



## Küresel Ekonomi

Mart 2024

Ocak ayına ilişkin enflasyon verilerinin piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleştiği ABD’de, 31 Ocak’ta sona eren Fed toplantısına ilişkin tutanaklar Fed’in faiz indirimleri için aceleci davranmayacağına işaret etti.

Euro Alanı’nda 2023’ün son çeyreğine ilişkin revize GSYH verileri bölgede durgun görünümün devam ettiğini gösterirken, Japonya ve İngiltere 2023’ün son çeyreği itibarıyla teknik resesyona girdi.

### İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Şubat ayı toplantısında 1 yıllık referans kredi faiz oranında değişikliğe gitmeyen Çin Merkez Bankası, 5 yıllık ana kredi faiz oranını %3,95 düzeyine indirdi.

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

Brent türü ham petrolün fiyatı Şubat ayını %2,3 yükselişle 83,6 USD/varil düzeyinde tamamladı.

## Türkiye Ekonomisi

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

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2023’ün son çeyreğinde yıllık bazda %4,0, 2023 yılının tamamında %4,5 oranında büyüdü. Yıl genelinde tüketim harcamaları büyümeye 9,6 puan katkı sağlarken, kişi başına GSYH 13.110 USD ile tarihi yüksek düzeyine ulaştı.

Berkay Arık  
Uzman Yardımcısı  
berkay.arik@isbank.com.tr

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Aralık ayında bir önceki aya göre 0,1 puan azalarak %8,8 düzeyine geriledi.

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

Şubat ayında 50,2 düzeyinde gerçekleşerek Haziran 2023’ten bu yana ilk kez eşik değerini üzerine çıkan İSO Türkiye İmalat PMI, sektörün faaliyet koşullarının ılımlı düzeyde de olsa iyileştiğine işaret etti.

Oktay Erkan Temizkan  
Uzman Yardımcısı  
erkan.temizkan@isbank.com.tr

Aralık ayında 2,1 milyar USD ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşen cari açık, 2023 yılının tamamında yıllık bazda %8 daralarak 45,2 milyar USD oldu.

Merkezi yönetim bütçesi Ocak ayında harcamalardaki hızlı artışın etkisiyle 150,7 milyar TL açık verdi.

TCMB 22 Şubat tarihli toplantısında politika faiz oranını piyasa beklentileri paralelinde değiştirmeyerek %45 seviyesinde tuttu. Kuruluş, yılın ilk Enflasyon Raporu’nda enflasyon tahminlerini değiştirmede.

Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi .....	5
Finansal Piyasalar ve TCMB ....	10
Bankacılık Sektörü .....	11
Genel Değerlendirme .....	12
Grafikler .....	13
Özet Tablolar .....	15

Şubat’ta TÜFE aylık bazda %4,53 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %67,07 oldu. Yurt içi ÜFE aylık bazda %3,74, yıllık bazda %47,29 yükseldi.

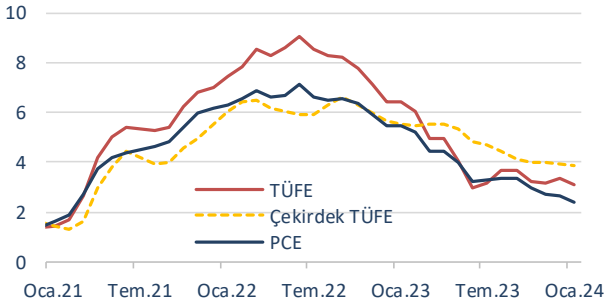
BIST-100 endeksi Şubat ayını %8,2 yükselişle 9.194 seviyesinde tamamladı. Türkiye’nin 5 yıllık CDS primi 288 baz puan ile 2023 yılsonundan bu yana en düşük değerini gördü.

## Küresel Ekonomi

**ABD'de veri akışı enflasyonist baskıların devam ettiğini gösterdi.**

ABD'de Şubat ayında açıklanan veriler enflasyonist baskıların devam ettiğini gösterdi. Ülkede TÜFE Ocak'ta aylık bazda %0,3 ile piyasa beklentilerinin üzerinde ve son 4 ayın en hızlı artışını kaydederken, yıllık TÜFE enflasyonu %3,1 düzeyinde gerçekleşti. Fed'in faiz kararları açısından yakından takip ettiği çekirdek enflasyon göstergeleri de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşerek enflasyona ilişkin endişelerin canlı kalmaya devam etmesini sağladı. Ayrıca, Ocak'ta kişisel gelirlerin %1,0 ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde yükselmesi de enflasyonda talep yönlü baskıların devam edebileceği yönündeki endişeleri arttırdı. Aynı dönemde %0,3 ile son 5 ayın en hızlı artışını kaydeden üretici fiyat endeksi enflasyonist baskıların maliyet tarafında da sürdüğüne işaret etti. Açıklanan veriler paralelinde Fed'in faiz indirimine ilişkin piyasa beklentileri Haziran ayına ötelendi.

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



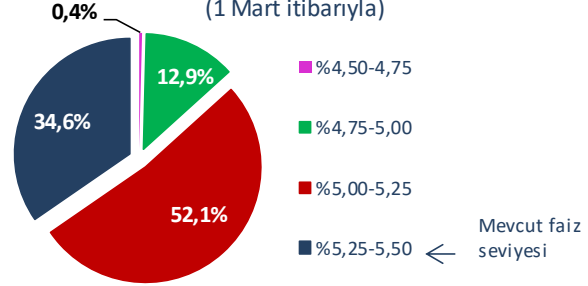
ABD'de ekonomik aktiviteye ilişkin veriler ise karışık bir görünüm sundu. Ülkede daha önce %3,3 oranında açıklanan 2023 yılının 4. çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış büyüme verisi %3,2'ye revize edildi. Ocak'ta perakende satışlar aylık bazda %0,8 ile hızlı gerilerken, sanayi üretimi de artış yönündeki piyasa beklentisine karşılık %0,1 düşüş kaydetti. Öte yandan, Şubat'ta imalat PMI 52,2 düzeyinde gerçekleşerek sektörde Temmuz 2022'den bu yana kaydedilen en güçlü genişleme sinyalini verdi.

**Fed tutanaklarında temkinli duruş öne çıktı.**

Fed'in 31 Ocak'ta sona eren ve politika faizinin değiştirilmediği toplantısına ilişkin tutanaklarda, Komite üyelerinin faiz indirimleri için acele etmekten kaçındıkları ve erken başlayacak bir indirim sürecini riskli olarak değerlendirdikleri görüldü. Tutanaklarda, işgücü piyasasında sınırlı bir gevşeme kaydedilmesine karşılık ABD ekonomisinin güçlü görünümünü koruduğu, faiz indirim sürecinin başlayabilmesi için Fed'in enflasyon göstergelerinde daha fazla iyileşmeye ihtiyaç duyduğu ifade edildi. Şubat ayı boyunca Fed yetkililerinin gerçekleştirdikleri açıklamalar da tutanaklara yansıyan

ifadelere paralel biçimde faiz indirimleri için acele edilmeyeceği yönündeki algıyı pekiştirdi.

**Haziran Toplantısı İçin Piyasanın Fed Politika Faizi Beklentisi**  
(1 Mart itibarıyla)

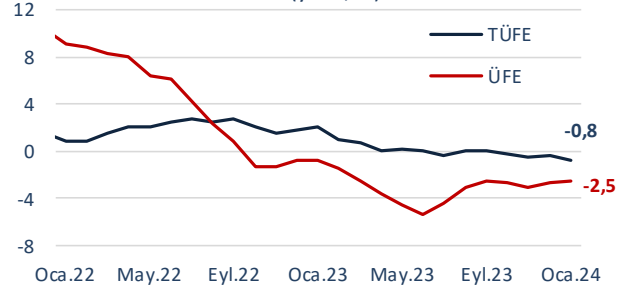
**Euro Alanı ekonomisinde durgun görünüm devam ediyor.**

2023'ün 4. çeyreğinde yıllık bazda %0,1 ile zayıf bir büyüme sergileyen Euro Alanı'nda Şubat ayı imalat PMI 46,5 ile eşik değer altındaki seyrini sürdürerek sektörde daralma eğiliminin 20. ayına taşındığını gösterdi. Şubat ayına ilişkin öncü göstergeler bölgede enflasyonun seyrine ilişkin ılımlı bir tablo çizdi. Bu dönemde yıllık TÜFE enflasyonu %2,6 ile son 3 ayın en düşük seviyesine gerilemesine karşılık piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Şubat'ta %3,1 ile Mart 2022'den bu yana en düşük seviyesine gerileyen çekirdek TÜFE enflasyonu da beklentilerin altında ivme kaybetti.

**Çin Merkez Bankası faiz indirimine gitti.**

Çin'de Şubat ayında takip edilen veri akışı ülkede ekonomik durgunluğun sürdüğüne işaret etti. Ülkede TÜFE enflasyonu Ocak'ta yıllık bazda %0,8 gerileyerek küresel finansal krizin etkili olduğu Eylül 2009'dan bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde ÜFE de %2,5 gerileyerek üretim tarafında da toparlanmanın henüz sağlanmadığını gösterdi. ihracat ağırlıklı özel sektör şirketlerinin faaliyetlerine ilişkin bilgi veren Caixin imalat PMI Şubat ayında 50,9 ile eşik değer üzerindeki seyrini sürdürerek olumlu bir sinyal verse de resmi PMI verisi 49,1 değerini alarak büyük ölçekli işletmeler ile KİT'lerin faaliyetlerde zayıf seyrin devam ettiğine işaret etti.

**Çin'de Enflasyon**  
(yıllık, %)



Kaynak: Datastream

## Küresel Ekonomi

Şubat ayında 1 yıl vadeli referans kredi faiz oranını değiştirmeyerek %3,45 oranında tutan Çin Merkez Bankası, konut kredileri için gösterge niteliği taşıyan 5 yıllık ana kredi faiz oranını %4,20'den %3,95 seviyesine indirdi. Ülkedeki durgun görünüme öncülük eden emlak sektörünü destekleme amacı taşıyan kararlar birlikte Haziran 2023'ten bu yana politika faizlerinde ilk kez değişime gidilmiş oldu. Öte yandan, Hükümet Çalışma Raporu'nda 2023 yılında %5,2 oranında büyüyen Çin ekonomisinin 2024 yılında da %5 civarında büyümesinin hedeflendiği açıklandı.

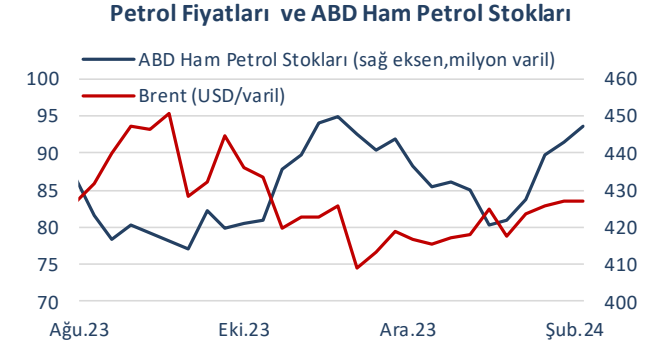
### İngiltere ve Japonya 2023'ün son çeyreği itibarıyla teknik resesyona girdi.

Önde gelen ekonomilerde 2023'ün son çeyreğine ilişkin büyüme verileri küresel ekonomiye ilişkin kaygıları artırdı. Japonya'da GSYH'nin yılın son çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,1 gerileme kaydetmesiyle art arda iki çeyrek daralan ülke ekonomisi teknik resesyona girmiş oldu. Benzer şekilde, son çeyrekte %0,3 daralan İngiltere ekonomisi de bu dönem itibarıyla teknik resesyona girdi.

### Emtia piyasaları...

Şubat ayında emtia piyasaları nispeten sakin bir seyir izledi. Orta Doğu'da ateşkesin gerçekleşebileceği yönündeki beklentiler paralelinde Şubat ayına sınırlı bir düşüşle başlayan Brent türü ham petrolün varil fiyatı, jeopolitik risklerin devam etmesi ve OPEC'in Ocak'ta üye ülkelerde petrol üretiminin azaldığı yönündeki açıklaması paralelinde ayı %2,3 yükselişle 83,6 USD düzeyinde tamamladı.

Bu dönemde ABD petrol stoklarında yaşanan yükseliş ve küresel ekonomiye ilişkin genel endişeler petrol fiyatlarındaki artışı sınırlandıran başlıca unsurlar oldu. Öte yandan, Mart ayı başında OPEC+ üyeleri gönüllü üretim kesintilerini ikinci çeyrekte de devam ettirme kararı aldıklarını açıkladı. Şubat'ta endüstriyel metal fiyatları sınırlı gerileme kaydederken, arz yönlü endişeler nedeniyle Londra Metal Borsası'nda nikel fiyatı %10,3 artış kaydetti.



## Türkiye Ekonomisi - Büyüme

## Türkiye ekonomisi 2023 yılında %4,5 oranında büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2023 yılının son çeyreğinde zincirlenmiş hacim endeksine göre bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %4,0 oranında büyüdü. Yılın üçüncü çeyreğine ilişkin yıllık büyüme oranı da %5,9'dan %6,1'e revize edildi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yılın 3. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,3 büyüyen Türkiye ekonomisi, son çeyrekte ivme kazanarak %1,0 oranında genişledi. Böylece, Türkiye ekonomisi 2022 yılındaki %5,5'lik büyümenin ardından 2023 yılında da %4,5 ile beklentilerin üzerinde performans sergiledi.

2023 yılında USD bazında GSYH 1,1 trilyon USD seviyesini aşarken, kişi başına GSYH 13.110 USD ile tarihi yüksek düzeyine çıktı.

Harcamalar Yöntemiyle Büyüme Katkıları	(% puan)					
	2022	2023				Yıllık
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık
<b>Tüketim</b>	<b>12,2</b>	<b>12,0</b>	<b>11,3</b>	<b>8,6</b>	<b>7,0</b>	<b>9,6</b>
Özel	11,7	11,2	10,5	7,7	6,7	8,9
Kamu	0,6	0,8	0,8	1,0	0,2	0,7
<b>Yatırım</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>
<b>Stok Değişimi</b>	<b>-7,7</b>	<b>-5,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,1</b>
<b>Net İhracat</b>	<b>0,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-6,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,1</b>
İhracat	2,4	-0,8	-2,5	0,3	0,1	-0,7
İthalat	-1,7	-2,6	-3,8	-2,9	-0,6	-2,4
<b>GSYH (yıllık, %)</b>	<b>5,5</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	<b>6,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>

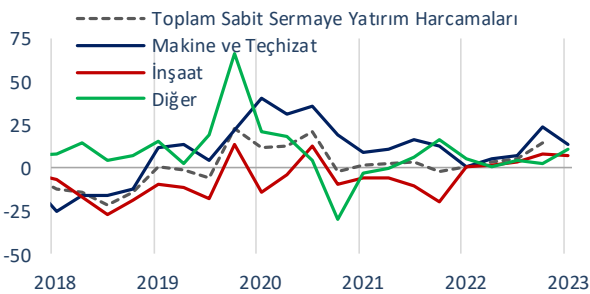
Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

## Özel tüketim harcamalarının yıllık büyüme katkısı azalmaya devam etti.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre özel tüketim harcamalarının büyüme katkısı azalmaya devam ederek yılın son çeyreğinde 6,7 puan ile son 9 çeyreğin en düşük seviyesinde gerçekleşti. Kamu harcamalarının büyüme katkısı da yılın üçüncü çeyreğindeki 1,0 puandan son çeyrekte 0,2 puana geriledi. Deprem felaketinin ardından artan inşaat ve makine teçhizat yatırımları yılın son çeyreğinde de büyüme desteklemeye devam etti. Bu dönemde yıllık bazda

## Yatırım Harcamaları

(zincirlenmiş hacim endeksi, yıllık % değişim)



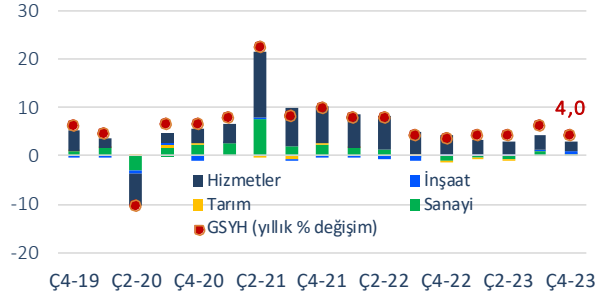
%10,7 yükselen yatırım harcamaları büyüme 2,6 puan katkı sağladı. Böylece, tüketim ve yatırım harcamaları yılın dördüncü çeyreğinde büyüme toplamda 9,6 puan katkı sağlamış oldu. Öte yandan, net ihracat kaleminin büyüme üzerinde sınırlandırıcı etkisi son çeyrekte de azalarak 0,6 puana indi.

## İnşaat sektörü yıllık bazda %10,8 büyüdü.

Üretim yöntemiyle GSYH verileri incelendiğinde, 2023 yılının son çeyreğinde inşaat sektörünün deprem felaketinin ardından gerçekleştirilen yapılandırma faaliyetlerinin etkisiyle ekonomik büyümeye desteklemeye devam ettiği görüldü. Bu dönemde inşaat faaliyetleri yıllık bazda %10,8 ile 2017'nin 3. çeyreğinden bu yana en hızlı yıllık büyümesini kaydederek büyüme 0,5 puan katkı sağladı. Üçüncü çeyrekte %5,5 düzeyinde gerçekleşen sanayi üretiminin büyümesi ise ivme kaybederek son çeyrekte %1,9'a gerilerken, sektörün büyüme katkısı 0,4 puan oldu. Bu dönemde pandeminin etkilerinin en yoğun hissedildiği 2020'nin 2. çeyreğinden bu yana en düşük büyümesini sergileyen hizmetler sektörü ise 1,9 puan katkı ile büyümeye en fazla destekleyen sektör olmaya devam etti.

## Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı\*

(yıllık, % puan)



(\*) Vergi ve sübvansiyonlar hariç.

## Beklentiler...

2024 yılında büyüme kompozisyonunun 2023 yılının ikinci yarısındaki görünümüne paralel olacağını, para politikasındaki sıkılaşmaya bağlı olarak tüketim harcamalarının katkısında azalma gözleneceğini tahmin ediyoruz. 2024'te yatırım harcamalarının deprem felaketinin de etkisiyle ekonomik büyümeye katkısını sürdürmesini bekliyoruz.

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

**İşsizlik oranı Aralık'ta %8,8 oldu.**

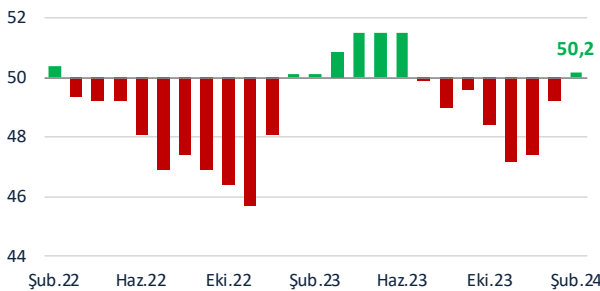
Mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre, 2023 yılının Aralık ayında Kasım'a kıyasla işgücü 387 bin kişi, istihdam 399 bin kişi artış kaydetti. Böylece işsiz sayısı Aralık'ta aylık bazda 12 bin kişi azalırken, işsizlik oranı 0,1 puan gerileyerek %8,8 seviyesine indi. 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı aylık bazda 0,8 puan azalarak %15,5 ile Eylül 2012'den bu yana en düşük değerini aldı. Öte yandan, en geniş tanımlı işsizlik oranı olarak kabul edilen atıl işgücü oranı aylık bazda 2,1 puan yükselerek %24,7 ile Mayıs 2021'den bu yana en yüksek seviyesine çıktı.

**Sanayi üretim endeksi Aralık'ta aylık bazda %2,4 arttı.**

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretim endeksi, Temmuz-Kasım 2023 döneminde aylık bazda aralıksız daralmasının ardından Aralık'ta %2,4 artış kaydetti. Bu dönemde üretim imalat sanayiinde %2,9 artarken, madencilik ve taş ocakçılığı ile elektrik, gaz ve buhar sektörlerinde sırasıyla %0,7 ve %0,1 geriledi. İmalat sanayiinin 24 alt sektörünün 21'inde üretim aylık bazda yükselirken, bilgisayar, elektronik ve optik ürünler (%23,3) ile temel eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin (%10,0) imalatında kaydedilen çift haneli artışlar öne çıktı. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi de Aralık'ta yıllık bazda %1,6 yükselerek pozitif bölgedeki seyrini yedinci ayına taşıdı.

**İmalat PMI Şubat'ta 50,2 düzeyine yükseldi.**

İstanbul Sanayi Odası tarafından yayımlanan Türkiye İmalat PMI, Şubat'ta aylık bazda 1,0 puan artışla 50,2 düzeyine yükseldi. Haziran 2023'ten bu yana ilk kez eşik değer üzerinde gerçekleşen endeks, sektörün faaliyet koşullarının ılımlı düzeyde de olsa iyileştigiğine işaret etti. Bu gelişimde üretimin talep koşullarındaki toparlanma paralelinde son sekiz ayda ilk kez artış kaydetmesi belirleyici oldu. Endeksin alt kalemlerine göre, firmaların satın alma faaliyetlerini artırmalarına karşılık personel yetersizliği ve ham madde temininde yaşanan zorluklar nedeniyle istihdam ve girdi stokları azaldı. Öte yandan, TL'deki değer kayıpları ve asgari ücrete yapılan zamma bağlı olarak girdi fiyatları artmaya devam ederken, nihai ürün fiyatları enflasyonu son altı ayın en yüksek düzeyine çıktı. Sektörel PMI verileri Şubat'ta 10 sektörün 7'sinde eşik değer altında kalırken, imalat sanayiinde gözlenen iyileşmede özellikle üretim ve yeni siparişlerdeki artışta başı çeken gıda ürünleri sektörü etkili oldu.

**ISO Türkiye İmalat PMI****Perakende satış hacmindeki yıllık artış %11,4'e geriledi.**

Aralık ayında takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi yıllık bazda %11,4 ile son 15 ayın en yavaş artışını kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre perakende satış hacmi Ekim ve Kasım aylarının ardından Aralık'ta aylık bazda artmaya devam etti. Bu dönemde satış hacmi tıbbi ürünler ve kozmetik (-%2,5) hariç bütün ürün gruplarında arttı. Diğer taraftan, TCMB'nin yayımladığı TÜFE oranına göre düzeltilmiş hanehalkı aylık ortalama banka ve kredi kartı harcamaları Ocak'ta %0,4 oranında azalarak Ekim 2023'ten bu yana ilk defa düşüşe işaret etti.

**Güven endeksleri Şubat ayında genel olarak düşüş sergiledi.**

Mevsim etkilerinden arındırılmış reel kesim güven endeksi, mevcut ve son döneme ilişkin olumlu değerlendirmelere karşılık gelecek döneme ilişkin beklentilerdeki bozulmalar nedeniyle Şubat'ta aylık bazda 0,9 puan azalarak 102 seviyesine geriledi. İlgili dönemde sektörel güven endeksleri ise karışık bir tablo çizdi. Buna göre hizmet ve inşaat sektörlerinde güven sırasıyla %1,6 ve %1,0 oranında artarken, perakende ticaret sektöründe %1,0 azaldı. Son 5 aydır aralıksız yükseliş kaydeden mevsimsel etkilerden arındırılmış tüketici güven endeksi de Şubat'ta bir önceki aya göre %1,3 oranında azalarak 79,3 düzeyine indi. Böylece, reel kesim, tüketici ve sektörel güven endekslerinin ağırlıklandırılarak birleştirilmesiyle hesaplanan ekonomik güven endeksi Şubat'ta %0,4 gerileyerek 99,0 oldu.

**Konut satışları Ocak'ta yıllık bazda %17,8 geriledi.**

Konut satışlarındaki düşüş 2024 yılının ilk ayında da devam etti. Bu dönemde satışlar yıllık bazda %17,8 daralarak 80.308 adet düzeyine geriledi. Bu dönemde ipotekli konut satışları %63,5 azalırken, diğer satışlardaki yıllık kayıp %8,7 oldu. Ocak'ta yabancılara yapılan konut satışları da %50,5 azalarak Mayıs 2021'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. Konut talebinde devam eden yavaşlama konut fiyatlarındaki artışı sınırlandırıyor olsa da yıllık bazda fiyat artışları TÜFE enflasyonunun üzerinde seyretmeye devam ediyor. TCMB tarafından açıklanan verilere göre, Aralık 2023'te konut fiyatları aylık bazda %1,1 ile Kasım 2019'dan bu yana en yavaş artışını kaydederken, bu dönemde konut fiyatlarındaki yıllık artış nominal ve reel olarak sırasıyla %75,5 ve %7,1 oranında gerçekleşti. Konut fiyatlarının yıllık bazda en hızlı yükseldiği il grubu %118,7 ile Ağrı, Ardahan, Kars ve Iğdır olurken, İstanbul'daki fiyat artışları %61,8 ile Ankara (%92,3) ve İzmir'deki (%75,6) artışların altında seyretmeye devam etti.

TCMB, 26 Şubat tarihi itibarıyla Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (TGFE) verisini yayımlamaya başladı. Buna göre, 2023 yılının dördüncü çeyreğinde Türkiye genelinde TGFE çeyreklik bazda %12,5 oranında arttı. Endekste ki yıllık artış nominal olarak %98,2 oldu. 2023 yılının son çeyreğinde yıllık bazda reel olarak %21,8 artan endeksin alt kalemleri olan dükkan ve ofis fiyatları da reel olarak sırasıyla %22,2 ve %19,3 yükseldi.

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Dış ticaret açığı 2023 yılında %3,2 daraldı.

TÜİK verilerine göre Aralık ayında yıllık bazda sınırlı bir artışla 23 milyar USD'ye yükselen ihracat hacmi 2023 yılının tamamında %0,6 oranında artarak 255,8 milyar USD düzeyine ulaştı. Son aylarda yıllık düşüşün belirginleştiği ithalat hacmi ise Aralık'ta yıllık bazda %11 azalarak 29 milyar USD olurken, yıl genelinde %0,5'lik bir düşüşle 361,8 milyar USD'ye indi. Böylece, 2023'te dış ticaret açığı 2022 yılına göre %3,2 azalışla 106 milyar USD oldu. 2022 yılında %69,9 düzeyinde bulunan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2023'te %70,7'ye yükseldi.

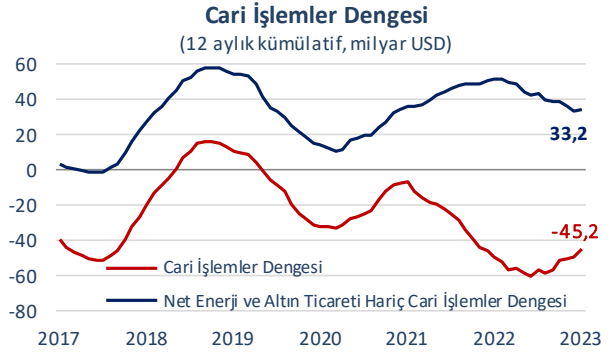
## Ödemeler dengesi verileri revize edildi.

TCMB, 2019 yılından bu yana açıkladığı ödemeler dengesi istatistiklerinde hizmetler dengesi, birincil gelir dengesi, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kalemleri başta olmak üzere çeşitli revizyonlar gerçekleştirdiğini açıkladı. Bu kapsamda, net hata ve noksan kalemi 2019-2022 yıllarında toplam 1,1 milyar USD, 2023 yılının Ocak-Kasım dönemi için 434 milyon USD tutarında revize edildi.

## Cari açık 2023 yılında 45,2 milyar USD oldu.

Cari işlemler hesabı Aralık'ta 2,1 milyar USD ile piyasa beklentilerinin altında açık verdi. Aralık'ta net altın ithalatı gerilemeye devam ederek 1,1 milyar USD seviyesinde gerçekleşirken, altın ve enerji hariç cari fazla 4,2 milyar USD oldu.

2023 yılının tamamında cari açık yıllık bazda %8 daralarak 45,2 milyar USD düzeyine geriledi. Bu gelişmede dış ticaret açığındaki daralmanın yanı sıra yıllık bazda %9,9 artan net seyahat gelirleri etkili oldu. 2023 yılında enerji fiyatlarındaki gerilemenin etkisiyle net enerji ithalatı %34,2 oranında azalarak 52,7 milyar USD'ye indi. Öte yandan, 2022 yılında 50,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşen altın ve enerji hariç cari işlemler fazlası, 2023 yılında 33,2 milyar USD düzeyine geriledi.

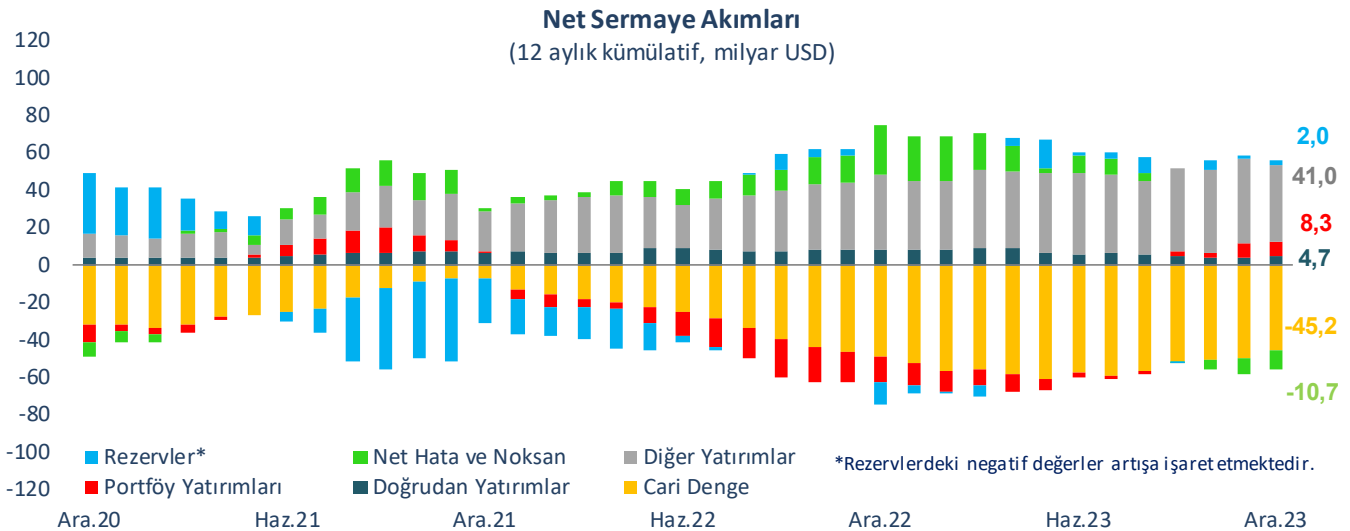


## Doğrudan yatırımlarda ılımlı seyir devam etti.

Doğrudan yatırımlar kaleminde Aralık ayında net 317 milyon USD'lik sınırlı bir sermaye girişi kaydedildi. Bu dönemde yurt içi yerleşiklerin yurt dışında net varlık ediniminin 721 milyon USD ile Haziran 2022'den bu yana en yüksek düzeyde gerçekleşmesi dikkat çekti. Aralık ayında yurt içine yönelik net gayrimenkul yatırımları 214 milyon USD ile zayıf seyrini sürdürdü. 2023 yılının tamamında net doğrudan yatırımlar yıllık bazda %46,4 azalışla toplam 4,7 milyar USD oldu. Bu dönemde yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'de yaptıkları doğrudan sermaye yatırımları bir önceki yıla göre %18,6 azalışla 5,2 milyar USD düzeyine geriledi.

## Net portföy girişleri Aralık'ta da devam etti.

Portföy yatırımları kaleminde Kasım ayındaki yüksek girişin ardından Aralık ayında da 1,7 milyar USD'lik net giriş kaydedildi. Aralık'ta yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyünde 1,2 milyar USD ile son 3 yılın en yüksek sermaye girişi gerçekleşirken, borç senetleri piyasasında net alımları 139 milyon USD oldu. Böylece, 2023 yılında portföy yatırımları kaleminde 8,3 milyar USD'lik net sermaye girişi gerçekleşti.





## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Diğer yatırımlarda 3,2 milyar USD net sermaye girişi...

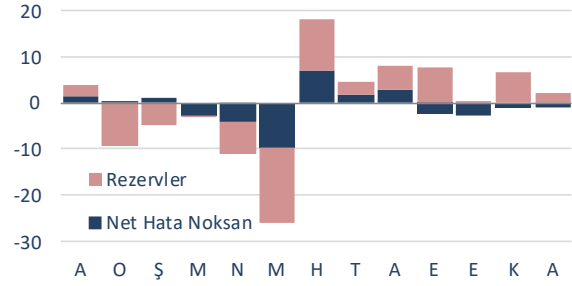
Diğer yatırımlar kaleminde 2023 yılı genelinde gözlenen olumlu seyir Aralık ayında da 3,2 milyar USD'lik net sermaye girişi ile devam etti. Bu dönemde yurt dışı bankaların yurt içindeki efektif ve mevduatı 1,7 milyar USD ile son 6 ayın en yüksek artışını kaydederken, yurt içi bankaların yurt dışı muhabetlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 199 milyon USD yükseldi. Aralık ayında bankacılık sektörü yurt dışından sağlanan kredilerde 401 milyon USD geri ödeme yaparken, diğer sektörler ve genel hükümet sırasıyla 686 milyon USD ve 369 milyon USD net kredi kullanımı gerçekleştirdi. Böylece, 2023 yılında diğer yatırımlar kaynaklı net sermaye girişleri yıllık bazda %2 yükselerek 41 milyar USD oldu. Bu dönemde, uzun vadeli borç çevirme oranı bankacılık sektöründe %115,3, diğer sektörlerde %100,4 düzeyinde gerçekleşti.

## Rezerv varlıklar Aralık'ta 2 milyar USD arttı.

Rezerv varlıklarda Haziran ayından bu yana görülen yükseliş Aralık ayında da 2 milyar USD ile devam etti. Böylece, rezerv varlıklarda 2023 yılının tamamında kaydedilen toplam düşüş 2 milyar USD düzeyine geriledi. Net hata ve noksan kaleminde Aralık'ta 1,1 milyar USD, 2023 yılı genelinde 10,7 milyar USD tutarında sermaye çıkışı kaydedildi.

## Rezervler ve Net Hata Noksan

(aylık, milyar USD)



## Beklentiler...

2023 yılında cari açık/GSYH oranı %4 düzeyinde gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre dış ticaret açığı Ocak-Şubat döneminde yıllık bazda yaklaşık %50 oranında geriledi. Söz konusu veriler dış ticaret dengesinin cari açık üzerindeki olumlu etkisinin yılın ilk iki ayında da devam ettiğine işaret etti. 2024 yılında, iç talepte beklenen dengelenmenin yanı sıra başlıca ihracat pazarlarımızdaki ekonomik aktivitenin seyri ile jeopolitik gelişmelerin emtia fiyatları üzerindeki etkisi cari denge açısından belirleyici olmaya devam edecek.

## Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Aralık 2023	Ocak - Aralık 2022	Ocak - Aralık 2023	% Değişim
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-2.091</b>	<b>-49.085</b>	<b>-45.150</b>	<b>-8,0</b>
Dış Ticaret Dengesi	-4.586	-89.600	-86.559	-3,4
Hizmetler Dengesi	2.574	49.665	52.029	4,8
Seyahat (net)	1.696	37.317	41.024	9,9
Birincil Gelir Dengesi	-233	-8.779	-11.213	27,7
İkincil Gelir Dengesi	154	-371	593	-
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-8</b>	<b>-35</b>	<b>-205</b>	<b>485,7</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-3.182</b>	<b>-22.936</b>	<b>-56.050</b>	<b>144,4</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-317	-8.731	-4.678	-46,4
Portföy Yatırımları (net)	-1.690	13.672	-8.344	-
Net Varlık Edinimi	-364	4.495	2.995	-33,4
Net Yükümlülük Oluşumu	1.326	-9.177	11.339	-
Hisse Senetleri	1.187	-4.038	1.387	-
Borç Senetleri	139	-5.139	9.952	-
Diğer Yatırımlar (net)	-3.153	-40.188	-41.001	2,0
Efektif ve Mevduatlar	-1.892	-35.898	-24.178	-32,6
Net Varlık Edinimi	331	-6.496	3.481	-
Net Yükümlülük Oluşumu	2.223	29.402	27.659	-5,9
Merkez Bankası	-23	7.317	13.512	84,7
Bankalar	2.246	22.085	14.147	-35,9
Yurt Dışı Bankalar	1.677	11.752	10.192	-13,3
Yabancı Para	1.633	7.629	7.143	-6,4
Türk Lirası	44	4.123	3.049	-26,0
Yurt Dışı Kişiler	569	10.333	3.955	-61,7
Krediler	-751	-3.656	-10.749	194,0
Net Varlık Edinimi	-97	-288	-1.660	476,4
Net Yükümlülük Oluşumu	654	3.368	9.089	169,9
Bankacılık Sektörü	-401	-5.752	7.248	-
Bankacılık Dışı Sektörler	686	7.950	1.628	-79,5
Ticari Krediler	-618	-581	-6.127	954,6
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	108	-53	53	-
Rezerv Varlıklar (net)	1.978	12.311	-2.027	-
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-1.083</b>	<b>26.184</b>	<b>-10.695</b>	<b>-</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

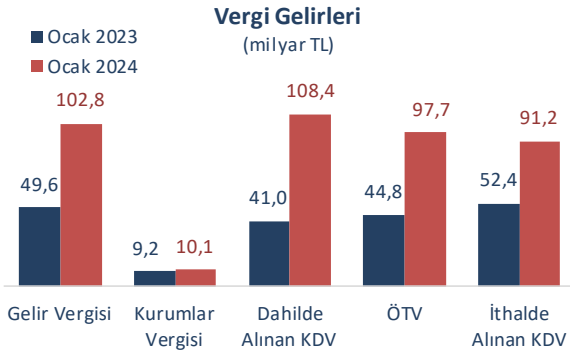
## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

## Merkezi yönetim bütçe açığı Ocak'ta 150,7 milyar TL oldu.

Ocak ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda %113,5 artışla 617,2 milyar TL olurken, bütçe harcamaları %139 yükselerek 768 milyar TL düzeyinde kaydedildi. Böylece yılın ilk ayında merkezi yönetim bütçe açığı yıllık bazda yaklaşık 5 katına çıkarak 150,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde faiz dışı bütçe açığı da yıllık bazda 1,5 katından fazla artarak 29,6 milyar TL oldu.

## ÖTV ve dâhilde alınan KDV gelirleri hızlı artış kaydetti.

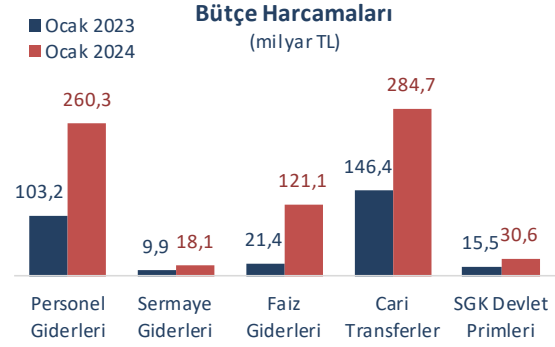
Ocak'ta vergi gelirleri yıllık bazda %104,6 artışla 517,2 milyar TL'ye ulaştı. Bu dönemde ÖTV ve dâhilde alınan KDV gelirleri yıllık bazda sırasıyla %118,2 ve %164,6 ile TÜFE enflasyonunun üzerinde artışlarla 97,7 milyar TL ve 108,4 milyar TL seviyelerine ulaştı. ÖTV gelirlerindeki artışta petrol ve doğalgaz ürünlerinden sağlanan gelirlerin yıllık bazda %292,3 yükselmesi etkili oldu. Ocak'ta faizler, paylar ve cezalar kalemi ise geçen yılın aynı ayına göre yaklaşık 3 katına çıkarak 59,5 milyar TL oldu.



## Faiz harcamaları yıllık bazda yaklaşık 5 katına çıktı.

Ocak ayında faiz harcamaları yıllık bazda %466,9 artarak 121,1 milyar TL oldu. Böylece, faiz harcamalarının toplam bütçe giderleri içindeki payı %15,8 ile Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek seviyesine yükseldi. Bu dönemde yıllık bazda %152,1 artış kaydeden personel giderleri 260,3 milyar TL'ye

ulaşırken, cari transferlerdeki artış %94,5 düzeyinde gerçekleşti. Ocak ayında sermaye transferlerinin 39 katın üzerinde yükselmesi de dikkat çekti. Bu dönemde görevlendirme giderleri kaleminden sosyal güvenlik kurumlarına 46,1 milyar TL ve EÜAŞ'a 18,7 milyar TL ödeme gerçekleştirildi. Yurt içi borç verme kaleminden de Toprak Mahsulleri Ofisi'ne 20 milyar TL ödeme yapıldı.



## Beklentiler...

Ocak ayında merkezi yönetim bütçesi vergi gelirlerindeki artışa karşılık bütçe harcamalarındaki hızlı yükseliş nedeniyle açık verdi. Böylece merkezi yönetim bütçe açığı yılın ilk ayında, Orta Vadeli Program'da 2024 yılı için belirlenmiş olan 2.652 milyar TL'lik bütçe açığının %5,7'si düzeyinde gerçekleşti. Önümüzdeki dönemde iç talepte beklenen dengelenmenin bütçe gelirlerini bir miktar sınırlandırabileceğini, dezenflasyon hedefleri çerçevesinde bütçe harcamalarının seyrinin de merkezi yönetim bütçesi üzerinde etkili olacağını düşünüyoruz.

Merkezi Yönetim Bütçesi	Ocak		%	(milyar TL)	
	2023	2024		2024 Bütçe Hedefi	Gerç./ Hedef (%)
<b>Harcamalar</b>	<b>321,3</b>	<b>768,0</b>	<b>139,0</b>	<b>11.089,0</b>	<b>6,9</b>
Faiz Harcamaları	21,4	121,1	466,9	1.254,0	9,7
Faiz Dışı Harcamalar	300,0	646,9	115,7	9.835,0	6,6
<b>Gelirler</b>	<b>289,1</b>	<b>617,2</b>	<b>113,5</b>	<b>8.437,1</b>	<b>7,3</b>
Vergi Gelirleri	252,8	517,2	104,6	7.407,7	7,0
Diğer Gelirler	36,3	100,0	176,0	1.029,4	9,7
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-32,2</b>	<b>-150,7</b>	<b>367,5</b>	<b>-2.651,9</b>	<b>5,7</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-10,9</b>	<b>-29,6</b>	<b>172,2</b>	<b>-1.397,9</b>	<b>2,1</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.



## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

## Şubat'ta TÜFE aylık bazda %4,53 oranında arttı.

Şubat ayında TÜFE bir önceki aya göre %4,53 ile piyasa beklentilerinin üzerinde artış kaydetti. Reuters anketine göre piyasa beklentisi TÜFE'nin bu dönemde aylık bazda %3,70 artacağı yönündeydi. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonu %67,07 ile Kasım 2022'den bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Şubat'ta yurt içi üretici fiyat endeksi (Yi-ÜFE) de aylık bazda %3,74 artarken, yıllık ÜFE enflasyonu %47,29 ile son 5 ayın en yüksek düzeyinde kaydedildi.

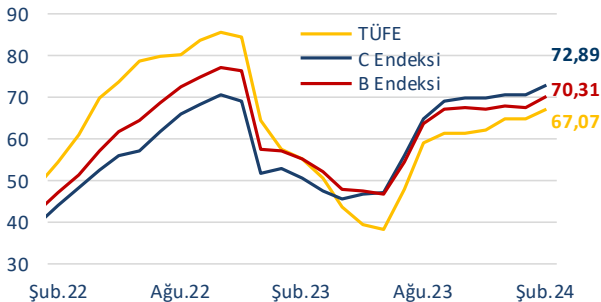
Şubat (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2023	2024	2023	2024
Aylık	3,15	4,53	1,56	3,74
Yılsonuna Göre	10,00	11,54	5,78	8,03
Yıllık	55,18	67,07	76,61	47,29
Yıllık Ortalama	71,83	55,91	120,72	45,71

## Eğitim grubunda fiyatlar %12,76 yükseldi.

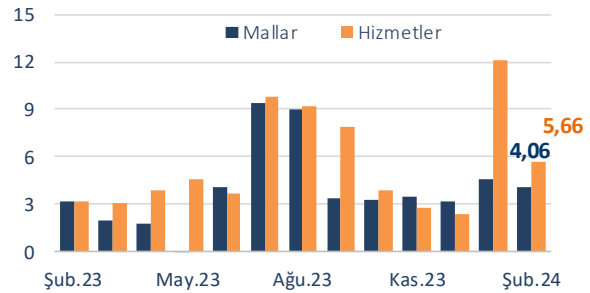
Şubat ayında 12 ana harcama grubunun tamamında fiyatlar artış kaydetti. Bu dönemde en hızlı aylık fiyat artışı %12,76 ile eğitim grubunda gerçekleşti. Lokanta ve oteller grubundaki aylık fiyat artışı da manşet enflasyonun üzerindeki seyrini sürdürdü. Öte yandan, fiyatların aylık bazda %8,25 yükseldiği gıda ve alkolsüz içecekler grubu aylık enflasyonu 2,03 puan ile en fazla arttıran grup oldu.

## Mevsimlik ürünler Şubat'ta aylık TÜFE enflasyonunu artırdı.

Şubat'ta mevsimlik ürünler hariç TÜFE aylık ve yıllık bazda sırasıyla %4,37 ve %68,33 oranlarında artış kaydetti. Bu dönemde B endeksinde (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) %70,31 ile Kasım 2022'den bu yana en yüksek yıllık artış kaydedilirken, C endeksinde (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) yıllık enflasyon %72,89 ile Ocak 2005'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

TÜFE ve Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri  
(yıllık % değişim)

Şubat'ta mal ve hizmet enflasyonu arasındaki makasın önceki aya kıyasla daraldığı görüldü. Aylık artış oranının gerilediği hizmet enflasyonu haberleşme fiyatlarındaki ivmelenme nedeniyle nispeten yüksek seyrini sürdürdü. Bu dönemde mallar endeksi %4,06 artarken, hizmetler grubunda kaydedilen artış %5,66 düzeyine geriledi. Mallar grubunda taze meyve ve sebze alt kalemi bir önceki aya göre %13,74 artış kaydetti. Hizmetler grubunda ise kira fiyatlarındaki artış aylık bazda %7,06 ile yüksek seyrini sürdürdü.

Mal ve Hizmet Fiyatları  
(aylık % değişim)

## Yurt içi ÜFE'de de gıda grubu öne çıktı.

Yurt içi ÜFE endeksinin alt kalemleri incelendiğinde, Şubat ayında gıda ürünlerinin 1,11 puan ile aylık ÜFE enflasyonunu en fazla arttıran mal grubu olduğu görüldü. Bu dönemde en hızlı fiyat artışı %10,32 ile kok ve rafine petrol ürünlerinde gerçekleşti. Öte yandan, Şubat'ta fiyatların aylık bazda gerilediği tek sektör elektrik, gaz üretim ve dağıtım oldu.

## Beklentiler...

Önümüzdeki dönemde ücret artışlarının enflasyon üzerindeki etkilerinin hafiflemesi ve parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkileri göz önüne alındığında aylık enflasyondaki gerileme eğiliminin devam edebileceğini öngörüyoruz. Döviz kurlarındaki seyir ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmalar da enflasyon görünümünde belirleyici unsurlar olarak öne çıkmaya devam edecek.

## Finansal Piyasalar ve TCMB

	31.Oca	29.Şub	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	325	288	-37 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%43,27	%44,87	160 bp ▲
BIST-100	8.497	9.194	%8,2 ▲
USD/TL	30,3440	31,2198	%2,9 ▲
EUR/TL	32,9612	33,7845	%2,5 ▲
Döviz Sepeti*	31,6526	32,5021	%2,7 ▲

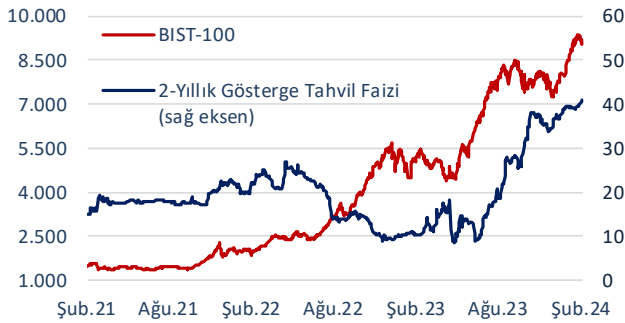
(\*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

## Küresel borsalar Şubat ayında olumlu bir tablo çizdi.

ABD'de açıklanan verilerin ülkede enflasyonist baskıların sürdüğüne işaret etmesi piyasalarda faiz indirim beklentilerinin ötelenmesine neden olsa da küresel borsalar Şubat ayında olumlu bir performans sergiledi. Ay içerisinde 3.337 ile tarihi yüksek düzeyini test eden MSCI küresel borsa endeksi aylık bazda %4,1, MSCI gelişmekte olan ülkeler endeksi de %4,6 artış kaydetti. ABD dolarının diğer gelişmiş ülke para birimlerine karşı değerini gösteren DXY endeksi 104,2'ye yükselirken, ABD'de 10 yıllık tahvilin faizi Şubat ayını 29 baz puan artışla 4,25 düzeyinde tamamladı. Dolardaki ılımlı güçlenme paralelinde 13 Şubat'ta 1.992 USD seviyesine kadar düşen altının ons fiyatı, ayı 2.035 USD seviyesinde tamamladı.

Küresel risk iştahındaki olumlu görünümün etkileri yurt içi piyasalarda da görüldü. Ay içerisinde rekor tazeleyen BIST-100 endeksi Şubat'ta %8,2 artarak 9.194 düzeyine yükseldi. Böylece endeks 302,2 ile dolar bazında Ekim 2023'ten bu yana en yüksek seviyesini test etti. Şubat'ta USD/TL %2,9, EUR/TL %2,5 yükseldi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 26 Şubat'ta 288 baz puan ile 2023 yılsonundan beri en düşük değerini gördü. 2 yıllık gösterge tahvilin getirisi Şubat sonunda %44,87 oldu.

## BIST-100 Endeksi ve Gösterge Tahvil Faizi

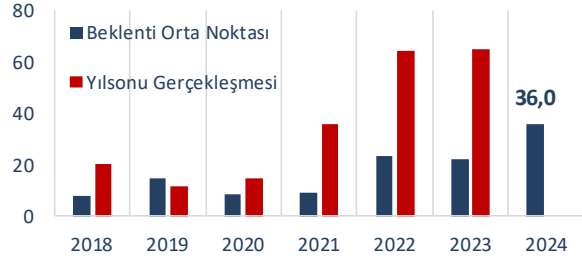


## TCMB yılın ilk Enflasyon Raporu'nu yayımladı.

TCMB, 8 Şubat'ta yayımladığı yılın ilk Enflasyon Raporu'nda enflasyon tahminlerini değiştirmeyerek 2024 yılsonu için %36, 2025 için %14, 2026 için de %9 seviyesinde tuttu. Gerçekleştirilen basın toplantısında TCMB'nin yeni başkanı Fatih Karahan, enflasyonun 2023'ün son çeyreğinde önceki rapor tahminleriyle uyumlu seyrettiğini belirtirken, hizmet enflasyonunda katılığın devam ettiğini, enflasyon

beklentilerinin tahmin aralığına yakınsamasının para politikası duruşu açısından önem arz ettiğini vurguladı. TCMB'nin Şubat ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre TÜFE enflasyonu beklentisi cari yılsonu için %42,96, 12 ay sonrası için %37,78 düzeyinde bulunuyor.

## Yılın İlk Enflasyon Raporlarındaki Beklentiler ve Yılsonu TÜFE Gerçekleşmeleri (%)



## TCMB politika faizinde beklentilere paralel olarak değişikliğe gitmedi.

TCMB 22 Şubat'ta gerçekleştirdiği toplantısında politika faiz oranını piyasa beklentileri doğrultusunda değiştirmeyerek %45 seviyesinde tuttu. Kurul karar metninde, Ocak ayında aylık enflasyonun ana eğiliminin yılın ilk ayına özgü, zamana bağlı fiyat ve ücret güncellemeleri sonucunda tahmin patikasındaki öngörüler doğrultusunda yükseldiğini belirtti. Politika faizinin mevcut seviyesinin aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana kadar sürdürüleceği ifadesi yinelenirken, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılabileceği de vurgulandı. Para politikasındaki kararlı duruşun, dezenflasyonun ana unsurlarından olan Türk lirasının reel değerlenme sürecine katkı vermeyi sürdüreceği ifadesi de dikkat çekti. Metinde ayrıca, makroihtiyahi politikaların piyasa mekanizmasının işlevselliğini ve makro finansal istikrarı koruyacak şekilde uygulanacağı belirtildi.

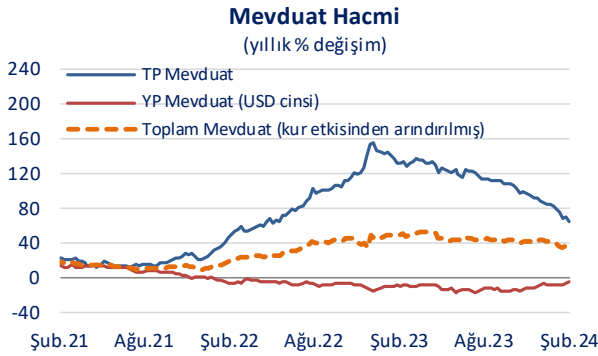
## Yurt dışı yerleşiklerin menkul kıymet portföyü...

TCMB tarafından açıklanan menkul kıymet istatistiklerine göre 23 Şubat itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış hisse senedi portföyü Ocak sonundan bu yana net 49 milyon USD, DİBS portföyü de 121 milyon USD artış kaydetti. Böylece, 2023 yılsonundan itibaren hisse senedi ve tahvil piyasalarına sırasıyla 115 milyon USD ve 453 milyon USD tutarında yabancı sermaye girişi gerçekleşti. 23 Şubat itibarıyla TCMB'nin brüt rezervleri 131,7 milyar USD, net rezervleri de 22,4 milyar USD oldu.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

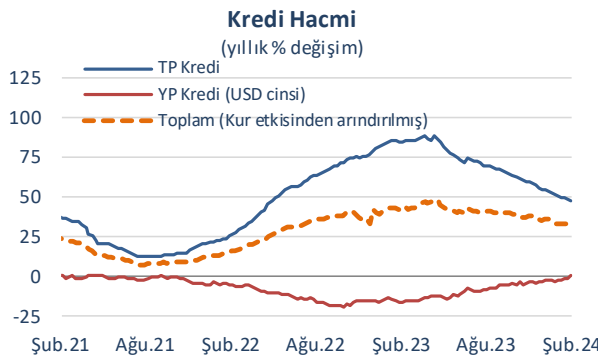
## KKM hacmindeki gerileme devam ediyor.

BDDK tarafından yayımlanan haftalık verilere göre, 23 Şubat itibarıyla TP ve YP mevduat hacmi 2023 yılsonuna göre sınırlı da olsa düşüş kaydetti. Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında TP mevduat hacminin %63,5 artarak 8,9 trilyon TL seviyesine ulaştığı, USD bazında YP mevduat hacminin ise %4,8 daralarak 202,3 milyar USD'ye gerilediği görülüyor. Böylece, bankacılık sektöründeki toplam mevduat hacmi yıllık bazda %60,3 artarak 15,1 trilyon TL düzeyine ulaşırken, toplam mevduat hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış %34,5 düzeyinde gerçekleşti. 23 Şubat itibarıyla TP mevduatın toplam mevduat hacmindeki payı %58,7 oldu. Aynı dönem itibarıyla 2,3 trilyon TL'ye inen kur korumalı mevduat (KKM) hacminde 18 Ağustos 2023'ten bu yana %31,8'lik (1,1 trilyon TL) bir düşüş gerçekleşmiş oldu. 18 Ağustos 2023'ten beri USD bazında YP mevduat hacminde ise %0,3'lük sınırlı bir yükseliş gözlemlendi.



## Toplam kredi hacmi 12,2 trilyon TL seviyesine çıktı.

23 Şubat itibarıyla yıllık bazda %47,1 ile Mayıs 2022'den bu yana en yavaş artışını kaydeden TP krediler 8,2 trilyon TL seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, USD bazında YP kredi hacmi yıllık %0,3 ile Eylül 2021'den bu yana ilk defa genişleyerek 130,9 milyar USD seviyesine yükseldi. Böylece, bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi 23 Şubat itibarıyla yıllık bazda %52,5 artarak 12,2 trilyon TL oldu. Bu dönemde toplam kredi hacmindeki kur etkisinden arındırılmış artış %32,8 oranında gerçekleşti. 2023 yılsonu ile kıyaslandığında TP ve USD cinsi YP kredilerdeki artış oranları sırasıyla %3,9 ve %1,7 oldu.

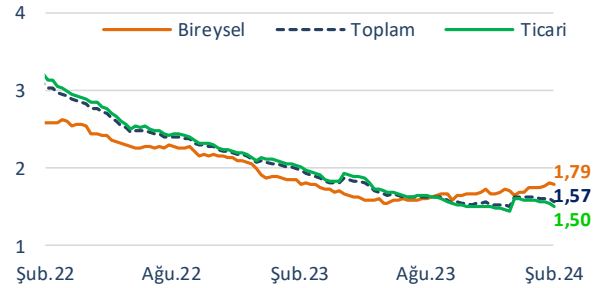


## Tüketici kredilerindeki ivme kaybı devam ediyor.

Bireysel krediler tarafında kredi kartı kullanımındaki güçlü seyrin devam ettiği görülüyor. 23 Şubat itibarıyla kredi kartı harcamalarındaki yıllık artış %153,1 oranında gerçekleşirken, tüketici kredileri %31,8 yükselerek Ekim 2022'den bu yana en yavaş artışını kaydetti. Aynı dönemde ihtiyaç ve konut kredileri sırasıyla %35,4 ve %19,1 oranında artarken, taşıt kredilerinin yıllık artışı %65 ile Temmuz 2022'den bu yana en düşük değerini aldı.

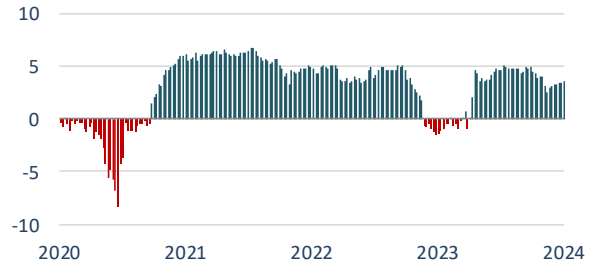
## Takipteki alacaklar oranı %1,57 seviyesine geriledi.

Bankacılık sektöründe takipteki alacaklar oranı 23 Şubat itibarıyla %1,57'ye indi. Bu dönemde söz konusu oran ticari kredilerde %1,50 ile son iki ayın en düşük seviyesine inerken, bireysel kredilerde %1,79'la son bir yılın en yüksek seviyesini gördü.

Takipteki Alacaklar Oranı  
(%)

## Yabancı para net genel pozisyonu...

23 Şubat itibarıyla bankacılık sektörünün bilanço içi yabancı para pozisyonu (-) 40.885 milyon USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu (+) 44.393 milyon USD oldu. Böylece, yabancı para net genel pozisyonu 3.509 milyon USD olarak kaydedildi.

Yabancı Para Net Genel Pozisyonu  
(milyar USD)

## Genel Değerlendirme

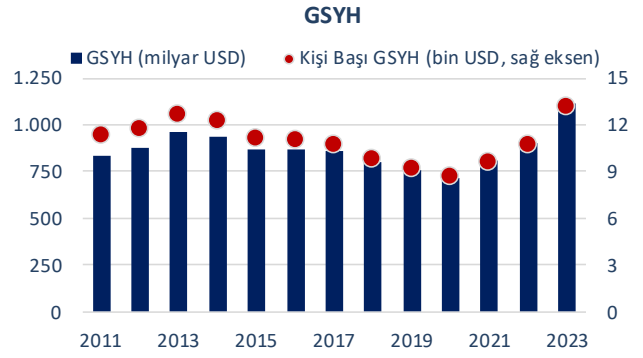
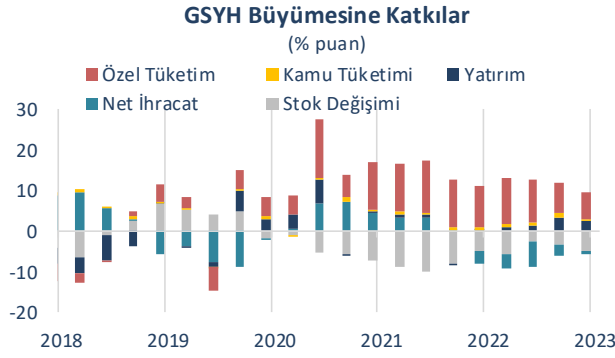
---

Şubat ayında gelişmiş ülkelerde açıklanan veriler, küresel ekonominin gündeminde öne çıkan başlıkları değiştirmedir. ABD’de açıklanan veriler paralelinde Fed’in ilk faiz indiriminin zamanlamasına ilişkin piyasa beklentileri ötelenirken, son FOMC toplantısının tutanaklarında da komite üyelerinin muhtemel parasal gevşeme adımları için temkinli değerlendirmelerde buldukları görüldü.

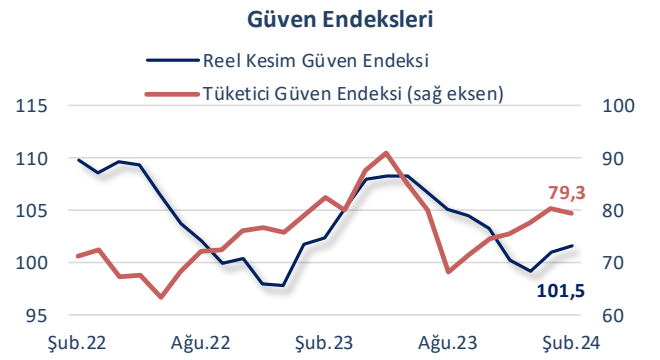
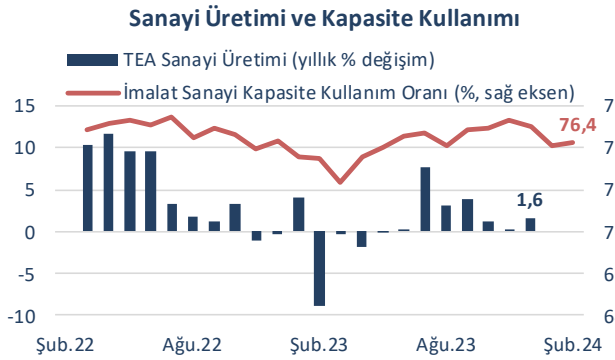
TCMB Şubat ayında politika faizini beklentilere paralel olarak değiştirmedir. 2024 yılında parasal sıkılaştırma adımlarının gecikmeli etkilerine bağlı olarak büyüme kompozisyonunun 2023 yılının ikinci yarısındaki görünümüne benzer olacağını tahmin ediyoruz.

Önümüzdeki dönemde gelişmiş ekonomilerde enflasyonun ve iktisadi aktivitenin gidişatı küresel piyasaların seyri açısından belirleyici olmaya devam edecek. Ayrıca, enerji fiyatlarının seyri ve jeopolitik gelişmeler yakından izlenecek.

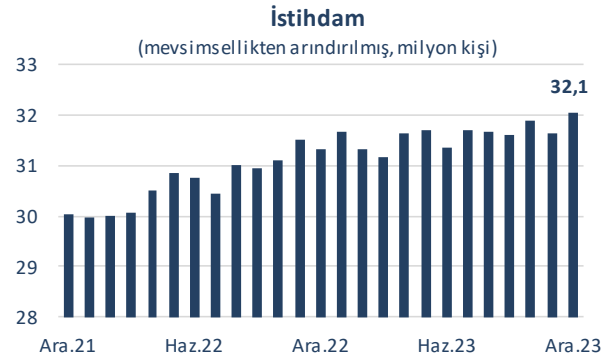
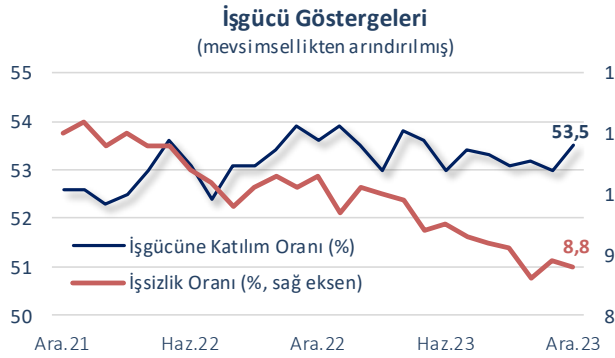
## Büyüme



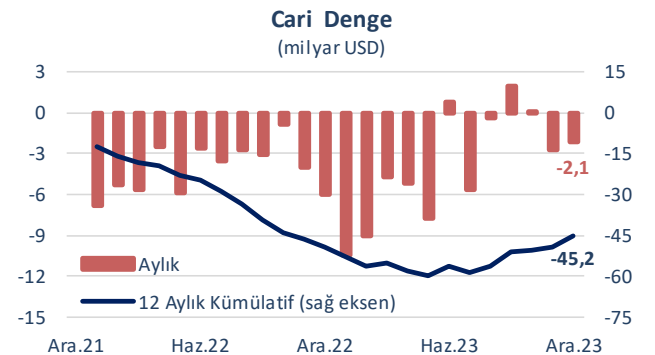
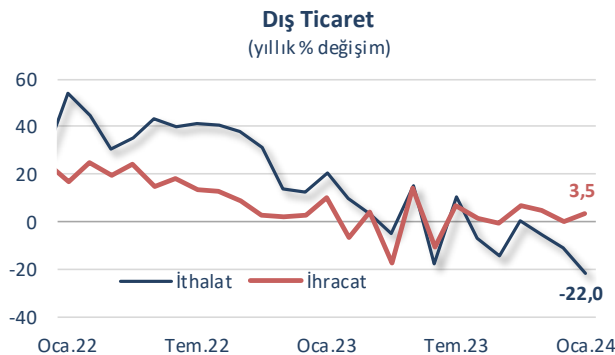
## Öncü Göstergeler



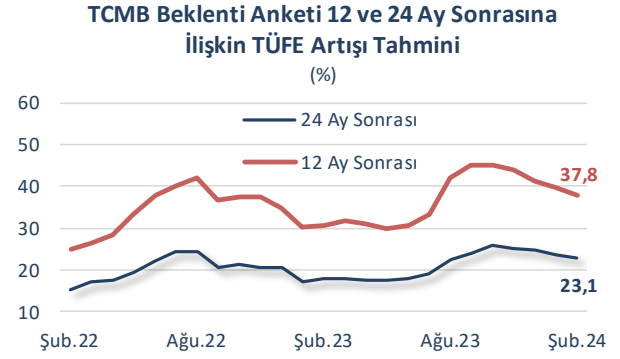
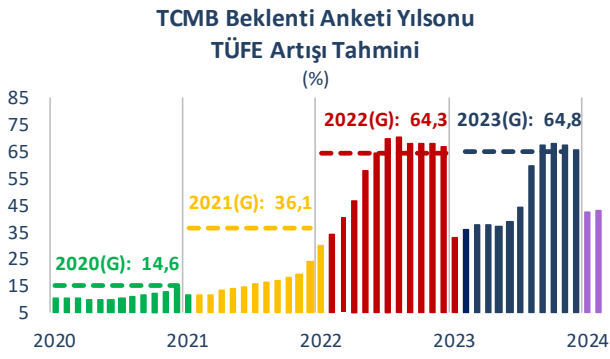
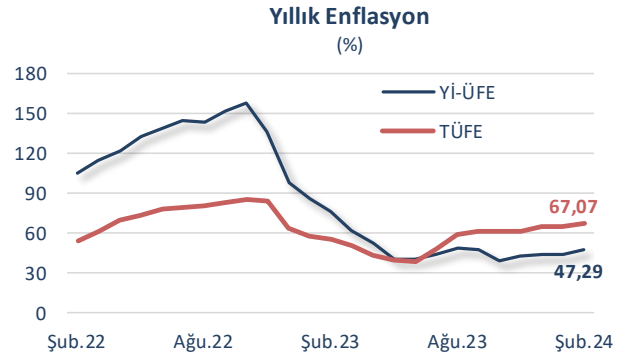
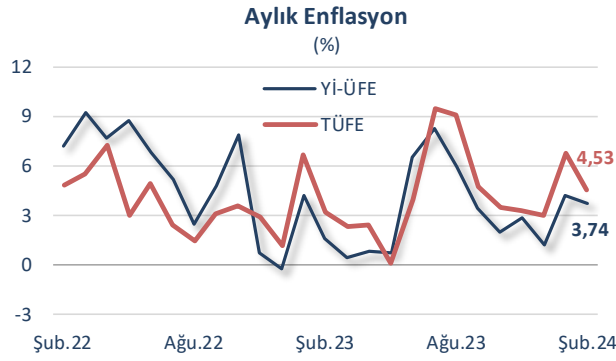
## İşgücü Piyasaları



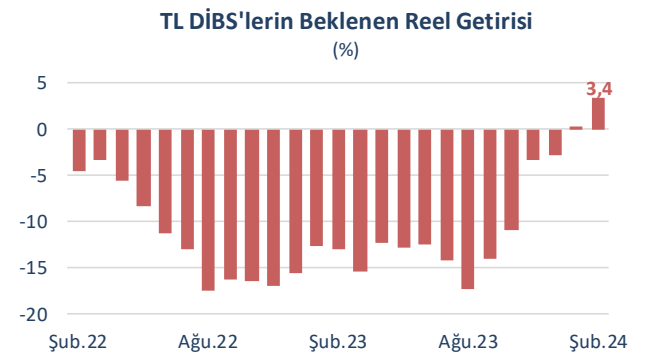
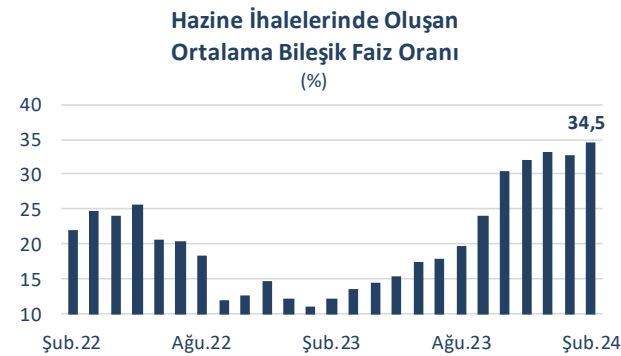
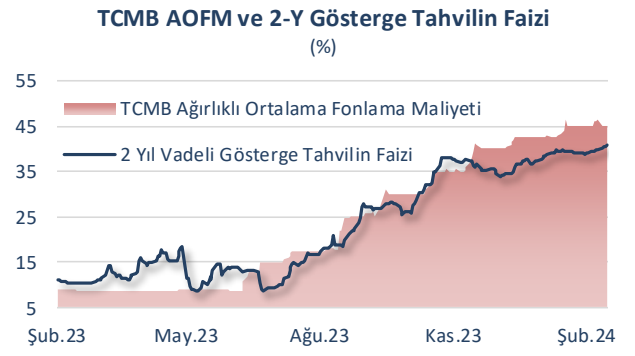
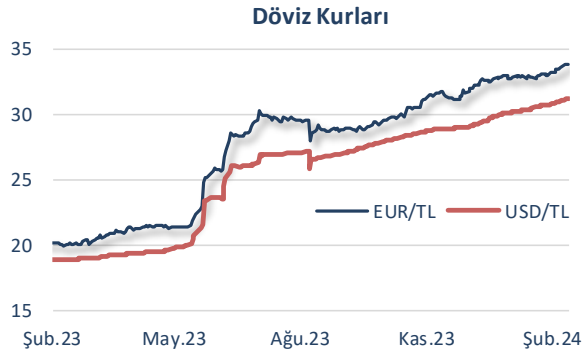
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları





## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2019	2020	2021	2022	2023	Ç2-23	Ç3-23	Ç4-23
GSYH (milyar USD)	760	717	808	906	1.119	272	297	304
GSYH (milyar TL)	4.318	5.049	7.256	15.012	26.276	5.506	7.697	8.431
Büyüme Oranı (%)	0,8	1,9	11,4	5,5	4,5	3,9	6,1	4,0
Enflasyon (%)						Ara.23	Oca.24	Şub.24
TÜFE (yıllık)	11,84	14,60	36,08	64,27	64,77	64,77	64,86	67,07
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	7,36	25,15	79,89	97,72	44,22	44,22	44,20	47,29
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Eki.23	Kas.23	Ara.23
İşsizlik Oranı (%)	13,4	12,6	11,0	10,3	8,8	8,6	8,9	8,8
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	49,1	52,6	53,6	53,5	53,2	53,0	53,5
Döviz Kurları						Ara.23	Oca.24	Şub.24
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	76,0	61,9	47,6	54,9	55,3	55,3	57,0	
USD/TL	5,95	7,43	13,28	18,72	29,53	29,53	30,34	30,73
EUR/TL	6,68	9,09	15,10	19,98	32,62	32,62	32,96	33,07
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	6,32	8,26	14,19	19,35	31,08	31,08	31,65	31,90
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Kas.23	Ara.23	Oca.24
İhracat	180,8	169,6	225,2	254,1	255,54	255,48	255,54	256,22
İthalat	210,3	219,5	271,4	363,7	361,77	365,34	361,77	354,38
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,9</b>	<b>-46,2</b>	<b>-109,6</b>	<b>-106,2</b>	<b>-109,9</b>	<b>-106,2</b>	<b>-98,2</b>
Karşılama Oranı (%)	86,0	77,3	83,0	69,9	70,6	69,9	70,6	72,3
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Eki.23	Kas.23	Ara.23
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>10,8</b>	<b>-31,9</b>	<b>-7,2</b>	<b>-49,1</b>	<b>-45,2</b>	<b>-50,3</b>	<b>-49,1</b>	<b>-45,2</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>5,1</b>	<b>-39,5</b>	<b>-29,0</b>	<b>-35,5</b>	<b>-56,1</b>	<b>-55,6</b>	<b>-57,6</b>	<b>-56,1</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,6	-4,6	-6,9	-8,7	-4,7	-4,7	-4,8	-4,7
Portföy Yatırımları (net)	2,8	9,6	-0,8	13,5	-8,3	-2,6	-7,4	-8,3
Diğer Yatırımlar (net)	2,6	-12,6	-21,7	-40,3	-41,0	-43,6	-43,8	-41,0
Rezerv Varlıklar (net)	6,3	-31,9	23,3	12,3	-2,0	-4,7	-1,6	-2,0
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-5,8</b>	<b>-7,6</b>	<b>1,4</b>	<b>25,9</b>	<b>-10,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>-8,3</b>	<b>-10,7</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-5,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4,0</b>
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Kas.23	Ara.23	Oca.24
<b>Harcamalar</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.203,7</b>	<b>1.603,5</b>	<b>2.941,4</b>	<b>6.585,5</b>	<b>5.193,0</b>	<b>6.585,5</b>	<b>768,0</b>
Faiz Harcamaları	99,9	134,0	180,9	310,9	674,6	632,3	674,6	121,1
Faiz Dışı Harcamalar	900,1	1.069,8	1.422,7	2.630,5	5.910,8	4.560,7	5.910,8	646,9
<b>Gelirler</b>	<b>875,3</b>	<b>1.028,4</b>	<b>1.402,0</b>	<b>2.802,4</b>	<b>5.210,5</b>	<b>4.660,5</b>	<b>5.210,5</b>	<b>617,2</b>
Vergi Gelirleri	673,9	833,3	1.165,0	2.353,3	4.500,9	4.060,0	4.500,9	517,2
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-124,7</b>	<b>-175,3</b>	<b>-201,5</b>	<b>-139,1</b>	<b>-1.375,0</b>	<b>-532,4</b>	<b>-1.375,0</b>	<b>-150,7</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-24,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>-20,7</b>	<b>171,8</b>	<b>-700,4</b>	<b>99,8</b>	<b>-700,4</b>	<b>-29,6</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>1,0</b>	<b>-5,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Kas.23	Ara.23	Oca.24
İç Borç Stoku	755,1	1.064,3	1.354,8	1.905,3	3.209,3	3.086,5	3.209,3	3.366,5
Dış Borç Stoku	574,0	773,4	1.490,0	2.127,9	3.513,2	3.489,5	3.513,2	3.598,7
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.837,6</b>	<b>2.844,9</b>	<b>4.033,2</b>	<b>6.722,5</b>	<b>6.576,0</b>	<b>6.722,5</b>	<b>6.965,1</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)	2019	2020	2021	2022	2023	Ara.23	Oca.24	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>14.347</b>	<b>23.550</b>	<b>23.550</b>	<b>23.887</b>	<b>1,4</b>
<b>Krediler</b>	<b>2.656</b>	<b>3.576</b>	<b>4.901</b>	<b>7.581</b>	<b>11.677</b>	<b>11.677</b>	<b>11.938</b>	<b>2,2</b>
TP Krediler	1.642	2.353	2.832	5.110	7.894	7.894	8.019	1,6
Pay (%)	61,8	65,8	57,8	67,4	67,6	67,6	67,2	-
YP Krediler	1.015	1.224	2.069	2.471	3.783	3.783	3.919	3,6
Pay (%)	38,2	34,2	42,2	32,6	32,4	32,4	32,8	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	150,8	152,6	160,1	163,4	191,9	191,9	196,0	2,1
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	5,3	4,1	3,2	2,1	1,6	1,6	1,6	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>660</b>	<b>1.022</b>	<b>1.476</b>	<b>2.370</b>	<b>3.970</b>	<b>3.970</b>	<b>4.116</b>	<b>3,7</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>4.491</b>	<b>6.106</b>	<b>9.215</b>	<b>14.344</b>	<b>23.550</b>	<b>23.550</b>	<b>23.887</b>	<b>1,4</b>
<b>Mevduat</b>	<b>2.567</b>	<b>3.455</b>	<b>5.303</b>	<b>8.862</b>	<b>14.852</b>	<b>14.852</b>	<b>14.948</b>	<b>0,6</b>
TP Mevduat	1.259	1.546	1.880	4.779	8.897	8.897	8.839	-0,6
Pay (%)	49,0	44,7	35,5	53,9	59,9	59,9	59,1	-
YP Mevduat	1.308	1.909	3.423	4.083	5.955	5.955	6.108	2,6
Pay (%)	51,0	55,3	64,5	46,1	40,1	40,1	40,9	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>310</b>	<b>325</b>	<b>584</b>	<b>584</b>	<b>635</b>	<b>8,8</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>1.048</b>	<b>1.432</b>	<b>2.384</b>	<b>2.384</b>	<b>2.426</b>	<b>1,8</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>587</b>	<b>540</b>	<b>723</b>	<b>723</b>	<b>685</b>	<b>-5,3</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>714</b>	<b>1.407</b>	<b>2.153</b>	<b>2.153</b>	<b>2.175</b>	<b>1,0</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	49,0	58,5	93,0	431,6	620,5	620,5	32,0	-94,8
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	61,5	70,9	68,0	50,5	44,4	44,4		
Krediler/Aktifler	59,1	58,6	53,2	52,8	49,6	49,6	50,0	-
Menkul Kıymet/Aktifler	14,7	16,7	16,0	16,5	16,9	16,9	17,2	-
Mevduat/Pasifler	57,2	56,6	57,5	61,8	63,1	63,1	62,6	-
Krediler/Mevduat	103,5	103,5	92,4	85,5	78,6	78,6	79,9	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	18,7	18,4	19,5	19,1	19,1	16,9	-

(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.