



Nisan 2022

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

## Küresel Ekonomisi

Mart ayında Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin gelişmeler küresel piyasaların seyrinde etkili olmaya devam etti. Rusya'ya yönelik yaptırımlar ve buna karşılık Rusya'nın aldığı kararların etkisiyle enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarında yükselişler gözlemlendi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Fitch ve S&P, yükselen jeopolitik gerilimin etkisiyle 2022 yılına ilişkin küresel büyüme tahminlerini sırasıyla %3,5'e ve %3,6'ya indirdi.

ABD'de açıklanan makroekonomik veriler iktisadi faaliyetteki güçlü seyrin Mart ayında devam ettiğine işaret ederken, ülkede tüketici fiyatlarındaki yıllık artış %7,9 ile rekor seviyeye yükseldi.

Mart ayında ekonomik aktivitenin jeopolitik gerilimin etkisiyle ivme kaybettiği Euro Alanı'nda da yükselen enerji fiyatları öncülüğünde enflasyon göstergelerindeki bozulma devam etti.

Çin'de Mart ayı imalat sanayii PMI verisi Ekim 2021'den bu yana ilk kez 50 eşik değerinin altında gerçekleşti. Koronavirüs vaka sayısındaki artışın etkisiyle uygulamaya alınan karantina önlemleri önümüzdeki döneme ilişkin belirsizliğe neden oluyor.

Petrol fiyatları Mart ayında dalgalı bir seyir izledi. Yükselen enerji fiyatlarına müdahalede bulunmak adına ABD stratejik petrol rezervlerinin kullanıma sunulacağını, OPEC+ ülkeleri de Mayıs'ta petrol üretiminin günlük 432 bin varil artırılacağını açıkladı.

## Türkiye Ekonomisi

2022 yılının ilk ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimindeki yıllık artış %7,6 düzeyinde gerçekleşti.

İmalat PMI verisi Mart'ta 49,4 ile son 9 aylık büyüme döneminin ardından sektörün ilk defa daraldığını gösterdi. Bu dönemde, Ukrayna-Rusya savaşının da sektörün faaliyetlerini sınırlayıcı yönde etkilediği görüldü.

Enerji fiyatlarındaki hızlı yükselişin etkisiyle dış ticaret açığında yaşanan genişleme cari açığın Ocak ayında yıllık bazda 4 katına çıkarak 7,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşmesine neden oldu. Böylece, 12 aylık kümülatif cari açık Ocak ayı itibarıyla 20,2 milyar USD düzeyine yükseldi.

Bütçe dengesi Şubat ayında 69,7 milyar TL fazla verdi. Bu dönemde TCMB kârının bütçeye aktarılması olumlu bütçe performansında önemli rol oynarken, faiz harcamalarındaki yüksek oranlı artış devam etti.

Enflasyondaki yükseliş Mart ayında hız kazandı. Bu dönemde yıllık TÜFE enflasyonu %61,14'e, yıllık Yi-ÜFE artışı %114,97'ye ulaştı.

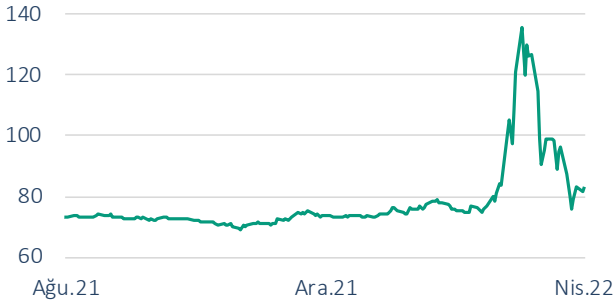
TCMB Mart ayındaki toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %14 seviyesinde tuttu.

Mart ayında TL diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden olumsuz ayrışırken, hisse senedi piyasası ayı yükselişe tamamladı.

## Küresel Ekonomi

**Mart ayında Rusya-Ukrayna savaşına ilişkin gelişmeler takip edildi.**

Rusya-Ukrayna arasındaki gerilimin 24 Şubat'ta sıcak çatışmaya dönüşmesiyle Rusya'ya karşı özellikle enerji ve finans sektörlerine yönelik yaptırımlar uygulanmaya başladı. Bu kapsamda, Avrupa Birliği'nin Rusya doğal gazına olan bağımlılığını azaltmak amacıyla çalışmalar yapılırken, Rus oligarkların finansal varlıkları donduruldu. Rusya yaptırımlara karşılık kendisine yapılacak doğalgaz ödemelerinin 1 Nisan'dan itibaren Ruble olarak kabul edileceği yönünde düzenlemeye gitti. Mart ayının ilk haftasında %60 civarında değer kaybeden Ruble, ilerleyen haftalarda kayıplarını geri alarak Mart ayını savaş öncesi değerinde tamamladı. Rusya ve Ukrayna arasında gerçekleştirilen barış görüşmelerinden henüz net bir sonuç alınamadı. Söz konusu gelişmelerin etkisiyle Avrupa'da ekonomik aktivitenin ivme kaybettiği, küresel enflasyonist baskıların arttığı gözlemlendi.

**USD/RUB****Fitch ve S&P ekonomik büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etti.**

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Mart ayı "Küresel Ekonomik Görünüm" raporunda 2022 yılı için küresel GSYH büyüme tahminini Aralık ayında öngördüğü %4,2'den %3,5'e revize etti. Raporda yüksek enflasyonist ortamın yanı sıra Rusya-Ukrayna savaşının küresel enerji arzına olumsuz etkilerine dikkat çeken Fitch, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerini bu yıl için %4,3'ten %2,4'e, 2023 yılı için %3,5'ten %3,2'ye indirdi.

Savaşın tedarik zincirleri, emtia fiyatları ve ekonomik güven üzerindeki olumsuz etkilerine dikkat çeken S&P de, 2022 yılı küresel büyüme tahminini %4,2'den %3,6'ya düşürdü. S&P, Çin ekonomisine ilişkin %4,9'luk büyüme tahminini değiştirmeden, ABD ve Euro Alanı ekonomilerine ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize ederek sırasıyla %3,2 ve %3,3 olarak açıkladı. Daha önceki tahmininde Rus ekonomisinin 2022 yılında %2,7 büyümesini bekleyen Kuruluş, bu tahminini %8,5 daralama olarak güncelledi. Türkiye'nin 2022 yılı büyüme tahminini de %3,7'den %2,4'e indirdi.

**Fed 2018'den bu yana ilk kez faiz artırımına gitti.**

Fed, 16 Mart'ta sona eren toplantısında yüksek enflasyona karşı önlem olarak politika faizini piyasa beklentileri

paralelinde 25 baz puan arttırdı. Fed Başkanı Powell toplantı sonrasında yaptığı açıklamada, Fed'in ekonomik aktiviteye ilişkin verileri göz önünde bulundurarak yıl içinde faizleri dengeli biçimde arttıracığını ve bilançosunu daraltacağını ifade etti. Toplantı sonrasında yayımlanan öngörülere göre Fed üyelerinin 2022 yılına ilişkin kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu tahmini Aralık ayındaki beklentilere kıyasla 1,7 puan artışla %4,3 seviyesine yükselirken, 2022 yılı büyüme beklentisi 1,2 puan azalarak %2,8 düzeyine geriledi.

**ABD Ekonomisine İlişkin Fed Tahminleri (Mart 2022)**

	2022	2023	2024	Uzun Vade
GSYH Büyümesi	2,8	2,2	2,0	1,8
<i>Aralık projeksiyonu</i>	4,0	2,2	2,0	1,8
İşsizlik Oranı	3,5	3,5	3,6	4,0
<i>Aralık projeksiyonu</i>	3,5	3,5	3,5	4,0
PCE*	4,3	2,7	2,3	2,0
<i>Aralık projeksiyonu</i>	2,6	2,3	2,1	2,0
Çekirdek PCE*	4,1	2,6	2,3	
<i>Aralık projeksiyonu</i>	2,7	2,3	2,1	
Fed Politika Faizi	1,9	2,8	2,8	2,6
<i>Aralık projeksiyonu</i>	0,9	1,6	2,1	2,5

(\*) Kişisel tüketim harcamaları enflasyonu

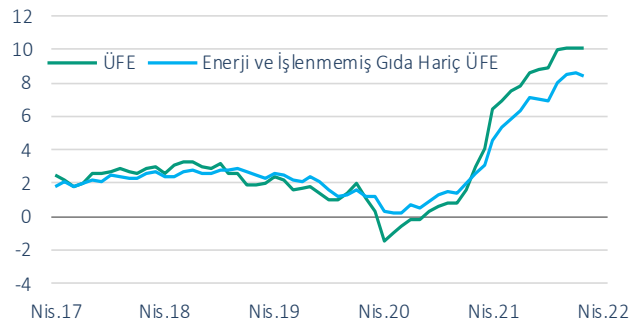
İngiltere Merkez Bankası da Ukrayna'daki savaşın enflasyonu daha da yükseltebileceği uyarısında bulunarak politika faizini 25 baz puan artışla %0,75'e yükseltti. Böylece, İngiltere'de politika faiz oranı salgın öncesi seviyelere yükselmiş oldu. Ukrayna krizinin ekonomik etkileri konusunda "çok yüksek belirsizlik" olduğu uyarısında bulunan Japonya Merkez Bankası ise Mart ayı toplantısında gevşek para politikasını devam ettirme kararı aldı. Gelişmekte olan ekonomilerden Brezilya'da merkez bankası politika faizi oranını 100 baz puan artırarak %11,75 seviyesine çıkardı.

**ABD'de enflasyonist baskılar güçleniyor.**

ABD'de enflasyon göstergelerindeki yukarı yönlü seyir Şubat ayında devam etti. Bu dönemde tüketici fiyatlarındaki yıllık artış %7,9 ile rekor tazelerken, yıllık ÜFE enflasyonu %10 düzeyine yükselerek çift haneli seviyelere ulaştı. Şubat ayının sonunda başlayan Rusya-Ukrayna savaşının etkisiyle yükselen enerji ve emtia fiyatları, enflasyon göstergelerindeki bozulmanın süreceğine işaret ediyor.

**ABD'de ÜFE Enflasyonu**

(yıllık, %)



Kaynak: Datastream

## Küresel Ekonomi

ABD’de 2021’in son çeyreğinde yıllıklandırılmış nihai GSYH büyümesi bir önceki çeyreğe göre %6,9 ile öngörülerin bir miktar altında gerçekleşti. Ülkede Mart ayına ilişkin öncü göstergeler ekonomik aktivitenin seyrine dair olumlu bir tablo çizdi. Bu dönemde güçlenen talep koşullarının etkisiyle PMI verileri piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşirken, bir önceki aya göre de artış kaydetti. İmalat PMI 58,8 değerini alarak son 6 ayın en yüksek düzeyine, hizmetler PMI da 58,9 ile Temmuz 2021’den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı.

ABD’de Mart ayında işsizlik oranı aylık bazda 0,2 puan azalışla son iki yılın en düşük seviyesi olan %3,6’ya geriledi. Bu dönemde 431 bin kişi düzeyinde gerçekleşen tarım dışı istihdam artışı bir önceki aya göre ivme kaybetse de istihdam piyasasındaki olumlu görünümün genel olarak korunduğuna işaret etti. Ülkede ortalama saatlik ücretler Mart’ta yıllık bazda % 5,6 artış kaydetti.

#### ECB Mart ayı toplantısında politika faizini değiştirmede.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 10 Mart’ta gerçekleştirdiği toplantısında %0 seviyesinde bulunan politika faizini değiştirmede. Toplantının ardından yapılan açıklamada tahvil alım programının yılın üçüncü çeyreğinde tamamlanmasının planlandığı belirtilirken, faiz artırımının bir süre daha gündemde yer almayacağı ifade edildi. Ayrıca, Rusya-Ukrayna savaşının Bölge’deki ekonomik aktivite üzerinde aşağı, enflasyon üzerinde ise yukarı yönlü bir baskı yaratacağı öngörüldü. Bu çerçevede, Euro Alanı için 2022 yılı büyüme tahmini %4,2’den %3,7’ye, 2022 yılına ilişkin enflasyon beklentisi de %3,2’den %5,1’e revize edildi.

ECB, Euro Alanı haricindeki bazı ülkelerin merkez bankalarıyla likidite anlaşmalarının uzatıldığını ve yeni bir swap anlaşması yapıldığını açıkladı. Buna göre, ECB ve Polonya Merkez Bankası 15 Ocak 2023 tarihine kadar geçerli 10 milyar Euro büyüklüğünde swap hattı kurdu. ECB ayrıca Macaristan, Arnavutluk, Kuzey Makedonya ve San Marino merkez bankalarıyla mevcut geçici swap ve repo hatlarını 15 Ocak 2023’e kadar uzattı.

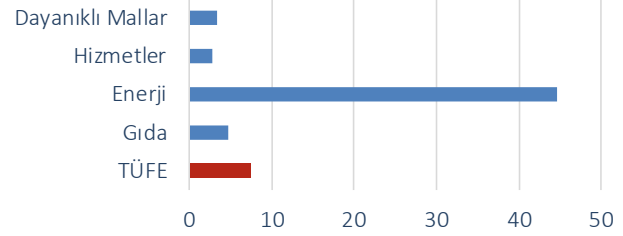
#### Euro Alanı’nda tüketici fiyatları yıllık bazda %7,5 yükseldi.

Euro Alanı’nda ekonomik aktivite Mart ayında jeopolitik gelişmelerin etkisiyle bir miktar ivme kaybetti. Bölge’de Mart ayına ilişkin öncü PMI verileri büyümeye işaret eden 50 eşik değerinin üzerinde kalmakla birlikte bir önceki aya göre geriledi. İmalat sanayii PMI aylık bazda 1,2 puan azalarak 57, hizmetler PMI ise 0,7 puan düşüyle 54,8 düzeyinde gerçekleşti. Bölge’de işsizlik oranı Şubat ayında %6,8 ile tarihi düşük seviyede gerçekleşti.

Euro Alanı’nda yıllık TÜFE enflasyonu ise Mart ayında %7,5 ile tarihi yüksek seviyede gerçekleşti. Enflasyonun yükselişinde en büyük katkısı enerji fiyatlarının yapmasına karşın dayanıklı mal, hizmet ve gıda fiyatlarındaki yıllık artışın ECB’nin %2 olan hedefinin üzerinde gerçekleşmesi enflasyonun genele yayıldığına işaret etti. Rusya ve Ukrayna arasındaki savaşın uzun sürmesi halinde küresel tedarik zincirinde daha fazla aksaklığa sebep olarak üretimi

daraltabileceği ve enerji fiyatları başta olmak üzere maliyetlerdeki artışa ivme kazandırarak Bölge’de enflasyondaki yükselişi hızlandırabileceği tahmin ediliyor.

#### Euro Alanı’nda Enflasyon Göstergeleri (Mart, yıllık % değişim)



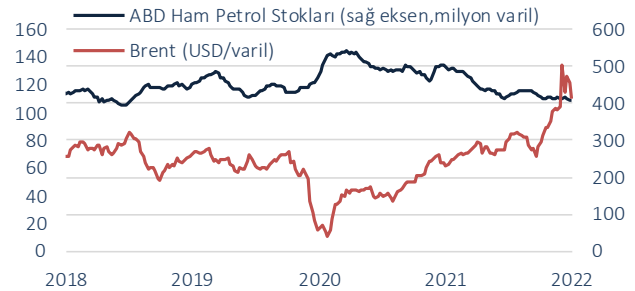
#### Çin’de iktisadi faaliyet koronavirüs vaka sayısındaki artışın etkisiyle baskı altında kaldı.

Çin’de Mart ayında 49,5 düzeyinde gerçekleşen imalat PMI Ekim 2021’den bu yana ilk defa 50 eşik değerinin altına gerileyerek sektörde daralmaya işaret etti. Aynı dönemde hizmetler PMI da 48,4’e indi. Çin’de artan vaka sayıları nedeniyle Mart sonunda özellikle sanayi ve teknoloji alanında faaliyet gösteren firmaların ağırlıklı olarak yer aldığı bölgelerde karantina önlemlerinin sıkılaştırılmasının etkisiyle ülkede ekonomik aktivitenin baskı altında kalmaya devam etmesi bekleniyor.

#### Küresel emtia ve petrol fiyatlarında savaş etkisi...

Petrol fiyatları, Rusya-Ukrayna arasında devam eden savaşın ve Rusya’ya karşı uygulamaya konulan yaptırımların etkisiyle Mart ayı başında hızlı yükseliş sergiledi. Ay içinde 139 USD/varil ile son 14 yılın en yüksek seviyesine çıkan petrol fiyatları, taraflar arasındaki barış görüşmelerinin olumlu sinyaller vermesi, Çin ekonomisinin yavaşlamasına ilişkin endişeler ve ABD ile OPEC+ ülkelerinin petrol arzını artırma yönündeki kararlarının etkisiyle ay sonuna doğru geriledi. Böylece, Brent türü petrolün fiyatı aylık bazda %6,9 yükselerek Mart ayını 107 USD/varil seviyesinden tamamladı. ABD önümüzdeki 6 aylık süreçte stratejik petrol rezervlerinden günlük 1 milyon varilin kullanıma sunulacağını açıkladı. OPEC+ ülkeleri Mart ayı sonunda gerçekleştirdikleri toplantıda Mayıs ayından itibaren üretimin günlük 432 bin varil artacağı konusunda anlaştı.

#### Petrol Fiyatları ve ABD Ham Petrol Stokları



Kaynak: Datastream, Eurostat

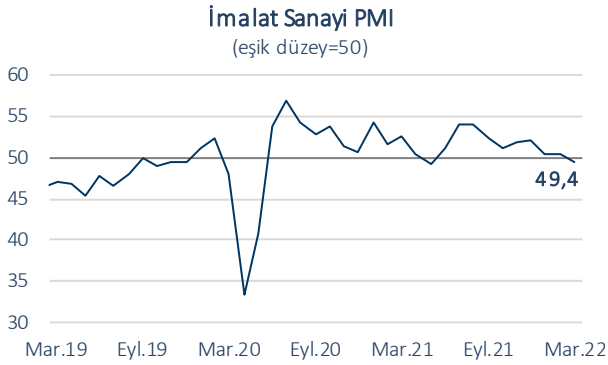
## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

**Ocak ayında işsizlik oranı %11,4 oldu.**

TÜİK tarafından açıklanan mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Ocak'ta işgücü bir önceki aya kıyasla 22 bin kişi azalırken, istihdam 43 bin kişi geriledi. Bu dönemde işgücüne katılma oranınının 0,1 puan azalmasına bağlı olarak işsizlik oranı aylık bazda değişmeyerek %11,4 düzeyinde gerçekleşti. Zamana bağlı eksik istihdam, işsizler ve potansiyel işgücü toplamının işgücü ve potansiyel işgücünün toplamına oranını ifade eden atl işgücü oranı Ocak ayında bir önceki aya göre 0,1 puan artış kaydederek %22,9 düzeyine yükseldi. Diğer taraftan, haftalık fiili çalışma süresi Ocak ayında 45,3 saate ulaşarak Ekim 2018'den bu yana en yüksek düzeyine çıktı.

**Sanayi üretimi Ocak'ta aylık bazda %2,4 geriledi.**

2022'nin ilk ayında yurt içinde sanayi üretimi mevsimsellikten arındırılmış verilere göre aylık bazda % 2,4 oranında geriledi. Madencilik ve taş ocakçılığı dışındaki tüm sanayi gruplarında üretimin bu dönemde daraldığı izlendi. Ocak ayında takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimindeki yıllık artış %7,6 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde, dayanıksız tüketim malı ile sermaye malı imalatında yıllık bazda kaydedilen artışlar öne çıkarken, otomotiv sektöründe süren tedarik sorunlarının da etkisiyle dayanıklı tüketim malı imalatı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla ancak %2,5 oranında genişledi. Motorlu kara taşıtları imalatının son 13 ayın 10'unda aylık bazda düşüş kaydettiği görülüyor.

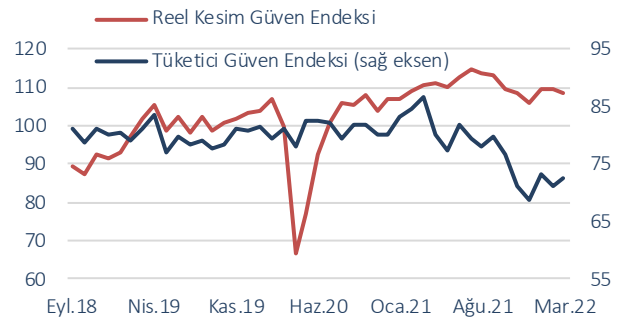
**İmalat PMI Mart ayında 49,4 oldu.**

İmalat PMI verisi Mart ayında 49,4'e gerileyerek son 10 ayda ilk kez eşik değeri olan 50'nin altında gerçekleşti. Endeksin alt kalemlerine göre, üretim ve yeni siparişlerdeki yavaşlama eğiliminin bir önceki aya kıyasla belirginleştiği Mart ayında istihdam artışı da 22 aydır süregelen genişleme döneminin en zayıf performansına işaret etti. Bu dönemde, Ukrayna'daki savaş müşteri talebini baskılayan unsurlardan biri olurken, fiyat artışları da talebi olumsuz etkileyerek üretimdeki yavaşlamada rol oynadı. Ayrıca, TL'deki değer kaybı ile Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle yükselen hammadde fiyatları girdi

maliyetlerinde artışın sürmesine neden oldu. Buna paralel olarak nihai ürün fiyatları enflasyonu hız kazandı. İmalat sanayiinde tedarik sıkıntısı savaşın da etkisiyle artarken, tedarikçi performansındaki bozulma son üç ayın en belirgin düzeyinde gerçekleşti.

**Güven endeksleri Şubat ayında karışık bir görünüm sergiledi.**

Mart ayında arz yönlü güven göstergeleri gerilerken, tüketici güveni sınırlı oranda iyileşme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre tüketici güven endeksi Mart'ta gelecek 12 aylık döneme ilişkin tüketici beklentilerindeki iyileşmenin etkisiyle aylık bazda %1,9 yükselerek 72,5 düzeyine çıktı. Diğer taraftan, mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi Mart'ta gelecek 3 aylık döneme ilişkin üretim hacmi beklentisi ile mevcut gidişata yönelik olumsuz değerlendirmelerin artmasıyla 1,7 puan gerileyerek 108,2 oldu. Hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörleri güven endeksleri de Mart ayında gelecek 3 aylık döneme ilişkin iş hacmi beklentilerindeki bozulmayla belirgin biçimde düşüş kaydetti. Bu dönemde özellikle hizmet sektörü güvenindeki hızlı erime öne çıktı. Söz konusu gelişmelere bağlı olarak ekonomik güven endeksi bir önceki aya göre %2,5 oranında azalarak 95,7 oldu.

**Öncü Göstergeler****Konut satışlarında düşük bazın etkisi hissediliyor.**

Yurt içinde konut satışlarında düşük bazın etkileri sürüyor. Şubat ayında Türkiye genelinde konut satışları yıllık bazda %20,1 oranında artarak 97.587 adet düzeyinde gerçekleşti. Öte yandan, salgının hemen öncesine denk gelen 2020'nin aynı ayına kıyasla konut satışları %17,8 düşük kaldı. Konut fiyatlarındaki yükselişe karşılık faiz oranlarında yaşanan düşüşün etkisiyle ipotekli konut satışları Şubat'ta yıllık bazda %35,6 genişledi. Aynı dönemde diğer satışlar %16,7 oranında arttı. Yabancılar yapılan konut satışları Şubat'ta %54,9 ile yüksek oranda artmaya devam etti. Bununla birlikte yabancılar yapılan konut satışlarının toplam satışlar içindeki payı %4,7 ile düşük seviyesini sürdürdü.

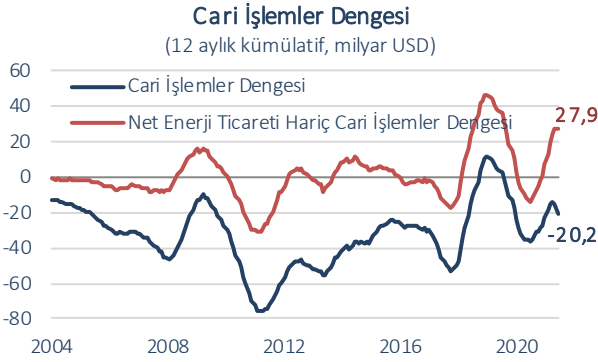
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Dış ticaret açığı Şubat'ta yıllık bazda %76,7 genişledi.

TÜİK verilerine göre Şubat ayında ihracat yıllık bazda %25,4 genişleyerek 20 milyar USD, ithalat %44,5 artarak 27,9 milyar USD oldu. Böylece, dış ticaret açığı Şubat'ta yıllık bazda yaklaşık 2,5 katına yükselerek 7,9 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Dış ticaret açığındaki hızlı yükselişte enerji ve emtia fiyatlarındaki artış etkili olmaya devam etti. Şubat 2021'de %82,7 düzeyinde bulunan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2022 yılının aynı ayında %71,7'ye geriledi.

## Yılın ilk ayında cari denge 7,1 milyar USD açık verdi.

Cari açık, dış ticaret açığındaki hızlı genişlemenin etkisiyle Ocak ayında yıllık bazda 4 katına çıkarak 7,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde seyahat ve taşımacılık gelirlerindeki artış cari açıktaki yükselişi sınırlandırdı. Hizmetler dengesindeki olumlu görünüme ve parasal olmayan altın ithalatındaki düşüşe karşın, aylık cari açık 2017 sonundan bu yana en yüksek seviyesine çıktı.

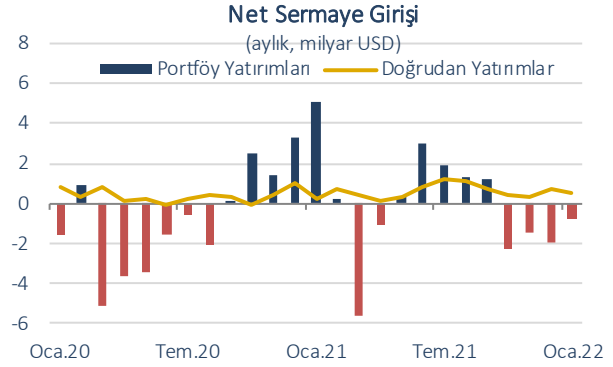


Aralık ayında 14,9 milyar USD olan 12 aylık kümülatif cari açık, Ocak'ta 20,2 milyar USD ile son 5 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Diğer taraftan, net enerji ticareti hariç cari fazla Ocak ayında artmaya devam ederek 27,9 milyar USD oldu.

## Doğrudan yatırımlardaki zayıflık sürüyor.

Ocak ayında yurt içine yönelik doğrudan yatırımlar yıllık

bazda artış kaydetmekle birlikte, bir önceki aya kıyasla gerileyerek 516 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde gıda sanayii ile toptan ve perakende ticaret sektörlerine yönelik doğrudan sermaye yatırımları öne çıktı. Yurtdışı yerleşiklerin Türkiye'de gayrimenkul yatırımlarına 2022'nin ilk ayında da devam ettiği görüldü. Ocak'ta doğrudan yatırımların %41'i gayrimenkul yatırımlarından oluştu.

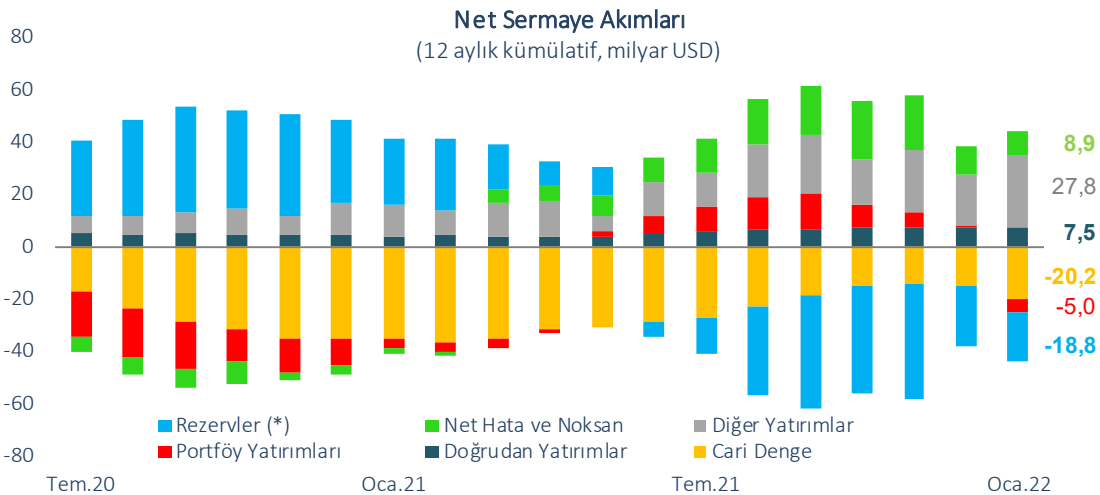


Geçtiğimiz yılın son çeyreği boyunca portföy yatırımlarında gözlenen çıkış Ocak ayında da devam etti. Bu dönemde, yurtdışı yerleşikler hisse senedi ve DİBS piyasasında sırasıyla 352 milyon USD ve 98 milyon USD tutarında satış gerçekleştirdi. Diğer taraftan, yurtdışı yerleşiklerin banka dışı sektörlerle ait borçlanma senetlerinden 512 milyon USD tutarında alım yaptığı görüldü.

## Diğer yatırımlar yoluyla 6,7 milyar USD'lik giriş...

2022'nin ilk ayında diğer yatırımlar kaleminde 6,7 milyar USD sermaye girişi yaşandı. Söz konusu sermaye girişinde 4,7 milyar USD tutarındaki ticari kredi kullanımı öne çıktı. Ayrıca, yurt içi bankaların yurt dışındaki efektif ve mevduatındaki 1,65 milyar USD düşüş de diğer yatırımlar kaynaklı girişleri destekledi.

Ocak ayında bankalar kısa vadeli borçlarına ilişkin 535 milyon USD tutarında ödeme yaparken, uzun vadeli borçları 39 milyon USD ile sınırlı miktarda yükseldi. Benzer şekilde diğer sektörler de kısa vadede 156 milyon USD net geri ödeyici olurken, uzun vadede 239 milyon USD net kredi kullanımı gerçekleştirdi. 12 aylık kümülatif verilere



Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

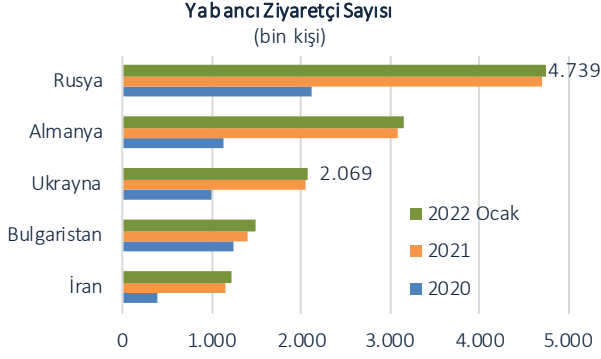


## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

göre Şubat ayı itibarıyla uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %95, diğer sektörlerde %134 oldu.

### Rezerv varlıklar Ocak'ta geriledi.

Rezerv varlıklar 2022'nin ilk ayında 942 milyon USD azaldı. Bu dönemde net hata ve noksan kaleminde 245 milyon USD ile sınırlı miktarda sermaye çıkışı yaşandı.



### Beklentiler...

Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan öncü dış ticaret verilerine göre, yılın ilk iki ayında dış ticaret açığında gözlenen hızlı artış eğilimi Mart ayında da sürdü. Bu dönemde ihracat hacmi yıllık bazda %19,8 artarak 22,7 milyar USD, ithalat hacmi enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle %31 artarak 30,9 milyar USD oldu. Böylece, dış ticaret açığı Mart'ta yıllık bazda %76,7 artarak 8,2 milyar USD düzeyine ulaştı. 2022 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret açığı 26,4 milyar USD ile geçen yılın aynı dönemine göre %100'ün üzerinde artış kaydetti. Dış ticaret verilerinin seyri dikkate alındığında, cari açığındaki yükselişin Mart ayında da sürdüğü gözleniyor. Rusya-Ukrayna savaşının küresel ölçekte emtia fiyatlarını artırmasının yanı sıra seyahat gelirleri üzerinden Türkiye'nin ödemeler dengesi göstergelerine doğrudan etkide bulunması bekleniyor.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Ocak		%	12 Aylık Kümülatif
	2021	2022		
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-1.776</b>	<b>-7.112</b>	<b>300,5</b>	<b>-20.223</b>
Dış Ticaret Dengesi	-1.908	-8.333	336,7	-35.623
Hizmetler Dengesi	656	1.631	148,6	26.165
Seyahat (net)	603	1.494	147,8	20.068
Birincil Gelir Dengesi	-550	-360	-34,5	-11.588
İkincil Gelir Dengesi	26	-50	-	823
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-18</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-46</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-685</b>	<b>-7.357</b>	<b>974,0</b>	<b>-11.407</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-225	-516	129,3	-7.483
Portföy Yatırımları (net)	-5.056	766	-	5.026
Net Varlık Edinimi	97	714	636,1	2.877
Net Yükümlülük Oluşumu	5.153	-52	-	-2.149
Hisse Senetleri	-293	-352	20,1	-1.493
Borç Senetleri	5.446	300	-94,5	-656
Diğer Yatırımlar (net)	1.026	-6.665	-	-27.768
Efektif ve Mevduatlar	1.405	-2.276	-	-13.672
Net Varlık Edinimi	5.698	-1.652	-	-2.674
Net Yükümlülük Oluşumu	4.293	624	-85,5	10.998
Merkez Bankası	1.377	1.129	-18,0	4.500
Bankalar	2.916	-505	-	6.498
Yurt Dışı Bankalar	3.010	196	-93,5	6.492
Yabancı Para	1.478	79	-94,7	6.418
Türk Lirası	1.532	117	-92,4	74
Yurt Dışı Kişiler	-94	-701	645,7	6
Krediler	41	324	690,2	316
Net Varlık Edinimi	359	-173	-	1.729
Net Yükümlülük Oluşumu	318	-497	-	1.413
Bankacılık Sektörü	137	-496	-	-4.178
Bankacılık Dışı Sektörler	217	83	-61,8	5.969
Ticari Krediler	-421	-4.711	1.019,0	-8.062
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	1	-2	-	-12
Rezerv Varlıklar (net)	3.570	-942	-	18.818
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>1.109</b>	<b>-245</b>	<b>-</b>	<b>8.862</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

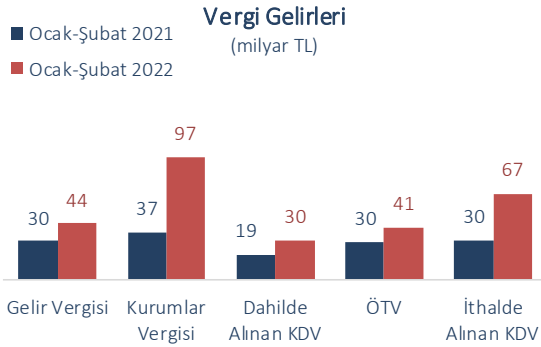
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

Merkezi yönetim bütçesi Şubat ayında 69,7 milyar TL fazla verdi.

Merkezi yönetim bütçe dengesi Ocak ayında sergilediği olumlu performansını Şubat ayında da sürdürdü. Geçtiğimiz yılın Şubat ayında 23,2 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, bu yılın aynı ayında 69,7 milyar TL ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde fazla verdi. Şubat ayında bütçe gelirleri, vergi gelirlerindeki yükselişin yanı sıra teşebbüs ve mülkiyet gelirlerindeki 49,6 milyar TL'lik artışın desteğiyle yıllık bazda %126,3 artarak 270,6 milyar TL'ye ulaştı. Bütçe harcamaları da aynı dönemde iki kattan fazla artarak 200,8 milyar TL oldu. Şubat 2021'de 35,9 milyar TL fazla veren faiz dışı denge, bu yılın aynı ayında 113,4 milyar TL fazla verdi. Yılın ilk iki ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %113,5 artış kaydederken, harcamalar %65 yükseldi. Böylece, Ocak-Şubat 2021 döneminde 1 milyar TL açık veren bütçe dengesi, bu yılın aynı döneminde 99,8 milyar TL fazla verdi.

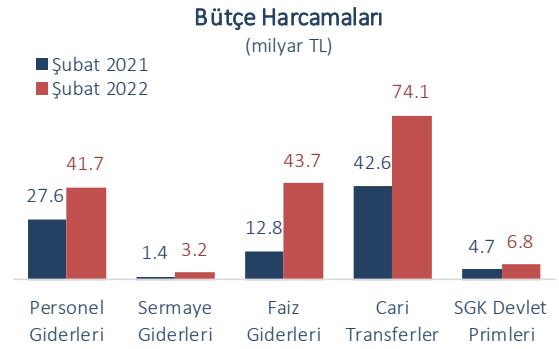
## Teşebbüs ve mülkiyet gelirleri hızlı yükseldi.

Şubat 2022'de vergi gelirleri yıllık bazda %83,2'lik artış ile 180,3 milyar TL seviyesine yükseldi. Vergi gelirlerindeki artışa en fazla katkıyı yıllık bazda %123,4 artış kaydeden kurumlar vergisi sağladı. Ayrıca, döviz kurlarındaki yükselişin de etkisiyle yıllık bazda %132 artan ithalde alınan katma değer vergisi de vergi gelirlerini destekledi. Geçtiğimiz yılın Şubat ayında 1,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşen teşebbüs ve mülkiyet gelirleri, bu yılın aynı ayında TCMB faaliyet gelirinin bütçeye aktarılmasının etkisiyle hızlı yükselerek 51,3 milyar TL'ye ulaştı. Ayrıca, alınan bağışlar ve yardımlar ile özel gelirler kaleminin altında yer alan özel gelirler kalemindeki 5,8 milyar TL'lik yükseliş bütçe gelirlerini destekledi.



## Faiz giderleri %242,3 artış kaydetti.

Şubat ayında faiz giderleri, TL cinsi tahvil faizi giderlerindeki 25 milyar TL düzeyindeki yükselişin etkisiyle yıllık bazda %242,3 artış kaydetti. Bu dönemde faiz dışı harcamalar da %87,9 ile yıllık TÜFE enflasyonunun üzerinde yükseldi. Faiz dışı bütçe giderlerinin %47'sini oluşturan cari transferler ile personel giderlerindeki yıllık artışlar Şubat 2022'de sırasıyla %73,9 ve %51,1 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde KİT'lere yapılan iç borç aktarımları ile KİT görevlendirme giderleri kapsamında yapılan aktarımlar bütçe harcamalarını önemli ölçüde artırdı. Söz konusu kaynak aktarımında doğal gaz fiyatlarındaki artış nedeniyle BOTAS'a yapılan toplam 18 milyar TL'lik (14,7 milyar TL borç verme, 3,3 milyar TL görevlendirme gideri) ödeme öne çıktı. Küresel piyasalarda yükselen enerji fiyatları Şubat ayında elektrik alımlarının da yıllık bazda yaklaşık 4 katına yükselmesine neden oldu.



## Beklentiler...

Merkezi yönetim bütçesindeki olumlu performans TCMB faaliyet gelirinin bütçeye aktarılmasının ve vergi gelirlerindeki hızlı artışın desteğiyle Şubat ayında da devam etti. Bununla birlikte, Şubat ayında gıda ürünlerinin ardından Mart ayı başında elektrikte de KDV oranının indirilmesinin önümüzdeki dönemde gelirler tarafındaki artışı bir miktar sınırlandırması bekleniyor. Ayrıca, son dönemde döviz kurlarındaki yükselişin Kur Korunmalı TL Vadeli Mevduat ürününde vadelerin dolmasıyla birlikte bütçe harcamaları üzerinde baskı oluşturabileceği düşünülüyor.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

	Şubat			Ocak-Şubat			(milyar TL)	
	2021	2022	% Değişim	2021	2022	% Değişim	% 2022 Bütçe Gerç./ Bütçe Hedefi	Bütçe Hedefi (%)
<b>Harcamalar</b>	96,4	200,8	108,3	210,2	346,8	65,0	1.751,0	19,8
Faiz Harcamaları	12,8	43,7	242,3	34,7	57,9	66,9	240,4	24,1
Faiz Dışı Harcamalar	83,7	157,1	87,9	175,5	288,9	64,6	1.510,6	19,1
<b>Gelirler</b>	119,6	270,6	126,3	209,2	446,6	113,5	1.472,6	30,3
Vergi Gelirleri	98,4	180,3	83,2	177,7	327,7	84,5	1.258,3	26,0
Diğer Gelirler	21,1	90,2	326,8	31,5	118,8	276,9	214,3	55,4
<b>Bütçe Dengesi</b>	23,2	69,7	201,0	-1,0	99,8	-	-278,4	-
<b>Faiz Dışı Denge</b>	35,9	113,4	215,7	33,7	157,7	367,7	-38,0	-

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

## Mart'ta yıllık TÜFE %61,14'e yükseldi.

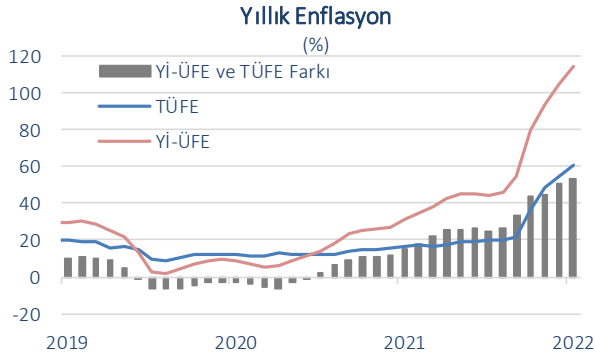
Mart ayında aylık TÜFE artışı %5,46 ile piyasa beklentilerine yakın gerçekleşti. Reuters anketine göre TÜFE'deki aylık artışın %5,7 olması bekleniyordu. Geçtiğimiz ay %7,22 olan yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) artışı hızlanarak Mart ayında %9,19'a yükseldi.

Mart'ta yıllık TÜFE enflasyonu %61,14'e ulaştı. Bu dönemde yıllık ÜFE enflasyonu da Şubat ayında yükseldiği üç haneli seviyelerdeki seyrini sürdürerek %114,97'e çıktı. Böylece, ÜFE ve TÜFE arasındaki makas açılmaya devam etti.

Mart (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2021	2022	2021	2022
Aylık	1,08	5,46	4,13	9,19
Yılsonuna Göre	3,71	22,81	8,21	29,31
Yıllık	16,19	61,14	31,20	114,97
Yıllık Ortalama	13,18	29,88	17,04	64,30

## Aylık TÜFE artışına en yüksek katkı ulaştırma grubundan geldi.

Mart ayında tüm ana harcama gruplarında fiyatlar aylık bazda artış kaydederken, ulaştırma ve gıda grubu enflasyonun seyrinde etkili olmayı sürdürdü. Bu dönemde fiyatların aylık bazda %13,29 oranında arttığı ulaştırma grubu ana harcama grupları arasında Mart ayı enflasyonuna 223 baz puan ile en fazla katkı yapan grup oldu. Bu gelişmede akaryakıt fiyatlarındaki artışlar ile tavan fiyat düzenlemelerinin etkisiyle yolcu taşımacılığı fiyatlarında gözlenen yükselişler etkili oldu. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu 124 baz puan ile aylık TÜFE enflasyonunu en fazla yükselten ikinci kalem oldu.



Yıllık bazda bakıldığında, en yüksek fiyat artışı %99,12 ile ulaştırma grubunda görüldü. Söz konusu grup yıllık TÜFE artışına 14,76 puan katkı sağladı. Fiyatların yıllık bazda %70,33 arttığı gıda grubu 17,99 puan ile yıllık TÜFE artışına en yüksek katkıyı verdi. Böylece, gıda ve ulaştırma grubundaki fiyat artışları %61,14 düzeyinde gerçekleşen yıllık TÜFE artışının yarısından fazlasını oluşturdu. Bu dönemde konut ve ev eşyası fiyatlarındaki artışlar da yıllık enflasyonu toplam 13,79 puan yukarı çekti.

## Çekirdek enflasyon göstergeleri...

Mart ayında mevsimlik ürünler hariç TÜFE enflasyonundaki yıllık yükseliş %62,54 ile manşet TÜFE'nin üzerindeki seyrini

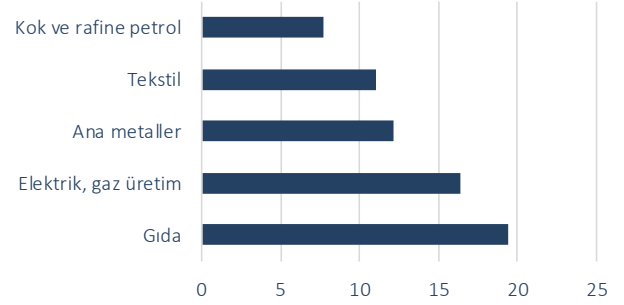
sürdü. Bu dönemde B (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) çekirdek enflasyon göstergelerindeki yıllık artışlar sırasıyla %51,34 ve %48,39 seviyesinde gerçekleşti.

## Yİ-ÜFE'deki yükseliş ivme kazandı.

Yurt içinde döviz kurlarının nispeten yatay seyrettiği Mart ayında, jeopolitik gelişmelerin etkisiyle enerji başta olmak üzere küresel emtia fiyatlarında kaydedilen hızlı yükseliş Yİ-ÜFE'nin seyrinde rol oynadı. Fiyatların aylık bazda %35,99 ile en hızlı arttığı kok ve rafine petrol ürünleri aylık Yİ-ÜFE enflasyonunu 94 baz puan yükseltti. Bu dönemde fiyatların %10,5 arttığı gıda grubu 204 baz puan ile aylık Yİ-ÜFE artışına en yüksek katkıyı veren alt sektör oldu. Ana metaller ve elektrik, gaz üretimi ve dağıtım sektörlerinde gerçekleşen fiyat artışları da aylık üretici fiyatlarını toplamda 211 baz puan yukarı çekti.

Mart ayında gıda ve ana metaller alt sektörleri yıllık bazda da Yİ-ÜFE artışında öne çıkmayı sürdürdü. Söz konusu iki grup yıllık bazda sırasıyla %92,38 ve %151,11 artış kaydederek, yıllık Yİ-ÜFE'yi toplamda 31,54 puan yukarı çekti. Emtia fiyatlarında gözlenen artışlara bağlı olarak kok ve rafine petrol ürünleri, elektrik, gaz üretim ve dağıtım ile ham petrol ve doğal gaz sektörlerinde fiyatların yıllık bazda 3 katın üzerinde artması dikkat çekti. Söz konusu sektörlerin toplam katkısı 24,93 puan ile yıllık Yİ-ÜFE artışında önemli rol oynadı.

## Yıllık Yİ-ÜFE'deki Yükselişe En Fazla Katkı Yapan Ürün Grupları (puan)



## Beklentiler

Jeopolitik gelişmelerin küresel ekonomik aktivite ve enerji fiyatlarının seyrine ilişkin yarattığı belirsizliğin yurt içinde enflasyon beklentilerinde bozulmaya yol açtığı görülüyor. Son dönemde tütün ürünleri, çeşitli gıda ürünleri ve doğal gazda yapılan fiyat artışları da dikkate alındığında yıllık TÜFE enflasyonundaki artışın önümüzdeki aylarda da devam edeceğini öngörüyoruz. Diğer taraftan, Nisan ayından itibaren geçerli olmak üzere gıda ürünleri dışındaki temel ihtiyaç malzemeleri, lokantalar ve konutlarda uygulanan KDV indirimlerinin TÜFE'deki artış eğilimini bir miktar sınırlandırması bekleniyor.



	28.Şub	31.Mar	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	574	548	-27 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%23,13	%24,97	184 bp ▲
BIST-100	1.946	2.233	%14,8 ▲
USD/TL	13,8443	14,6700	%6,0 ▲
EUR/TL	15,5346	16,2387	%4,5 ▲
Döviz Sepeti*	14,6895	15,4544	%5,2 ▲

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

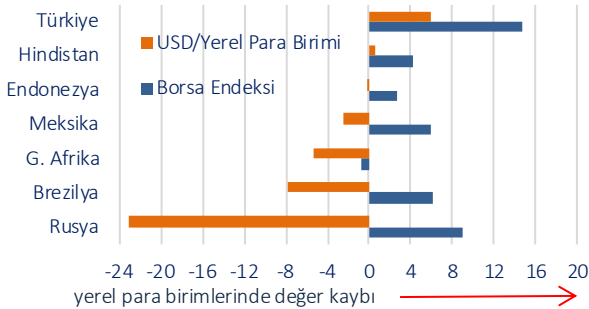
### Küresel bazda borsa endeksleri Mart ortasından itibaren yükseldi.

Mart ayının ilk yarısında jeopolitik gelişmelerin ve merkez bankalarının enflasyon kaygılarıyla önümüzdeki süreçte sıkı para politikası izleyecekleri yönündeki beklentilerin etkisiyle baskı altında kalan küresel borsa endeksleri ay ortasından itibaren hızlı biçimde toparlandı. Rusya ile Ukrayna arasındaki barış görüşmelerinde ilerleme kaydedildiğine işaret eden açıklamalar sene başından bu yana zayıf bir performans sergileyen küresel borsa endekslerinin toparlanmasına imkân tanıdı.

Mart ayında BIST-100 endeksi de olumlu bir performans sergiledi. Mart ayı başında jeopolitik gerilimdeki yükselişle 691 seviyesine kadar yükselen Türkiye'nin 5 yıl vadeli CDS risk primi ayın ilerleyen günlerinde geriledi. Böylece, CDS primi Mart ayını 27 baz puan düşüşle 548 seviyesinden tamamladı. Mart ayında USD/TL %6, EUR/TL de %4,5 yükseliş kaydetti.

### GO Ü Finansal Göstergeler Karşılaştırması

(28.02.22-31.03.22, % değişim)

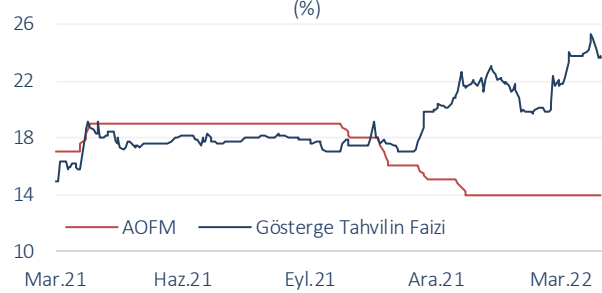


### TCMB politika faizinde değişikliğe gitmedi.

TCMB, Mart ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentisi paralelinde %14 düzeyinde tuttu. Merkez Bankası, enflasyondaki yüksek seviyelerde; jeopolitik risklerin yol açtığı enerji maliyeti artışları, küresel enerji, gıda ve tarımsal emtia fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar ve talep gelişmelerinin etkili olduğunu belirtti. Diğer taraftan, önceki metinlerde cari işlemlerde iyileşmeye dikkat çeken TCMB bu ifadesini değiştirerek, cari işlemler dengesinde enerji fiyatlarından kaynaklanan risklerin yakından takip edildiğini, cari

işlemler dengesinin sürdürülebilir seviyelerde kalıcı hale gelmesinin fiyat istikrarı için önem arz ettiğini ifade etti.

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



### Kur korumalı mevduat uygulamasına ilişkin yeni düzenlemeler açıklandı.

22 Mart tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan tebliğ değişikliğine göre, yabancı uyruklu kişi ve şirketlerin de YUVAM sistemine dâhil olabileceği duyuruldu. Ayrıca, gerçek kişilere, KKM sistemi devam ettiği sürece sisteme dâhil olabilme imkânı sağlandı. 23 Mart'ta Resmi Gazete'de yayımlanan karara göre de Kur Korumalı Mevduat kapsamında açılan TL hesapların vade sonu hesap bakiyesi kullanılmak suretiyle hesap sahiplerine yapılacak kambiyo satışlarında Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi'nin sıfır olarak uygulanacağı açıklandı.

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

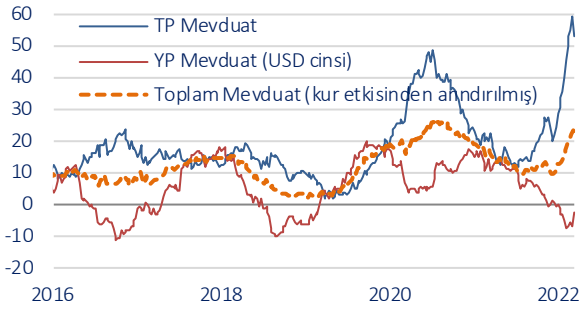
Yurt dışı yerleşikler hisse senedi ve tahvil piyasasından çıkışları Mart ayında sürdü. TCMB tarafından açıklanan menkul kıymet istatistiklerine göre, 25 Mart itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış olarak Şubat sonundan bu yana net 779 milyon USD, DİBS portföyü net 423,1 milyon USD azaldı. Yılbaşından bu yana ise hisse senedi piyasasından net 1,3 milyar USD, tahvil piyasasından net 1,1 milyar USD tutarında yabancı sermaye çıkışı gerçekleşti.

**TL mevduatta stopaj indirimi uzatıldı.**

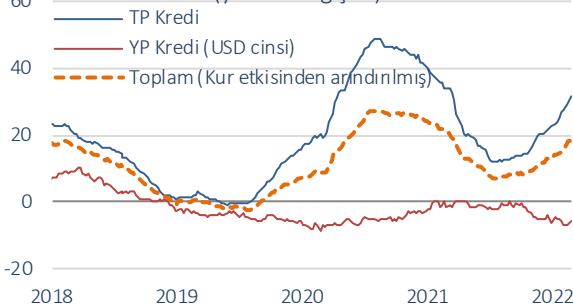
TL mevduatı cazip kılmak amacıyla Eylül 2020'de uygulanmaya başlanan ve üçer aylık dönemler halinde uzatılan stopaj indirimi 1 Nisan tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan kararla 30 Haziran tarihine kadar uzatıldı. Buna göre mevduat stopajı, vadesi 6 aya kadar olan hesaplar için %5, 1 yıla kadar olanlar için %3, 1 yıldan uzun olanlarda ise %0 oranında uygulanmaya devam edilecek.

**Mevduat hacmi 6 trilyon TL'yi aştı.**

BDDK Haftalık Bülten verilerine göre, 25 Mart itibarıyla TP mevduat hacmi yıllık bazda %53 genişleyerek 2,5 trilyon TL düzeyini aştı. Mart ayı içinde YP mevduata olan talebin bir miktar arttığı gözlemlendi. Buna bağlı olarak USD bazında YP mevduat hacmindeki yıllık düşüş 25 Mart itibarıyla %3 seviyesine gerilerken, YP mevduat hacmi 239,3 milyar USD oldu. Böylece, toplam mevduat hacmi 25 Mart itibarıyla yıllık bazda %67,6 artış sergileyerek 6.040 milyar TL'ye ulaştı. Bu dönemde mevduat hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış hızlanarak %22,5 düzeyinde gerçekleşti.

**Mevduat Hacmi**  
(yıllık % değişim)**TP Kredi hacmindeki yükseliş hız kazanıyor.**

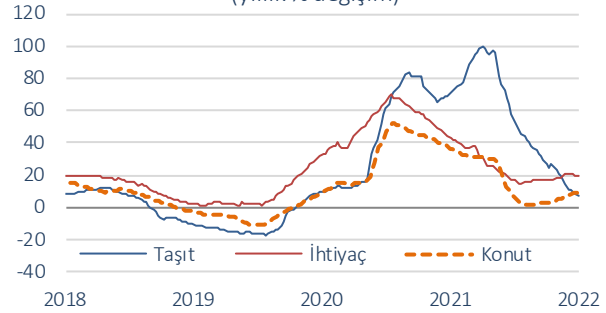
Bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi artışı Mart ayında hız kazandı. 25 Mart itibarıyla yıllık bazda %46,9 oranında genişleyen kredi hacmi 5.462 milyar TL'ye ulaştı. Bu dönemde kredi hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yükseliş mevduat hacmindeki artışın gerisinde kalarak %18,5 düzeyinde gerçekleşti. 25 Mart itibarıyla yıllık TP kredi büyümesi %31,7 ile yaklaşık son bir yılın en

**Kredi Hacmi**  
(yıllık % değişim)

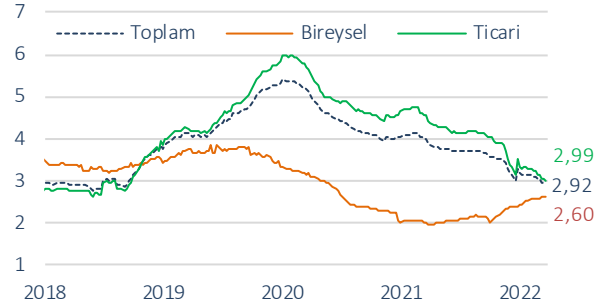
hızlı genişlemesine işaret ederken, USD bazında YP kredi hacmi yıllık bazda %5,7 düşüşle 155,8 milyar USD oldu.

**Taahhüt kredilerindeki düşüş durdu.**

Sene başından bu yana yatay görünümün korunduğu tüketici kredilerindeki yıllık artış 25 Mart itibarıyla %15,5 düzeyinde gerçekleşti. Eylül 2021'den bu yana haftalık bazda aralıksız biçimde düşüş sergileyen taşıt kredileri Şubat ayının son haftasından bu yana haftalık bazda yükseliş kaydediyor. Şubat sonunda %2 olan taşıt kredilerindeki yıllık artış oranı 25 Mart haftasında %5,6'ya yükseldi. Bu dönemde, konut kredilerindeki yıllık artış %11,8 olurken, ihtiyaç kredileri %18,4 oranında genişledi. 25 Mart itibarıyla bireysel kredi kartları bakiyesindeki yıllık artış oranı %48,6 ile enflasyondaki artışın gerisinde kalmakla birlikte yüksek oranlı seyrini sürdürdü.

**Tüketici Kredileri**  
(yıllık % değişim)**Takipteki alacaklar oranı %3'ün altında...**

Takipteki alacaklar oranı kredi hacmindeki genişlemenin de etkisiyle gerilemeye devam ederek 25 Mart itibarıyla %2,92 ile Eylül 2018'den bu yana en düşük düzeyine indi. Söz konusu oran bireysel kredilerde %2,60, ticari kredilerde %2,99 oldu.

**Takipteki Alacaklar Oranı**  
(%)**Yabancı para net genel pozisyonu...**

Yabancı para net genel pozisyonu 25 Mart itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)31.579 milyon USD, bilanço dışında (+)36.666 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)5.087 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

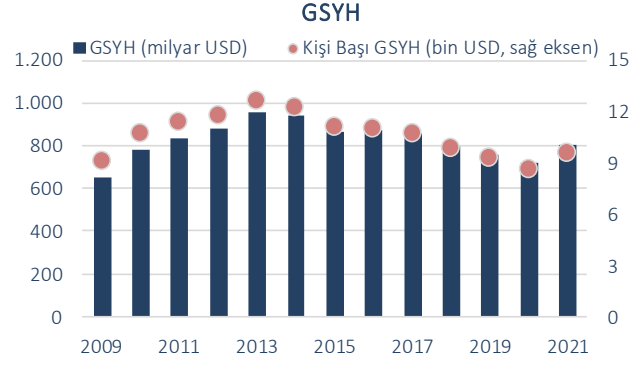
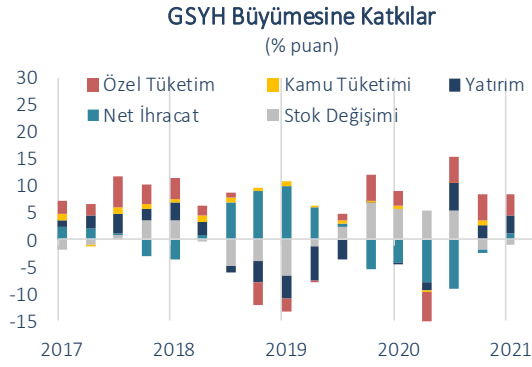
## Genel Değerlendirme

Birinci ayını geride bırakan Rusya-Ukrayna savaşının küresel ekonomik aktivite üzerindeki etkileri izlenmeye devam ediliyor. Mart ayında taraflar arasındaki sıcak çatışmanın devam etmesiyle ABD ve AB ülkeleri başta olmak üzere çeşitli ülkelerin Rusya'ya yönelik yaptırım kararları ve buna karşılık Rusya'nın enerji ihracatında Ruble kullanımına geçme yönündeki açıklamaları yakından takip edildi. Söz konusu gelişmeler emtia fiyatları kanalıyla küresel enflasyonist baskıları güçlendirirken, salgınla birlikte kırılanlaşan tedarik zincirlerindeki bozulmaları arttırdı. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları bu gelişmeleri dikkate alarak yıla olumlu bir başlangıç yapmış olan küresel ekonomiye ilişkin 2022 yılı büyüme öngörülerini aşağı yönlü revize etti. Rusya ve Ukrayna arasındaki barış görüşmeleri küresel ekonomik aktivitenin ve enflasyonun seyrinin yanı sıra finansal piyasaların görünümü açısından da yakından izlenmeye devam ediliyor. Ayrıca, koronavirüs vaka sayısındaki artışın etkisiyle karantina önlemlerinin uygulandığı Çin'de ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın küresel iktisadi faaliyete ne ölçüde yansıtacağı önümüzdeki döneme ilişkin belirsizlikleri arttırıyor.

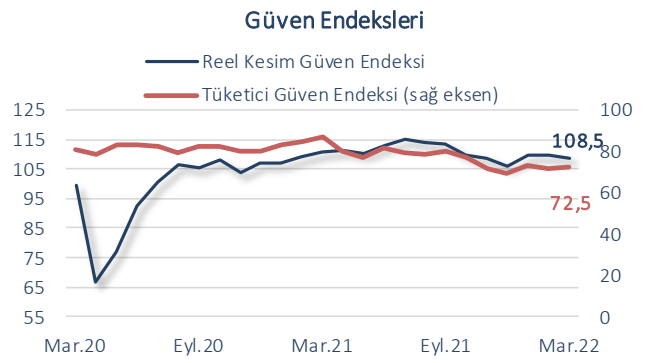
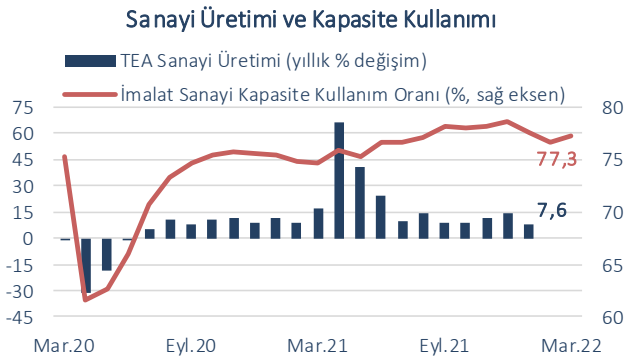
Küresel enflasyondaki artışın sürdüğü Mart ayında gelişmiş ülke merkez bankalarının kararları ve açıklamaları yakından takip edildi. İktisadi faaliyete ilişkin göstergeler paralelinde karar alacağını belirten Fed, Mart ayı toplantısında 2018'den bu yana ilk kez politika faizinde artırma gitti. Jeopolitik gelişmelerden daha fazla etkilenmesi beklenen Euro Alanı'nda ise ECB'nin alacağı kararlara ilişkin beklentilerin daha zor şekillendiği görülüyor.

Yurt içinde yılın ilk çeyreğine ilişkin öncü veriler ekonomik aktivitede ivme kaybına işaret ediyor. Mart ayında son 10 aydır ilk kez sektörde daralma sinyali veren imalat PMI verisi bu dönemde ivme kaybının belirginleştiğini gösteriyor. Jeopolitik gelişmelerin enerji fiyatlarının seyrine ilişkin yarattığı belirsizliğin etkisiyle yurt içinde enflasyon beklentilerinde bozulmanın sürdüğü de izleniyor. Geçici dış ticaret verilerine göre tüm zamanların en yüksek Mart ayı ihracat rakamına ulaşılmış olsa da, aynı dönemde yüksek enerji ithalatı nedeniyle toplam ithalatın ilk kez 30 milyar doları aşması cari denge üzerindeki endişelerin gündemde kalmaya devam edeceğine işaret ediyor.

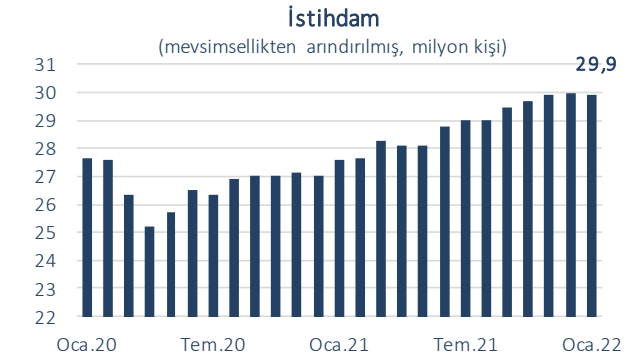
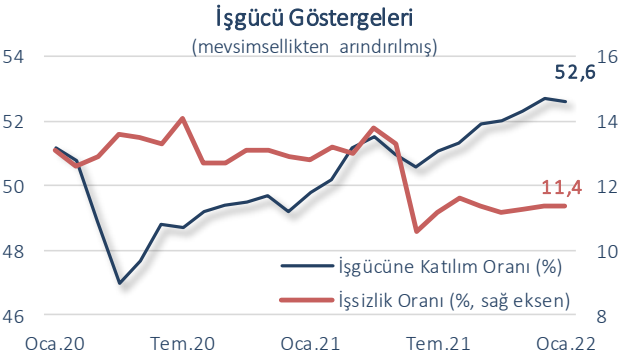
## Büyüme



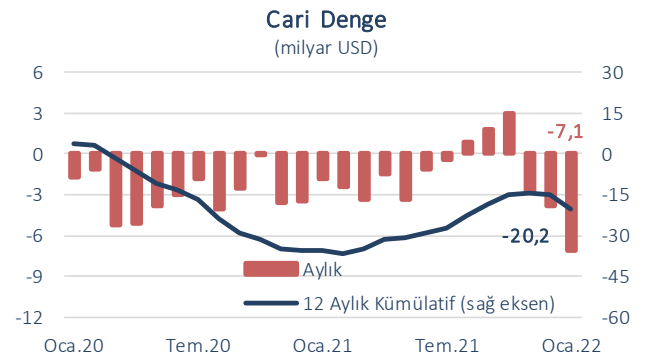
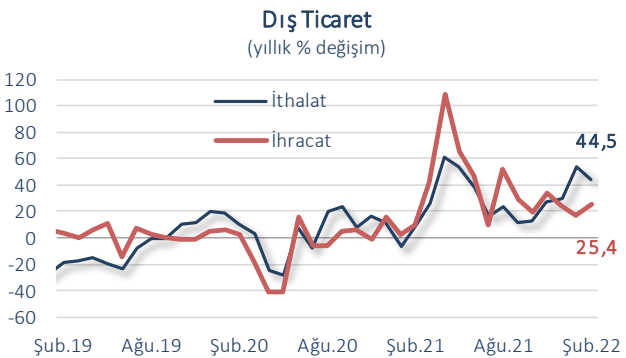
## Öncü Göstergeler



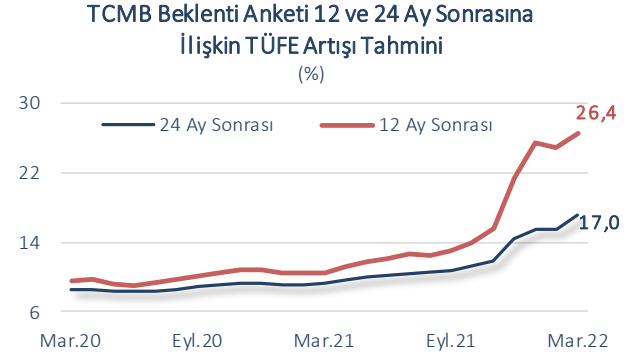
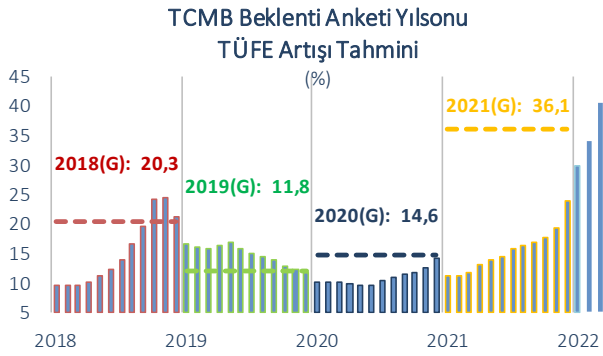
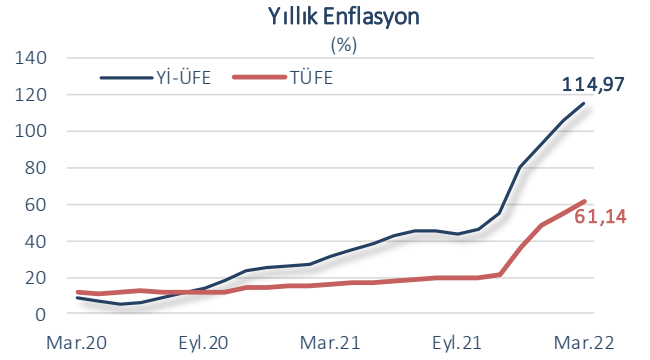
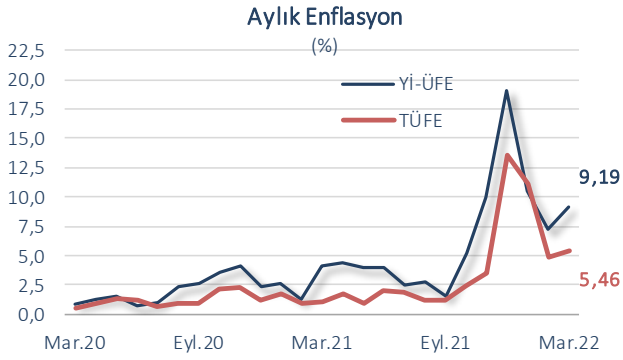
## İşgücü Piyasaları



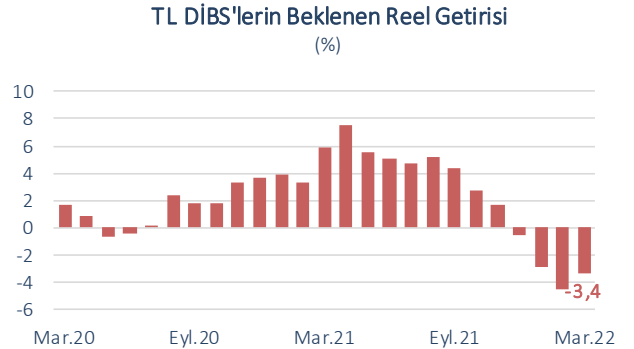
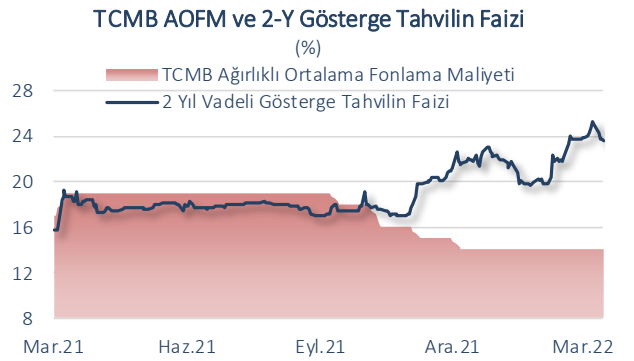
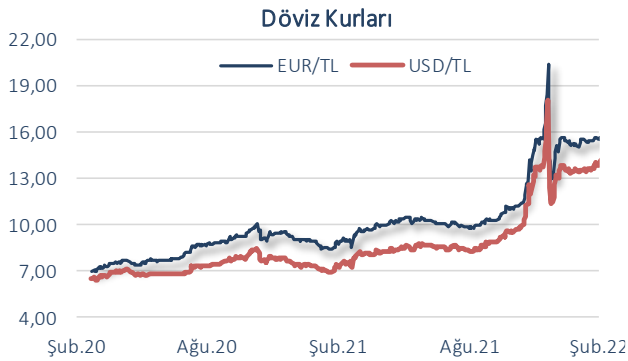
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## 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)	3.134	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	Mar.22
TÜFE (yıllık)	11,92	20,30	11,84	14,60	36,08	48,7	54,4	61,14
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	15,47	33,64	7,36	25,15	79,89	93,53	105,01	114,97
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri								Oca.22
İşsizlik Oranı (%)	9,9	12,7	13,4	12,9	11,4			11,4
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,8	53,2	52,6	49,2	52,7			52,6
Döviz Kurları						Oca.22	Şub.22	Mar.22
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	86,3	76,4	76,2	62,2	48,1	52,4	53,9	54,0
USD/TL	3,79	5,32	5,95	7,43	13,28	13,42	13,86	14,67
EUR/TL	4,55	6,08	6,68	9,09	15,10	15,04	15,57	16,32
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	4,17	5,70	6,32	8,26	14,19	14,23	14,71	15,49
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)							Oca.22	Şub.22
İhracat	164,5	177,2	180,8	169,6	225,3		227,8	231,9
İthalat	238,7	231,2	210,3	219,5	271,4		281,2	289,8
<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>	<b>-57,9</b>
Karşılama Oranı (%)	68,9	76,6	86,0	77,3	83,0		81,0	80,0
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)							Oca.22	
<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>-20,2</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>			<b>-11,4</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-8,5	-8,9	-6,6	-4,6	-7,7			-7,5
Portföy Yatırımları (net)	-24,4	0,9	2,8	9,6	-0,8			5,0
Diğer Yatırımlar (net)	-8,5	19,4	2,6	-12,6	-19,4			-27,8
Rezerv Varlıklar (net)	-8,2	-10,4	6,3	-31,9	23,3			18,8
<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>8,9</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>			<b>-</b>
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Oca.22	Şub.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>	<b>346,8</b>	
Faiz Harcamaları	50,2	74,0	99,9	134,0	180,9	14,2	57,9	
Faiz Dışı Harcamalar	628,0	756,8	900,1	1069,8	1418,8	131,7	288,9	
<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>	<b>446,6</b>	
Vergi Gelirleri	536,6	621,5	673,9	833,3	1164,8	147,4	327,7	
<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>99,8</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>157,7</b>	
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Oca.22	Şub.22	
İç Borç Stoku	535,4	586,1	755,1	1060,4	1.321,2	1.354,8	1.397,1	
Dış Borç Stoku	341,0	481,0	574,0	752,5	1426,5	1489,6	1550,9	
<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>	<b>2.948,0</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	Şub.22	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>9.221</b>	<b>9.483</b>	<b>2,9</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>5.171</b>	<b>5,5</b>
TP Krediler	1.414	1.439	1.642	2.353	2.832	2.891	3.014	6,4
Pay (%)	67,4	60,1	61,8	65,8	57,8	58,2	58,3	-
YP Krediler	684	956	1.015	1.224	2.069	2.074	2.158	4,3
Pay (%)	32,6	39,9	38,2	34,2	42,2	41,8	41,7	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	64,0	96,6	150,8	152,6	160,1	161,2	162,1	1,2
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,0	3,9	5,3	4,1	3,2	3,1	3,0	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>401</b>	<b>477</b>	<b>660</b>	<b>1.022</b>	<b>1.476</b>	<b>1.525</b>	<b>1.580</b>	<b>7,0</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>9.221</b>	<b>9.483</b>	<b>2,9</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>5.539</b>	<b>4,4</b>
TP Mevduat	955	1.042	1.259	1.546	1.880	2.075	2.279	21,2
Pay (%)	55,8	51,2	49,0	44,7	35,5	38,6	41,2	-
YP Mevduat	756	994	1.308	1.909	3.423	3.306	3.260	-4,8
Pay (%)	44,2	48,8	51,0	55,3	64,5	61,4	58,8	-
<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>307</b>	<b>-1,1</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>1.070</b>	<b>2,1</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>487</b>	<b>-17,0</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>714</b>	<b>752</b>	<b>801</b>	<b>12,2</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	48,6	54,1	49,0	58,5	93,0	20,1	39,0	-
<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	54,5	-
Menkul Kıymet/Aktifler	12,3	12,4	14,7	16,7	16,0	16,5	16,7	-
Mevduat/Pasifler	52,5	52,6	57,1	56,6	57,5	58,4	58,4	-
Krediler/Mevduat	122,6	117,6	103,5	103,5	92,4	92,3	93,4	-
Sermaye Yeterliliği	16,9	17,3	18,4	18,7	18,4	18,5	19,1	-

(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.