllık nominal artış %29,4 düzeyinde gerçekleşirken, fiyatlardaki yıllık reel gerileme %10,4 düzeyine indi. Aralık'ta İstanbul'da konut fiyatlarındaki yıllık nominal artış %26,3 ile Türkiye ortalamasının altında kalmayı sürdürdü.

Tüketici güveni Ocak'ta sınırlı geriledi.

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre tüketici güven endeksi Ocak'ta 0,3 puan gerileyerek 81,0 oldu. Gelecek 12 aylık döneme ilişkin hanenin maddi durum beklentisi ve dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi alt endekslerindeki sırasıyla 1,4 ve 3,2 puanlık gerilemeler tüketici güven endeksindeki düşüşte belirleyici oldu. Öte yandan, hanehalkının gelecek 12 aylık dönemde konut satın alma veya inşa ettirme ihtimalinin arttığı gözlemlendi.

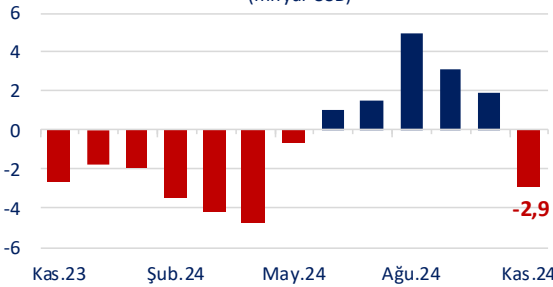
Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış ticaret açığı Kasım'da 7,5 milyar USD düzeyine yükseldi.

TÜİK tarafından yayımlanan dış ticaret istatistiklerine göre Kasım'da ihracat yıllık bazda %3,1 azalarak 22,3 milyar USD düzeyine gerilerken, ithalat %2,7 artışla 29,7 milyar USD oldu. Böylece, yıllık bazda %24,9 genişleyen dış ticaret açığı 7,5 milyar USD ile son 7 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı Kasım 2023'teki %79,4 düzeyinden %74,9 seviyesine geriledi.

Cari işlemler hesabı 5 ay sonra ilk kez açık verdi.

Cari işlemler hesabı Kasım ayında 2,9 milyar USD ile 3,1 milyar USD düzeyindeki piyasa beklentisinin bir miktar altında açık verdi. Böylece, cari işlemler hesabında Mayıs ayından bu yana ilk kez açık kaydedildi. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının son 7 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşmesinin yanı sıra yaz sezonunun sona ermesinin etkisiyle yolcu taşımacılığı ve seyahat gelirlerinin Mart'tan bu yana en düşük düzeylerine gerilemesi Kasım'da cari açık verilmesinde etkili oldu. Böylece Ocak-Kasım döneminde cari açık bir önceki yılın aynı dönemine göre %85,5 daralarak 5,6 milyar USD, 12 aylık kümülatif cari açık da bir önceki aya göre sınırlı bir yükselişle 7,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Aylık Cari Denge
(milyar USD)

Kasım'da net parasal olmayan altın ithalatının 1,8 milyar USD ile Ağustos 2023'ten bu yana en yüksek düzeyine, net enerji ithalatının da 4,5 milyar USD ile son 9 ayın zirvesine ulaşması cari denge görünümünü olumsuz etkileyen unsurlar olarak öne çıktı. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı 3,4 milyar USD ile son 7 ayın en düşük fazlasını verdi.

Doğrudan yatırımlarda net sermaye girişi kaydedildi.

Ocak-Ekim döneminde dalgalı bir görünüm sunan doğrudan yatırımlar kaleminde Kasım'da 582 milyon USD net sermaye girişi kaydedildi. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışında net varlık edinimi Ekim'e göre gerilerken, yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde net yükümlülük oluşumu 1,1 milyar USD ile son 4 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Öte yandan, Kasım'da yurt içine yönelik gayrimenkul yatırımları 194 milyon USD ile yatay bir görünüm sundu.

Portföy yatırımlarında net sermaye girişi hızlandı.

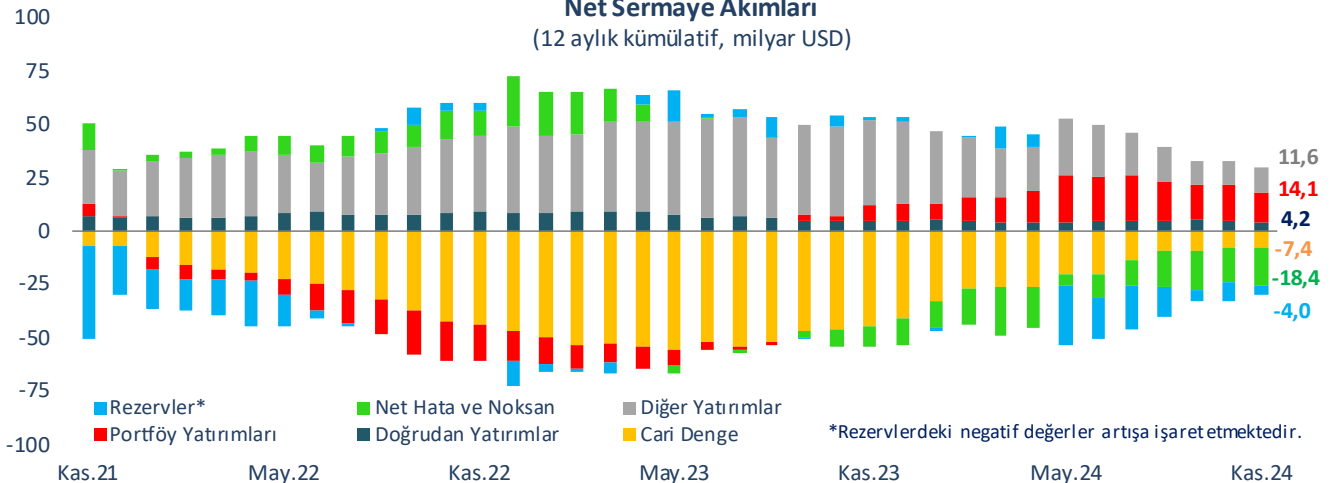
Kasım'da portföy yatırımlarında net sermaye girişi 1,2 milyar USD ile son 4 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde bankaların ve diğer sektörlerin yurt dışındaki portföy yatırımlarını azaltmaları paralelinde net varlık edinimi 1,1 milyar USD düzeyine gerilerken, yurt dışı yerleşiklerin yurt içi piyasalara yönelik net sermaye girişleri 2,3 milyar USD oldu. Ayrıca, Kasım'da hisse senedi piyasasında 39 milyon USD ile sınırlı da olsa Nisan'dan bu yana ilk kez net sermaye girişi kaydedilmesi dikkat çekti.

Diğer yatırımlarda net sermaye girişi son 6 ayın zirvesinde...

Kasım'da diğer yatırımlarda net sermaye girişi 3,9 milyar USD ile Mayıs'tan bu yana en yüksek düzeyinde kaydedildi. Diğer yatırımlardaki olumlu görünümde krediler alt kalemindeki gelişmeler öne çıktı. Bu dönemde yurt içine yönelik kredi geri ödemeleri paralelinde net varlık edinimi

Net Sermaye Akımları

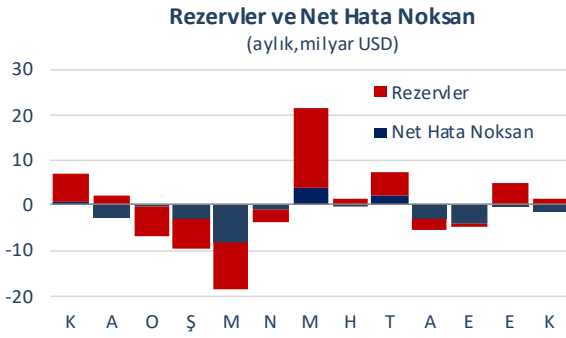
(12 aylık kümülatif, milyar USD)



*Rezervlerdeki negatif değerler artışa işaret etmektedir.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

802 milyon USD ile Eylül 2023'ten bu yana en düşük düzeyine indi. Bankaların yurt dışından kullandığı kredilerdeki güçlü seyir sonucunda net yükümlülük oluşumu ise 3,3 milyar USD ile yüksek seyrini sürdürdü. Kasım'da 1 milyar USD ile 2024 yılının en yüksek net sermaye girişinin kaydedildiği ticari krediler kalemi de diğer yatırımlardaki olumlu görünümü destekledi. Öte yandan, efektif ve mevduatlar kalemi 1,2 milyar USD net sermaye çıkışıyla diğer yatırımlardaki olumlu görünümü sınırlandırdı. Kasım itibarıyla 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe ve diğer sektörlerde sırasıyla %133,6 ve %110,7 oldu.



Rezervler ve net hata noksan...

Rezerv varlıklar Kasım'da 1,3 milyar USD arttı. Böylece Ocak-Kasım döneminde rezerv varlıklardaki toplam artış 2,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Kasım'da sermaye çıkışının 1,5 milyar USD ile devam ettiği net hata noksan kaleminde yılın ilk 11 aylık dönemindeki toplam çıkış 15,8 milyar USD olarak kaydedildi.

Beklentiler...

Haziran-Ekim döneminde fazla veren cari işlemler hesabı Kasım ayında dış ticaret açığındaki genişlemenin yanı sıra yaz sezonunun sona ermesinin etkisiyle tekrar açık verdi. Aralık ayında dış ticaret açığının yıllık bazda %43,9 oranında genişleyerek 8,8 milyar USD'ye yükselmesi, yılın son ayında cari açığın yıl ortalamasının üzerinde gerçekleştiğine işaret ediyor.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Kasım 2024	Ocak - Kasım 2023	2024	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-2.871	-38.673	-5.606	-85,5	-7.372
Dış Ticaret Dengesi	-5.235	-81.740	-50.034	-38,8	-54.574
Hizmetler Dengesi	3.725	53.839	58.038	7,8	60.902
Seyahat (net)	2.630	40.015	45.509	13,7	47.088
Birindil Gelir Dengesi	-1.442	-11.180	-14.026	25,5	-14.265
İkincil Gelir Dengesi	81	408	416	2,0	565
Sermaye Hesabı	1	-196	-117	-40,3	-125
Finans Hesabı	-4.397	-49.012	-21.508	-56,1	-25.903
Doğrudan Yatırımlar (net)	-582	-4.664	-3.838	-17,7	-4.211
Portföy Yatırımları (net)	-1.229	-5.855	-12.412	112,0	-14.090
Net Varlık Edinimi	1.101	3.449	23.410	578,7	23.033
Net Yükümlülük Oluşumu	2.330	9.304	35.822	285,0	37.123
Hisse Senetleri	39	200	-2.584	-	-1.397
Borç Senetleri	2.291	9.104	38.406	321,9	38.520
Diğer Yatırımlar (net)	-3.913	-34.488	-7.308	-78,8	-11.630
Efektif ve Mevduatlar	1.203	-21.634	9.862	-	8.004
Net Varlık Edinimi	-465	3.802	8.803	131,5	9.168
Net Yükümlülük Oluşumu	-1.668	25.436	-1.059	-	1.164
Merkez Bankası	-1.194	13.535	-10.491	-	-10.514
Bankalar	-474	11.901	9.432	-20,7	11.678
Yurt Dışı Bankalar	260	8.515	6.481	-23,9	8.158
Yabancı Para	736	5.510	2.053	-62,7	3.686
Türk Lirası	-476	3.005	4.428	47,4	4.472
Yurt Dışı Kişiler	-734	3.386	2.951	-12,8	3.520
Krediler	-4.056	-9.159	-23.277	154,1	-24.589
Net Varlık Edinimi	-802	-1.563	2.057	-	1.960
Net Yükümlülük Oluşumu	3.254	7.596	25.334	233,5	26.549
Bankacılık Sektörü	3.226	7.695	23.025	199,2	22.802
Bankacılık Dışı Sektörler	-146	57	1.945	3.312,3	2.566
Ticari Krediler	-1.044	-3.640	6.165	-	4.905
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-16	-55	-58	5,5	50
Rezerv Varlıklar (net)	1.327	-4.005	2.050	-	4.028
Net Hata ve Noksan	-1.527	-10.143	-15.785	55,6	-18.406

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

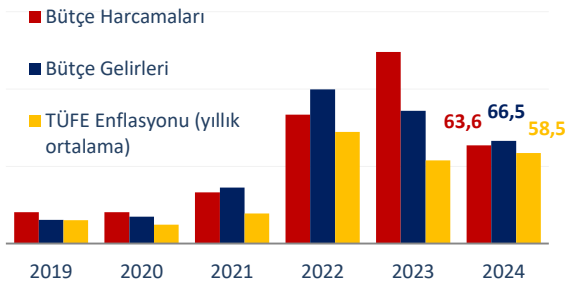
Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

Merkezi yönetim bütçesi Aralık'ta 829,2 milyar TL açık verdi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Aralık ayında 829,2 milyar TL ile Aralık 2023'tekine yakın bir seviyede gerçekleşti. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %60,4 artarak 877,6 milyar TL olurken, bütçe harcamaları %22,3'lük nispeten daha ılımlı bir yükselişle 1,7 trilyon TL düzeyine ulaştı. Aralık ayında faiz dışı açık yıllık bazda %6,4 daralarak yaklaşık 754 milyar TL oldu.

2024 yılında bütçe açığı 2,1 trilyon TL seviyesinde gerçekleşti.

2023 yılında 1,4 trilyon TL düzeyinde gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığı yüksek enflasyonun ve deprem harcamalarının etkisiyle 2024 yılında 2,1 trilyon TL seviyesine yükseldi. Böylece bütçe açığı Eylül 2024'te açıklanan OVP tahminine paralel (tahminin %98'i) gerçekleşmiş oldu. 2024'te bütçe gelirleri %66,5, bütçe harcamaları da %63,6 artış kaydetti. 2023 yılında 705,8 milyar TL olan faiz dışı açık 2024 yılında 835,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Bütçe Göstergeleri ve Enflasyon
(yıllık % değişim)

Vergi gelirleri Aralık'ta 707,8 milyar TL oldu.

Aralık'ta yıllık bazda %60,4 ile TÜFE enflasyonunun üzerinde artan vergi gelirleri 707,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşerek toplam bütçe gelirlerinin %80,6'sını oluşturdu. Bu dönemde gelir vergisi yıllık bazda %122,6 (100,9 milyar TL) yükselerek vergi gelirlerini arttıran başlıca kalem oldu. Aralık'ta otomotiv satışlarında kaydedilen iyileşme paralelinde motorlu taşıtlardan alınan özel tüketim vergisindeki artışın da etkisiyle toplam ÖTV gelirleri yıllık bazda %48,2 (56,2 milyar TL) yükselerek vergi gelirlerini destekledi. Aynı dönemde dâhilde alınan KDV %82,3 artarken, ithalde alınan KDV %26,1 ile sınırlı bir artış sergiledi. Aralık'ta kurumlar vergisi gelirlerindeki yıllık artış da %1,6 ile sınırlı kaldı.

Vergi gelirlerinin %62,3 artarak 7,3 trilyon TL'ye ulaştığı 2024 yılında %120,1 (833,5 milyar TL) ile en hızlı artışı sergileyen gelir vergisi %20,9 ile vergi gelirleri içerisinde en yüksek paya sahip oldu. ÖTV gelirleri de yıllık bazda %113,6'lık (523,1 milyar TL) artışla söz konusu kalemi takip etti. Banka ve sigorta muameleleri vergisi (%122,6) ile dâhilde alınan KDV gelirlerinde (%114,7) enflasyonun üzerinde kaydedilen artışlar dikkat çekti. Öte yandan, ithalde alınan KDV gelirleri aynı dönemde %40,5 oranında artış kaydetti.

Aralık'ta bütçe harcamalarında sermaye transferleri geniş yer tuttu.

Aralık'ta bütçe harcamalarında kaydedilen yıllık artışta cari transferler (%38,8, 120,1 milyar TL), personel giderleri (%84,9, 79,9 milyar TL) ile mal ve hizmet giderlerindeki (%81,9, 66,9 milyar TL) yükselişler etkili oldu. Bu dönemde sermaye transferleri yıllık bazda %11,1 daralsa da toplam 568,4 milyar TL ile bu ay en yüksek harcama gerçekleştirilen grup oldu. Aralık'ta borç verme kalemindeki yıllık %108,8'lik artış da dikkat çekti. Bu kalem altında Devlet Demiryolları'na 42,7 milyar TL, görevlendirme giderleri altında da Boru Hatları ve Petrol Taşıma A.Ş.'ye 37 milyar TL ve sosyal güvenlik kurumlarına 62,7 milyar TL ödemeler gerçekleştirildi. Aralık'ta %77,8 artan faiz harcamaları da 75,3 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

2024 yılı genelinde faiz dışı giderlerde en yüksek pay alan ilk 3 harcama grubu sırasıyla 3,9 trilyon TL ile cari transferler (yıllık artış oranı %62,8), 2,7 trilyon TL ile personel giderleri (%101,3) ve 943,1 milyar TL ile sermaye giderleri (%73,4) oldu. Sermaye transferleri kalemi ise önceki yıla kıyasla %25,4 daralarak 640,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. 2024 yılı genelinde faiz harcamaları %88,3 yükselişle 1,3 trilyon TL oldu.

Beklentiler...

2024 yılında vergi gelirleri başta olmak üzere bütçe gelirlerinin olumlu performansına karşılık, deprem felaketinin de etkisiyle yüksek gerçekleşen bütçe harcamaları ve enflasyonist ortam bütçe açığının genişlemesine neden oldu. Maliye politikasının seyri 2025 yılında da enflasyonla mücadelede belirleyici temel unsurlar arasında yer alacak.

Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Aralık			Ocak-Aralık			OVP	OVP
	2023	2024	% Değişim	2023	2024	% Değişim	Tahmini	Gerç./ Tahmini
Harcamalar	1.395,0	1.706,8	22,4	6.588,0	10.777,0	63,6	11.213,1	96,1
Faiz Harcamaları	42,3	75,3	77,8	674,6	1.270,5	88,3	1.297,8	97,9
Faiz Dışı Harcamalar	1.352,7	1.631,5	20,6	5.913,4	9.506,6	60,8	9.915,4	95,9
Gelirler	547,0	877,6	60,4	5.207,6	8.670,9	66,5	9.064,7	95,7
Vergi Gelirleri	441,2	707,8	60,4	4.501,1	7.304,9	62,3	7.605,5	96,0
Diğer Gelirler	105,9	169,8	60,4	706,5	1.366,0	93,4	1.459,2	93,6
Bütçe Dengesi	-848,0	-829,2	-2,2	-1.380,5	-2.106,1	52,6	-2.148,5	98,0
Faiz Dışı Denge	-805,7	-754,0	-6,4	-705,8	-835,7	18,4	-850,7	98,2

Not: Rakamlar yuvarlamalardan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

Ocak'ta aylık TÜFE artışı %5,03 düzeyinde gerçekleşti.

Ocak ayında TÜFE bir önceki aya göre %5,03 ile beklentilerin üzerinde artarak geçtiğimiz yılın Ocak ayından bu yana en hızlı yükselişini kaydetti. Yıllık TÜFE enflasyonu ise yüksek bazın da etkisiyle %42,12 düzeyine gerileyerek Haziran 2023'ten bu yana en düşük değerini aldı. Ocak'ta aylık bazda %3,06 oranında yükselen Yİ-ÜFE'de Temmuz 2024'ten bu yana gözlenen ivme kaybı sona erdi. Öte yandan, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu %27,20 ile Şubat 2021'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Ocak (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2024	2025	2024	2025
Aylık	6,70	5,03	4,14	3,06
Yıllık	64,86	42,12	44,20	27,20
Yıllık Ortalama	54,72	56,35	47,35	39,50

Giyim ve ayakkabı hariç tüm harcama gruplarında fiyatlar arttı.

Ocak ayında 12 ana harcama grubundan 11'inde fiyatlar artış kaydetti. Bu dönemde TÜFE sepetinde en yüksek paya sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık bazda %3,86 artarak enflasyonu 0,96 puan yukarı çekti. Ocak'ta aylık bazda %23,57 ile fiyatların en hızlı artış sergilediği sağlık grubu da enflasyonu 0,96 puan arttırdı. Bu dönemde, giyim ve ayakkabı grubu 0,37 puan ile aylık TÜFE enflasyonunu sınırlandıran tek grup oldu. Ürün bazında incelendiğinde gerçek kira, ayakta tedavi ve su fiyatlarındaki artışların Ocak ayında aylık enflasyona toplamda 1,58 puan katkı sağlaması dikkat çekti.

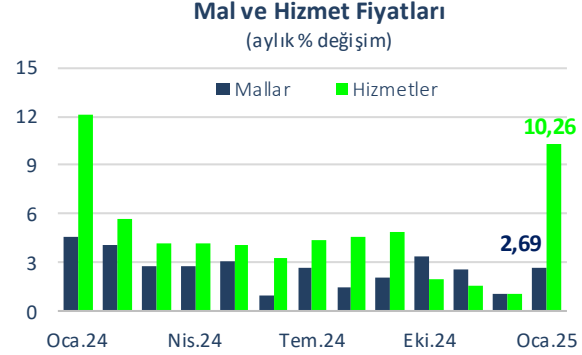
Yıllık bazda incelendiğinde ise fiyatların sırasıyla %99,93 ve %68,90 arttığı eğitim ve konut grupları TÜFE enflasyonunda öne çıkmaya devam etti. Aynı dönemde ulaştırma (%23,14) ile giyim ve ayakkabı (%27,53) gruplarındaki fiyat artışları ise nispeten sınırlı kaldı.

Ocak ayında enflasyon sepeti içerisindeki ana harcama gruplarının ağırlıklarını güncelleyen TÜİK, konut grubunun sepet içerisindeki payını 1,01 puan arttırırken, ulaştırma grubunun payını 2,01 puan azalttı.

Ana Harcama Grubu Ağırlıkları (%)	2024	2025	Fark (% puan)
	Gıda ve alkolsüz içecekler	24,98	24,97
Ulaştırma	17,35	15,34	-2,01
Konut	14,20	15,22	1,01
Lokanta ve oteller	8,17	8,32	0,14
Ev eşyası	8,12	7,67	-0,45
Giyim ve ayakkabı	6,94	7,16	0,22
Çeşitli mal ve hizmetler	4,30	4,43	0,14
Alkollü içecekler ve tütün	3,76	3,52	-0,23
Sağlık	3,71	4,09	0,37
Haberleşme	3,34	3,62	0,28
Eğlence ve kültür	3,33	3,36	0,03
Eğitim	1,80	2,31	0,51
Toplam	100	100	-

Mal ve hizmet enflasyonundaki ayrışma yeniden belirginleşti.

Ocak'ta mevsimlik ürünlerin dışında bırakıldığı TÜFE endeksi aylık bazda %5,94 artış kaydetti. Bu dönemde B endeksinde (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) ve C endeksinde (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) aylık enflasyonlar sırasıyla %5,47 ve %5,59 düzeylerinde gerçekleşti. Böylece manşet enflasyonun üzerinde artan temel çekirdek enflasyon göstergeleri son bir yılın en hızlı aylık artışlarını kaydetti.



Mal ve hizmet enflasyonlarında 2024 yılının son çeyreğinde azalan ayrışma Ocak'ta yeniden belirginleşti. Aylık bazda mal enflasyonu %2,69 ile son 3 ayın en yüksek düzeyine çıkmasına rağmen yılın ilk ayı için ılımlı bir görünüm sunarken, hizmet enflasyonu %10,26 ile son bir yılın en yüksek değerine ulaştı. Bu dönemde mal sepetinde enerji fiyatları %6,10 artarken, ekmek ve tahıl fiyatlarındaki %8,08'lik artış öncülüğünde işlenmiş gıda fiyatları da %4,92 yükseliş kaydetti. Ocak'ta hizmet sepetinde ise alt kalemlerin tamamında ivmelenme kaydedildi. Bu dönemde diğer hizmetler %16,72 ile en yüksek artışı kaydederken kira (%8,66) ile lokanta ve oteller (%6,50) kalemlerinde enflasyon son bir yılın en yüksek düzeylerine ulaştı.

ÜFE enflasyonunda gıda ürünleri öne çıkmaya devam ediyor.

Ocak'ta fiyatların aylık bazda %4,31 arttığı gıda ürünleri, 0,87 yüzde puan ile aylık ÜFE enflasyonunu en fazla artıran kalem oldu. Bu dönemde fiyatlarda en hızlı artışın kaydedildiği kalem ise %16,84 ile suyun toplanması, arıtılması ve dağıtılması hizmetleri oldu. Ocak'ta elektrik, gaz üretim ve dağıtım fiyatları %0,44 ile gerilemeye devam ederken, ana metaller grubunda fiyatların gerilemesi ÜFE enflasyonunu aşağı çekti.

Beklentiler...

Ocak ayında son aylarda ivme kaybeden hizmet enflasyonu geriye dönük endeksleme eğiliminin güçlenmesi ile birlikte yeniden hızlandı. Hizmet fiyatlarındaki ivmelenmenin haberleşme hariç tüm alt kalemlere yayılması ve mal enflasyonunun ılımlı bir görünüm sunması fiyatlama davranışlarındaki bozulmaya işaret ediyor. Öte yandan, yılın ilk ayına özgü etkilerin geride kalmasıyla önümüzdeki dönemde aylık enflasyonun ana eğiliminin gerileyeceğini ve yıllık TÜFE enflasyonunun yılsonunda piyasa beklentileriyle uyumlu bir görünüm sunacağını öngörüyoruz. Son dönemde küresel gelişmeler paralelinde ABD dolarının güçlenmesi ve küresel enflasyonist baskıların yeniden gündeme gelmesi maliyet yanlı enflasyonist baskıları arttırabilecek en önemli risk unsurları olarak öne çıkıyor.

Kaynak: TÜİK, Datastream

Finansal Piyasalar ve TCMB

	31.Ara	31.Oca	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	261	252	-9 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%40,56	%38,16	-240 bp ▼
BIST-100	9.831	10.004	%1,8 ▲
USD/TL	35,3350	35,6977	%1,0 ▲
EUR/TL	36,5878	36,9947	%1,1 ▲
Döviz Sepeti*	35,9614	36,3462	%1,1 ▲

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

BIST-100 endeksi Ocak ayında dalgalı bir seyir izledi.

Ocak ayı boyunca dalgalı bir seyir izleyen BIST-100 endeksi, Aralık sonuna göre %1,8 artış kaydetti. Bu dönemde sırasıyla %16,5 ve %9,9 oranlarında artan iletişim ve ulaşım endeksleri BIST-100'ü destekleyen başlıca endeksler oldu. Ocak'ta USD/TL kuru %1,0 aylık artışla 35,70, EUR/TL kuru da %1,1 yükselişle 36,99 düzeylerine ulaştı. TCMB'nin faiz indirimlerine başlamasının etkisiyle Aralık ayının son günlerinde tahvil faizlerinde izlenen gerileme Ocak'ta da devam etti. Ay içinde 2 yıllık gösterge tahvilin faizi %38,07 ile Aralık 2023'ten bu yana en düşük seviyesini gördü.

TCMB politika faizini %45 düzeyine indirdi.

TCMB 23 Ocak'ta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde 250 baz puan düşürerek %45 düzeyine indirdi. Toplantının karar metninde Aralık ayında enflasyonun ana eğiliminin gerilediği belirtilirken, öncü verilere göre Ocak'ta enflasyonun öngörüler dâhilinde bir artışa işaret ettiği ve bu gelişmede zamana bağlı fiyat belirlemelerinin ve geçmiş enflasyona endekslene eğilimi yüksek olan hizmet kalemlerinin öne çıktığı ifade edildi. Bununla beraber, metinde enflasyon beklentilerinin ve fiyatlama davranışlarının iyileşme göstermelerine rağmen dezenflasyon süreci açısından risk oluşturmayı sürdürdükleri ve maliye politikasının artan eşgüdümünün dezenflasyon sürecine katkı sağlayacağı yönündeki değerlendirmeler tekrarlandı. Enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceği ifadesi de korundu.

Enflasyon beklentileri Ocak'ta tüm sektörlerde geriledi.

TCMB tarafından yayımlanan sektörel enflasyon beklentilerine göre Ocak'ta enflasyon değerlendirmelerindeki iyileşme tüm sektörlerde devam etti. Bu dönemde 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisi piyasa katılımcıları için 1,7 puan azalışla %25,4, reel sektör için 3,8 puan azalışla %43,8, hanehalkı için 4,3 puan azalışla %58,8 düzeylerine geriledi. Böylece hanehalkının enflasyon beklentisi Ocak 2022'den bu yana en düşük seviyesine gerilerken, tüketici fiyatlarının aynı kalacağını, düşeceğini veya daha düşük bir oranla artacağını bekleyen hanehalkı oranı önceki aya göre 4,5 puanlık hızlı bir artışla %30,8 oranına ulaştı.

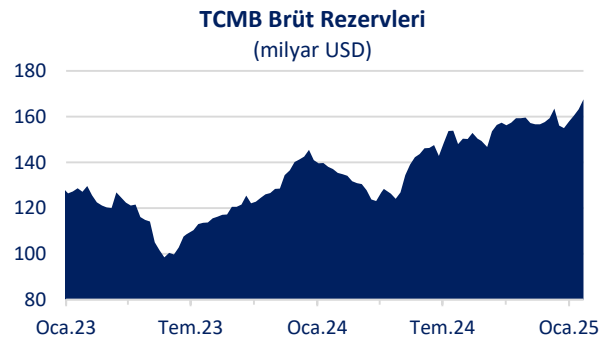
Öte yandan, Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Ocak sonuçlarına göre yılsonu için yıllık enflasyon ve USD/TL kuru beklentileri sırasıyla %27,05 ve 43,03 düzeylerinde şekillendi. Piyasa katılımcılarının 2025 ve 2026 yılları için büyüme tahminleri ise %3,1 ve %3,9 oldu.

Moody's ve Fitch Türkiye'nin kredi notunu değiştirmede.

Moody's, 24 Ocak'ta yayımladığı değerlendirmesinde Türkiye'nin kredi notunu B1 düzeyinde tutarken, kredi notu görünümünü de "pozitif" olarak korudu. Moody's 2025 yılında maliye politikasının enflasyonla mücadeleyi destekleyeceğini ve dezenflasyon sürecinin devam edeceğini belirterek, yılsonunda yıllık enflasyonun %30 düzeyine yakınsayabileceğini öngördü. Fitch de 31 Ocak'ta yayımladığı değerlendirmesinde Türkiye'nin kredi notunu değiştirmeyerek "BB-" kademesinde tutarken, kredi notu görünümünü "durağan" olarak teyit etti. Kurumun değerlendirmesinde 2025 yılı boyunca parasal gevşemenin kademeli olarak süreceği ve politika faizinin yılsonunda %28 düzeyinde olabileceği tahmin edildi. Bununla birlikte, TCMB'nin sıkı duruşunu koruyacağını ve maliye politikasının dezenflasyon sürecini destekleyici bir görünüm alacağını ifade eden Fitch; 2025'te ortalama yıllık enflasyonun % 32,8'e, GSYH büyümesinin %2,6'ya gerileyeceğini öngördü. Moody's'in ve Fitch'in bir sonraki değerlendirmesini 25 Temmuz'da yapması bekleniyor.

TCMB'nin brüt rezervleri 24 Ocak haftasında tarihi yüksek düzeyine ulaştı.

Fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış verilere göre 24 Ocak itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi ve DİBS portföyleri 2024 sonuna kıyasla sırasıyla net 108,4 milyar USD ve net 5,7 milyar USD artış kaydetti. Aynı tarih itibarıyla TCMB'nin brüt toplam rezervleri 167,6 milyar USD ile tarihi yüksek düzeyine ulaştı. TCMB'nin net uluslararası rezervleri de Aralık sonundaki 63,6 milyar USD düzeyinden 73,7 milyar USD'ye yükseldi.

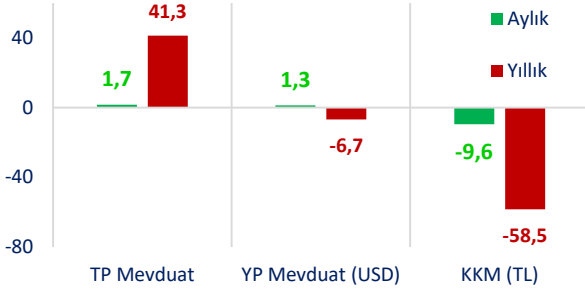


Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

YP mevduat Ocak'ta artış kaydetti.

BDDK tarafından yayımlanan haftalık verilere göre, 24 Ocak itibarıyla bankacılık sektöründeki TP mevduat hacmi Aralık sonuna göre %1,7, bir önceki yılın aynı haftasına göre %41,3 artarak 12,6 trilyon TL'ye ulaştı. Aynı tarih itibarıyla Ağustos'tan bu yana ilk kez aylık bazda artış (%1,3) kaydeden USD bazında YP mevduat hacmi, yıllık bazda %6,7 gerileyerek 191,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, toplam mevduat hacmi 19,4 trilyon TL oldu.

Kur korumalı mevduat (KKM) hacmindeki düşüş yeni yılın ilk ayında da devam etti. 24 Ocak itibarıyla KKM hacmi Aralık sonuna göre %9,6 azalarak 1 trilyon TL (28,9 milyar USD) oldu. Böylece KKM'nin TP mevduat içindeki payı %8,1 düzeyine geriledi. TCMB kararına göre döviz ve altın dönüşümlü KKM hesaplarında 6 ve 12 ay vadeli hesap açma ve yenileme işlemleri 20 Ocak 2025 tarihi itibarıyla sonlandırıldı.

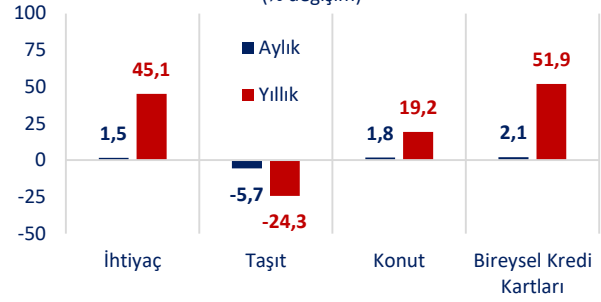
24 Ocak İtibarıyla Mevduat Hacmi
(% değişim)

TP kredi hacmindeki artış yavaşladı.

24 Ocak itibarıyla TP kredi hacmi Aralık sonuna göre %0,9 artarak 10,1 trilyon TL düzeyine ulaştı. Böylece, TP kredi hacminde Temmuz'dan bu yana en yavaş aylık artış kaydedildi. Öte yandan, aynı tarih itibarıyla aylık büyümesi %2,3'e yükselen USD bazında YP kredi hacmi 171,6 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. 24 Ocak itibarıyla TP ve USD bazında YP kredi hacimlerinde kaydedilen yıllık artış oranları ise sırasıyla %27,7 ve %32,4 oldu. Söz konusu gelişmeler paralelinde, TP kredi hacminin toplam kredi hacmi içindeki payı 24 Ocak haftasında %62,5 ile Ağustos 2022'den bu yana en düşük seviyesine geriledi.

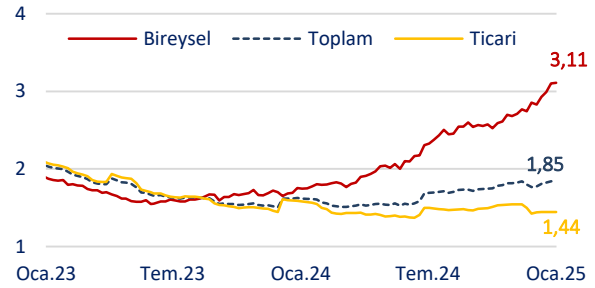
Taşıt kredileri yıllık bazda %24,3 daraldı.

24 Ocak itibarıyla bireysel kredi kartları bakiyesi aylık bazda %2,1 ile tüketici kredilerine kıyasla daha hızlı büyümeye devam etti. Aynı dönemde tüketici kredileri %1,29 ile son 6 ayın en yavaş aylık artışını kaydetti. İhtiyaç kredileri de %1,47 ile Kasım 2023'ten bu yana en yavaş artışını sergiledi. 24 Ocak itibarıyla aylık bazda %5,7 gerileyen taşıt kredilerindeki yıllık daralma da %24,3 ile 2009'dan beri en yüksek seviyesine ulaştı.

24 Ocak İtibarıyla Tüketici Kredileri
(% değişim)

Takipteki alacaklar oranı %1,85'e yükseldi.

Aralık sonunda %1,78 olan takipteki alacaklar oranı 24 Ocak itibarıyla %1,85 düzeyine yükseldi. Bu dönemde takipteki alacaklar oranı ticari kredilerde %1,44 düzeyinde yatay kalırken, bireysel kredilerde %3,11 ile Mart 2020'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı.

Takipteki Alacaklar Oranı
(%)

Yabancı para net genel pozisyonu...

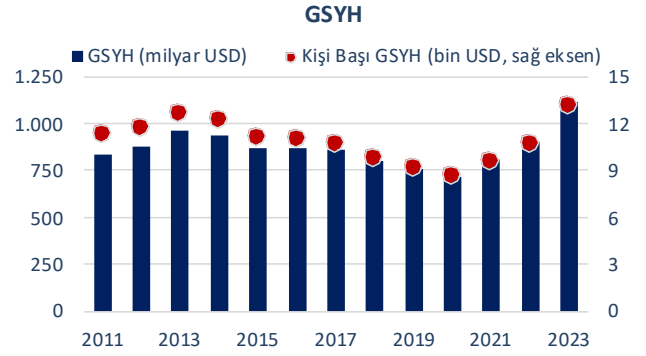
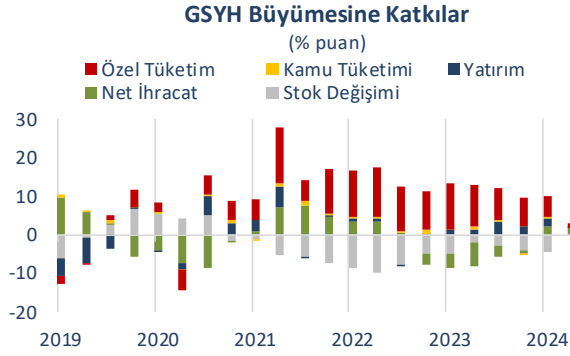
Bankacılık sektörünün 24 Ocak itibarıyla bilanço içi yabancı para pozisyonu (-)16.347 milyon USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+)17.077 milyon USD oldu. Böylece, sektörün yabancı para net genel pozisyonu (+)730 milyon USD seviyesinde kaydedildi.

Genel Değerlendirme

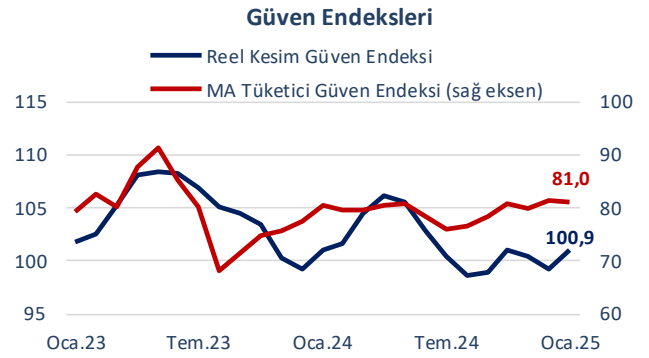
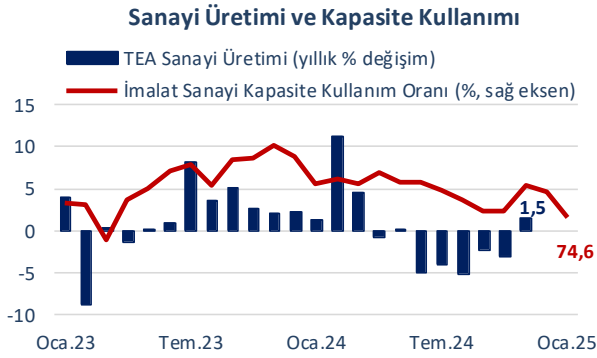
Trump'ın resmi olarak göreve başlamasıyla birlikte seçim sürecindeki vaatlerine paralel olarak attığı adımlar Ocak ayının gündeminde öne çıktı. Devreye alınan yüksek gümrük tarifesi uygulamalarının etkisiyle artması beklenen üretim maliyetlerinin ABD'de dezenflasyon sürecini sekteye uğratabileceği, girdide dışa bağımlı firmaların rekabet gücünü kaybedebileceği ve istihdamın olumsuz etkilenebileceği, Meksika'nın ekonomik olarak zayıflaması durumunda güneyden gelecek göç dalgasının daha da güçlenebileceği ihtimaller arasında değerlendiriliyor. Öte yandan, ABD'nin tarifeleri yükseltmesine misilleme olarak muhatap diğer ülkelerin de vergileri artırması ve bunun karşılıklı olarak sürmesi senaryosu, küresel ticarete ilişkin endişeleri artırıyor. Ayrıca, Trump'ın yapay zekâ projesi Stargate'i duyurmasının ardından Çin'in DeepSeek çıkışı ve bunun teknoloji hisselerine olan etkisi göz önüne alındığında, önümüzdeki dönemde küresel ekonominin gündeminde teknoloji savaşlarının da en az ticaret savaşları kadar önemli bir yer tutacağı anlaşılıyor.

Yurt içinde sektörel bazda enflasyon beklentilerinde gözlenen iyileşmeye karşılık Ocak ayı gerçekleşmesi hizmet fiyatlarındaki katılığın sürdüğünü gösterdi. Yılın ilk aylarına özgü etkilerin geride kalmasıyla önümüzdeki dönemde aylık enflasyonun ana eğiliminin gerileyeceğini öngörüyoruz. Ayrıca, özellikle yeni ABD yönetiminin attığı adımların hem küresel ölçekte hem de yurt içinde enflasyon göstergelerine yansımalarının dezenflasyonist sürecin devamı açısından önem arz edeceğini düşünüyoruz. Öte yandan, Ocak ayına ilişkin öncü göstergeler sanayi üretimindeki zayıflığın genele yaygın olarak devam ettiğine işaret etti. Hızlanan ticaret savaşının ana ihracat pazarlarımızdaki muhtemel etkileri de en önemli belirsizlik unsuru olarak öne çıkıyor.

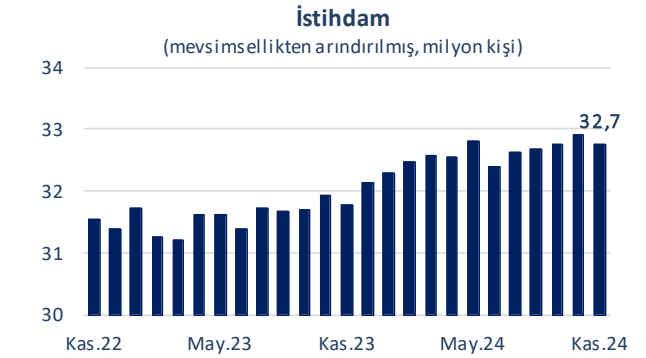
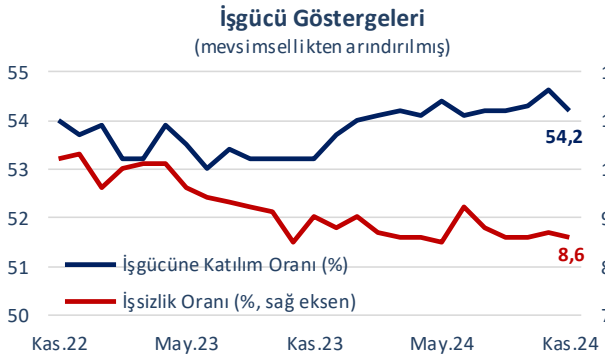
Büyüme



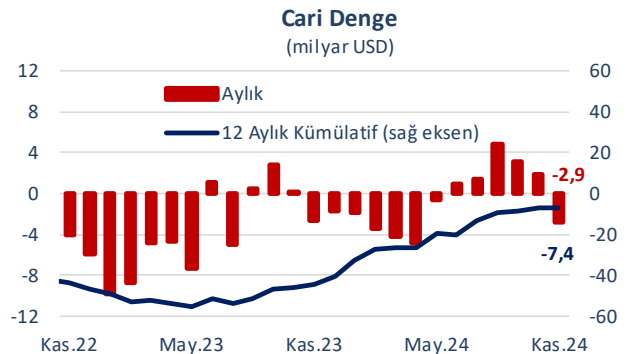
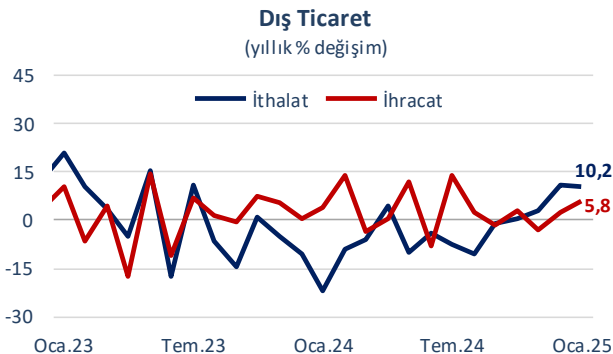
Öncü Göstergeler



İşgücü Piyasaları



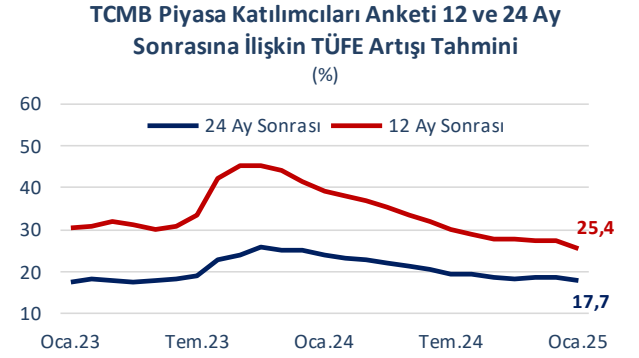
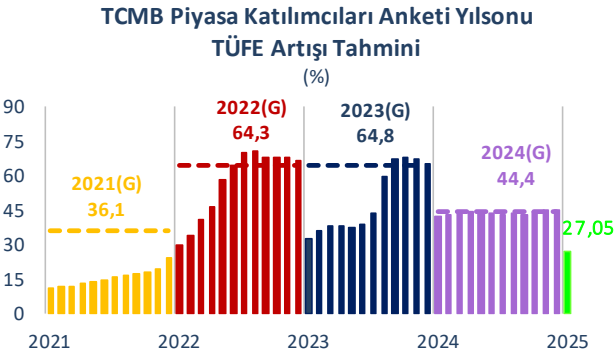
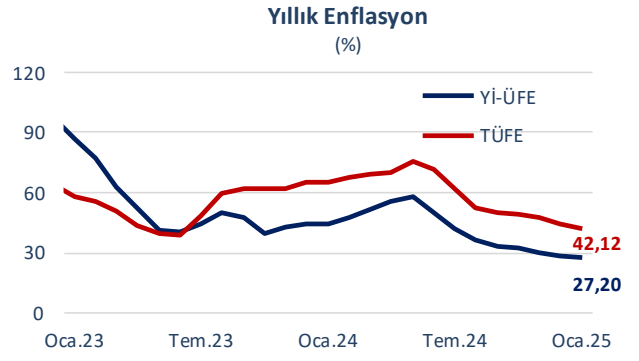
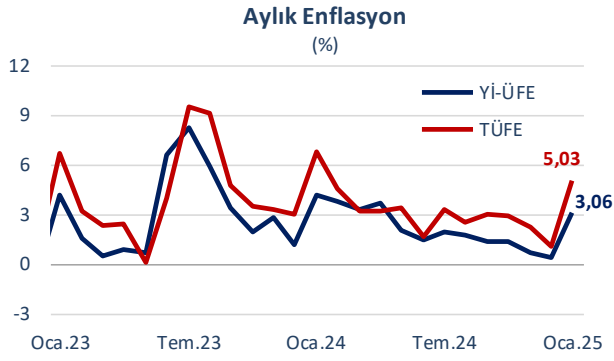
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



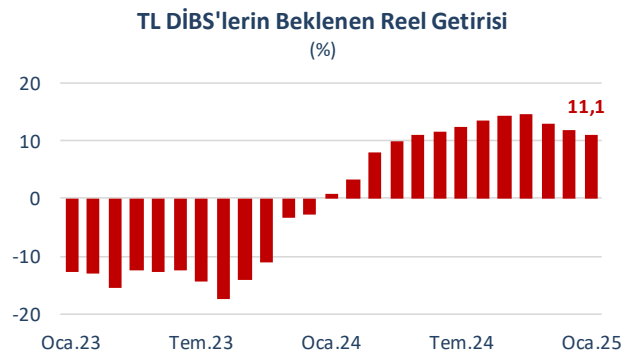
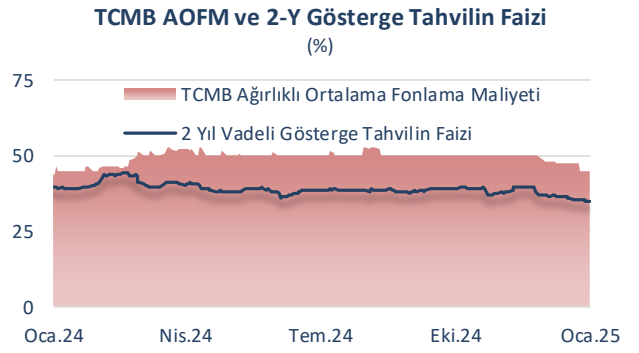
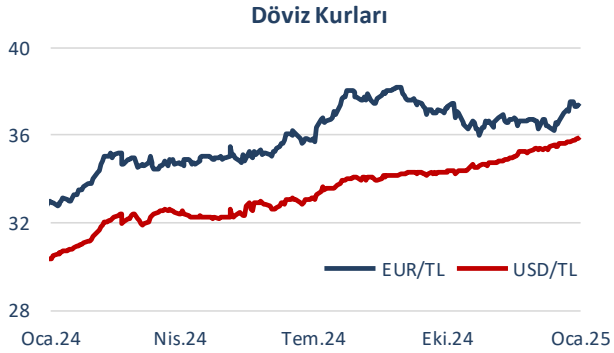
(TEA): Takvim etkisinden arındırılmış, (MA): Mevsimsellikten arındırılmış

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

BÜYÜME	2019	2020	2021	2022	2023	Ç1-24	Ç2-24	Ç3-24
GSYH (cari fiyatlarla, milyar USD)	760	717	808	906	1.130	287	307	358
GSYH (cari fiyatlarla, milyar TL)	4.318	5.049	7.256	15.012	26.546	8.858	9.926	11.893
Büyüme Oranı (%)	0,8	1,9	11,4	5,5	5,1	5,3	2,4	2,1
ENFLASYON (%)						Kas.24	Ara.24	Oca.25
TÜFE (yıllık)	11,84	14,60	36,08	64,27	64,77	47,09	44,38	42,12
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	7,36	25,15	79,89	97,72	44,22	29,47	28,52	27,20
İŞGÜCÜ PİYASASI						Eyl.24	Eki.24	Kas.24
İşsizlik Oranı (%)	13,4	12,6	11,0	10,3	8,8	8,6	8,7	8,6
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	49,1	52,6	53,7	53,7	54,3	54,6	54,2
DÖVİZ KURLARI						Kas.24	Ara.24	Oca.25
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	78,4	65,0	50,3	58,6	59,5	72,20	72,47	75,44
USD/TL	5,95	7,43	13,28	18,72	29,53	34,70	35,36	35,85
EUR/TL	6,68	9,09	15,10	19,98	32,62	36,65	36,62	37,27
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	6,32	8,26	14,19	19,35	31,08	35,67	35,99	36,56
DIŞ TİCARET ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eki.24	Kas.24	Ara.24
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,2	255,6	262,1	261,4	261,9
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	362,0	340,1	340,9	344,0
Dış Ticaret Dengesi	-29,5	-49,9	-46,2	-109,5	-106,3	-78,0	-79,5	-82,2
Karşılama Oranı (%)	86,0	77,3	83,0	69,9	70,6	77,1	76,7	76,1
ÖDEMELER DENGESİ ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eyl.24	Eki.24	Kas.24
Cari İşlemler Dengesi	15,0	-31,1	-6,4	-46,6	-40,4	-8,9	-7,1	-7,4
Finans Hesabı	5,3	-39,2	-5,4	-22,9	-53,4	-28,2	-23,7	-25,9
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-4,4	-6,4	-8,7	-5,0	-5,7	-4,7	-4,2
Portföy Yatırımları (net)	2,8	9,6	-0,8	13,7	-7,5	-16,4	-17,6	-14,1
Diğer Yatırımlar (net)	2,7	-12,5	-21,5	-40,2	-38,8	-10,9	-10,7	-11,6
Rezerv Varlıklar (net)	6,3	-31,9	23,3	12,3	-2,0	4,8	9,4	4,0
Net Hata ve Noksan	-9,7	-8,1	1,1	23,7	-12,8	-19,2	-16,4	-18,4
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	2,0	-4,3	-0,8	-5,1	-3,6	-	-	-
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Eki.24	Kas.24	Ara.24
Harcamalar	1.000,0	1.203,7	1.603,5	2.942,7	6.588,0	8.114,1	9.070,2	10.777,0
Faiz Harcamaları	99,9	134,0	180,9	310,9	674,6	1.048,9	1.195,2	1.270,5
Faiz Dışı Harcamalar	900,1	1.069,8	1.422,7	2.631,8	5.913,4	7.065,2	7.875,0	9.506,6
Gelirler	875,3	1.028,4	1.402,0	2.800,1	5.207,6	6.853,8	7.793,3	8.670,9
Vergi Gelirleri	673,9	833,3	1.165,0	2.353,4	4.501,1	5.777,7	6.597,1	7.304,9
Bütçe Dengesi	-124,7	-175,3	-201,5	-142,7	-1.380,4	-1.260,3	-1.276,9	-2.106,1
Faiz Dışı Denge	-24,8	-41,3	-20,7	168,2	-705,8	-211,4	-81,7	-835,7
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,2	-	-	-
MERKEZİ YÖNETİM BORÇ STOKU (milyar TL)						Eki.24	Kas.24	Ara.24
İç Borç Stoku	755,1	1.060,4	1.321,2	1.905,3	3.209,3	4.594,4	4.787,9	4.959,9
Dış Borç Stoku	574,0	752,5	1.426,6	2.130,1	3.527,3	4.203,1	4.216,7	4.290,9
Toplam Borç Stoku	1.329,1	1.812,8	2.747,8	4.035,4	6.736,6	8.797,5	9.004,6	9.250,8

(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)	2019	2020	2021	2022	2023	Kas.24	Ara.24	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	4.491	6.106	9.215	14.347	23.550	31.160	32.657	38,7
Krediler	2.656	3.576	4.901	7.581	11.677	15.459	16.052	37,5
TP Krediler	1.642	2.353	2.832	5.110	7.894	9.780	10.145	28,5
Pay (%)	61,8	65,8	57,8	67,4	67,6	63,3	63,2	-
YP Krediler	1.015	1.224	2.069	2.471	3.783	5.679	5.907	56,1
Pay (%)	38,2	34,2	42,2	32,6	32,4	36,7	36,8	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	150,8	152,6	160,1	163,4	191,9	286,3	293,6	53,0
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	4,1	3,2	2,1	1,6	1,8	1,8	-
Menkul Değerler	660	1.022	1.476	2.370	3.970	5.086	5.226	31,6
PASİF TOPLAMI	4.491	6.106	9.215	14.344	23.550	31.160	32.657	38,7
Mevduat	2.567	3.455	5.303	8.862	14.852	18.175	18.903	27,3
TP Mevduat	1.259	1.546	1.880	4.779	8.897	11.625	12.307	38,3
Pay (%)	49,0	44,7	35,5	53,9	59,9	64,0	65,1	-
YP Mevduat	1.308	1.909	3.423	4.083	5.955	6.550	6.596	10,8
Pay (%)	51,0	55,3	64,5	46,1	40,1	36,0	34,9	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	194	224	310	325	584	990	1.045	79,0
Bankalara Borçlar	533	658	1.048	1.432	2.384	3.354	3.535	48,3
Repodan Sağlanan Fonlar	154	255	587	540	723	2.136	2.244	210,3
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	492	600	714	1.406	2.153	2.749	2.898	34,6
Net Dönem Kârı/Zararı	49,0	58,5	93,0	431,6	620,5	583,1	659,0	6,2
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	61,5	70,9	68,0	50,5	44,0			
Krediler/Aktifler	59,1	58,6	53,2	52,8	49,6	49,6	49,2	-
Menkul Kıymet/Aktifler	14,7	16,7	16,0	16,5	16,9	16,3	16,0	-
Mevduat/Pasifler	57,2	56,6	57,5	61,8	63,1	58,3	57,9	-
Krediler/Mevduat	103,5	103,5	92,4	85,5	78,6	85,1	84,9	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	18,7	18,4	19,5	19,1	18,3	19,7	-

(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.