

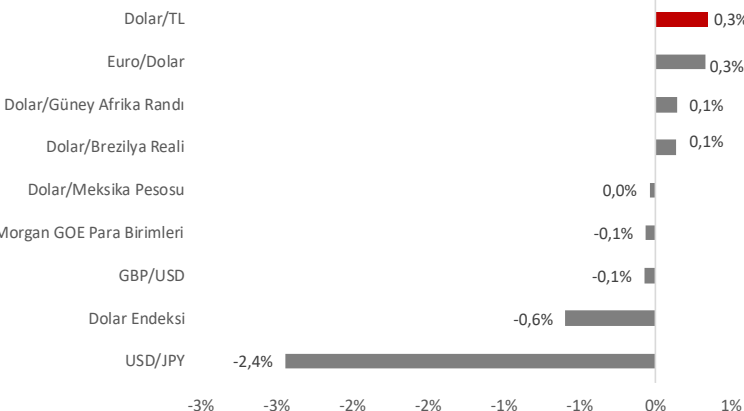
Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- ABD'de tarım dışı istihdam Ocak ayında tahminlerin üzerinde bir artış gösterdi ve iş gücü piyasalarına dair olumlu sinyaller verdi. Beklentilerden oldukça güçlü gelen istihdam verisi sonrasında ABD Merkez Bankası (Fed) faiz indirimlerine yönelik beklentilerin ötelendiği görüldü. Büyük teknoloji şirketlerinin yüksek yatırım harcama planları ve ilave borçlanma ihtiyaçları bu şirketlere yönelik değerlemeler üzerinde endişe yaratsa da, bu firmaların tahvil ihraçlarına yönelik talebin güçlü seyrettiği görülüyor.
- ABD'de Ocak ayında tarım dışı istihdam beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Aylık bazda tarım dışı istihdam Ocak'ta 130 bin kişi yükselişle 70 bin kişilik tahminleri aştı. Kasım ve Aralık ayı rakamları ise toplamda 17 bin kişi aşağı yönlü revize edildi. Ülkede işsizlik oranı ise Ocak ayında %4,4'ten %4,3'e geriledi. Ocak'ta saatlik ortalama kazançlar bir önceki aya göre %0,4 artarken, ücretlerin yıllık artış hızı %3,7'de sabit kaldı. Sonuç olarak veriler iş gücü piyasasındaki direnci ortaya koydu.
- ABD'de perakende satışlar Aralık ayında beklentilerin altında kaldı. Perakende satışlar bir önceki aya göre yatay seyretti ve %0,4'lük artış tahminlerinin gerisinde gerçekleşti. Çekirdek perakende satışlar aylık bazda %0,1 daralırken, Kasım ayı verisi de aşağı yönlü güncellendi.
- Çin'de Ocak ayı enflasyon verileri yayımlandı. Tüketici fiyat endeksinde (TÜFE) yıllık değişim %0,8'den %0,2'ye gerilese de pozitif bölgede kalmayı sürdürdü. Üretici fiyatlarında yıllık enflasyon ise -%1,9'dan -%1,4'e çıktı.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 12 Şubat itibarıyla önceki hafta kapanışının %4,3 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,3 düşüş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizle-

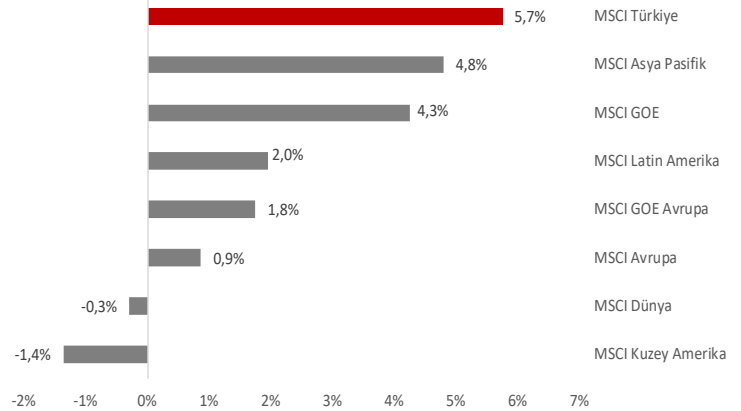
rinde düşüş görüldü. Dolar endeksi gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada hafif değer kaybı gerçekleşti. Ham petrol fiyatı düşüş sergilerken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.

- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi.
- TCMB yılın ilk enflasyon raporunu yayımladı. TCMB 2026 yıl sonu enflasyon ara hedefini %16'da sabit tutarken, tahmin aralığını 2 yüzde puan yukarı çekerek %15,0-21,0 bandına getirdi. Burada TÜİK'in Ocak ayında yaptığı güncellemeler neticesinde hizmet grubu ağırlığının artmasının yukarı yönlü 1 yüzde puan etki edebileceği öngörüsü paylaşıldı. Gıda enflasyonu varsayımı %18,0'dan %19,0'a çekilirken, gıda grubunun TÜFE sepeti içindeki payı göz önüne alındığında bunun da yaklaşık 0,25 yüzde puan yukarı yönlü etkisi görülüyor. Tahmin aralığının yukarı çekilmesindeki diğer faktörleri de TCMB enerji dışı emtia fiyatlarındaki artış ile çıktı açığının öngörülenden daha yüksek seviyelerde seyretmesi olarak sıraladı. 2027 yıl sonu ara hedefi %9,0 olarak korunurken, tahmin aralığı %6,0-12,0 olarak belirlendi. 2026 yılı için bir önceki rapor dönemine göre çıktı açığı tahminlerini aşağı çeken TCMB'nin, yine de iç talebin 2028 sonuna kadar dezenflasyonist olacağı öngörüsünü koruduğu görülüyor.
- Aralık'ta cari işlemler dengesi açık verdi. 2024 yılı Aralık ayında 4,7 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2025 Aralık'ta 7,3 milyar dolara yükseldi. Söz konusu dönemde altın hariç cari açık 3,1 milyar dolardan 5,6 milyar dolara yükseldi. Enerji hariç cari denge ise 733 milyon dolar fazladan 2,3 milyar dolar açığa döndü. Bu sonuçlarla, geçen yıl Aralık'ta 2,4 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla Aralık 2025'te 691 milyon dolar açığa döndü. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Aralık ayında Kasım ayındaki 22,7 milyar dolardan 25,2 milyar dolara yükseldiğini,

Döviz Kurlarında 6-13 Şubat Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 6-12 Şubat Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:14 itibarıyla

çekirdek cari fazlanın ise 45,1 milyar dolardan 42,1 milyar dolara gerilediğini gösterdi. Aralık ayında turizm gelirlerindeki girişe rağmen, dış ticaret açığındaki genişleme ve gelir dengesindeki bozulmanın etkisiyle cari açık yıllık bazda yükseliş kaydetti. Finansman tarafında doğrudan yabancı yatırımlar bu ay negatife dönerken, portföy yatırımlarındaki çıkışa bu ay durdu.

- Sanayi üretimi 2025 yılı son çeyreğini aylık bazda yükselişle tamamladı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi Aralık'ta bir önceki aya göre %1,2 genişledi. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise yıllık bazda sanayi üretimi %2,1 düşüş kaydetti. Bu sonuçlarla mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre 2025 yılı dördüncü çeyrekte sanayi üretimi çeyreklik bazda %0,1 ile sınırlı yükseliş kaydetti. Böylece 2025 yılı ilk üç çeyrekte görülen yavaşlamanın terse döndüğü görülüyor. Ayrıca, Aralık ayı itibarıyla sanayi üretiminin uzun dönem ortalamasının altındaki seyri sürse de trende yaklaştığı gözleniyor.
- Perakende satışlar Aralık ayında aylık bazda artış gösterdi. Aralık'ta mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %1,7 yükselirken, yıllık bazda artış hızlanarak %14,9'dan %16,3'e çıktı. Gıdada aylık bazda %0,1, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda da %2,6 artış görüldü.
- Reel ciroların genelinde Aralık ayında yükseliş görüldü. Toplam ciro endeksi Aralık'ta aylık bazda %3,3 yükselirken, yıllık bazda nominal artış hız keserek %37,1'den %34,7'ye indi. Reel ciroların genelinde artış görüldü. Aylık bazda reel cirolar sanayi, hizmet ve ticarete sırasıyla %2,3, %2,5 ve %3,1 yükselirken, inşaatta %2,9 daralma kaydetti.
- Şubat ayının ilk haftasında TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 6 Şubat haftasında TCMB'nin döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 5,5 milyar dolar, altın rezervleri de yaklaşık 5,1 milyar dolar gerileme kaydetti. Böylece brüt

rezervler 207,5 milyar dolara indi. Ayrıca, net rezervler 6 Şubat haftasında 93,4 milyar dolardan 91,3 milyar dolara geriledi.

- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 6 Şubat haftasında yavaşlarken da olsa pozitif seyrini sürdürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 6 Şubat'ta biten haftada 134,3 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 255,6 milyon dolar artırdılar. Özel sektör tahvillerindeki sınırlı alımlarla birlikte toplamda 394,6 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 7 milyar 28,2 milyon dolar artmış oldu.
- 6 Şubat'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,1 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hanehalkı YP mevduatı yaklaşık 0,5 milyar dolar gerilerken, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,4 milyar dolar yükseliş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi. 12 Şubat itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %5,7 yükseliş kaydetti. Ülke risk primi ve uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	35,78	72	-130	-144
5 Yıllık	32,98	11	-72	-30
10 Yıllık	29,77	-19	-18	81
TLRef	36,74	-21	-91	-122
TCMB Ağırlıklı Ortalama	37,00	0	-100	-100
USD				
5 Yıllık	5,78	-12	-17	11
10 Yıllık	6,67	-13	-15	9
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	215	-3	-5	10
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,46	-4	-5	-1
ABD-10 Yıllık	4,11	-10	-3	-5
Almanya-2 Yıllık	2,02	-5	-6	-10
Almanya-10 Yıllık	2,76	-9	-2	-11

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:14 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ekonomilerin Şubat ayı öncü PMI verileri, ABD ve Japonya dördüncü çeyrek büyüme rakamları, ABD Ocak ayı ile Euro Bölgesi Aralık ayı sanayi üretimi verileri ile İngiltere ve Japonya Ocak ayı enflasyon rakamları takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Ocak ayı merkezi yönetim bütçe ve borç verileri, Şubat ayı tüketici güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranı verileri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
16 Şub	Japonya	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2025-IV	0,4%	-0,6%
16 Şub	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	Ocak		-528,1
16 Şub	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Aralık		0,7%
17 Şub	Almanya	ZEW Yatırımcı Güven Endeksi	Şubat		59,6
18 Şub	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Ocak		0,4%
18 Şub	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ocak	0,3%	0,4%
19 Şub	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Şubat		83,7
20 Şub	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Ocak	2,0%	2,4%
20 Şub	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Şubat		74,1%
20 Şub	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Şubat		49,5
20 Şub	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Aralık		0,2%
20 Şub	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış değişim)	2025-IV	3,0%	4,4%
20 Şub	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Ocak		13.656

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr