



Mart 2022

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem  
Başekonomist  
izlem.erdem@isbank.com.tr

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

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

İlker Şahin  
Uzman  
ilker.sahin@isbank.com.tr

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

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

### Küresel Ekonomi

Şubat ayında Rusya ve Ukrayna arasındaki jeopolitik gelişmeler küresel piyasaların odağında yer aldı. Rusya'nın 24 Şubat'ta Ukrayna'ya askeri hareket başlatmasının ardından Rusya'ya yönelik açıklanan sert yaptırımlar piyasaların seyrinde belirleyici oldu.

Petrol fiyatları, jeopolitik gelişmelerin küresel petrol arzını olumsuz etkileyeceğine yönelik endişelerle son 8 yılın en yüksek düzeyini test etti. Güvenli yatırım araçlarına yönelimin etkisiyle altın fiyatları Şubat'ta son 9 ayın en hızlı aylık artışını kaydetti.

ABD'de açıklanan makroekonomik veriler iktisadi faaliyetteki olumlu görünümün sürdüğüne işaret ediyor. Fed'in jeopolitik gelişmelerin artırdığı belirsizliklere rağmen Mart ayında faiz artırımına gitmesi bekleniyor.

Euro Alanı'nda açıklanan veriler Bölge ekonomisinin yılın ilk iki ayındaki seyrine ilişkin pozitif bir tablo çizerken, Bölge'de enflasyon beklentilerindeki yükseliş ivme kazanıyor.

Enflasyon göstergelerinde ivme kaybı gözlenen Çin'de ise Merkez Bankası finansal sistemi desteklemek amacıyla Şubat'ta ters repo aracılığı ile piyasaya yaklaşık 120 milyar USD likidite sağladı.

### Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi 2021 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre %11 ile piyasa beklentileri paralelinde büyüdü. Yılın son çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre iktisadi faaliyetteki artış bir önceki çeyreğe kıyasla ivme kaybederek %1,5 düzeyinde gerçekleşti.

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Aralık ayında bir önceki aya göre 0,1 puan azalarak %11,2 oldu. Bu dönemde, istihdam oranı %47, işgücüne katılım oranı %52,9 düzeyinde gerçekleşti.

Şubat ayında imalat PMI 50,4 değerini alarak sektörde büyümenin ivme kaybederek sınırlı düzeyde sürdüğüne işaret etti.

Aralık ayında cari işlemler dengesi enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle 3,8 milyar USD açık verdi. 2021 yılında cari işlemler açığı yıllık bazda %58,1 daralarak 14,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Merkezi yönetim bütçe dengesi vergi gelirlerindeki artışın etkisiyle Ocak ayında 30 milyar TL fazla verdi.

Şubat ayında TÜFE aylık bazda %4,81, yıllık bazda %55,44 artış kaydetti. Yİ-ÜFE aylık bazda %7,22 artarken, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu %105,01 ile Mart 1995'ten bu yana en yüksek düzeyine çıktı.

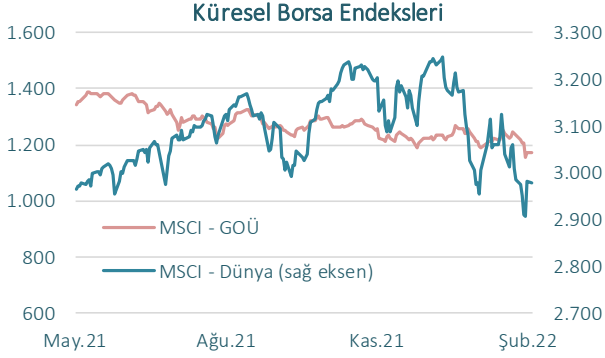
12 Şubat'ta ekonomiye yeni bir destek paketi açıklandı.

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

## Küresel Ekonomi

## Rusya ve Ukrayna arasındaki gelişmeler piyasaların odağında...

Rusya ve Ukrayna arasındaki jeopolitik gelişmeler Şubat ayında piyasaların odağında yer aldı. 24 Şubat itibarıyla askeri harekate dönüşen jeopolitik gerilim, hisse senedi piyasalarını baskı altında tutarken, başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarını ve güvenli yatırım araçlarına olan talebi artırdı.



Rusya'nın Ukrayna'yı işgal etmesinin ardından Avrupa Birliği ve ABD başta olmak üzere birçok ülke Rusya'ya yönelik sert yaptırımlar açıkladı. ABD Hazine Bakanlığı, Rusya'yı uluslararası finans ve ticaretten izole etmek için aralarında büyük bankaların da bulunduğu Rus kuruluşlarının ABD piyasalarından finansman sağlamasına ilişkin kısıtlamalar getirildiğini açıkladı. ABD, AB ülkeleri, İngiltere ve Kanada tarafından yapılan ortak açıklama ile 7 Rus bankasının SWIFT sisteminden çıkarılması konusunda anlaşmaya varıldığı duyuruldu. Ayrıca, Rusya Merkez Bankası'nın uluslararası rezervlerine erişiminin kısıtlanması amacıyla önlemler alındı. İsviçre ve Japonya'nın da aralarında bulunduğu diğer önemli ülkelere de Rusya'ya yönelik yaptırımlara katılacaklarına dair açıklamalar takip edildi.

## Rusya'dan sermaye kontrolü önlemleri...

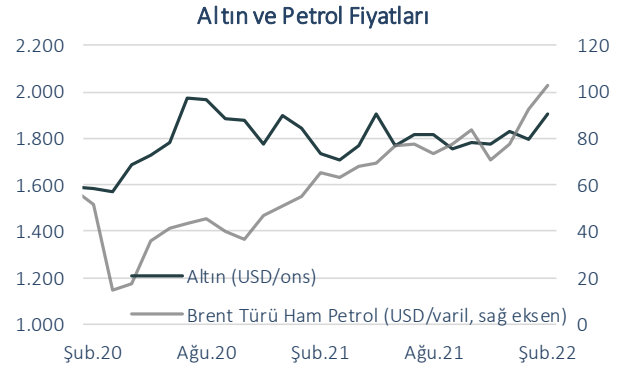
Rusya hükümeti diğer ülkeler tarafından açıklanan yaptırımların etkisini azaltmak amacıyla sermaye kontrollerini uygulamaya alırken, Rusya Merkez Bankası politika faizini %9,5'ten %20 düzeyine yükseltti. Ayrıca, yabancı tüzel kişilerin ve bireylerin Rus menkul kıymetlerini satışına sınırlama getirilirken, ihracatçı şirketlerin döviz varlıklarının %80'ini Merkez Bankası'na satmaları yönünde karar alındı.



## Şubat'ta ham petrolün varil fiyatı 100 USD seviyesini aştı.

Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle Rus Rublesi USD karşısında aylık bazda %38'in üzerinde değer kaybederken, Rusya'nın 5 yıllık CDS risk primi hızlı yükseldi. Gelişmelerin küresel petrol arzını olumsuz etkileyeceğine yönelik endişelerle 105,8 USD ile son 8 yılın en yüksek düzeyini test eden Brent türü petrolün varil fiyatı Şubat ayını %10,7'lik artışla 101 USD düzeyinden tamamladı. Aynı dönemde riskten kaçınmanın desteklediği altın fiyatları da %6,2 yükselerek son 9 ayın en hızlı aylık artışını kaydetti.

Petrol fiyatlarındaki yükseliş Mart ayı başında da devam etti. OPEC+ ülkelerinin gerçekleştirdiği toplantıda piyasalarda güçlenen arz yönlü endişelere rağmen mevcut üretim planında değişikliğe gitmemesinin ardından, petrol fiyatları son 10 yılın en yüksek seviyesine ulaştı.



## Fed'in toplantı tutanakları yayımlandı.

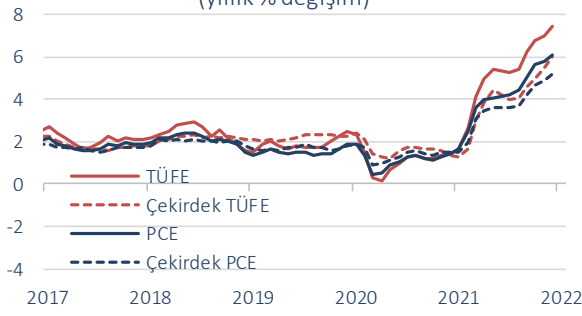
Fed'in Ocak ayı toplantı tutanaklarında enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere dikkat çekilirken, Fed üyelerinin büyük çoğunluğunun Mart ayında faiz artışı öngördükleri görüldü. Tutanaklarda ayrıca, enflasyonun yüksek seyrini devam ettirmesi durumunda faiz artırımlarının beklenilenden daha hızlı olabileceği ifade edildi.

Fed Başkanı Powell, Mart ayı başında Kongre'de yaptığı konuşmada, Fed'in 15-16 Mart tarihlerinde gerçekleşecek olan toplantısında yükselen enflasyonla temkinli bir şekilde mücadele etmeyi amaçlayan 25 baz puanlık bir faiz artışından yana olacağını ifade etti. Enflasyonun beklenenden uzun süre gerilememesi durumunda daha agresif adımlar atmaya hazır olacağını belirten Powell, Rusya-Ukrayna savaşının ABD ekonomisi üzerindeki etkilerinin son derece belirsiz olduğuna dikkat çekti.

## ABD ekonomisi güçlü seyrini sürdürüyor.

ABD'de tüketici fiyatları Ocak'ta aylık bazda %0,6 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetti. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonu %7,5 ile son 40 yılın en yüksek düzeyine çıktı. Gıda ve enerji fiyatları hariç tutularak hesaplanan çekirdek TÜFE de yıllık bazda %6 arttı.

**ABD Enflasyon Göstergeleri**  
(yıllık % değişim)



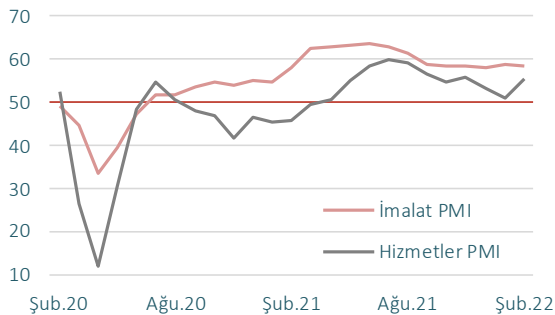
ABD'de Ocak ayına ilişkin istihdam verileri beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ülkede tarım dışı istihdam bu dönemde 150 bin kişi olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde 467 bin kişilik artış kaydetti. Ayrıca, Aralık ayındaki istihdam artışı da 199 bin kişiden 510 bin kişiye revize edildi. Ocak'ta işsizlik oranı aylık bazda 0,1 puan artışla %4,0 düzeyinde gerçekleşirken, ortalama saatlik ücretler yıllık bazda %5,7 ile Mayıs 2020'den bu yana en hızlı yükselişini kaydetti. Tarım dışı istihdam verisine yönelik öncü gösterge niteliğinde olan ADP özel sektör istihdamı Şubat'ta bir önceki aya göre 475 bin kişi ile beklentilerin üzerinde arttı. Ocak'ta aylık bazda 301 bin kişi gerileyen verinin 509 bin kişi artış yönünde revize edilmesi de dikkat çekti.

Ocak ayında ABD'de sanayi üretimi aylık bazda %1,4 arttı. Perakende satışlar da aylık %3,8 ile Mart 2021'den bu yana en hızlı yükselişini kaydetti. Ülkede Şubat ayına ilişkin PMI verileri imalat ve hizmetler sektörlerinde canlı seyrin sürdüğüne işaret etti. Bu dönemde imalat PMI 57,3'e yükselirken, hizmetler PMI 56,5 ile beklentilerin üzerinde açıklandı.

#### Euro Alanı'nda PMI verileri ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu sinyaller verdi.

Euro Alanı'nda imalat PMI Şubat ayında bir önceki aya göre azalış kaydetse de 58,2 ile güçlü görünümünü korudu. Aynı dönemde hizmetler PMI salgına ilişkin kısıtlamaların büyük oranda gevşetilmesiyle bir önceki aya göre 4,4 puan artarak 55,5 düzeyine yükseldi. Böylece, Şubat'ta 55,5 ile son 5 ayın yüksek değerini alan bileşik PMI verisi Bölge'de ekonomik faaliyetteki toparlanmanın hız kazandığına işaret etti. Ayrıca, yatırım

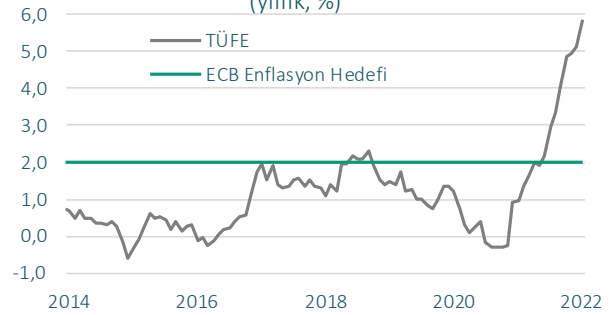
**Euro Alanı İmalat ve Hizmetler PMI**



harcamalarına ilişkin öncü gösterge niteliği taşıyan Sentix yatırımcı güveni endeksi de Şubat ayında beklentilerin üzerinde yükseldi.

Euro Alanı'nda Ocak ayında %5,1 olan yıllık TÜFE enflasyonu Şubat ayında öncü verilere göre %5,8'e yükselirken, enerji hariç çekirdek enflasyon %2,9 düzeyinde gerçekleşerek fiyatlar genel seviyesinin kısa vadede yüksek düzeyde seyredeceğine işaret etti. Son dönemde jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle petrol ve doğal gaz fiyatlarında gözlenen artış enflasyon beklentilerinin yükselmesine neden oluyor.

**Euro Alanı TÜFE Enflasyonu**  
(yıllık, %)

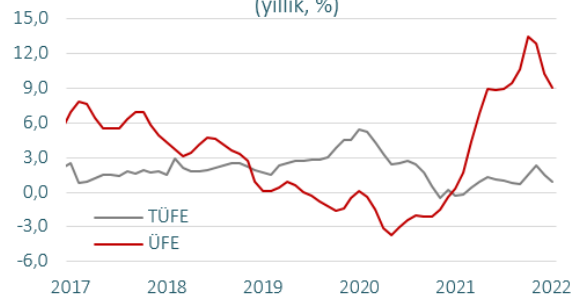


#### Çin'de enflasyon göstergelerinde ivme kaybı izlendi.

Çin'de Aralık 2021'de %1,5 olan yıllık TÜFE artışı, Ocak ayında gıda fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle %0,9 ile son 4 ayın en düşük düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde yıllık ÜFE enflasyonu da %9,1 ile beklentilerin altında açıklandı. Enflasyondaki gerilemede, emlak sektöründe talebin azalışı, koronavirüsle mücadele tedbirleri ve hükümetin artan hammadde fiyatlarına müdahalelerde bulunması etkili oldu.

Çin Merkez Bankası, son dönemde yükselen jeopolitik gerilimlere karşı finansal sistemi desteklemek amacıyla Şubat ayında ters repo aracılığı ile piyasaya yaklaşık 120 milyar USD (760 milyar Yuan) tutarında likidite imkânı sağladı. Merkez Bankası'nın ters repo yoluyla gerçekleştirdiği likidite enjeksiyonları Mart 2020'de tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 1.200 milyar Yuana çıkmasının ardından Ocak 2021'de 2 milyar Yuan ile rekor düşük seviyesine inmişti.

**Çin TÜFE ve ÜFE Enflasyonu**  
(yıllık, %)



## Türkiye Ekonomisi - Büyüme

## Türkiye ekonomisi 2021 yılında %11 büyüdü.

Geçtiğimiz yıl boyunca süren güçlü büyüme ivmesini yılın son çeyreğinde de koruyan Türkiye ekonomisi bu dönemde zincirlenmiş hacim endeksine göre yıllık bazda %9,1 oranında büyüdü. Türkiye ekonomisi böylece 2020 yılındaki nispeten düşük büyüme performansının ardından 2021 yılında beklentilerle uyumlu olarak %11'lik büyüme hızına ulaştı.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler son çeyrekte iktisadi faaliyetteki büyümenin bir önceki çeyreğe göre bir miktar ivme kaybettiğini gösterdi. 3. çeyrekte çeyreklik bazda %2,8 genişleyen Türkiye ekonomisi 4. çeyrekte %1,5 büyüdü.

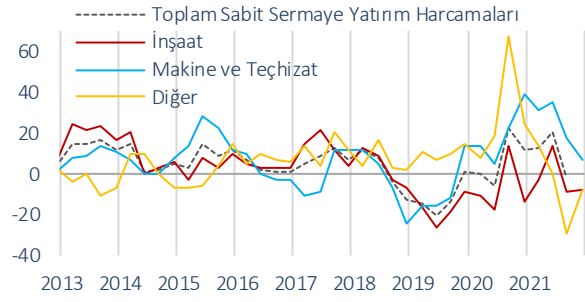
Enflasyondaki yükselişin de etkisiyle 2021 yılında Türkiye ekonomisinin büyüklüğü cari fiyatlarla yıllık bazda %42,8 artarak 7,2 trilyon TL'yi aştı. Bu dönemde USD cinsi GSYH ise 85,8 milyar USD artışla 802,7 milyar USD oldu. Kişi başına düşen GSYH 9.539 USD düzeyinde gerçekleşti.

Harcamalar Yöntemiyle Büyüme Katkıları	(% puan)					
	2020 Yıllık	2021				Yıllık
		Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	
<b>Tüketim</b>	<b>2,2</b>	<b>4,2</b>	<b>14,5</b>	<b>6,4</b>	<b>12,2</b>	<b>9,3</b>
Özel	1,9	4,2	14,0	5,5	12,5	9,0
Kamu	0,3	0,0	0,5	1,0	-0,3	0,3
<b>Yatırım</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>5,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,7</b>
<b>Stok Değişimi</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,4</b>	<b>-7,0</b>	<b>-4,8</b>
<b>Net İhracat</b>	<b>-5,3</b>	<b>1,2</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>
İhracat	-3,8	0,9	11,0	5,0	4,8	5,3
İthalat	-1,6	0,2	-4,0	1,9	-0,6	-0,4
<b>GSYH (yıllık, %)</b>	<b>1,8</b>	<b>7,3</b>	<b>21,9</b>	<b>7,5</b>	<b>9,1</b>	<b>11,0</b>

## Özel tüketim ve ihracatın güçlü katkısı sürdü.

Yılın son çeyreğinde yıllık bazda kaydedilen hızlı büyümede düşük bazın katkısıyla özel tüketim ve ihracat hacmindeki genişlemenin önemli rol oynadığı görüldü. Zincirlenmiş hacim endeksine göre, özel tüketim harcamaları 4. çeyrekte büyümeye 12,5 puan katkı sağlarken, ihracatın katkısı 4,8 puan oldu. Öte yandan, bu dönemde inşaat yatırımlarındaki azalışa bağlı olarak yatırım harcamalarındaki düşüşün ve ithalat hacmindeki artışın büyümeyi sınırladığı görüldü. Ayrıca kamu tüketim harcamaları da yılın son çeyreğinde büyüme üzerinde baskı yarattı. Stok değişimi kaleminin ise yıl genelinde artan oranda büyümeyi sınırladığı görüldü.

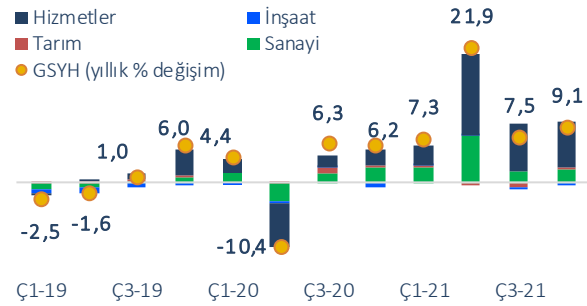
2021 yılının tamamında özel tüketim ile ihracatın %11'lik yüksek büyüme performansına en büyük katkı veren kalemler olduğu görülüyor. Ayrıca, makine ve teçhizat yatırımlarında özellikle yılın ilk yarısında kaydedilen güçlü görünüme bağlı olarak yatırım harcamalarının yıl genelinde GSYH büyümesini 1,7 puan yukarı çektiği izlendi.

Yatırım Harcamaları  
(zincirlenmiş hacim endeksi, yıllık % değişim)

## İnşaat sektörü son çeyrekte büyümeyi sınırladı.

Üretim yöntemiyle katkılar incelendiğinde yılın son çeyreğinde hizmetler ile sanayi üretimi büyümeye sırasıyla 7,4 ve 2,2 puan katkı verdi. Bir önceki çeyrekte büyümeyi sınırlandıran tarım sektörünün dördüncü çeyrekte büyümeye 0,2 puan ile sınırlı katkı sunduğu, inşaat sektörünün ise üçüncü çeyreğin ardından son çeyrekte de büyümeyi sınırladığı görüldü.

2021 yılının tamamında hizmetler ile sanayi sektörünün toplam 11 puanlık katkı ile büyüme performansı üzerinde belirleyici olduğu görüldü. Bu dönemde tarım ve inşaat sektörleri büyüme performansını sınırlı da olsa aşağı yönlü etkiledi.

Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı\*  
(yıllık, % puan)

## Beklentiler...

2021 yılının son çeyreğinde finansal piyasalardaki dalgalanmanın yanı sıra enflasyondaki hızlı yükselişin etkisinde kalan Türkiye ekonomisi güçlü yurt içi ve yurt dışı talep koşullarının katkısıyla olumlu bir büyüme performansı sergiledi. 2022 yılına finansal piyasalarda dalgalanmanın azaldığı bir seyirle başlanmakla birlikte, yüksek enflasyonun reel gelirler üzerinde yaratacağı baskı yanında Rusya ile Ukrayna arasında başlayan savaşın tarım ürünleri ithalatı, enerji arz güvenliği ve turizm gelirleri kanalıyla Türkiye ekonomisi üzerinde olumsuz etkileri olacağı anlaşıyor.

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

		Son Veri	Önceki Veri	
İşsizlik Oranı	Aralık	% 11,2	% 11,3	●
İmalat PMI	Şubat	50,4	50,5	●
Reel Kesim Güven Endeksi	Şubat	109,9	111,9	✗
Konut Satışları (adet, yıllık değişim)	Ocak	% 25,1	% 113,7	✗
Beyaz Eşya (adet, yıllık değişim)	Ocak	-% 16,0	% 9,0	✗
Otomobil (adet, yıllık değişim)	Şubat	-% 16,8	-% 17,9	✗

**İstihdam artışı Aralık ayında devam etti.**

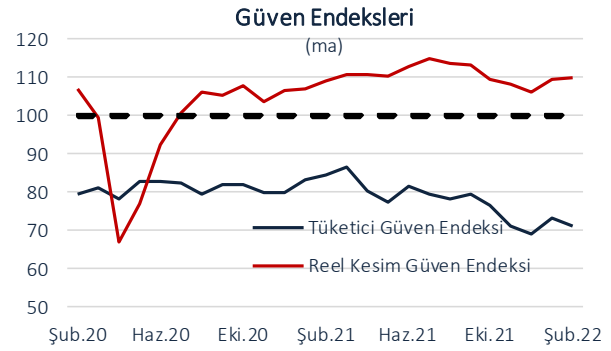
TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Aralık ayında mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı %11,2 oldu. Bu dönemde aylık bazda 0,3 puan artış kaydeden istihdam oranı %47 ile Ekim 2018'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Mevsim etkilerinden arındırılmış işgücüne katılım oranı da 0,3 puan yükselerek %52,9 ile yaklaşık son 2,5 yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Aralık'ta istihdam hizmet, sanayi ve inşaat sektörlerinde sırasıyla 134 bin, 108 bin ve 5 bin kişi artarken, tarım sektöründe 10 bin kişi azaldı. Zamana bağlı eksik istihdam, işsizler ve potansiyel işgücü toplamının işgücü ve potansiyel işgücünün toplamına oranını ifade eden atıl işgücü oranı Aralık ayında bir önceki aya göre 0,5 puan artış kaydederek %22,6 düzeyine yükseldi.

**Şubat ayında imalat sanayiinde ivme kaybı sürdü.**

İmalat PMI verisi Şubat ayında bir önceki aya kıyasla 0,1 puan gerileyerek 50,4 ile son 9 ayın en düşük seviyesine indi. Bununla birlikte endeks eşik seviyenin üzerinde kalarak imalat sektöründe aktivitenin sınırlı da olsa genişlemeye devam ettiğini gösterdi. Endeksin alt kalemlerinden yeni siparişler kalemi fiyat artışları ve ekonomik faaliyete ilişkin belirsizliklerin etkisiyle gerilemeye devam ederek son 5 ayın en düşük düzeyine indi. Enerji kesintileri ve teslimat sürelerinin uzaması bekleyen siparişlerin son 4 ayda ilk kez artmasına neden oldu. Diğer taraftan, işletmelerin mevcut kapasitelerini artırmaya yönelik çalışmaları imalat sektöründeki istihdam artışını 21. aya taşıdı.

**İmalat Sanayi PMI**  
(eşik düzey=50)**Güven endeksleri Şubat ayında olumsuz bir tablo çizdi.**

Mevsim etkilerinden arındırılmış reel kesim güven endeksi Şubat'ta aylık bazda 2 puan azalarak 109,9 düzeyine geriledi. Alt endekslerden gelecek üç aylık dönemde ihracat siparişlerine ilişkin beklentiler Mayıs 2021'den bu yana en düşük seviyesine gerilerken, reel sektör temsilcilerinin sabit sermaye yatırım harcamasına ilişkin beklentilerindeki iyileşme dikkat çekti. Şubat'ta sektörel güven endeksleri de olumsuz bir görünüm sergilerken, tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %2,8 oranında gerileyerek 71,2 seviyesine indi. Böylece, ekonomik güven endeksi Şubat'ta aylık bazda %2,6 azalarak 98,2 ile genel ekonomik duruma ilişkin olumsuz bir tablo çizdi.

**Konut satışları Ocak'ta yıllık bazda %25 artış kaydetti.**

Yurt içinde konut satışları, Ocak ayında düşük baz etkisiyle geçen yılın aynı ayına göre %25,1 artarak 88.306 adet ile son 10 yılın Ocak ayı ortalamaları paralelinde gerçekleşti. Bu dönemde ipotekli satışlar yıllık bazda %69,4 yükselirken, %17,2 oranında artan diğer satışlar toplam konut satışlarının 4/5'ini oluşturdu. Ocak ayında, yabancılara yapılan konut satışları da geçen yılın aynı ayına göre %56,5 arttı. Söz konusu satışların toplam konut satışları içindeki payı %4,7 düzeyinde gerçekleşti.

**Otomotiv pazarı Şubat ayında daralmaya devam etti.**

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği'nin verilerine göre, yurt içinde beyaz eşya satışları 2022 yılının ilk ayında yıllık bazda %16 oranında daralırken, bu dönemde ihracat da adet bazında %30 azaldı. Ocak'ta beyaz eşya üretimi talepteki söz konusu zayıflığa bağlı olarak geçen yılın aynı ayına kıyasla adet bazında %12 düşüş kaydetti.

Otomotiv Distribütörleri Derneği tarafından yayımlanan verilere göre, Şubat ayında yurt içi otomotiv pazarı yıllık bazda %15,1 daraldı. Otomotiv pazarı Ocak-Şubat döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla %14,1 küçüldü.

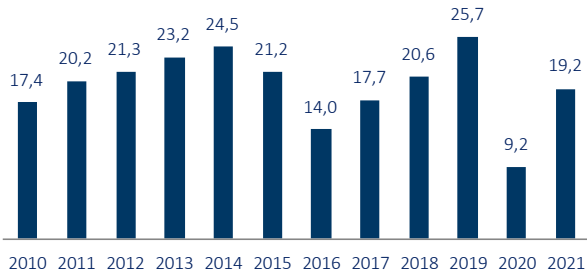
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Ocak'ta dış ticaret açığı hızlı yükseldi.

TÜİK verilerine göre Ocak 2022'de ihracat yıllık bazda %17,2 genişleyerek 17,6 milyar USD, ithalat %54,2 artarak 27,8 milyar USD oldu. Böylece, dış ticaret açığı Ocak'ta yıllık bazda yaklaşık 3,5 katına yükselerek 10,3 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Ocak 2021'de %83,0 düzeyinde bulunan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2022 yılının ilk ayında %63,2 ile son 4 yılın en düşük düzeyine geriledi.

## Cari denge 2021 yılında 14,9 milyar USD açık verdi.

Cari işlemler açığı Aralık 2021'de yıllık bazda %11,7 genişleyerek 3,8 milyar USD ile son 16 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde, enerji fiyatlarındaki artışın da etkisiyle ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığının yıllık bazda %48,3 genişleyerek 5 milyar USD'ye yükselmesi cari açıktaki yaşanan genişlemede belirleyici oldu. 2020 yılına kıyasla salgının ekonomik aktiviteye etkisinin daha sınırlı olması nedeniyle taşımacılık ve turizm gelirlerindeki artış paralelinde net hizmet gelirlerinin Aralık'ta yıllık bazda %190,8 oranında yükselmesi ise cari açıktaki artışı sınırlandırdı.

Seyahat Gelirleri  
(milyar USD)

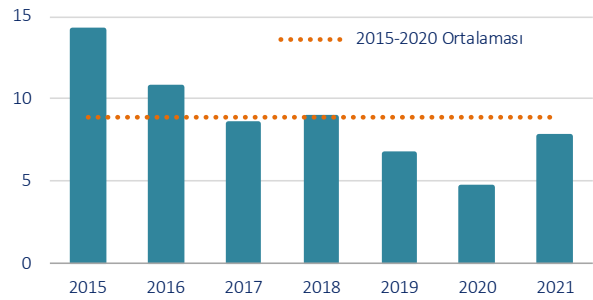
2021 yılında cari işlemler açığı yıllık bazda %58,1 daralarak 14,9 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Küresel piyasalarda yükselen petrol fiyatları cari denge üzerinde baskı kurarken, dış ticaret açığında yıl genelinde kaydedilen daralma bu baskıyı sınırlandırdı. Net seyahat gelirlerinin yıl genelinde iki katına yükselmesi de cari dengedeki olumlu seyri destekleyen diğer bir unsur oldu. Net enerji ithalatı hariç tutulduğunda cari dengenin 2021'i 27,3 milyar USD fazlayla kapattığı görülüyor.

## Aralık'ta doğrudan yatırımlar yıllık bazda geriledi.

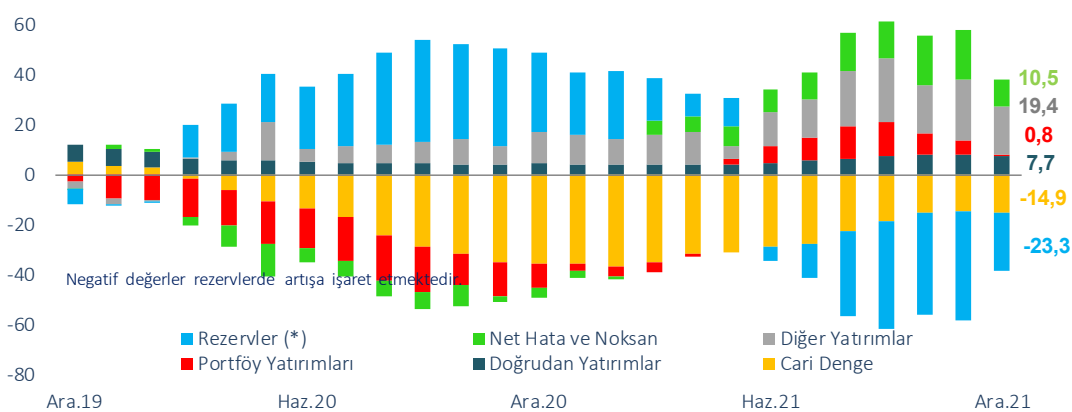
Net doğrudan yatırımlar Aralık ayında yıllık bazda %26,1 daralarak 739 milyon USD düzeyine geriledi. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki sermaye yatırımları 793 milyon USD olurken, gayrimenkul yatırımları 618 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. Aralık ayında doğrudan yatırımların sektörlere göre dağılımında bilgi ve iletişim ile toptan ve perakende ticaret sektörlerine yönelik yatırımlar öne çıktı. Öte yandan, yılın son ayında yurt içi yerleşikler tarafından yurt dışına yapılan 1 milyar USD tutarındaki sermaye yatırımı net doğrudan yatırımlar kaynaklı girişleri sınırladı. 2021 yılı genelinde yurt dışı yerleşiklerin özellikle toptan ve perakende ticaret sektörüne yönelik yatırımlarının 2020'deki düzeyinin yaklaşık 6 katına yükselmesinin etkisiyle net doğrudan yatırımlar yıllık bazda %67,6 artarak yılı 7,7 milyar USD düzeyinde tamamladı.

## Portföy yatırımlarında 2 milyar USD çıkış oldu.

Aralık 2021'de portföy yatırımlarında 2 milyar USD tutarında çıkış kaydedildi. Yılın son ayında yurt dışı yerleşikler hisse senedi ve DİBS piyasasında sırasıyla 1 milyar USD ve 226 milyon USD net satış yaptı. Bu dönemde bankalar yurt dışı tahvil ihracı aracılığıyla 72 milyon USD tutarında net

Net Doğrudan Yatırımlar  
(milyar USD)

borçlanma gerçekleştirdi. 2020 yılını 9,6 milyar USD'lik net çıkış ile tamamlayan portföy yatırımları 2021 yılının Mart-Nisan dönemindeki 6,7 milyar USD'lik ve yılın son çeyreğindeki 5,7 milyar USD'lik yüksek tutarlı çıkışlara karşın 2021'in tamamını 761 milyon USD tutarında sınırlı sermaye girişi ile tamamladı.

Net Sermaye Akımları  
(12 aylık kümülatif, milyar USD)

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Aralık'ta diğer yatırımlarda net sermaye girişi 29 milyon USD ile zayıf bir seyir izledi. Bu dönemde yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 3,7 milyar USD, yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatı 838 milyon USD net artış gösterdi. Bankalar ve diğer sektörler Aralık'ta sırasıyla 858 milyon USD ve 1,5 milyar USD tutarında uzun vadeli net kredi kullanımı gerçekleştirdi. 2021 yılı genelinde uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %95 diğer sektörlerde %133 oldu.

### Rezerv varlıklar Aralık'ta 13,8 milyar USD azaldı.

Mayıs 2021'den bu yana artış kaydeden rezerv varlıklar, Aralık'ta finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmanın da etkisiyle 13,8 milyar USD azaldı. 2021 yılı genelinde ise rezerv varlıklarda 23,3 milyar USD artış gerçekleşti. Aralık'ta 8,7 milyar USD tutarında sermaye çıkışı kaydedilen net hata ve noksan kaleminde 2021 yılının tamamında 10,5 milyar USD sermaye girişi kaydedildi.

### Beklentiler...

Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan öncü dış ticaret verilerine göre, dış ticaret açığında Ocak ayında gözlenen hızlı artış Şubat ayında da devam etti. Bu dönemde ihracat hacmi yıllık bazda %25,4 artarak 20 milyar USD olurken, ithalat hacmi enerji fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle %45,6 yükselişle 28,1 milyar USD'ye ulaştı. Böylece, dış ticaret açığı Şubat'ta yıllık bazda yaklaşık 2,5 katına çıkarak 8,1 milyar USD düzeyine ulaştı. Dış ticaret verilerinin seyri dikkate alındığında, cari denge üzerindeki baskının Ocak ayının ardından Şubat ayında da devam ettiğini öngörüyoruz. Ayrıca, jeopolitik gelişmeler nedeniyle enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarının ve seyahat gelirlerinin seyri yılın geri kalanında cari denge üzerinde baskı oluşturacak temel unsurlar olacak. Mart ayında gelişmiş ülke merkez bankalarının alınacak kararlar da ödemeler dengesinin finansmanı açısından yakından takip edilecek.

### Ödemeler Dengesi

	Aralık	Ocak - Aralık		%
	2021	2020	2021	Değişim
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-3.841</b>	<b>-35.537</b>	<b>-14.882</b>	<b>-58,1</b>
Dış Ticaret Dengesi	-4.989	-37.863	-29.161	-23,0
Hizmetler Dengesi	1.710	11.538	25.161	118,1
Seyahat (net)	1.306	9.180	19.177	108,9
Birincil Gelir Dengesi	-666	-9.392	-11.780	25,4
İkincil Gelir Dengesi	104	180	898	398,9
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-5</b>	<b>-36</b>	<b>-70</b>	<b>94,4</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-12.539</b>	<b>-39.480</b>	<b>-4.478</b>	<b>-88,7</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-739	-4.592	-7.697	67,6
Portföy Yatırımları (net)	2.010	9.556	-761	-
Net Varlık Edinimi	859	2.894	2.295	-20,7
Net Yükümlülük Oluşumu	-1.151	-6.662	3.056	-
Hisse Senetleri	-1.001	-4.255	-1.434	-66,3
Borç Senetleri	-150	-2.407	4.490	-
Diğer Yatırımlar (net)	-29	-12.582	-19.350	53,8
Efektif ve Mevduatlar	2.953	-18.856	-9.976	-47,1
Net Varlık Edinimi	3.649	-1.010	4.691	-
Net Yükümlülük Oluşumu	696	17.846	14.667	-17,8
Merkez Bankası	-3	12.661	4.748	-62,5
Bankalar	699	5.185	9.919	91,3
Yurt Dışı Bankalar	838	6.028	9.306	54,4
Yabancı Para	1.364	1.865	7.817	319,1
Türk Lirası	-526	4.163	1.489	-64,2
Yurt Dışı Kişiler	-139	-843	613	-
Krediler	-894	4.063	169	-95,8
Net Varlık Edinimi	603	-2.381	2.261	-
Net Yükümlülük Oluşumu	1.497	-6.444	2.092	-
Bankacılık Sektörü	-243	-1.792	-3.563	98,8
Bankacılık Dışı Sektörler	1.692	-4.239	5.985	-
Ticari Krediler	-2.085	2.213	-3.195	-
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-3	-2	-10	400,0
Rezerv Varlıklar (net)	-13.781	-31.862	23.330	-
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-8.693</b>	<b>-3.907</b>	<b>10.474</b>	<b>-</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

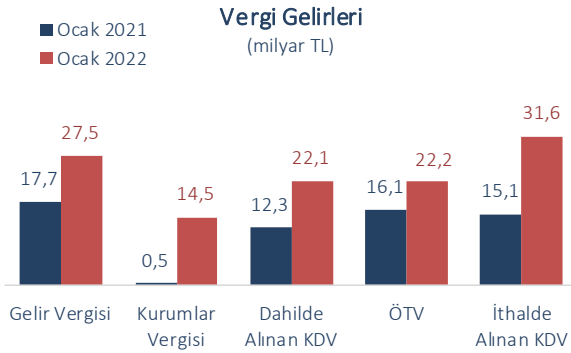
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

## Merkezi yönetim bütçesi Ocak ayında 30 milyar TL fazla verdi.

Geçtiğimiz yılın Ocak ayında 24,2 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, bu yılın aynı ayında beklentilerin üzerinde bir performans sergileyerek 30 milyar TL fazla verdi. Bu dönemde bütçe dengesinin, 37,8 milyar TL açık vermiş olan öncü gösterge niteliğindeki Hazine nakit dengesi verisinden ayrışması dikkat çekti. Ocak ayında bütçe gelirleri vergi gelirlerinde hızlı yükselişin desteğiyle yıllık bazda %96,4 artarak 176 milyar TL'ye ulaşırken, bütçe harcamaları da aynı dönemde %28,3 genişleyerek 146 milyar TL oldu. Ocak 2021'de 2,2 milyar TL açık veren faiz dışı denge, bu yılın aynı ayında 44,3 milyar TL fazla verdi.

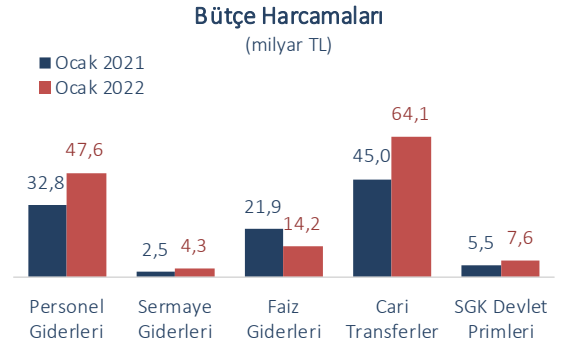
## Vergi gelirlerinde hızlı yükseliş...

2022 yılının ilk ayında vergi gelirleri, vergi ertelemelerinin gündemde olduğu Ocak 2021'e göre %86,1 artış kaydederek 147,4 milyar TL'ye yükseldi. Bu gelişimde, enflasyon ve döviz kurlarındaki artışların da etkisiyle dahilde ve ithalde alınan katma değer vergilerindeki 26,3 milyar TL'lik artışın yanı sıra düşük baz nedeniyle kurumlar vergisi kalemindeki 14 milyar TL'lik yükseliş etkili oldu. Bu dönemde, faizler paylar ve cezalar kalemi de borçlanma senedi geçmiş gün faizleri ve primli satış gelirlerindeki %708'lik (11,7 milyar TL) hızlı yükselişin etkisiyle yaklaşık 4 katına çıkarak bütçe görünümündeki iyileşmede önemli rol oynadı. Ocak ayında akaryakıt ürünlerinden alınan ÖTV'nin bütçe gelirleri üzerindeki sınırlayıcı etkisi azalmakla birlikte sürerken, özellikle tütün mamulleri ile alkollü içkilerden alınan ÖTV'nin bütçe gelirlerini desteklediği görüldü.



## Faiz giderleri %35,1 azaldı.

2022'nin ilk ayında faiz giderleri, TL cinsi tahvil faizi giderlerindeki hızlı düşüşün etkisiyle yıllık bazda %35,1 oranında gerileyerek bütçe harcamalarındaki yükselişi 6,8 puan sınırlandırdı. Bu dönemde faiz dışı harcamalar ise %43,5 ile yıllık TÜFE enflasyonuna yakın düzeyde artış kaydetti. Faiz dışı bütçe giderlerinden önemli pay alan cari transferler ile personel giderleri Ocak 2022'de yıllık bazda sırasıyla %42,6 ve %45,3 oranında genişleyerek bütçe harcamalarını arttıran başlıca kalemler oldu. Küresel piyasalarda yükselen enerji fiyatlarının bütçe harcamalarına da yansdığı gözlemlendi. İran'dan tedarik edilen doğalgazda yaşanan kesinti nedeniyle enerji alımlarının yılın ilk ayında yıllık bazda yaklaşık 2 katına yükselerek 1,5 milyar TL'ye ulaştığı izlendi. Ayrıca bu dönemde bina kiralama giderlerinin de önemli ölçüde yükselerek bütçe harcamalarını yukarı çektiği görüldü.



## Beklentiler...

Bütçe gelirlerindeki hızlı yükselişin desteğiyle bütçe göstergeleri 2022 yılına olumlu bir başlangıç yaptı. TCMB faaliyet gelirinin Şubat ayı itibarıyla bütçeye aktarılmasına bağlı olarak gelirler tarafındaki olumlu görünümün bu dönemde de sürdüğü tahmin ediliyor. Bununla birlikte, temel gıda ürünlerindeki KDV oranının %1'e indirilmesinin önümüzdeki dönemde vergi gelirlerini baskılaması beklenirken, salgının seyrinin yanı sıra yükselen enerji fiyatları da bütçe harcamaları üzerindeki yukarı yönlü risklerin devam edeceğine işaret ediyor. Ayrıca, ekonomik aktivitede fiyat gelişmeleri nedeniyle oluşabilecek kaybın önüne geçmek adına bütçe harcamalarının izleyen süreçte ivme kazanabileceğini tahmin ediyoruz.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ocak		% Değişim	2022 Bütçe Hedefi	Gerç./ Bütçe Hedefi (%)
	2021	2022			
<b>Harcamalar</b>	<b>113,8</b>	<b>146,0</b>	<b>28,3</b>	<b>1.751,0</b>	<b>8,3</b>
Faiz Harcamaları	21,9	14,2	-35,1	240,4	5,9
Faiz Dışı Harcamalar	91,8	131,7	43,5	1.510,6	8,7
<b>Gelirler</b>	<b>89,6</b>	<b>176,0</b>	<b>96,4</b>	<b>1.472,6</b>	<b>12,0</b>
Vergi Gelirleri	79,2	147,4	86,1	1.258,3	11,7
Diğer Gelirler	10,4	28,6	175,3	214,3	13,3
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-24,2</b>	<b>30,0</b>	<b>-</b>	<b>-278,4</b>	<b>-</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-2,2</b>	<b>44,3</b>	<b>-</b>	<b>-38,0</b>	<b>-</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream



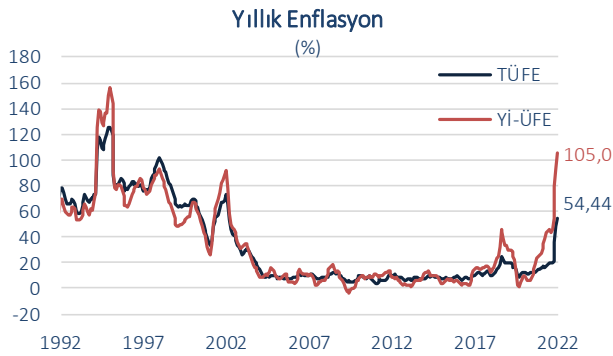
## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

## Şubat'ta yıllık TÜFE enflasyonu %54,4'e yükseldi.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre enflasyondaki artış Şubat ayında devam etti. Bu dönemde, aylık TÜFE enflasyonu %4,81 ile son 25 yılın en yüksek Şubat ayı seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde Yİ-ÜFE de aylık bazda %7,22 artış kaydederek yüksek seyrini sürdürdü.

Şubat (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2021	2022	2021	2022
Aylık	0,91	4,81	1,22	7,22
Yıllık	15,61	54,44	27,09	105,01
Yıllık Ortalama	12,81	25,98	15,14	56,83

Böylece, Şubat'ta yıllık TÜFE enflasyonu artmaya devam ederek %54,44 ile 2003 bazlı serinin en yüksek düzeyine ulaştı. Yıllık Yİ-ÜFE artışı Ocak ayındaki %93,53 seviyesinden Şubat'ta %105,01 düzeyine çıkarak Mart 1995'ten bu yana ilk kez 3 haneli seviyede gerçekleşti.



## Ana harcama gruplarının tümünde fiyatlar artış kaydetti.

Şubat ayında TÜFE'de 12 ana harcama grubunun tümünde fiyatlar bir önceki aya kıyasla artış kaydetti. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu Şubat ayında aylık bazda %8,41 ile fiyatların en hızlı yükseldiği ana harcama grubu oldu. Söz konusu artış aylık TÜFE enflasyonunu 213 baz puan yukarı çekti. Ulaştırma grubu, akaryakıt fiyatlarının Rusya-Ukrayna gerilimine de bağlı olarak yükselmesiyle, aylık bazda %4,56 artış kaydederek TÜFE enflasyonunu 77 baz puan arttırdı. Fiyatların aylık bazda %7 yükseldiği ev eşyası grubu da aylık TÜFE enflasyonunu 63 baz puan yükseltti. Böylece 3 ana harcama grubunun aylık TÜFE enflasyonuna etkisi toplamda 3,52 puan oldu.

Ana harcama gruplarının yıllık tüketici enflasyonu üzerindeki etkilerine bakıldığında, fiyatların yıllık bazda %75,75 ile en hızlı arttığı grup olan ulaştırmanın yıllık TÜFE enflasyonunu Şubat ayında 11,47 puan yukarı çektiği görüldü. Fiyatların yıllık bazda %64,47 arttığı gıda grubu ise 16,57 puan ile yıllık tüketici enflasyonu üzerinde en yüksek etkide bulunan grup oldu. Aynı dönemde fiyatların %49,72 yükseldiği konut grubu yıllık TÜFE enflasyonunu 7,60 puan arttırdı.

## Çekirdek enflasyon göstergeleri...

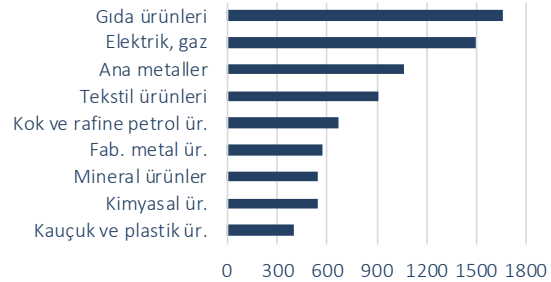
Şubat'ta mevsimlik ürünler hariç TÜFE'de aylık artış %3,81 ile manşet enflasyonun altında gerçekleşirken, yıllık artış %55,05 ile söz konusu verinin açıklanmaya başladığı 2004

yılından bu yana en yüksek düzeye ulaştı. Çekirdek enflasyon göstergelerinden B (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altının hariç TÜFE) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) göstergelerindeki aylık artışlar sırasıyla %3,87 ve %3,75 oldu. Böylece, B ve C endekslerindeki artışlar yıllık bazda sırasıyla %47,01 ve %44,05 düzeylerine yükselerek 2003 bazlı seri için yeni rekor düzeylere çıktılar.

## Enerji ve gıda grupları yıllık Yİ-ÜFE enflasyonunda öne çıktı.

Şubat ayında 29 alt sektörün tümünde yaşanan fiyat artışları Yİ-ÜFE enflasyonundaki yükselişin genele yayıldığına işaret etti. Rusya-Ukrayna geriliminin yarattığı belirsizlikler küresel piyasalarda petrol fiyatlarını artırarak enflasyonist baskıları pekiştirdi. Fiyatların aylık bazda %24,66 yükseldiği elektrik, gaz üretim ve dağıtım 2,05 puan ile aylık Yİ-ÜFE enflasyonunu en fazla artıran sektör oldu. Bu dönemde, gıda ürünleri grubu da aylık bazda %4,27 yükselerek enflasyona 85 baz puan katkı sağladı. Ayrıca, kok ve rafine petrol ürünlerinin yanı sıra inşaat sektörüne girdi sağlayan metalik olmayan diğer mineral ürünler grubu ile temel eczacılık ürünleri grubunda aylık bazda çift haneli artışlar yaşanması dikkat çekti.

## Harcama Gruplarının Yıllık Yİ-ÜFE Enflasyonuna Katkısı (baz puan)



Yıllık bazda bakıldığında ham petrol ve doğalgaz ile elektrik, gaz üretim ve dağıtım gruplarında fiyat artışlarının Şubat ayında sırasıyla %213,67 ve %202,51 ile yüksek düzeylerde gerçekleştiği görülüyor. Bu dönemde %105,01 düzeyindeki yıllık Yİ-ÜFE enflasyonuna en yüksek katkısı 16,53 puanla gıda grubu yaptı. Elektrik, gaz üretim ve dağıtım grubu ile fiyatların geçtiğimiz seneye kıyasla yaklaşık 2,5 katına çıktığı ana metal grubu yıllık Yİ-ÜFE enflasyonuna sırasıyla 14,97 ve 11,39 puan katkı sağladı.

## Beklentiler...

Şubat ayı genelinde Rusya ve Ukrayna arasında yaşanan gerilimin ay sonunda sıcak çatışmaya dönüşmesi ve diğer ülkeler tarafından Rusya'ya yönelik açıklanan sert yaptırımlar başta doğalgaz ve petrol olmak üzere küresel emtia fiyatlarındaki artışların hızlanmasına neden oldu. Yurt içinde mesken ve tarımsal sulamada elektrik tarifesinin ve temel gıda ürünlerinde KDV oranlarının indirilmesi gibi düzenlemeler olumlu gelişmeler olmakla birlikte, küresel fiyat artışları paralelinde elektrik üretimi için kullanılan doğalgaz tarifesine yapılan artış ve son dönemde döviz kurlarında gözlenen yükseliş eğilimi enflasyon üzerindeki risklerin öne çıktığına işaret ediyor.

## Finansal Piyasalar ve TCMB

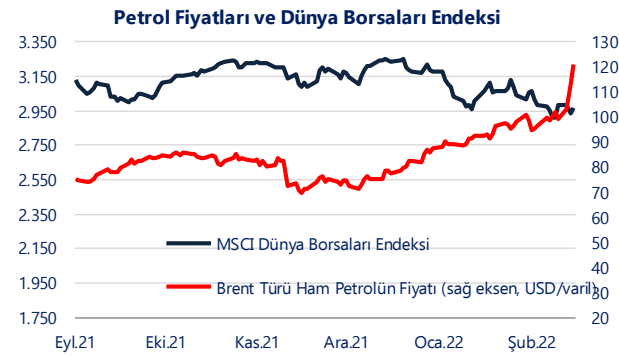
	31.Oca	28.Şub	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	529	581	52 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%21,84	%23,13	129 bp ▲
BIST-100	2.003	1.946	-%2,8 ▼
USD/TL	13,3074	13,8443	%4,0 ▲
EUR/TL	14,9340	15,5346	%4,0 ▲
Döviz Sepeti*	14,1207	14,6895	%4,0 ▲

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

## Şubat'ta piyasalar olumsuz bir görünüm sergiledi.

Küresel risk iştahı Şubat ayında Rusya-Ukrayna arasındaki gerilimin etkisiyle baskı altında kaldı. Ayın son günlerinde başlayan sıcak çatışmanın ve buna bağlı olarak pek çok ülke tarafından Rusya'ya yönelik değişik alanlarda açıklanan yaptırımların da etkisiyle MSCI Dünya Borsaları endeksi Mayıs 2021'den bu yana en düşük seviyesine geriledi.

Küresel piyasalarda yaşanan düşüş paralelinde BIST-100 endeksi Şubat'ta aylık bazda %2,8 azalarak 1.946 düzeyine geriledi. Ay sonuna kadar dar bir bantta seyreden USD/TL kuru, jeopolitik gerilimin artmasıyla birlikte yükseliş eğilimine girerek ayı 13,84 seviyesinde tamamladı. Türkiye'nin 5 yıl vadeli CDS primi Şubat ayını 52 baz puan artışla 581 baz puandan kapatırken, 2 yıllık gösterge tahvilin faizi de aylık bazda 129 baz puan yükselerek %23,13 oldu.



## TCMB politika faizini %14 düzeyinde tuttu.

TCMB 17 Şubat tarihinde gerçekleştirdiği Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentisi paralelinde %14 düzeyinde tuttu. Toplantının ardından yayımlanan metinde, para politikasının birikimli etkilerinin yakından izlendiği; tüm politika araçlarında kalıcı liralaşmayı teşvik edici gözden geçirme sürecinin yürütüldüğü ifade edildi. Kurul ayrıca, cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin güçlenerek devam etmesinin fiyat istikrarı için önem arz ettiğine, bu hedefe ulaşmak için de uzun vadeli TL yatırım kredilerinin önemli rol oynayacağına dikkat çekti.

## TCMB'nin Şubat ayı piyasa katılımcıları anketi yayımlandı.

Yurt içinde enflasyon beklentilerindeki yükseliş Şubat ayında da devam etti. TCMB tarafından yayımlanan Şubat

ay Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre, bir önceki dönemde %29,75 düzeyinde olan yılsonu tüketici enflasyonu beklentisi %34,06'ya çıktı. 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin TÜFE beklentileri ise bir önceki aya göre bir miktar gerileyerek sırasıyla %24,83 ve %15,42 oldu. Piyasanın yılsonu USD/TL kuru beklentisi 16,04, 2022 yılına ilişkin büyüme beklentisi %3,7 düzeyinde bulunuyor.

## Fitch, Türkiye'nin kredi notunu "B+"ya indirdi.

11 Şubat tarihinde gerçekleştirdiği planlı değerlendirmesinde Türkiye'nin kredi notunu "BB-"den "B+" seviyesine indiren uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, not görünümünü değiştirmeyerek "negatif" olarak açıkladı. Kuruluş tarafından yapılan açıklamada, enflasyonu düşürmeye yönelik politikaların makroekonomik ve finansal istikrara yönelik riskleri hafifletmesinin beklenmediği ifade edildi. Ayrıca, ekonomiyi destekleyici politikaların enflasyonu beslemeye devam edebileceğine, güveni baskılayabileceğine ve uluslararası rezervleri zayıflatabileceğine dikkat çekildi.

## Yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü...

TCMB tarafından açıklanan menkul kıymet istatistiklerine göre, 25 Şubat itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış olarak Ocak sonundan bu yana net 156,2 milyon USD, DİBS portföyü net 516,6 milyon USD azaldı. Yılbaşından bu yana ise hisse senedi piyasasından net 526 milyon USD, tahvil piyasasından net 660 milyon USD tutarında yabancı sermaye çıkışı gerçekleşti.

## Yeni ekonomi destek paketi açıklandı...

12 Şubat'ta fiziki altınların finansal sisteme kazandırılmasını, enflasyonun düşürülmesini ve yatırım ile ihracatın artırılmasını sağlayacak tedbirleri içeren yeni destek paketini açıkladı. Paket kapsamında yatırım ve ihracat destekleri için 25'er milyar TL, işletme harcamalarını desteklemeye yönelik olarak da 10 milyar TL olmak üzere toplam tutarı 60 milyar TL büyüklüğünde üç yeni KGF desteğinin devreye alınacağı duyuruldu. Ayrıca, gıda ürünlerinde vergi indirimine gidilirken, net ihracatçı olmayan firmalara da reeskont kredisi kullanma imkanı getirildi.

Resmi Gazete'de 18 Şubat'ta yayımlanan karara göre, yurt dışında yerleşik vatandaşların sermayedar olduğu ve nitelikleri Merkez Bankası'nca belirlenen şirketlerin de Yurt Dışında Yerleşik Vatandaşlar Mevduat ve Katılım Sistemi (YUVAM) kapsamına alındığı duyuruldu.

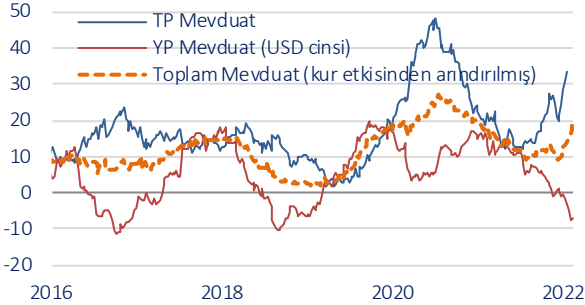
## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

**BDDK taşıt kredilerinde düzenlemeye gitti.**

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, taşıt kredilerinde taksitlendirmeye konu araç fiyatlarına ilişkin limitleri ve vade sürelerini çeşitli düzeylerde artırdı. Bu kapsamda, nihai fatura değeri 400 bin TL'nin altındaki araçlar için kullanılan kredilerin vadesi 48 ay olurken, 400-800 bin TL, 800 bin TL-1,2 milyon TL ve 1,2-2 milyon TL aralığındaki araçlar için kredi vadeleri sırasıyla 36, 24 ve 12 ay olacak şekilde düzenlendi. Sektör temsilcileri, yapılan düzenlemenin son dönemde gerileyen taşıt kredisi kullanımını artırarak satışlara olumlu yansıtılabileceğini değerlendiriyor.

**Mevduat hacmi 5.652 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.**

BDDK Haftalık Bülten verilerine göre, 25 Şubat itibarıyla TP mevduat hacmi yıllık bazda %49,9 genişleyerek 2,3 trilyon TL düzeyini aşarken, USD bazında YP mevduat hacmi %7,0 azalarak 237,8 milyar USD oldu. Böylece, toplam mevduat hacmi 25 Şubat itibarıyla yıllık bazda %64,1 artış sergileyerek 5.652 milyar TL'ye ulaştı. Bu dönemde mevduat hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış %18,9 ile Ocak 2021'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Kurumsal firmaların Ocak ayından itibaren kur korumalı mevduat uygulamasına dâhil edilmesinin etkisiyle YP mevduat hacmindeki düşüş Şubat'ta hızlanarak devam etti. Ürünün ilk kez duyurulduğu 20 Aralık 2021 ile 25 Şubat 2022 tarihleri arasında YP mevduat hacmi 22,2 milyar USD azaldı. BDDK tarafından açıklanan verilere göre toplam kur korumalı mevduat hacmi 25 Şubat itibarıyla 520 milyar TL düzeyinde bulunuyor.

**Mevduat Hacmi**  
(yıllık % değişim)**Toplam kredi hacmi Şubat ayında 5 trilyon TL'yi aştı.**

Bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi 25 Şubat itibarıyla yıllık bazda %44,2 artışla 5.181 milyar TL oldu. Bu dönemde kredi hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yükseliş %15,6 düzeyinde gerçekleşti. 25 Şubat itibarıyla yıllık TP kredi büyümesi %26,6 olurken, USD bazında YP kredi hacmi yıllık bazda %5,8 düşüşle 156,8 milyar USD oldu.

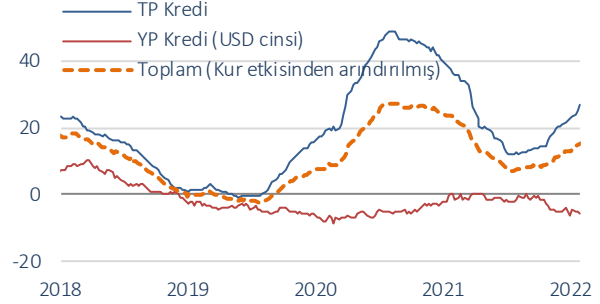
**Taşıt kredilerindeki ivme kaybı hızlandı.**

Sene başından bu yana nispeten yatay bir seyir izleyen tüketici kredilerindeki yıllık artış 25 Şubat itibarıyla %14,9 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde konut kredilerindeki

yıllık artış %10 olurken, tüketici kredilerinin 3/5'ini oluşturan ihtiyaç kredileri %18,8 artış kaydetti. Taşıt kredileri hacmindeki yıllık artış ise ivme kaybetmeye devam ederek %2,0 ile Kasım 2019'dan bu yana en düşük yükselişe işaret etti. 25 Şubat itibarıyla bireysel kredi kartları bakiyesindeki yıllık artış oranı %48,1 ile yüksek seyrini sürdürdü.

**Kredi Hacmi**

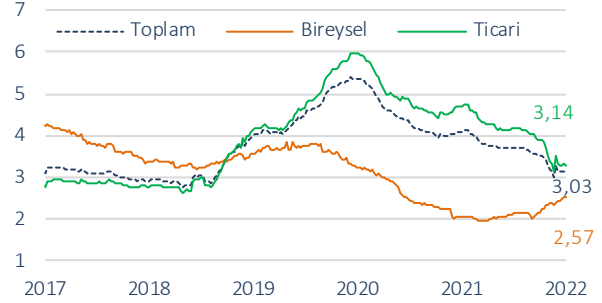
(yıllık % değişim)

**Takipteki alacaklar oranı %3,03'e geriledi.**

Takipteki alacaklar oranı kredi hacmindeki genişlemenin de etkisiyle gerilemeye devam ederek 25 Şubat itibarıyla %3,03 seviyesinde gerçekleşti. Bireysel kredilere ilişkin takipteki alacaklar oranı ise son aylarda gözlenen yükselişini sürdürerek %2,57 oldu. Söz konusu oran ticari kredilerde %3,14 olarak kaydedildi.

**Takipteki Alacaklar Oranı**

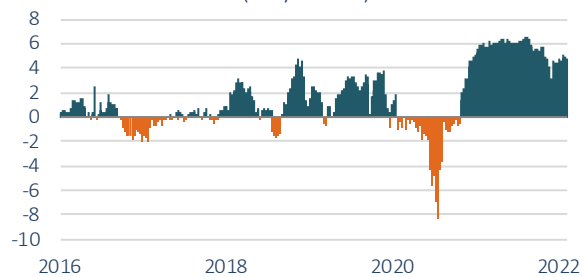
(%)

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

Yabancı para net genel pozisyonu 25 Şubat itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)31.303 milyar USD, bilanço dışında (+)36.094 milyar USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)4.791 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

**Yabancı Para Net Genel Pozisyonu**

(milyar USD)



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

## Genel Değerlendirme

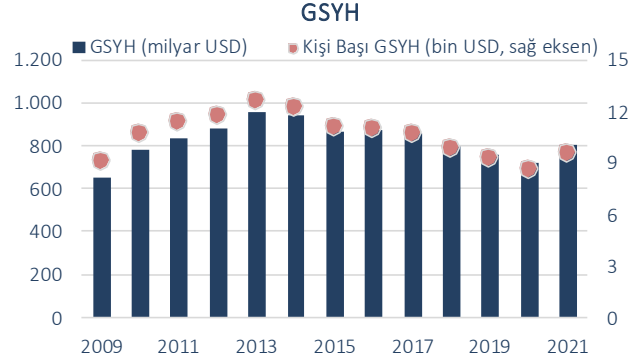
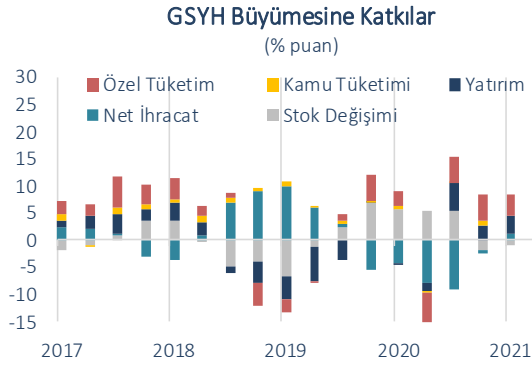
Rusya ve Ukrayna arasındaki jeopolitik gerilim Şubat ayında küresel piyasaların odağında yer aldı. Ay ortasında iki ülke arasında artan gerilimin 24 Şubat itibarıyla sıcak çatışmaya dönüşmesi bütün dünya tarafından tepkiyle karşılanırken, piyasalara olumsuz yansıdı. ABD ve Avrupa Birliği başta olmak üzere birçok ülke Rusya'ya karşı sert yaptırımlar uygulama kararı aldı. Söz konusu yaptırımlar küresel enerji arzına yönelik endişeleri güçlendirirken, güvenli yatırım araçlarına yönelik talebin arttığı izlendi.

Yılın ilk iki ayına ilişkin açıklanan makroekonomik veriler, gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyetlerdeki olumlu seyrin sürdüğünü gösteriyor. Öte yandan, son dönemde yaşanan jeopolitik gelişmeler ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin riskleri artırırken; başta petrol ve doğal gaz olmak üzere emtia fiyatlarında kaydedilen artış, fiyatlar genel düzeyinin kısa vadede yüksek kalmaya devam edeceğine işaret ediyor. Mart ayında küresel piyasaların gündeminde Fed ve ECB'nin para politikası toplantıları öne çıkıyor. ABD'de enflasyondaki artışın ivme kazanması, Fed'in Mart ayı toplantısında faiz artırımlarına başlayabileceği ve para politikasında öngörülen sıkılaştırma düzeyini artırabileceği yönündeki beklentileri destekliyor. Diğer taraftan, Ukrayna'nın işgalinin ve Rusya'ya yönelik yaptırımların küresel ekonomik görünüm üzerinde yarattığı belirsizliğin, yılın geri kalanında başlıca merkez bankalarının para politikası kararlarında etkili olması bekleniyor. Ayrıca, Rusya'nın finansal likiditeye erişiminin kısıtlanmasının mevcut yüksek entegrasyonları dolayısıyla Avrupa bankaları başta olmak üzere küresel bankacılık sektörü üzerinde yaratabileceği olası riskler de finansal piyasalarca yakından izleniyor.

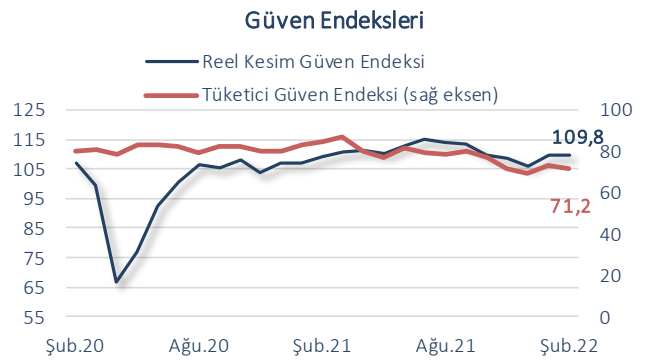
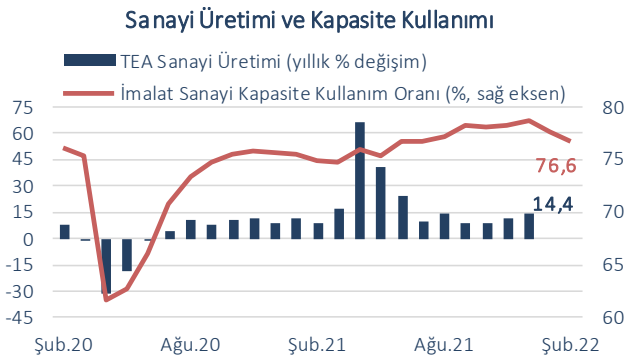
Yurt içinde de başlıca gündem maddesi olarak öne çıkan jeopolitik gelişmeler Şubat ayının ortasından itibaren Türkiye'ye yönelik risk iştahının düşmesine neden oldu. Son dönemde alınan TL'yi özendirici tedbirlerin de etkisiyle nispeten sakin bir seyir izlenen döviz kurlarında, 24 Şubat'ta Rusya'nın Ukrayna'ya yönelik askeri hareket başlatmasının ardından bir miktar bozulma gözlemlendi. Ocak ayını 530 baz puan düzeyinde tamamlayan 5 yıllık CDS primi Şubat ayı sonunda 581 baz puana yükseldi.

Türkiye ekonomisi 2021 yılında güçlü yurt içi ve yurt dışı talep koşulları ile kısmen yatırımların katkısıyla olumlu bir büyüme performansı sergiledi. 2022'nin ilk aylarında açıklanan öncü veriler ise ekonomik aktivitenin bir miktar ivme kaybettiğine işaret ediyor. Yüksek enflasyonun reel gelir seviyesi üzerinde yaratacağı baskının yanı sıra Rusya ile Ukrayna arasında başlayan savaşın tarım ürünleri ithalatı, enerji arz güvenliği ve turizm gelirleri kanalıyla Türkiye ekonomisi üzerinde olumsuz etkileri olacağı tahmin ediliyor.

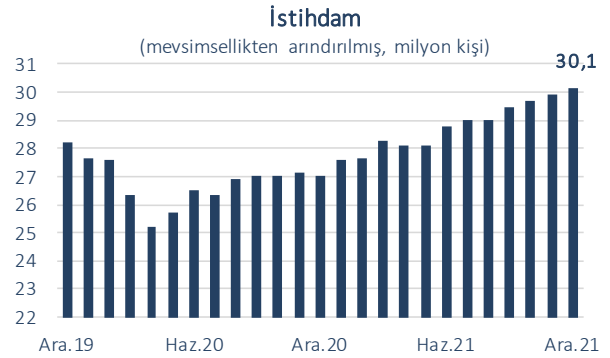
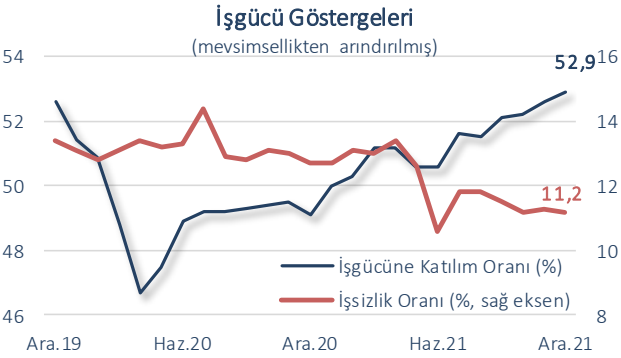
## Büyüme



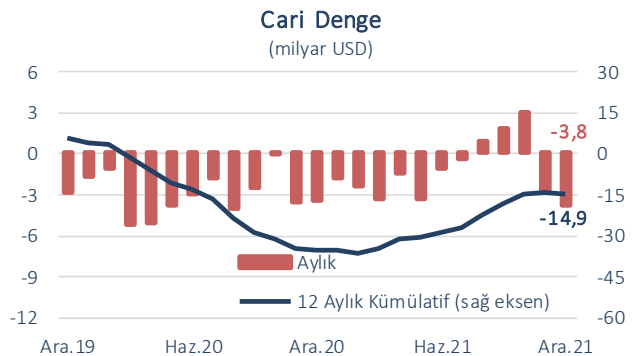
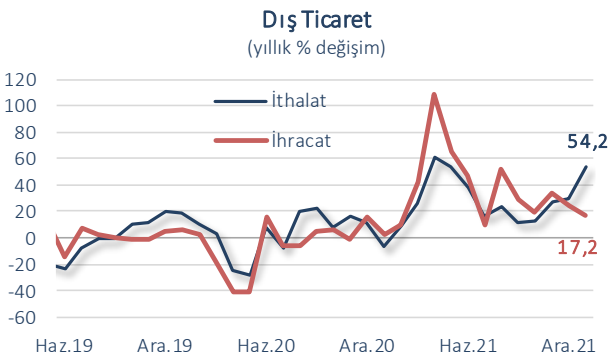
## Öncü Göstergeler



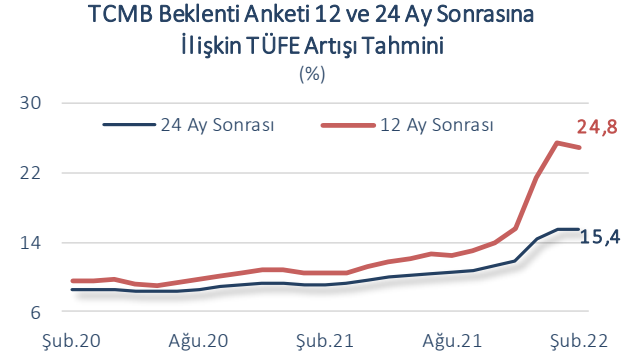
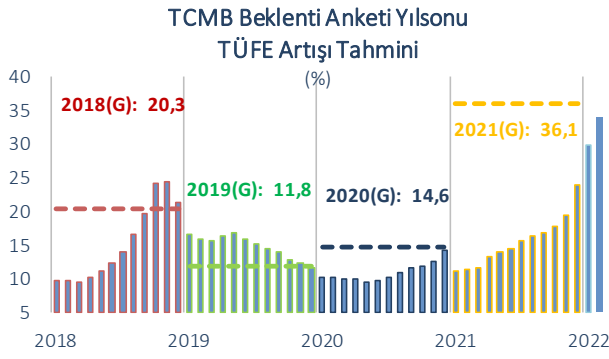
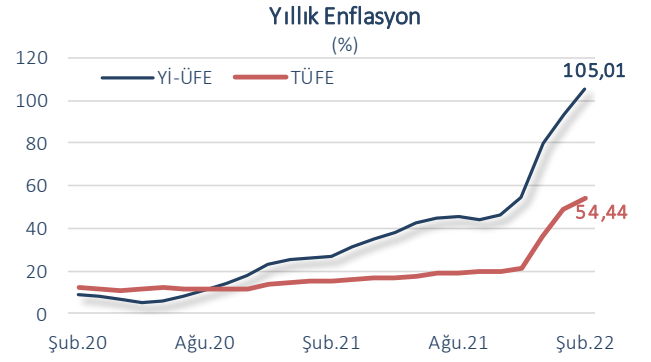
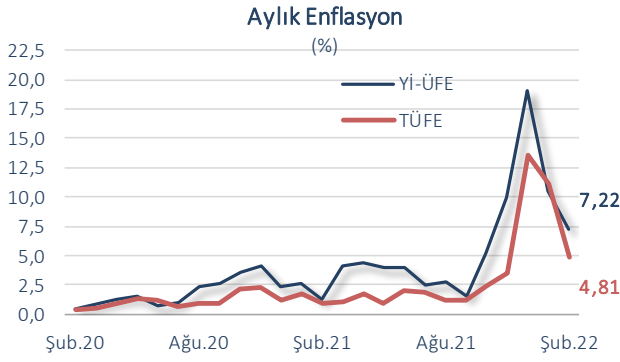
## İşgücü Piyasaları



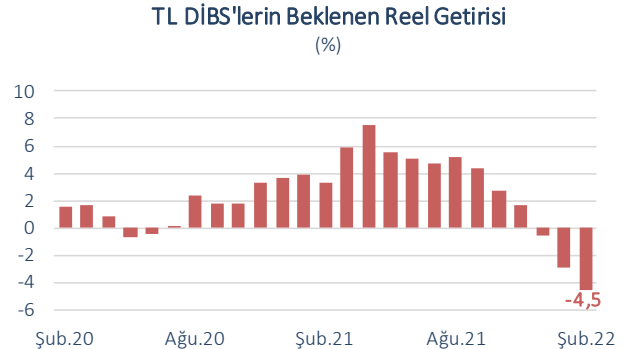
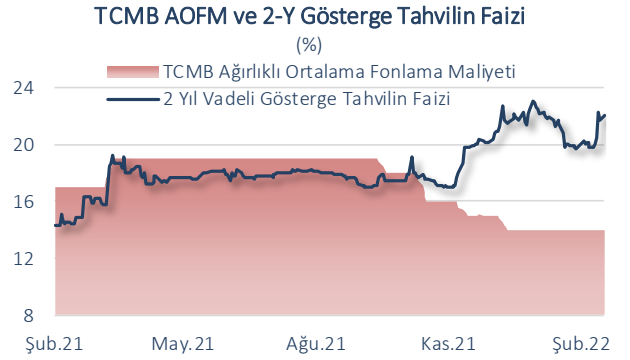
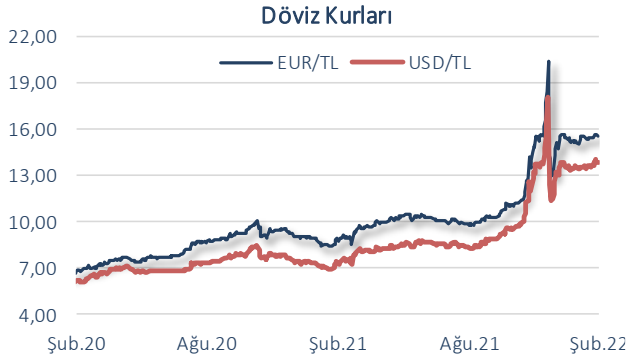
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2017	2018	2019	2020	2021	
GSYH (milyar USD)	859	797	760	717	803	
GSYH (milyar TL)	2.627	3.758	4.318	5.047	7.209	
Büyüme Oranı (%)	7,5	3,0	0,9	1,8	11,0	
Enflasyon (%)						Oca.22 Şub.22
TÜFE (yıllık)	11,92	20,30	11,84	14,60	36,08	48,7 54,44
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	15,47	33,64	7,36	25,15	79,89	93,53 105,01
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						
İşsizlik Oranı (%)	9,9	12,7	13,4	12,7	11,2	
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,8	53,2	52,6	49,1	52,9	
Döviz Kurları						Oca.22 Şub.22
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	86,3	76,4	76,2	62,2	47,9	52,9
USD/TL	3,79	5,32	5,95	7,43	13,28	13,42 13,86
EUR/TL	4,55	6,08	6,68	9,09	15,10	15,04 15,57
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	4,17	5,70	6,32	8,26	14,19	14,23 14,71
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Oca.22
İhracat	164,5	177,2	180,8	169,6	225,3	227,9
İthalat	238,7	231,2	210,3	219,5	271,4	281,2
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-74,2</b>	<b>-54,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,9</b>	<b>-46,2</b>	<b>-53,4</b>
Karşılama Oranı (%)	68,9	76,6	86,0	77,3	83,0	81,0
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-40,9</b>	<b>-21,7</b>	<b>5,3</b>	<b>-35,5</b>	<b>-14,9</b>	
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-49,7</b>	<b>1,1</b>	<b>5,1</b>	<b>-39,5</b>	<b>-4,5</b>	
Doğrudan Yatırımlar (net)	-8,5	-8,9	-6,6	-4,6	-7,7	
Portföy Yatırımları (net)	-24,4	0,9	2,8	9,6	-0,8	
Diğer Yatırımlar (net)	-8,5	19,4	2,6	-12,6	-19,4	
Rezerv Varlıklar (net)	-8,2	-10,4	6,3	-31,9	23,3	
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-8,8</b>	<b>22,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>10,5</b>	
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-4,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>-1,9</b>	
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Oca.22
<b>Harcamalar</b>	<b>678,3</b>	<b>830,8</b>	<b>1000,0</b>	<b>1203,7</b>	<b>1599,6</b>	<b>146,0</b>
Faiz Harcamaları	50,2	74,0	99,9	134,0	180,9	14,2
Faiz Dışı Harcamalar	628,0	756,8	900,1	1069,8	1418,8	131,7
<b>Gelirler</b>	<b>630,5</b>	<b>758,0</b>	<b>875,3</b>	<b>1028,4</b>	<b>1407,4</b>	<b>176,0</b>
Vergi Gelirleri	536,6	621,5	673,9	833,3	1164,8	147,4
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-47,8</b>	<b>-72,8</b>	<b>-124,7</b>	<b>-175,3</b>	<b>-192,2</b>	<b>30,0</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>8,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-24,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>-11,4</b>	<b>44,3</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>-</b>
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Oca.22
İç Borç Stoku	535,4	586,1	755,1	1060,4	1.321,2	1.354,8
Dış Borç Stoku	341,0	481,0	574,0	752,5	1426,5	1489,6
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>876,5</b>	<b>1067,1</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.812,8</b>	<b>2.747,7</b>	<b>2.844,5</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Genel Görünümü

## BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2017	2018	2019	2020	2021	Oca.22	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.492</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>9.221</b>	<b>0,1</b>
<b>Krediler</b>	<b>2.098</b>	<b>2.394</b>	<b>2.656</b>	<b>3.576</b>	<b>4.901</b>	<b>4.965</b>	<b>1,3</b>
TP Krediler	1.414	1.439	1.642	2.353	2.832	2.891	2,1
Pay (%)	67,4	60,1	61,8	65,8	57,8	58,2	-
YP Krediler	684	956	1.015	1.224	2.069	2.074	0,3
Pay (%)	32,6	39,9	38,2	34,2	42,2	41,8	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	64,0	96,6	150,1	152,6	160,1	161,2	0,7
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,0	3,9	5,3	4,1	3,2	3,1	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>402</b>	<b>478</b>	<b>661</b>	<b>1.023</b>	<b>1.477</b>	<b>1.525</b>	<b>3,3</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.492</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>9.221</b>	<b>0,1</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1.711</b>	<b>2.036</b>	<b>2.567</b>	<b>3.455</b>	<b>5.303</b>	<b>5.381</b>	<b>1,5</b>
TP Mevduat	955	1.042	1.259	1.546	1.880	2.075	10,4
Pay (%)	55,8	51,2	49,0	44,7	35,5	38,6	-
YP Mevduat	756	994	1.308	1.909	3.423	3.306	-3,4
Pay (%)	44,2	48,8	51,0	55,3	64,5	61,4	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>145</b>	<b>174</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>310</b>	<b>311</b>	<b>0,4</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>475</b>	<b>563</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>1.048</b>	<b>1.053</b>	<b>0,4</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>587</b>	<b>471</b>	<b>-19,7</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>714</b>	<b>752</b>	<b>5,3</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	49,1	53,5	49,8	58,5	93,0	20,1	-
<b>RASYOLAR (%)</b>							
Krediler/GSYH	67,0	63,7	61,5	70,9	68,0		
Krediler/Aktifler	64,4	61,9	59,1	58,6	53,2	53,8	-
Menkul Kıymet/Aktifler	12,3	12,4	14,7	16,7	16,0	16,5	-
Mevduat/Pasifler	52,5	52,6	57,1	56,6	57,5	58,4	-
Krediler/Mevduat	122,6	117,6	103,5	103,5	92,4	92,3	-
Sermaye Yeterliliği	16,9	17,3	18,4	18,7	18,4	18,5	-

(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.