



Küresel Ekonomi

Mart 2026

ABD ve İran arasında Şubat ayı boyunca diplomatik müzakerelerle eş zamanlı ilerleyen askeri hareketlilik, ayın son günü askeri harekate dönüştü.

ABD Yüksek Mahkemesi, Trump'ın ulusal acil durum yetkisine dayanarak yürürlüğe koyduğu küresel ek gümrük tarifelerini iptal etti.

İktisadi Araştırmalar Bölümü

ABD ekonomisi öncü verilere göre 2025 yılında %2,2 büyüdü.

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

Fed'in son toplantısının tutanakları üyelerin önümüzdeki döneme ilişkin faiz patikasına dair görüşlerinin birbirinden farklılaştığını gösterdi.

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

Avrupa, İngiltere ve Çin merkez bankaları, Şubat ayı toplantılarında gösterge faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

Japonya'da erken genel seçimlerin ardından genişlemeci maliye politikası izleneceği yönündeki beklentiler piyasaları destekledi.

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

Jeopolitik gerilimler ve tarifelere ilişkin belirsizlikler küresel hisse senedi piyasalarında risk iştahını baskılamakta, altının ons fiyatı güvenli yatırım araçlarına yönelimin etkisiyle Şubat ayını %8,5 yükselişle tamamladı.

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

Brent türü petrolün varil fiyatı, Orta Doğu'da artan gerilimin küresel petrol arzını olumsuz etkileyeceğine yönelik endişelerle Mart ayının ilk haftası itibarıyla 80 USD/varil seviyesinin üzerine yükseldi.

Nurgül Türkmen
Uzman Yardımcısı
nurgul.turkmen@isbank.com.tr

Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2025 yılının son çeyreğinde yıllık bazda %3,4, 2025 yılının tamamında %3,6 büyüdü.

Onuray Günaydın
Uzman Yardımcısı
onuray.gunaydin@isbank.com.tr

İşsizlik oranı Ocak'ta 0,3 puanlık bir artışla %8,1 düzeyine, atıl işgücü oranı %29'dan %29,9'a yükseldi.

İSO Türkiye imalat PMI Şubat'ta 49,3 seviyesiyle son 22 ayın en yüksek düzeyine çıktı.

Aralık ayında 7,3 milyar USD ile piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşen cari açık, 2025 yılının tamamında 2,4 katına çıkarak 25,2 milyar USD oldu.

Merkezi yönetim bütçe açığı Ocak ayında 214,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşirken, faiz dışı denge 241,9 milyar TL fazla verdi.

Şubat ayında TÜFE aylık bazda %2,96 ile piyasa beklentilerine paralel artarken, yıllık tüketici enflasyonu %31,53'e yükseldi. Aynı dönemde Yİ-ÜFE enflasyonu aylık bazda %2,43, yıllık bazda %27,56 düzeylerinde gerçekleşti.

Yılın ilk Enflasyon Raporu'nda 2026 sonuna ilişkin ara hedefini %16 seviyesinde koruyan TCMB enflasyon tahmin aralığını %13-%19'dan %15-%21'e yükseltti.

BIST-100 endeksi Şubat ayında gelişmekte olan ülke borsalarından olumsuz ayrılarak %0,9 geriledi.

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

Küresel Ekonomi

ABD ve İran arasındaki gelişmeler piyasaların odağında...

ABD ile İran arasında Şubat ayı boyunca devam eden diplomatik temaslara eşlik eden askeri hareketlilik, ayın son gününde çatışma haberleriyle farklı bir boyuta taşındı. 28 Şubat sabahı İsrail ve ABD'nin İran'ın üst düzey yöneticilerini ve askeri altyapısını hedef alan operasyonlara başlamasına İran bölgedeki ABD üslerini de hedef alan füze saldırılarıyla karşılık verdi. İran, küresel petrol arzı açısından kritik öneme sahip Hürmüz Boğazı'ndan geçişi yasaklayan uyarı yayımlarken, bölgedeki bazı petrol tankerlerinin vurulduğuna ilişkin haber akışı küresel enerji arzına ilişkin endişeleri belirgin şekilde arttırdı. Bu gelişmelerin ardından büyük petrol şirketleri boğaz üzerinden sevkiyatlarını askıya aldıklarını duyurdu. Söz konusu gelişmelerin ardından petrol ve doğalgaz fiyatları hızlı yükselirken, küresel finansal piyasalarda oynaklığın arttığı gözlemlendi.

ABD Yüksek Mahkemesi ek gümrük tarifelerinin iptaline karar verdi.

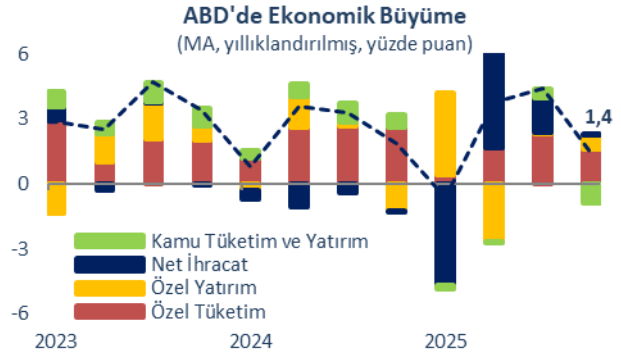
ABD Yüksek Mahkemesi, 20 Şubat'ta 3'e karşı 6 oyla aldığı kararla ABD Başkanı Trump'ın yürürlüğe koymuş olduğu küresel ek gümrük tarifelerini iptal ettiğini açıkladı. Kararda, Trump'ın dayanak noktası olarak aldığı 1977 tarihli Uluslararası Acil Ekonomik Güçler Yasası'nın başkanlara vergi veya harç koyma gibi yetkiler tanımadığı, vergilendirme yetkisinin anayasal olarak yalnızca Kongreye ait olduğu belirtildi. Kararın ardından başkanlara Kongre onayı olmaksızın 150 gün boyunca tarife koyma yetkisi tanıyan 1974 tarihli Ticaret Yasası'na dayanarak ithal edilen mallara küresel çapta %10'luk bir tarife uygulayacağını açıklayan Trump, bu oranın %15'e çıkarılabileceğini de belirtti. Söz konusu %10'luk ek tarife oranı 24 Şubat itibarıyla uygulamaya alınırken, oranın %15'e çıkarılması yönünde çalışmaların sürdüğü bilgisi de haberlere yansıyor. Yüksek Mahkeme kararının ardından AB Parlamentosu gümrük tarifelerine ilişkin politika belirsizliği netleşene kadar ikili ticaret anlaşmasının onaylanmasına yönelik yasama çalışmalarını askıya aldığını duyurdu. Hindistan da Washington'a ticaret heyeti gönderme planlarını erteledi.

ABD ekonomisi 2025 yılında %2,2 oranında büyüdü.

ABD ekonomisi öncü verilere göre 2025 yılının son çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda bir önceki çeyreğe kıyasla %1,4 ile beklentilerin altında bir büyüme performansı sergiledi. Bu dönemde tüketim harcamalarının yavaşladığı izlenirken, son çeyrekte gerçekleşen hükümet kapanmasının da büyümeyi 0,9 puan aşağı yönlü etkilediği görüldü. 2025 yılı genelinde ise ABD ekonomisi %2,2 oranında büyüdü.

Ocak ayında yıllık bazda ivme kazanarak %2,3 artış kaydeden sanayi üretimi verisi ülkede üretim faaliyetlerinin yeni yıla güçlü bir görünümle başladığına işaret etti. Bununla birlikte, Ocak ayında tarım dışı istihdam 130 bin kişi ile beklentilerin oldukça üzerinde artarken, işsizlik oranı da %4,3'e geriledi. Fed'in para politikası kararları açısından

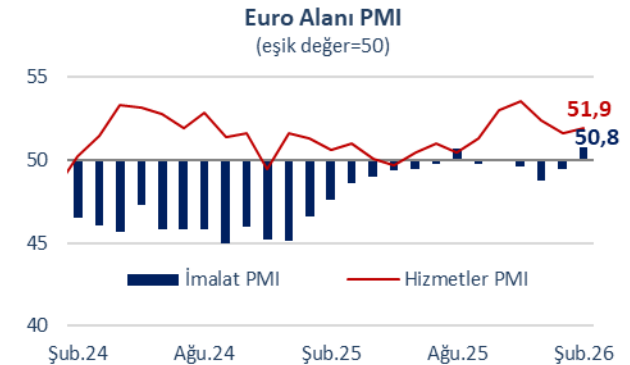
yakından takip ettiği yıllık çekirdek PCE enflasyonu da Aralık'ta %3 ile son 10 ayın en yüksek seviyesine yükseldi.



Enflasyona ilişkin risklerin devam ettiğine ve istihdam üzerindeki aşağı yönlü risklerin önceki aylara kıyasla azaldığına işaret eden verilerin ardından Fed'den faiz indirim beklentilerinin zayıfladığı görüldü. Fed'in 28 Ocak'ta sona eren toplantısının tutanaklarında da üyelerin önümüzdeki dönemde izlenecek faiz politikasına ilişkin görüşlerinin farklılaştığı görüldü. Tutanaklarda bazı Fed yetkililerinin enflasyonun düşüş eğilimi kalıcılık kazanana kadar daha fazla gevsemeye gidilmemesi gerektiğini savunduğu, birkaç yetkilinin enflasyonun hedef seviyenin üzerinde kalması halinde faiz artırımının uygun olacağını değerlendirdiği görüldü.

Euro Alanı'nda açıklanan veriler karışık bir görünüm sundu.

Euro Alanı'nda TÜFE Şubat'ta aylık bazda %0,7 yükselirken, yıllık bazda enerji fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle %1,9 ile üst üste ikinci ayında da ECB'nin %2'lik enflasyon hedefinin altında gerçekleşti. Bölgede imalat PMI Şubat'ta 50,8 ile Ağustos 2025'ten bu yana ilk kez eşik değerini üzerine çıkarken, hizmetler PMI 51,9 düzeyiyle sektör faaliyetlerindeki ılımlı seyrin devam ettiğini gösterdi. Aynı döneme ilişkin güven endeksleri ise zayıf seyrini sürdürerek bölgede güvenin halen tam olarak toparlanamadığına işaret etti.



ECB ve BoE faiz oranlarında değişiklik yapmadı.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Şubat ayı toplantısında piyasa beklentileri paralelinde referans faiz oranlarında değişiklik yapmadı. Toplantı sonrasında yayımlanan metinde küresel

Küresel Ekonomi

ticaret politikasındaki değişiklikler ve jeopolitik gelişmeler nedeniyle görünümün belirsiz olduğu, bununla birlikte bölge ekonomisinin zorlu küresel ortamda direncini koruduğu ifade edildi.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) da 5 Şubat'taki toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %3,75 seviyesinde tuttu. BoE Başkanı Bailey'in faizlerin sabit tutulması yönünde oy kullandığı toplantıda kararın 4'e karşı 5 oyla alınması dikkat çekti. Bailey toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, Nisan ayından itibaren enflasyonun %2 hedefinin altına düşeceği tahmininin sürdürülebilir görünmesi halinde pozisyonunu değiştirebileceğini belirtti. BoE, İngiltere ekonomisine ilişkin 2026 yılı büyüme tahminini %1,2'den %0,9'a revize etti.

Japonya'da Başbakan Takaichi seçimden zaferle çıktı.

Japonya'da 8 Şubat'ta gerçekleştirilen erken genel seçimden Başbakan Takaichi'nin liderliğindeki Liberal Demokrat Parti zaferle çıktı. Seçim sonuçları, Takaichi hükümetinin ekonomiyi canlandırmaya yönelik reform ve mali genişleme beklentilerini güçlendirerek piyasaları desteklerken, Nikkei endeksi de ay içerisinde tarihi zirvesini gördü. Takaichi hükümetinin ay sonunda mali genişleme taraftarı olduğu bilinen iki akademisyeni BoJ yönetim kurulu için aday göstermesi, ülkede genişlemeci ekonomi politikasına ilişkin hamlelerin devam edeceği şeklinde yorumlandı. Japonya ekonomisi 2025'in son çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %0,2 ile beklentilerin oldukça altında büyürken, ülkede yıllık TÜFE enflasyonu Ocak'ta %1,5 ile Mart 2022'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Öte yandan, Ocak ayında ABD'ye yapılan ihracattaki %5'lik gerilemeye rağmen ihracatın yıllık bazda %16,8 artması dikkat çekti.

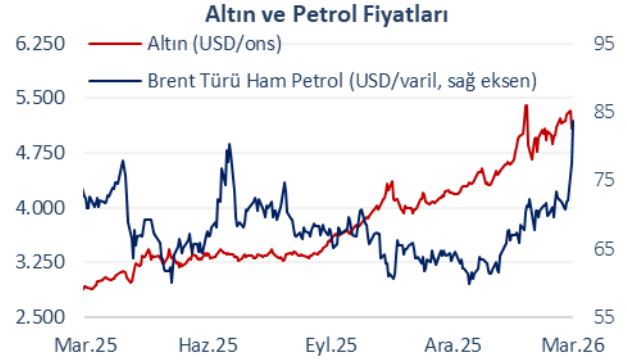
Çin ekonomisine ilişkin zayıf veriler...

Çin'de yıllık TÜFE enflasyonu Ocak'ta %0,2 ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşirken, yıllık çekirdek TÜFE artışı %0,8 oldu. Öte yandan, aynı dönemde üretici fiyatları yıllık bazda %1,4 gerileyerek deflasyonist bölgedeki seyrini 40. ayına taşıdı. Ülkede küçük ve orta ölçekli firmalara odaklanan Ratingdog imalat PMI Şubat'ta 52,1 ile beklentilerin 1,9 puan üzerinde gerçekleşirken, kamuya ait büyük ölçekli firmalara odaklanan NBS imalat PMI 49,0 ile beklentilerin ve önceki ayın bir miktar altında kaydedildi. Çin Merkez Bankası (PBoC), Şubat ayı toplantısında 1 ve 5 yıllık kredi faiz oranlarını üst üste 9. ayda da değiştirmeyerek sırasıyla %3,0 ve %3,5 seviyelerinde tuttu.

Küresel piyasalar...

Trump'ın Ocak ayı sonunda Fed başkanlığına diğer adaylara kıyasla daha "şahin" algılanan Kevin Warsh'u aday göstermesiyle Şubat ayı başında sert gerileyen emtia fiyatları, ay boyunca genel olarak dalgalı bir görünüm sundu. Bu dönemde Warsh'un Fed bilançosunu

küçülteceğine yönelik beklentiler ve Ocak ayındaki FOMC toplantısının tutanakları piyasalarda aşağı yönlü baskı oluşturdu. Öte yandan, ay boyunca ABD ile İran arasında devam eden gerilim ile ay sonunda ABD Yüksek Mahkemesi'nin kararıyla ortaya çıkan tarife belirsizliği emtia fiyatlarını arttırdı. Şubat'ta ABD hisse senedi piyasaları genel olarak satıcı seyrederken, MSCI dünya borsaları endeksi aylık bazda %0,6'lık ılımlı bir artış kaydetti. Buna karşılık, MSCI gelişmekte olan ülkeler endeksi %5,4, altın fiyatları da %8,5 yükseldi.



Orta Doğu'da artan gerilimin Mart ayının ilk günleri itibarıyla hisse senedi piyasalarını baskı altında tuttuğu, başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarını ve güvenli yatırım araçlarına olan talebi arttırdığı gözleniyor. Şubat ayında %2,5 artarak ayı 72,5 USD seviyesinden tamamlayan Brent türü petrolün varil fiyatı, gelişmelerin küresel petrol arzını olumsuz etkileyeceğine yönelik endişelerle Mart ayının ilk haftası itibarıyla 80 USD/varil seviyesinin üzerine yükseldi. Öte yandan OPEC+ ülkeleri 1 Mart'ta gerçekleştirdikleri toplantının ardından Nisan ayında günlük petrol üretimini 206 bin varil artırma kararını açıkladı.

Türkiye Ekonomisi - Büyüme

Türkiye ekonomisi 2025 yılında %3,6 büyüdü.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre Türkiye ekonomisi 2025 yılının son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,4 ile piyasa beklentilerine (%3,5) yakın büyüdü. TÜİK, 2025 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğine ilişkin büyüme verilerini sırasıyla %4,9'dan %4,7'ye ve %3,7'den %3,8'e revize etti. Böylece, Türkiye ekonomisi 2025 yılında %3,6 ile Orta Vadeli Program'da öngörülen %3,3 seviyesinin üzerinde bir büyüme performansı sergiledi.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,0 büyüyen Türkiye ekonomisi, son çeyrekte ivme kaybederek %0,4 oranında genişledi. 2025 yılında cari fiyatlarla GSYH büyüklüğü 63,0 trilyon TL'ye, USD bazında 1,6 trilyon USD'ye yükselirken, kişi başında düşen GSYH de 18.040 USD seviyesine çıktı.

Harcamalar Yöntemiyle Büyümeye Katkıları (% puan)						
	2024	2025				
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık
Tüketim	2,8	1,5	3,1	3,2	3,5	2,9
Özel	3,0	1,3	3,1	2,8	3,7	2,8
Kamu	-0,1	0,3	0,0	0,3	-0,1	0,1
Yatırım	0,7	0,5	2,3	2,8	1,4	1,8
Stok Değişimi	-1,2	0,9	0,6	-1,1	-0,2	0,0
Net İhracat	1,0	-0,5	-1,3	-1,0	-1,4	-1,1
İhracat	0,0	0,1	0,4	-0,2	-0,5	-0,1
İthalat	1,0	-0,5	-1,8	-0,8	-0,9	-1,0
GSYH (yıllık, %)	3,3	2,5	4,7	3,8	3,4	3,6

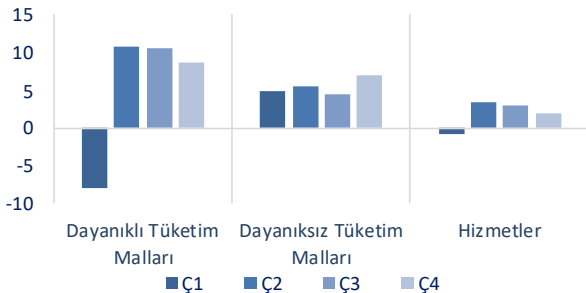
Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

Yılın son çeyreğinde tüketim harcamaları hızlanırken, net ihracat büyümeyi sınırlandırmaya devam etti.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre yılın son çeyreğinde kamu harcamaları yıllık büyümeyi 0,1 puan sınırlandırırken, özel tüketim harcamaları ivme kazanarak büyümeye 3,7 puan katkı sağladı. Son çeyrekte dayanıksız mal tüketiminin ivme kazandığı görülürken, dayanıklı mal tüketimi çeyreklik bazda ivme kaybetse de güçlü seyrini korumaya devam etti. Öte yandan, yatırım harcamalarının ikinci ve üçüncü çeyrekte büyümeye sağladığı sırasıyla 2,3 ve 2,8 puanlık katkının son çeyrekte yavaşlayarak 1,4 puana gerilediği görüldü. Net ihracat kalemi ise yılın ilk üç çeyreğinde olduğu gibi son çeyrekte de büyümeyi (1,4 puan) sınırlandırmaya devam etti.

Hanehalkı Tüketim Harcamaları

(zhe, yıllık % değişim)

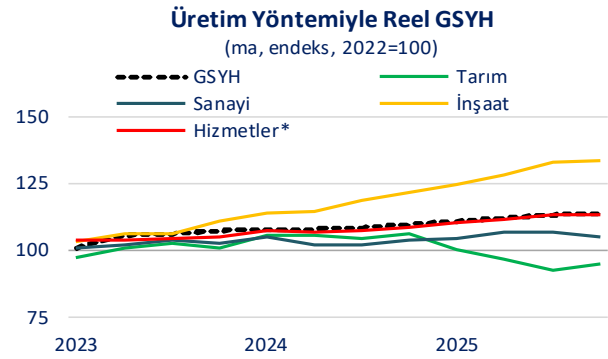


Böylece, 2025 yılının tamamında tüketim harcamaları 2,9 puan ile büyümeye 2024 yılındakine benzer bir katkı sağladı. Yatırım harcamalarının büyümeye katkısı ise 2024 yılındaki 0,7 puan seviyesinden 2025'te 1,8 puana yükseldi. Net ihracat kalemi 2025 yılının tamamında büyümeyi 1,1 puan sınırlandırdı.

Tarım dışında tüm sektörlerin büyümeye katkısı pozitif oldu.

Üretim yöntemiyle GSYH verilerine göre, tarım sektöründe zirai donun etkisiyle yılın üçüncü çeyreğinde kaydedilen yıllık daralmanın (-%12,4) son çeyrekte hafiflese de (-%7,2) devam ettiği, böylece sektörün yıllık büyümeyi bu dönemde 0,3 puan sınırlandırdığı görüldü. İkinci ve üçüncü çeyrekte büyümeye 1,1 puan katkı sağlayan sanayi sektörü son çeyrekte büyümeye 0,2 puan ile sınırlı bir katkı sağladı. Aynı dönemde inşaat sektörü büyümeye katkısını 0,4 puan ile sürdürdü. Sektörler arasında yılın son çeyreğinde büyümeye en fazla katkı sağlayan alt kalem 2,0 puan ile hizmetler* sektörü oldu.

2025 yılının tamamına bakıldığında, 2001'den bu yana en hızlı



daralmasını kaydeden tarım sektörü 0,5 puan ile 2025 yılı genelinde büyümeyi sınırlandıran tek kalem oldu. İkinci ve üçüncü çeyreklerdeki performansının etkisiyle sanayi sektörü ve 2025 yılının tamamında %10,8 büyüyen inşaat sektörü büyümeye yıl genelinde 0,5'er puan katkı sağladı. Hizmetler* sektörü ise 2,2 puan ile büyümeyi en çok destekleyen sektör oldu.

Beklentiler...

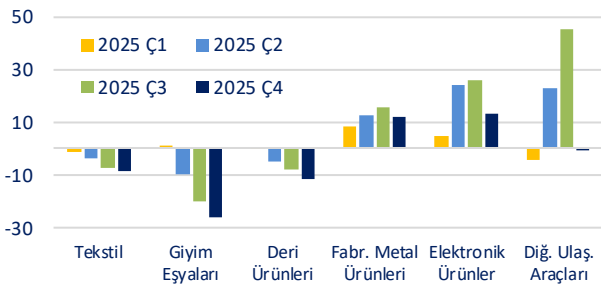
2025 yılının son çeyreğinde tarım üretimindeki daralma devam ederken, sanayi üretimindeki yavaşlama üretim faaliyetleri üzerindeki baskıların sürdüğüne işaret etti. Öte yandan, para politikasında sürdürülmekte olan sıkı duruşa rağmen yılın son çeyreğinde de tüketim harcamalarının ivme kazanmaya devam etmesi iç talebin bu dönemde halen canlı olduğunu gösterirken, net ihracatın büyümeyi sınırlandırmaya devam ettiği görüldü. Yatırım harcamalarının ivme kaybetse de büyümeye katkı sağlamaya devam etmesi ise olumlu bir gelişme olarak kaydedildi. 2026 yılında jeopolitik gelişmelerin emtia fiyatları ve küresel talep koşulları üzerindeki etkileri büyümenin seyrini açısından yakından takip edilecek.

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

Sanayi üretimindeki yıllık artış 2025'in son çeyreğinde ivme kaybetti.

Yılın ikinci ve üçüncü çeyreklerinde olumlu performans sergileyen sanayi üretimi son çeyrekte ivme kaybederek yıllık bazda %0,6 artış kaydetti. Böylece, sanayi üretimi 2025 yılını %2,8'lik bir büyümeyle tamamladı. İmalat sanayiinin alt sektörleri incelendiğinde 2025 yılında bilgisayarlar, elektronik ve optik ürünler (%16,7), diğer ulaşım araçları (%12,9) ve fabrikasyon metal ürünleri (%12,3) üretimi en hızlı artan sektörler olarak öne çıktı. Öte yandan, aynı dönemde giyim eşyaları (-%14,0), deri ve ilgili ürünler (-%5,9) ile tekstil ürünleri (-%5,4) sektörlerindeki üretim daralmaları dikkat çekti.

Üretimi En Çok Artan ve Azalan Sektörler
(yıllık % değişim)

**Ocak'ta işsizlik oranı %8,1 seviyesine yükseldi.**

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Aralık'taki %7,8 seviyesinden Ocak'ta %8,1'e yükseldi. Bu dönemde işgücünün ve istihdamın sırasıyla 443 bin kişi ve 516 bin kişi azaldığı görüldü. Böylece işgücüne katılma oranı ve istihdam oranı aylık bazda 0,8'er puan düşüşle sırasıyla %52,1 ve %47,9 düzeylerine geriledi. Bu dönemde genç nüfusta işsizlik oranı 0,1 puanlık sınırlı bir artışla %14,3 seviyesinde gerçekleşirken, en geniş tanımlı işsizlik göstergesi olan atıl işgücü oranı %29'dan %29,9'a yükseldi.

Ücretli çalışan istatistiklerine göre 2025 yılının tamamında istihdam, inşaat ile ticaret ve hizmet sektörlerinde yıllık bazda sırasıyla %5,8 ve %3,0 oranlarıyla artarken, sanayi sektöründe %3,0 daraldı.

İSO imalat PMI son 22 ayın en yüksek düzeyinde...

İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayımlanan Türkiye imalat PMI Şubat'ta 49,3 ile Nisan 2024'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşerek sektörün faaliyetlerindeki olumsuz koşulların bu dönemde hafiflediğine işaret etti. Veriye ilişkin yapılan açıklamada talep koşullarındaki toparlanma eğilimi paralelinde yeni siparişlerdeki düşüşün son iki yılın en ılımlı düzeyinde gerçekleştiği, buna bağlı olarak firmaların üretim, istihdam, satın alma ve stok seviyelerini bir önceki aya göre daha düşük bir oranda azalttığı belirtildi. Öte yandan, girdi maliyeti enflasyonunun son iki yılın en yüksek seviyesinde gerçekleştiği Şubat ayında

nihai ürün fiyatları da Nisan 2024'ten bu yana en yüksek hızında arttı. Sektörel bazda bakıldığında PMI verisi yalnızca gıda ürünleri ile elektrikli ve elektronik ürünler sektörlerinde eşik değerin üzerinde gerçekleşti. Üretim ve yeni siparişler de sadece bu sektörlerde artarken, ana metal sanayi üretim alt endeksindeki sert düşüş dikkat çekti.

İpotekli konut satışları Ocak'ta yıllık bazda %15,7 arttı.

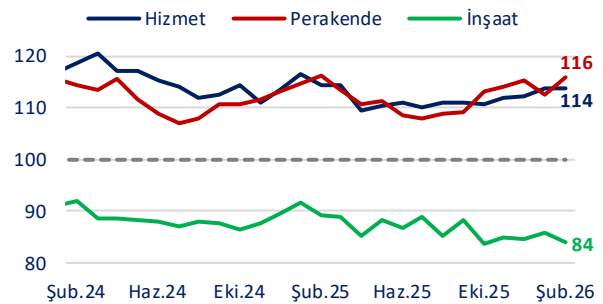
TÜİK verilerine göre, konut satışları Ocak ayında yıllık bazda %4,7 düşüş kaydederek 111.480 adet oldu. Bu dönemde yıllık bazda %15,7 artan ipotekli satışların toplam satışlardan aldığı pay %18,2 düzeyine yükselse de uzun vadeli ortalamasının (2013-2023 Ort.: %27,8) altında kalmaya devam etti. TÜİK'in konut satış istatistiklerine ilişkin haber bültenine bu ay iş yeri satışları da eklendi. Ocak'ta yıllık bazda %13,2 azalarak 13.267 düzeyinde gerçekleşen iş yeri satışlarının %4,3'ünü ipotekli satışlar oluşturdu (2013-2025 Ort.:7,0).

Öte yandan, TCMB tarafından yayımlanan konut fiyat endeksindeki aylık artış Ocak'ta hızlanarak %3,7 oldu. Bu dönemde konut fiyatları yıllık bazda nominal olarak %27,7 artarken, reel olarak %2,3 geriledi. TCMB'nin bu ay ilk kez açıklamaya başladığı Yeni Kiracı Kira Endeksi de Ocak'ta aylık bazda %3,5 artarken, yıllık bazda nominal ve reel olarak sırasıyla %34,2 ve %2,7 oranında yükseldi.

Şubat'ta güven endeksleri genel olarak olumlu bir görünüm sundu.

Şubat ayında tüketici güven endeksi bir önceki aya göre 2 puan artışla 85,7 değerini alarak son 11 ayın en yüksek seviyesine çıktı. Aynı dönemde mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi de 1,1 puan artarak 104,1 ile Ekim 2023'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Sektörel bazda bakıldığında güven endekslerinin perakende ticaret sektöründe 3,3 puan arttığı, hizmet sektöründe değişim kaydetmediği, inşaat sektöründe ise 1,8 puan gerileyerek olumsuz ayrıştığı gözlemlendi. Böylece, alt endekslerin çoğunluğunda kaydedilen yükselişler paralelinde ekonomik güven endeksi Şubat ayında 1,4 puan artarak 100,7 değerini aldı.

Sektörel Güven Endeksleri



Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Cari açık 2025 yılında 25,2 milyar USD oldu.

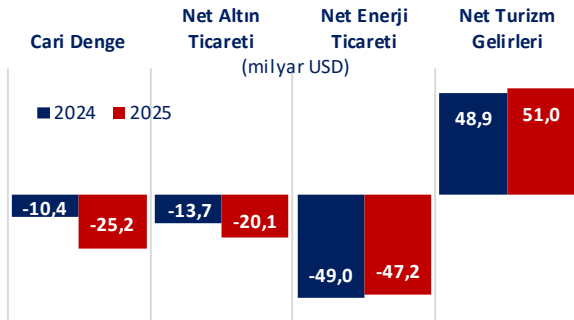
Aralık'ta cari işlemler hesabı 7,3 milyar USD ile 5,2 milyar USD olan piyasa beklentisinin üzerinde açık verdi. Bu gelişmede seyahat gelirlerinin gerilemesiyle birlikte azalan hizmet gelirleri, birincil gelir açığındaki genişleme ve ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının son 8 ayın en yüksek seviyesine ulaşması etkili oldu.

2025 yılı genelinde de turizm gelirlerindeki artışa rağmen dış ticaret açığında kaydedilen hızlı yükseliş paralelinde cari işlemler açığı 2024'e kıyasla %142 oranında genişleyerek 25,2 milyar USD'ye yükseldi.

Dış ticaret açığı 2025 yılında %24,5 genişledi.

Aralık'ta ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı yıllık bazda %19,4 genişleyerek 7,4 milyar USD'ye yükseldi. Bu dönemde parasal olmayan altın ithalatı geçtiğimiz seneye paralel gerçekleşirken, net enerji ithalatı yıllık bazda %10 gerileyerek 4,9 milyar USD oldu. Aralık'ta altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı 691 milyon USD ile 7 ay sonra ilk kez açık verdi. Böylece, çekirdek cari denge son 3 yıllık dönemde Mayıs 2023 ve Nisan 2025'in ardından 3. kez açık vermiş oldu.

2025 yılı genelinde ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı %24,5 genişleyerek 69,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Yıl genelinde net parasal olmayan altın ithalatı 20,1 milyar USD, net enerji ithalatı ise 47,2 milyar USD oldu. Böylece 2025 yılında altın ve enerji hariç cari fazla bir önceki seneye göre %19,5 gerileyerek 42,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşti.



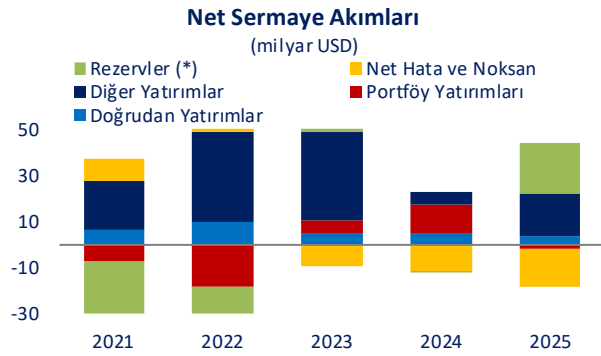
2025 yılında 63,5 milyar USD net hizmet geliri...

Aralık'ta net seyahat ve taşımacılık gelirleri mevsimsel etkilerle Mart'tan bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Böylece, net hizmet gelirleri yıllık bazda %12,5 gerileyerek 2,7 milyar USD ile son 10 ayın en düşük seviyesinde kaydedildi. Öte yandan, 2025'te net hizmet gelirleri %3,5 artarak 63,5 milyar USD ile tarihsel olarak en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde net seyahat gelirleri 2024'e göre %4,3 artarak 51 milyar USD, net yolcu taşımacılığı gelirleri %11,7 yükselerek 21,8 milyar USD oldu.

Net doğrudan yatırımlar son 20 yılın en düşük seviyesinde...

Aralık'ta net doğrudan yatırımlarda 465 milyon USD çıkış gözlemlendi. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışında gerçekleştirdikleri 838 milyon USD'lik sermaye yatırımlarına karşılık yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'ye yönelik 593 milyon USD'lik sermaye yatırımı yaptığı izlendi. Öte yandan, yurt içi yerleşiklerin yurt dışından ve yurt dışı yerleşiklerin yurt içinden gayrimenkul alımları sırasıyla 252 milyon USD ve 287 milyon USD ile benzer seviyelerde gerçekleşti.

2025 yılının tamamında net doğrudan yatırımlar yıllık bazda %36 oranında azalarak 3,3 milyar USD ile son 20 yılın en düşük seviyesinde kaydedildi.



2025'te portföy yatırımlarında sınırlı sermaye çıkışı...

İki ay üst üste sermaye çıkışı kaydedilen portföy yatırımları kalemine Aralık'ta 73 milyon USD'lik sınırlı bir sermaye girişi gözlemlendi. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki portföy yatırımları 1,7 milyar USD, yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki portföy yatırımları 1,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 839 milyon USD ile alıma geçtikleri, DİBS piyasasında 501 milyon USD ile alıma devam ettikleri izlendi.

2025 yılının tamamında ise yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki 12,3 milyar USD'lik yatırımına karşılık yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki 14 milyar USD'lik net varlık edinimi nedeniyle portföy yatırımlarından toplamda 1,7 milyar USD'lik net sermaye çıkışı kaydedildi.

Diğer yatırımlar kaleminde yıllık %244 artış...

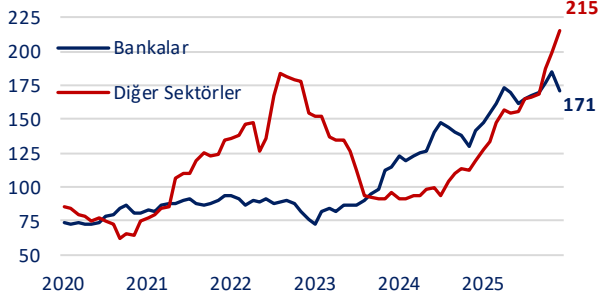
Aralık'ta diğer yatırımlarda sermaye girişi 2,5 milyar USD ile art arda üçüncü ayda da devam etti. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki efektif ve mevduatının artması nedeniyle bu kalemdaki 5,4 milyar USD'lik çıkış diğer yatırımlardaki sermaye girişini sınırlandırdı. Aralık'ta diğer sektörler 4,3 milyar USD, bankalar 1,3 milyar USD tutarında net kredi kullanımı gerçekleştirdi.

2025 genelinde diğer yatırımlardaki net sermaye girişi önceki yıla kıyasla %244 artarak 18,5 milyar USD oldu. Bankaların kredi kullanımlarının önceki yıla kıyasla %25 azaldığı bu dönemde diğer sektörlerin kredi kullanımlarının 7,4 katına

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

çıkması dikkat çekti. 2025 yılında bankaların ve diğer sektörlerin uzun vadeli borç çevirme oranları sırasıyla %171 ve %215 ile uzun dönemli ortalamalarının üzerindeki seyrini sürdürdü.

Uzun Vadeli Borç Çevirme Oranları
(12 aylık kümülatif, %)



Rezervler ve net hata noksan...

Aralık'ta 4,1 milyar USD ile düşüş kaydetmeye devam eden rezerv varlıklar 2025 yılının tamamında da 22 milyar USD azaldı. Yılın son ayında 1 milyar USD sermaye girişinin kaydedildiği net hata ve noksan kaleminde ise yıl genelinde 16,6 milyar USD çıkış gerçekleşti.

Beklentiler...

2025 yılında cari açık, hizmetler dengesinden gelen olumlu etkiye rağmen dış ticaret açığındaki artış ve birincil gelir dengesindeki genişlemenin etkisiyle 25,2 milyar USD düzeyine ulaştı. Böylece cari açık net altın ithalatının beklentiler üzerinde gerçekleşmesi sonucunda 22,6 milyar USD'lik OVP tahmininin üzerinde gerçekleşti. 2026 yılının başında artan jeopolitik endişelerin seyrine bağlı olarak enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarında kaydedilen yükselişlerin kalıcı olup olmayacağı cari denge görünümü açısından yakından takip edilecek.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Aralık 2025	Ocak - Aralık 2024	2025	% Değişim
Cari İşlemler Dengesi	-7.253	-10.415	-25.207	142,0
Dış Ticaret Dengesi	-7.439	-55.987	-69.688	24,5
Hizmetler Dengesi	2.651	61.369	63.508	3,5
Seyahat (net)	2.533	48.920	51.028	4,3
Birincil Gelir Dengesi	-2.368	-15.869	-18.499	16,6
İkincil Gelir Dengesi	-97	72	-528	-
Sermaye Hesabı	-3	-126	-148	17,5
Finans Hesabı	-6.215	-21.838	-42.002	92,3
Doğrudan Yatırımlar (net)	465	-5.050	-3.255	-35,5
Portföy Yatırımları (net)	-73	-11.977	1.739	-
Net Varlık Edinimi	1.685	9.532	14.048	47,4
Net Yükümlülük Oluşumu	1.758	21.509	12.309	-42,8
Hisse Senetleri	839	-2.481	2.080	-
Borç Senetleri	919	23.990	10.229	-57,4
Diğer Yatırımlar (net)	-2.471	-5.369	-18.459	243,8
Efektif ve Mevduatlar	5.367	13.898	15.602	12,3
Net Varlık Edinimi	3.039	12.367	13.171	6,5
Net Yükümlülük Oluşumu	-2.328	-1.531	-2.431	58,8
Merkez Bankası	-505	-11.866	-11.808	-0,5
Bankalar	-1.823	10.335	9.377	-9,3
Yurt Dışı Bankalar	-1.940	6.725	9.186	36,6
Yabancı Para	109	2.565	3.396	32,4
Türk Lirası	-2.049	4.160	5.790	39,2
Yurt Dışı Kişiler	117	3.610	191	-94,7
Krediler	-7.315	-19.603	-36.243	84,9
Net Varlık Edinimi	-1.098	2.261	2.726	20,6
Net Yükümlülük Oluşumu	6.217	21.864	38.969	78,2
Bankacılık Sektörü	1.317	17.994	13.469	-25,1
Bankacılık Dışı Sektörler	4.333	3.191	23.630	640,5
Ticari Krediler	-521	402	2.212	450,2
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-2	-66	-30	-
Rezerv Varlıklar (net)	-4.136	558	-22.027	-
Net Hata ve Noksan	1.041	-11.297	-16.647	47,4

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

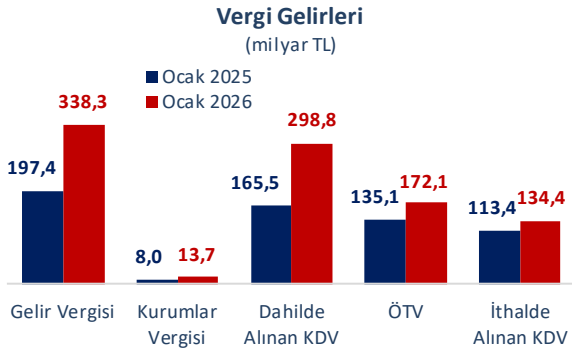
Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

Merkezi yönetim bütçesi Ocak'ta 214,5 milyar TL açık verdi.

Ocak ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda %55 oranında yükselerek 1,4 trilyon TL, bütçe harcamaları da %54,9'luk paralel bir artışla 1,6 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti. Böylece, yılın ilk ayında merkezi yönetim bütçe açığı yıllık bazda %54,1 oranında genişleyerek 214,5 milyar TL oldu. Aynı dönemde Hazine nakit dengesi 246,2 milyar TL düzeyinde bir açığa işaret etmişti. Ocak ayında faiz dışı fazla ise yıllık bazda 10 katına çıkarak 241,9 milyar TL'ye yükseldi.

Vergi gelirleri Ocak ayında yıllık bazda %49 arttı.

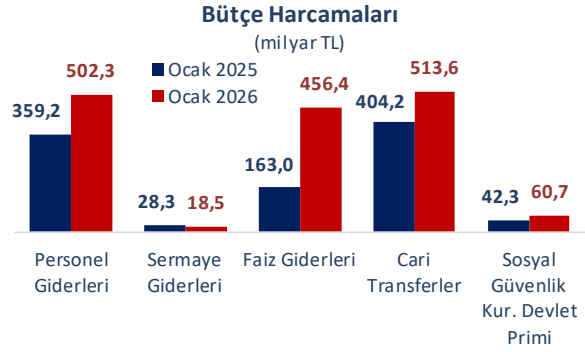
Ocak ayında vergi gelirleri yıl başında yapılan düzenlemelerin de etkisiyle geçen yılın aynı ayına kıyasla %49 artışla 1,2 trilyon TL'ye ulaşarak toplam bütçe gelirlerinin %83,1'ini oluşturdu. Vergi gelirlerindeki artışta yıllık bazda %71,4 yükselerek 338,3 milyar TL'ye ulaşan gelir vergisi öne çıkarken, dâhilde alınan katma değer vergisi de %80,6 ile hızlı bir artış kaydederek 298,8 milyar TL oldu. Öte yandan, döviz kurlarındaki ılımlı seyrin de etkisiyle ithalde alınan katma değer vergisi ile özel tüketim vergisi yıllık bazda sırasıyla %18,5 ve %27,4 ile yıllık tüketici enflasyonunun altında artışlar kaydetti.



Ocak ayında faizler, paylar ve cezalar kalemi %58,2 ile enflasyonun üzerindeki artışını sürdürerek 104,9 milyar TL oldu. Bu dönemde sermaye gelirleri kaleminin yaklaşık 8 katına çıkarak 30 milyar TL'ye, teşebbüs ve mülkiyet gelirlerinin de yaklaşık 3,5 katına çıkarak 70 milyar TL'ye yükselmesi dikkat çekti.

Faiz giderleri Ocak'ta yıllık bazda %180 arttı.

Ocak'ta faiz dışı bütçe harcamaları yıllık bazda %32 oranında artarak 1,2 trilyon TL düzeyinde kaydedildi. Bu dönemde faiz dışı harcamaların %44'ünü oluşturan cari transferler yıllık bazda %27, %43'ünü oluşturan personel giderleri de yıllık bazda %40 oranında arttı. Ocak ayında, sermaye giderlerinin yıllık bazda %35 daralması ise harcamalar üzerindeki baskıyı bir miktar hafifletti. Öte yandan bu dönemde faiz harcamalarının yıllık bazda %180 artması dikkat çekti.



Beklentiler...

Ocak ayında bütçe gelirlerinin ve giderlerinin enflasyonun üzerinde artışlar sergilemesiyle bütçe açığı yıllık bazda hızlı genişledi. Bu dönemde özellikle dahilde alınan KDV'nin vergi gelirlerindeki artışa sağladığı destek dikkate alındığında, yurt içi ekonomik aktivitenin önümüzdeki aylardaki seyrinin ve vergi gelirlerine ilişkin denetimlerin önem arz etmeye devam edeceğini düşünüyoruz. Öte yandan, Ocak ayında faiz dışı bütçe harcamalarının reel bazda nispeten sınırlı artması da bütçe disiplini tarafında belirgin bir bozulma olmadığına, toplam harcamalar içindeki payı Ocak'ta %28'e yaklaşan faiz harcamalarının (2025 genelinde %14'tü) ise bütçe dengesi üzerinde baskı yaratan ana unsur olduğuna işaret ediyor.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ocak		%	(milyar TL)	
	2025	2026		2026 Bütçe Hedefi	Gerç./Hedef
Harcamalar	1.056,3	1.635,8	54,9	18.978,8	8,6
Faiz Harcamaları	163,0	456,4	180,0	2.741,7	16,6
Faiz Dışı Harcamalar	893,3	1.179,4	32,0	16.237,2	7,3
Gelirler	917,1	1.421,2	55,0	16.266,1	8,7
Vergi Gelirleri	792,7	1.181,2	49,0	13.833,1	8,5
Diğer Gelirler	124,4	240,0	92,9	2.433,0	9,9
Bütçe Dengesi	-139,3	-214,5	54,1	-2.712,7	7,9
Faiz Dışı Denge	23,8	241,9	918,0	29,0	835,1

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

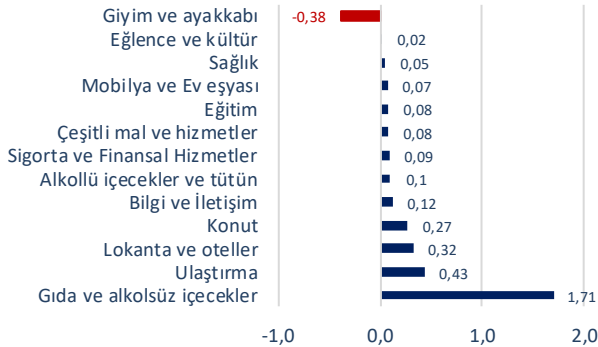
TÜFE, Şubat ayında %2,96 oranında artış kaydetti.

Şubat ayında tüketici fiyatları aylık bazda %2,96 oranında yükselerek piyasa beklentileriyle (%3,0) büyük ölçüde uyumlu bir görünüm sundu. Ay ortasında yayımlanan Piyasa Katılımcıları Anketi'nde beklenti %2,54 seviyesindeydi. Şubat'ta yıllık enflasyonun %31,53 seviyesine yükselmesiyle Haziran 2024'te başlayan dezenflasyon süreci 2025'in Eylül ayından sonra ikinci kez sekteye uğradı. Yurt içi üretici fiyatları Şubat'ta aylık bazda %2,43 oranında artış kaydetti. Böylece, Yİ-ÜFE'deki yıllık enflasyon %27,56 düzeyine yükseldi.

Şubat (değişim %)	TÜFE		Yurt içi ÜFE	
	2025	2026	2025	2026
Aylık	2,27	2,96	2,12	2,43
Yılsonuna Göre	7,42	7,95	5,24	5,16
Yıllık	39,05	31,53	25,21	27,56
Yıllık Ortalama	53,85	33,39	37,55	25,60

Gıda fiyatlarında ivmelenme Şubat'ta da devam etti.

Ocak ayında fiyatların hızlı yükseldiği gıda ve alkolsüz içecekler grubunda Ramazan ayının da etkisiyle fiyatlardaki ivmelenmenin devam ettiği görüldü. Aylık bazda %6,9 ile Şubat 2024'ten bu yana en yüksek aylık artışını kaydeden gıda ve alkolsüz içecekler grubu, aylık enflasyona 1,71 puan katkı sağladı. Söz konusu gelişmede taze meyve ve sebze grubunda fiyatların aylık bazda %17,55 oranında artması belirleyici oldu.

Harcama Gruplarının
Aylık TÜFE Enflasyonuna Katkısı
(% puan)

Şubat'ta aylık enflasyona yukarı yönde en yüksek katkısı sağlayan diğer alt gruplar ise ulaştırma ile lokanta ve konaklama oldu. Ulaştırma grubunda fiyatlar aylık bazda %2,58 oranında yükselerek aylık enflasyonu 0,43 puan artırdı. Lokanta ve konaklama grubundaki %2,82'lik fiyat artışının aylık enflasyona yansımaları ise 0,32 puan oldu.

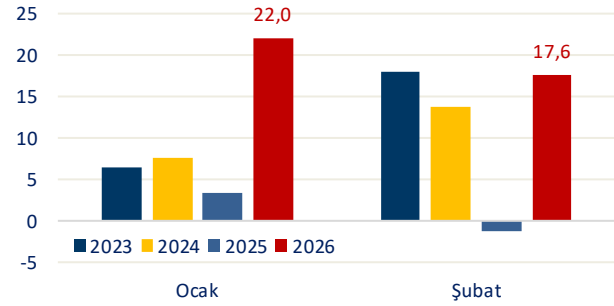
Sezon sonu indirimlerinin etkili olmasıyla birlikte fiyatların aylık bazda %5,3 oranında gerilediği giyim ve ayakkabı grubu ise aylık enflasyonu 0,38 puan sınırlandırdı.

Çekirdek enflasyon manşet enflasyonun altında...

Şubat ayında mevsimlik ürünlerin hariç tutulduğu alt endeksteki aylık artışın %2,89 ile manşet enflasyona yakın

Taze Meyve ve Sebze Fiyatları

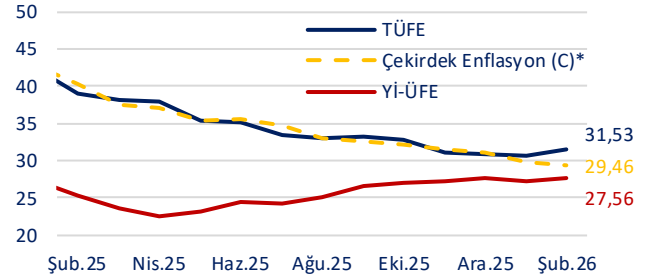
(aylık % değişim)



gerçekleşmesi, nispeten yüksek aylık enflasyonda mevsimsel etkilerin belirleyici olmadığına işaret etti. Öte yandan, bu dönemde işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE (B endeksi) %2,16, C endeksi de %1,53 oranında artarak manşet enflasyonun altında kaldı. Bu dönemde hizmet grubunda aylık enflasyon %3,19 ile son 2 yılın Şubat aylarının altında gerçekleşirken, kira fiyatlarındaki aylık artışın %3,46 düzeyinde gerçekleşerek bir önceki aya göre belirgin ölçüde gerilemesi dikkat çekti.

Yıllık Enflasyon Göstergeleri

(%)



* Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç

Üretici fiyatlarındaki artışta gıda ürünleri etkili oldu.

Yİ-ÜFE'de Şubat'ta fiyatların aylık bazda %3,61 arttığı gıda ürünleri, 0,72 puan ile aylık enflasyonu en fazla artıran grup olmaya devam etti. Bu dönemde fiyatlarda en hızlı artışın kaydedildiği sektör ise %8,33 ile kok ve rafine petrol ürünleri oldu. Elektrik, gaz üretim ve dağıtımı alt endeksindeki %3,04'lük düşüş Yİ-ÜFE'deki artışı 0,27 puan sınırlandırdı.

Beklentiler...

2026 yılının ilk iki ayında TÜFE enflasyonu yıl başında genel olarak piyasanın öngördüğü patikanın üzerinde seyretti. Böylece, Ocak-Şubat dönemi birikimli enflasyonu 2026'da %7,95 düzeyine yükselerek geçtiğimiz yılın (%7,42) üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde enflasyon dinamiklerinde gözlenen bozulmada büyük ölçüde gıda fiyatlarındaki artış belirleyici oldu. Ramazan ayının etkisinin sona ermesinin ve mevsimsel faktörlerin Mart ayında enflasyon görünümünü destekleyebileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, son dönemdeki jeopolitik gelişmelerin yol açabileceği kalıcı enerji fiyatı artışları ve küresel çapta oluşabilecek ilave enflasyonist baskılar, enflasyonun seyrine ilişkin temel riskler olarak öne çıkıyor.

Finansal Piyasalar ve TCMB

	30.Oca	27.Şub	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	219	235	16 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%34,61	%36,53	192 bp ▲
BIST-100	13.838	13.718	-%0,9 ▼
USD/TL	43,4771	43,9204	%1,0 ▲
EUR/TL	51,5328	51,8834	%0,7 ▲
Döviz Sepeti*	47,5050	47,9019	%0,8 ▲

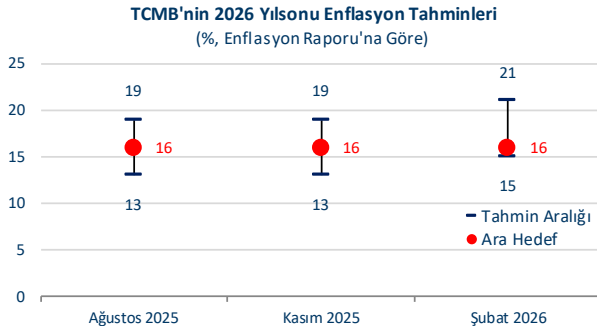
(*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

BIST-100 endeksi Şubat ayını yatay kapattı.

Şubat ortasında tarihi yüksek seviyelerini test eden BIST-100 endeksi ayın sonlarına doğru kâr realizasyonlarının tetiklenmesiyle birlikte ayı 13.718 ile Ocak sonundaki seviyesine yakın tamamladı. Öte yandan, Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 16 baz puanlık bir artışla 235 baz puan seviyesine yükseldiği Şubat ayında, USD/TL ve EUR/TL sırasıyla %1,0 ve %0,7 oranında arttı. 2 yıl vadeli tahvilin faiz oranı Ekim 2025'ten bu yana ilk defa aylık bazda artarak Şubat sonunda %36,53 seviyesine yükseldi. 10 yıl vadeli tahvilin faizi aynı dönemde 62 baz puan yükselerek %30,12 oldu.

TCMB, 2026 yılı için enflasyon tahmin aralığını yükseltti.

TCMB 12 Şubat'ta yayımladığı yılın ilk Enflasyon Raporu'nda 2026 ve 2027 yılları için ara hedeflerini sırasıyla %16 ve %9 seviyelerinde korudu. Bununla birlikte TCMB, 2026 yılı için enflasyon tahmin aralığını %13-%19'dan %15-%21 aralığına yükseltti. Rapora göre bu revizyonda, TÜFE hesaplama yönteminde yapılan değişiklikler kapsamında hizmet grubunun sepet içindeki payının artması, enerji dışı emtia fiyatlarındaki artışa bağlı olarak Türk lirası cinsi ithalat fiyatı varsayımındaki ve sınırlı da olsa gıda fiyatı varsayımındaki güncellemeler etkili oldu. Ayrıca, beklentiler ile ana eğilimdeki iyileşmenin öngörülenden daha sınırlı gerçekleşmesinin de tahminleri yukarı yönde etkilediği belirtildi. Raporun sunumunda fiyat istikrarı sağlanana kadar temkinli sıkı para politikası duruşunun devam edeceğini belirten TCMB Başkanı, faiz indirim adımlarının büyüklüğünü kısa dönemde artırmak için gerekli eşiğin bir miktar yüksek görüldüğünü de ifade etti.



TCMB Hanehalkı Beklenti Anketi'ni yayımlamaya başladı.

TCMB tarafından ilk defa yayımlanan Hanehalkı Beklenti Anketi'nde (HBA) hanehalkının enflasyon beklentilerinin yanı

sıra seçili ürün gruplarında yaşanan ve beklenen fiyat değişimlerine dair görüşlerine ve yatırım tercihlerine yönelik sorulara da yer verildi. Ayrıca, demografik unsurların beklentiler üzerinde etkilerinin belirlenmesi amacıyla anket katılımcılarının yanıtlarının cinsiyet, yaş grubu, aylık ortalama gelir ve eğitim seviyelerine göre alt kırılımlarda açıklandığı görüldü. Anket sonuçlarına göre hanehalkının önümüzdeki 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri Şubat'ta %48,81 düzeyinde oluştu. Geriye dönük açıklanan veriler hanehalkının sözkonusu beklentisinin Ocak ayına kıyasla değişmediğini gösterdi. Tüketici Eğilim Anketi'nden faydalanarak oluşturulan bir önceki veri serisinin Ocak sonuçlarında hanehalkının aynı döneme ilişkin enflasyon beklentisi %52,08 seviyesindeydi. HBA'nın sonuçlarına göre Şubat ayı itibarıyla hanehalkının hem son bir yıl içinde fiyatlarının en çok arttığını değerlendirdiği hem de gelecek 12 ay için fiyatlarının en çok artmasını beklediği ürün grubu gıda oldu. Öte yandan, Şubat'ta hanehalkının konut fiyatlarındaki artış beklentisi önceki aya göre 3,82 puan azalarak %35,41 seviyesinde oluştu. Mevcut kur ve enflasyon beklentileri çerçevesinde olası bir yatırım tercihi kararı hanehalkının %55,5'inde altın, %30'unda gayrimenkul yönünde oldu.

Reel sektörün ve piyasa katılımcılarının beklentileri...

TCMB tarafından açıklanan sektörel enflasyon beklentilerine göre 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi reel sektörde 0,9 puan azalarak %32,0 seviyesine, piyasa katılımcılarında 0,1 puanlık sınırlı bir düşüşle %22,10 düzeyine geriledi. Piyasa katılımcılarının 2026 sonu için yıllık enflasyon beklentisi %24,11, USD/TL beklentisi de 51,09 seviyesinde kaydedildi.

TCMB brüt rezervleri rekor seviyelerden geriledi.

20 Şubat itibarıyla TCMB'nin toplam rezervleri Ocak sonuna göre altın fiyatlarındaki gerilemenin de etkisiyle 12,1 milyar USD azalarak 206,1 milyar USD'ye, net rezervleri de 89,2 milyar USD'ye indi. Bu dönemde TCMB'nin toplam brüt rezervlerinin 132,4 milyar USD'lik kısmını altın, 73,6 milyar USD'lik kısmını ise döviz rezervleri oluşturdu. Öte yandan, fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış verilere göre 20 Şubat itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü Ocak sonuna kıyasla net 866 milyon USD, DİBS portföyü de (kesin alım, ters repo, teminat ve ödünç kalemlerinin toplamına göre) net 834 milyon USD artış kaydetti.

IMF, 4. Madde konsültasyonunu tamamladı.

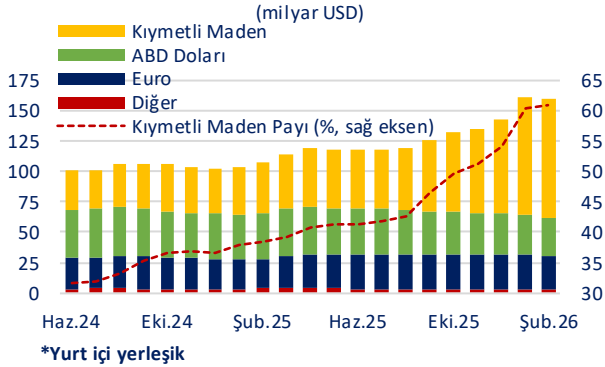
4. Madde konsültasyonunu tamamlayarak Türkiye ekonomisiyle ilgili değerlendirmelerini yayımlayan IMF, uygulanmakta olan dezenflasyon programının olumlu sonuçlar verdiğini ifade etti. Kuruluş, 2026 yılsonu TÜFE enflasyonunun %23 düzeyinde gerçekleşeceğini öngördü. IMF, Türkiye ekonomisine ilişkin 2026 yılı büyüme tahminini ise Ocak ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu güncellemesindeki %4,2 seviyesinde korudu.

Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

YP mevduat hacmi Şubat ayında düşüş kaydetti.

BDDK'nın yayımladığı Haftalık Bülten verilerine göre, 20 Şubat haftası itibarıyla TP mevduat hacmi 2025 sonuna kıyasla %1,4 azalırken, yıllık bazda %30,2 artışla 16,5 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti. Şubat ayında altın fiyatlarında kaydedilen artışa rağmen Ocak sonuna göre %0,9 (2,3 milyar USD) azalan USD bazında YP mevduat hacmi de yıllık bazda %32,8 (15,2 milyar USD) artarak 264,8 milyar USD oldu. TCMB tarafından açıklanan parite etkisinden arındırılmış verilere göre, Ocak ayında toplam 7,8 milyar USD artış kaydeden yurt içi yerleşik gerçek kişilerin kıymetli maden hesapları Şubat ayının ilk 3 haftası itibarıyla da 1,3 milyar USD arttı. Aynı dönemde gerçek kişilerin ABD doları ve diğer para birimleri cinsinden mevduatının 1,1 milyar USD ile daralmaya devam ettiği görüldü. Öte yandan, tüzel kişilerin parite etkisinden arındırılmış toplam YP mevduatı Şubat'ın ilk üç haftasında 351,8 milyon USD geriledi. 20 Şubat haftası itibarıyla KKM bakiyesi de 50 milyon USD (2,2 milyar TL) seviyesine indi. Böylece, YP mevduatın TL karşılığının toplam mevduata oranı bu dönemde %41,2 düzeyinde gerçekleşti. Bankacılık sektöründe toplam mevduat hacmi Ocak sonuna göre %0,8, yıllık bazda ise %41,1 artışla 20 Şubat itibarıyla 28 trilyon TL seviyesine ulaştı. Kur etkisinden arındırılmış verilere göre toplam mevduattaki artışlar aynı dönemlerde sırasıyla %0,5 ve %31,2 olarak kaydedildi.

Gerçek Kişi* YP Mevduat Kompozisyonu

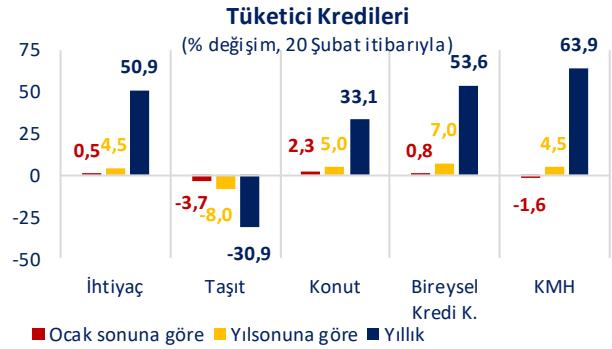


USD bazında YP kredi hacmi Şubat'ta aynı düzeyde kaldı.

20 Şubat itibarıyla bankacılık sektöründe TP kredi hacmi Ocak sonuna göre %2,0, yıllık bazda da %45,1 genişleyerek 15 trilyon TL'ye ulaştı. Ocak sonuna göre yatay seyrederek 204,1 milyar USD seviyesinde kalan USD bazında YP kredi hacminin yıllık artışı %16,8'e geriledi. Böylece, TP kredi hacmindeki artışın etkisiyle toplam kredi hacmi aylık bazda %1,5, yıllık bazda %43,5 yükselerek 24 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti. Kur etkisinden arındırılmış verilere göre toplam kredi hacminde aynı dönemlerde kaydedilen artışlar sırasıyla %1,3 ve %34,4 oldu.

Bireysel kredilerde yavaşlama...

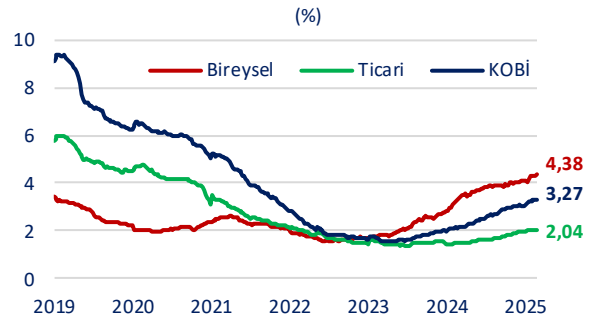
20 Şubat itibarıyla bireysel kredilerin yaklaşık yarısını oluşturan bireysel kredi kartları ile %38'ini oluşturan ihtiyaç kredilerindeki artışlar ivme kaybederek Ocak sonuna göre sırasıyla %0,8 ve %0,5 düzeylerinde gerçekleşti. Bu dönemde taşıt kredileri daralmasını sürdürürken (-%3,7), konut kredileri önceki aya benzer bir ivmeyle artışını sürdürdü (%2,3). Böylece, Ocak sonuna göre %0,8 ile sınırlı bir artış kaydeden bireysel krediler yıllık bazda %48,4 genişledi. 20 Şubat itibarıyla kredili mevduat hesaplarındaki (KMH) bakiye Ocak sonuna göre %1,6 azalsa da, geçen yılın aynı dönemindeki seviyesinin %63,9 üzerinde kaydedildi.



Takipteki alacaklar oranı %2,63 düzeyinde gerçekleşti.

20 Şubat itibarıyla takipteki alacaklar bakiyesi Ocak sonuna göre 17,2 milyar TL artış kaydederken, takipteki alacaklar oranı %2,63 seviyesine yükseldi. Söz konusu oran bireysel kredilerde %4,38 ile Kasım 2016'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Takipteki alacaklar oranı ticari kredilerde %2,04 ile nispeten düşük seyrini sürdürse de KOBİ kredilerinde %3,27 düzeyiyle finansal koşullardaki sıkılığın bu segment üzerindeki baskısının daha belirgin olduğuna işaret etti.

Takipteki Alacaklar Oranı



Yabancı para net genel pozisyonu...

20 Şubat itibarıyla bankacılık sektörünün bilanço içi yabancı para pozisyonu (-) 54.588 milyon USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+) 54.352 milyon USD oldu. Böylece, sektörün yabancı para net genel pozisyonu (-) 236 milyon USD seviyesinde kaydedildi.

Genel Değerlendirme

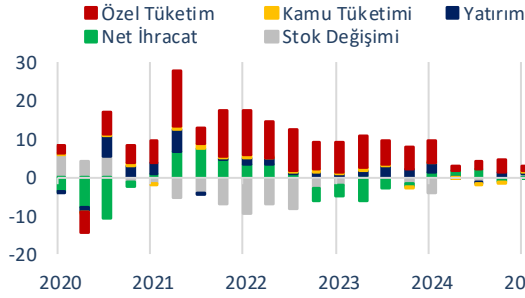
ABD ile İran arasındaki jeopolitik gerilim ve sürdürülen müzakereler Şubat ayında piyasaların ana gündem maddesi oldu. Ay boyunca yüksek seyreden gerilim ayın son gününde başlayan sıcak çatışmalarla Orta Doğu ülkelerinin neredeyse tamamını etkileyen bir savaşa dönüştü. Bu durum küresel enerji arzına yönelik endişeleri artırırken, güvenli yatırım araçlarına yönelik talebin güçlendiği gözlemlendi. Önümüzdeki dönemde savaşın seyrine bağlı olarak başta petrol ve doğal gaz olmak üzere emtia fiyatlarında kaydedilen artışlar fiyatlar genel düzeyi için önemli bir risk unsuru oluşturuyor. Gelişmelerin küresel ekonomik görünüm ve enflasyon üzerinde yarattığı söz konusu belirsizlik ortamında başlıca merkez bankalarının para politikası kararları yakından takip edilecek.

Türkiye ekonomisi 2025 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre %3,6 ile Orta Vadeli Program'da öngörülen %3,3 seviyesinin üzerinde bir büyüme performansı sergiledi. 2025 yılında sürdürülen sıkı para politikasına rağmen tüketim harcamalarının ivme kazanması iç talebin canlı seyrini sürdürdüğüne işaret ederken, 2024 yılında büyümeye pozitif katkı sunan net ihracat kalemi bu dönemde büyümeyi 1,1 puan sınırlandırdı. Öte yandan, Şubat ayına ilişkin öncü göstergeler imalat sanayii üzerindeki baskıların bir miktar hafiflediğine işaret etti. Aynı dönemde yıllık tüketici enflasyonunun Ramazan ayının da etkisiyle bir miktar ivmelendiği izlendi. Son dönemde artan emtia fiyatlarının da yarattığı enflasyonist risklerle birlikte TCMB'nin Mart ayındaki toplantısına ilişkin faiz indirim beklentileri zayıfladı. Jeopolitik endişelerin arttığı mevcut ortamda altın ve petrol fiyatlarının seyri yurt içinde enflasyonun yanı sıra cari denge görünümü üzerindeki etkileri açısından da yakından takip edilecek.

Büyüme

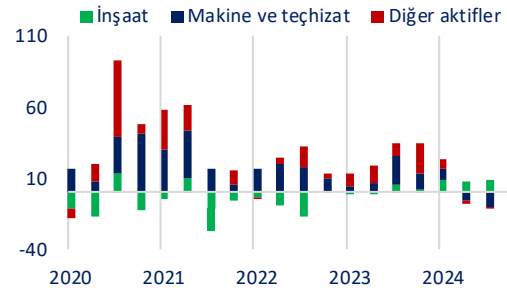
GSYH Büyümesine Katkılar

(% puan)



Yatırımlar

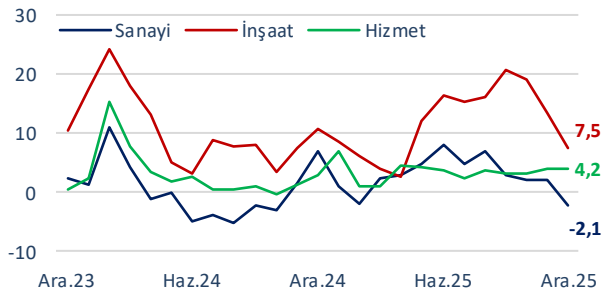
(yıllık % değişim)



Öncü Göstergeler

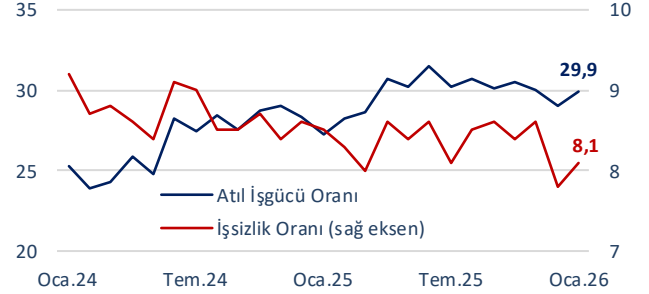
Üretim Endeksleri

(tea, yıllık % değişim)



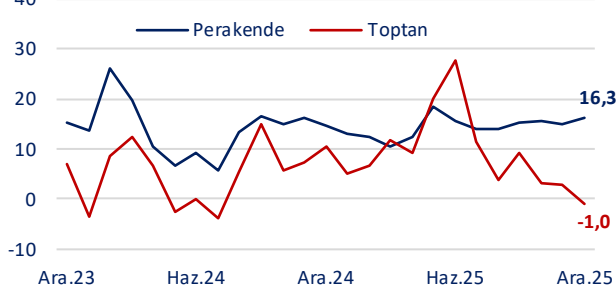
İşgücü Göstergeleri

(mevsimsellikten arındırılmış, %)



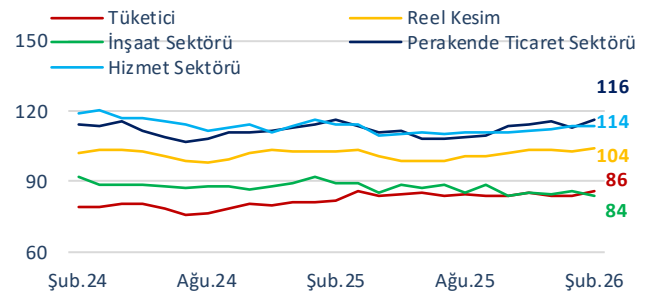
Satış Hacmi Endeksleri

(yıllık % değişim)



Güven Endeksleri

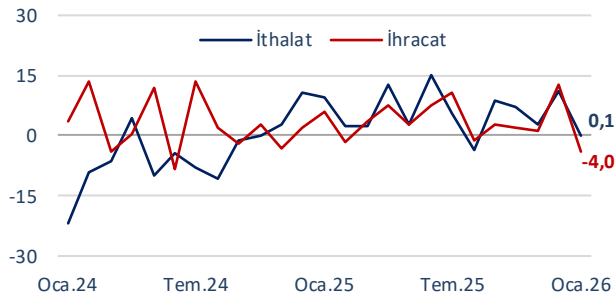
(ma)



Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

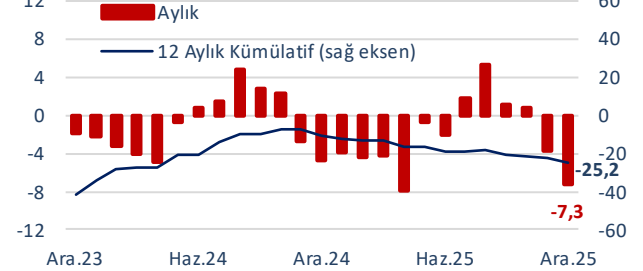
Dış Ticaret

(yıllık % değişim)



Cari Denge

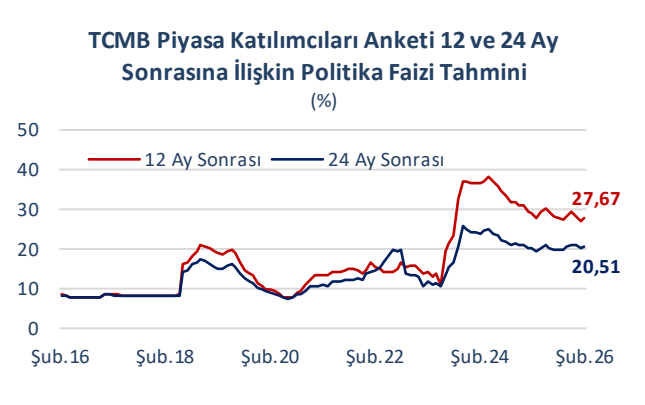
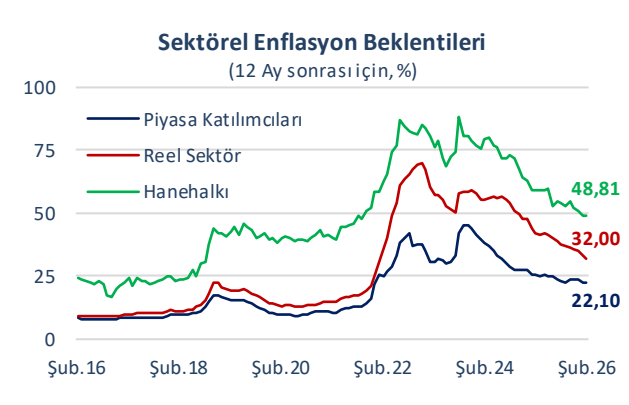
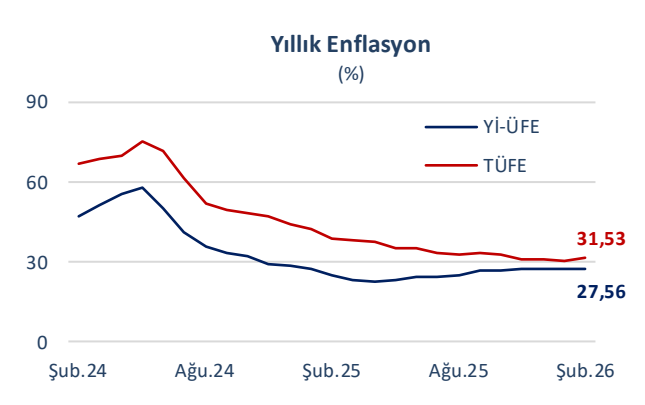
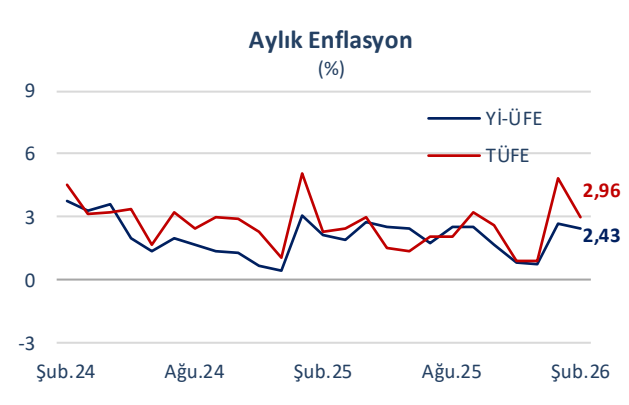
(milyar USD)



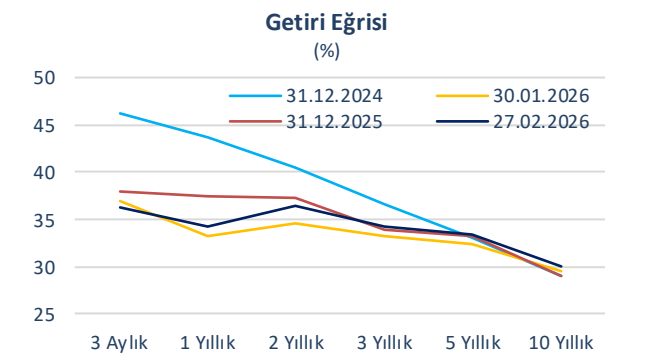
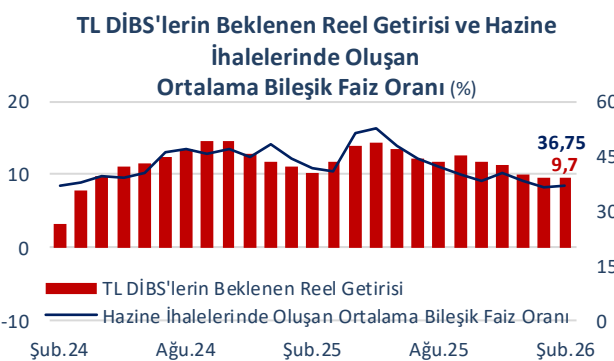
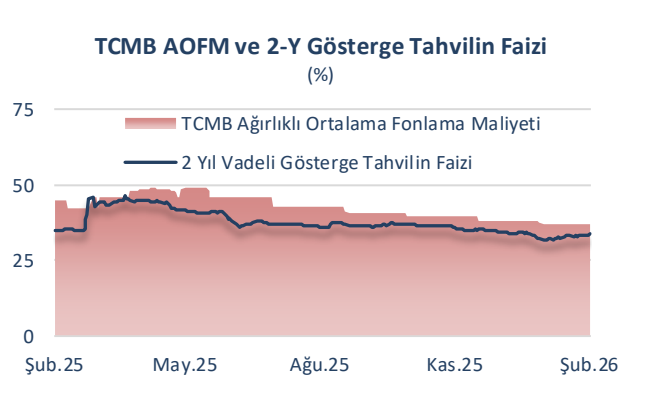
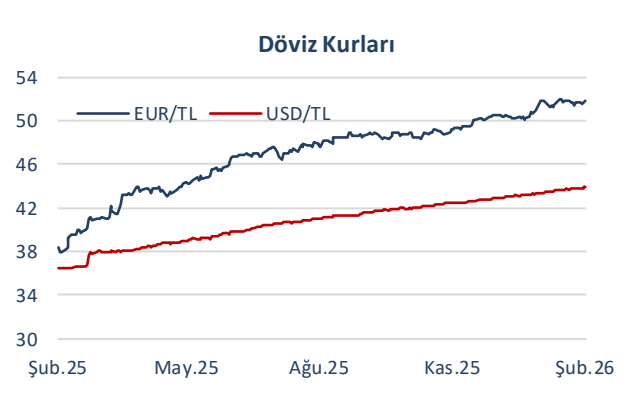
(TEA): Takvim etkisinden arındırılmış, (MA): Mevsimsellikten arındırılmış

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



Mart 2026

Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Ekonomik Göstergeler								
BÜYÜME	2021	2022	2023	2024	2025	Ç2-25	Ç3-25	Ç4-25
GSYH (cari fiyatlarla, milyar USD)	828	925	1.153	1.358	1.596	377	434	439
GSYH (cari fiyatlarla, milyar TL)	7.434	15.326	27.091	44.587	63.021	14.557	17.472	18.467
Büyüme Oranı (%)	11,8	5,4	5,0	3,3	3,6	4,7	3,8	3,4
ENFLASYON (%)						Ara.25	Oca.26	Şub.26
TÜFE (yıllık)	36,08	64,27	64,77	44,38	30,89	30,89	30,65	31,53
Yurt içi ÜFE (yıllık)	79,89	97,72	44,22	28,52	27,67	27,67	27,17	27,56
İŞGÜCÜ PİYASASI						Kas.25	Ara.25	Oca.26
İşsizlik Oranı (%)	11,0	10,4	8,9	8,6	7,8	8,6	7,8	8,1
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	54,0	54,0	54,1	52,9	53,4	52,9	52,1
DÖVİZ KURLARI						Ara.25	Oca.26	Şub.26
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	70,8	82,5	83,8	100,7	99,0	99,01	102,17	103,17
USD/TL	13,28	18,72	29,53	35,36	42,96	42,96	43,49	43,95
EUR/TL	15,10	19,98	32,62	36,62	50,46	50,46	51,74	51,89
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	14,19	19,35	31,08	35,99	46,71	46,71	47,62	47,92
DIŞ TİCARET ⁽¹⁾ (milyar USD)						Kas.25	Ara.25	Oca.26
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,3	270,4	273,3	272,5
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	361,9	365,4	365,5
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,1	-91,5	-92,1	-93,0
Karşılama Oranı (%)	83,0	69,9	70,6	76,1	74,8	74,7	74,8	74,6
ÖDEMELER DENGESİ ⁽¹⁾ (milyar USD)						Eki.25	Kas.25	Ara.25
Cari İşlemler Dengesi	-6,2	-46,3	-41,5	-10,4	-25,2	-21,7	-22,7	-25,2
Finans Hesabı	3,4	-18,2	-51,1	-21,8	-42,0	-40,9	-42,7	-42,0
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-9,8	-4,5	-5,1	-3,3	-5,1	-4,8	-3,3
Portföy Yatırımları (net)	7,6	18,5	-5,7	-12,0	1,7	-0,2	3,0	1,7
Diğer Yatırımlar (net)	-21,1	-39,2	-38,9	-5,4	-18,5	-22,3	-21,5	-18,5
Rezerv Varlıklar (net)	23,3	12,3	-2,0	0,6	-22,0	-13,3	-19,4	-22,0
Net Hata ve Noksan	9,6	28,1	-9,3	-11,3	-16,6	-19,0	-19,9	-16,6
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-0,8	-5,0	-3,6	-0,8	-1,6	-	-	-
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Kas.25	Ara.25	Oca.26
Harcamalar	1.603,5	2.942,7	6.588,0	10.780,6	14.634,6	12.842,6	14.634,6	1.635,8
Faiz Harcamaları	180,9	310,9	674,6	1.270,5	2.054,4	1.937,7	2.054,4	456,4
Faiz Dışı Harcamalar	1.422,7	2.631,8	5.913,4	9.510,2	12.580,2	10.904,9	12.580,2	1.179,4
Gelirler	1.402,0	2.800,1	5.207,6	8.672,8	12.835,5	11.571,6	12.835,5	1.421,2
Vergi Gelirleri	1.165,0	2.353,4	4.501,1	7.305,3	11.049,5	10.002,0	11.049,5	1.181,2
Bütçe Dengesi	-201,5	-142,7	-1.380,4	-2.107,8	-1.799,1	-1.271,0	-1.799,1	-214,5
Faiz Dışı Denge	-20,7	168,2	-705,8	-837,3	255,3	666,7	255,3	241,9
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,7	-0,9	-5,1	-4,7	-2,9	-	-	-
MERKEZİ YÖNETİM BORÇ STOKU (milyar TL)						Kas.25	Ara.25	Oca.26
İç Borç Stoku	1.321,2	1.905,3	3.209,3	4.959,9	8.152,8	7.941,1	8.152,8	8.597,1
Dış Borç Stoku	1.426,6	2.130,1	3.527,4	4.297,5	5.509,3	5.392,1	5.509,3	5.667,1
Toplam Borç Stoku	2.747,8	4.035,5	6.736,6	9.257,4	13.662,1	13.333,2	13.662,1	14.264,2

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Genel Görünümü

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2020	2021	2022	2023	2024	Ara.25	Oca.26	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	6.106	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	48.574	3,5
Krediler	3.576	4.901	7.581	11.677	16.052	23.128	23.646	2,2
TP Krediler	2.353	2.832	5.110	7.894	10.145	14.560	14.806	1,7
Pay (%)	65,8	57,8	67,4	67,6	63,2	63,0	62,6	-
YP Krediler	1.224	2.069	2.471	3.783	5.907	8.568	8.840	3,2
Pay (%)	34,2	42,2	32,6	32,4	36,8	37,0	37,4	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	152,6	160,1	163,4	191,9	293,6	593,6	629,9	6,1
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	4,1	3,2	2,1	1,6	1,8	2,5	2,6	-
Menkul Değerler	1.023	1.477	2.371	3.970	5.226	7.013	7.053	0,6
PASİF TOPLAMI	6.106	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	48.574	3,5
Mevduat	3.455	5.303	8.862	14.852	18.903	27.226	27.829	2,2
TP Mevduat	1.546	1.880	4.779	8.897	12.307	16.587	16.271	-1,9
Pay (%)	44,7	35,5	53,9	59,9	65,1	60,9	58,5	-
YP Mevduat	1.909	3.423	4.083	5.955	6.596	10.639	11.559	8,6
Pay (%)	55,3	64,5	46,1	40,1	34,9	39,1	41,5	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	224	310	325	584	1.045	1.890	1.966	4,0
Bankalara Borçlar	658	1.048	1.432	2.384	3.535	5.177	5.328	2,9
Repodan Sağlanan Fonlar	255	587	540	723	2.244	2.575	2.759	7,1
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	600	714	1.406	2.153	2.908	4.156	4.260	2,5
Net Dönem Kârı/Zararı	58,5	93,0	431,6	620,8	660,3	940,2	87,2	-90,7
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	69,6	65,9	49,5	43,1	36,0	36,7	-	-
Krediler/Aktifler	58,6	53,2	52,8	49,6	49,1	49,3	48,7	-
Menkul Kıymet/Aktifler	16,7	16,0	16,5	16,9	16,0	14,9	14,5	-
Mevduat/Pasifler	56,6	57,5	61,8	63,1	57,9	58,0	57,3	-
Krediler/Mevduat	103,5	92,4	85,5	78,6	84,9	84,9	85,0	-
Sermaye Yeterliliği	18,7	18,4	19,5	19,1	19,7	19,7	16,8	-

(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.