

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

16 Ocak 2026

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

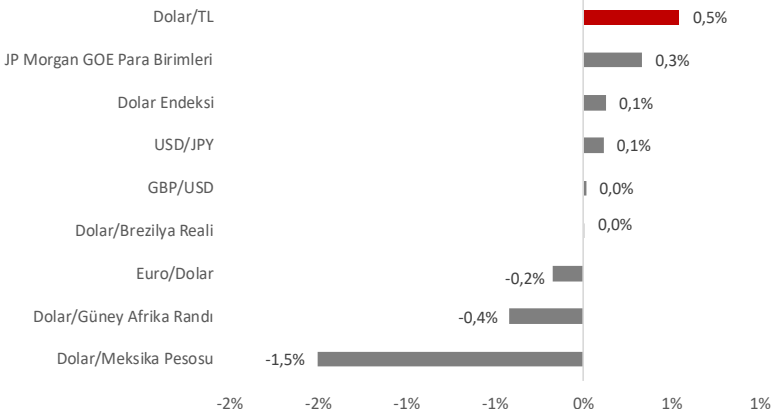
Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı bu hafta pozitif seyrini sürdürdü.
- Dördüncü çeyrek bilanço verileri açıklanmaya başlarken, rakamlar özellikle ABD ekonomisindeki dirence işaret etti. ABD'de büyük teknoloji şirketlerinin hisse fiyatlarında gerileme görülse de, ekonomik faaliyete duyarlı daha küçük ölçekli şirket hisselerinde yükseliş görüldü ve bu durum hisselerde rotasyona işaret etti. Artan jeopolitik gerilimlerle yükseliş kaydeden petrol fiyatları, ABD Başkanı Donald Trump'ın İran'a yönelik söyleminin yumuşamasıyla hafta sonuna doğru bir miktar geriledi. Hafta başında ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell'in federal savcılarının kendisi hakkında cezai nitelikte bir soruşturma başlattığını açıklamasıyla Fed bağımsızlığına yönelik endişeler arttı.
- Dünya Bankası Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nu yayımladı. Raporda küresel ekonominin artan ticaret gerilimleri ve politika belirsizliklerine rağmen dirençli kaldığına vurgu yapıldı. Bazı gelişmekte olan ekonomiler bir miktar geride kalsa da, beklenenden yüksek seviyede gerçekleşen küresel büyüme ile önemli bir toparlanma yaşandığına dikkat çekildi. 2026 yılında büyümenin hafif yavaşlayacağı tahmin edilirken, bu tahminde tarifelerin artan olumsuz etkilerinin altı çizildi. Ticaret gerilimlerinin yükselmesi ve finansal piyasalara yönelik beklentilerin zayıflaması da aşağı yönlü riskler olarak sıralandı.
- ABD'de Aralık ayında enflasyon beklentilere yakın gerçekleşti. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,3 artarken, yıllık enflasyon %2,7'de sabit kaldı. Çekirdek TÜFE bir önceki aya göre %0,2 yükselirken yıllık çekirdek enflasyon da %2,6'da sabit kaldı.
- ABD'de Kasım ayı perakende satış verileri yayımlandı. Kasım'da perakende satışlar bir önceki aya göre %0,6 artış gösterirken, Ekim ayı verileri hafif aşağı yönlü revize edildi. Çekirdek perakende satışlarda aylık artış %0,4 seviyesinde gerçekleşirken, Ekim ayı rakamlarının da aşağı yönlü güncellendiği görüldü. Ülkede ayrıca ikinci el konut satışları bir önceki aya göre %5,1 yükseldi ve yıl-

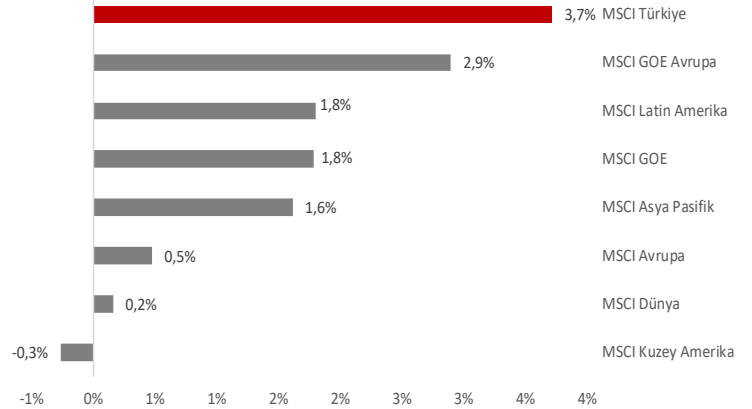
lıklandırılmış ikinci el konut satışları 4,35 milyon oldu.

- Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Kasım ayında beklentileri aştı. Sanayi üretimi aylık bazda %0,7 yükselirken, Ekim ayı verileri hafif aşağı yönlü revize edildi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 15 Ocak itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,8 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %0,2 yükseliş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde hafif artış görüldü. Dolar endeksi sınırlı olsa yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer artışı gerçekleşti. Ham petrol fiyatı artış sergilerken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta pozitif bir seyir izledi.
- 2026 yılı Kamu Yatırım Programı Resmi Gazete'de yayımlandı. 2026 yılında kamu kurumları tarafından yürütülecek projelere tahsis edilen toplam ödenek miktarı 1 trilyon 921 milyar TL oldu. Geçtiğimiz yıl bu tutar 1 trilyon 444 milyar TL seviyesindeydi. Kamu yatırım programında en yüksek payı geçen sene olduğu gibi ulaştırma-haberleşme sektörü alırken, sektörün toplam yatırımlar içindeki payı %26,5 oldu. Geçen sene %10,3'lük bir orana sahip olan madencilik sektörü payı bu yıl %18'e yükseldi ve ikinci sırayı aldı. Eğitim sektörünün %13,2, tarım sektörünün de %10'luk paya sahip olduğu görüldü.
- Kasım'da cari işlemler dengesi açık verdi. 2024 yılı Kasım ayında 2,8 milyar dolar olan cari işlemler açığı 2025 Kasım'da 4 milyar dolara yükseldi. Söz konusu dönemde altın hariç cari açık 1 milyar dolardan 1,6 milyar dolara yükseldi. Enerji hariç cari denge ise 1,8 milyar dolar fazladan 253 milyon dolar açığa döndü. Bu sonuçlarla, geçen yıl Kasım'da 3,6 milyar dolar olan

Döviz Kurlarında 9-16 Ocak Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 9-15 Ocak Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:38 itibarıyla

altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla Kasım 2025'te 2,1 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Kasım ayında Ekim ayındaki 22,0 milyar dolardan 23,2 milyar dolara yükseldiğini, çekirdek cari fazlanın ise 46,0 milyar dolardan 44,6 milyar dolara gerilediğini gösterdi. Kasım ayında turizm gelirlerindeki dirençli seyre rağmen, dış ticaret açığındaki genişleme ve gelir dengesindeki bozulmanın etkisiyle cari açık yıllık bazda yükseliş kaydetti. Finansman tarafında doğrudan yabancı yatırımlar iki aylık çıkışın ardından pozitif dönerken, portföy yatırımlarındaki çıkış sürdü. Net hata noksandaki 1,9 milyar dolarlık çıkışın da etkisiyle rezervlerde düşüş gerçekleşti.

Merkezi yönetim bütçe dengesi Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre iyileşerek 528,1 milyar TL açık verdi. Yıllık bazda gelirler %43,7 artışla 1 trilyon 263,9 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %2,5 yükselirken, faiz giderleri ise %55,0 artış gösterdi. Böylece toplam giderler %4,8'lik sınırlı artışla 1 trilyon 792,0 milyar TL olarak gerçekleşti. Aralık'ta toplam bütçe açığı 528,1 milyar TL olurken, faiz dışı denge de 411,5 milyar TL açık verdi. Aralık sonuçlarıyla birlikte 2025 yılında bütçe gelirleri yıllık bazda %48,0, harcamalar da %35,7 oranında artış kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılındaki 2 trilyon 107,8 milyar TL'den 1 trilyon 799,1 milyar TL'ye daralırken, faiz dışı denge 837,3 milyar TL açıktan 255,2 milyar TL fazlaya döndü. Hesaplamalar tahakkuk bazlı bütçe açığı/GSYH oranının yeni Orta Vadeli Program (OVP) hedefi olan %3,6 seviyesinin altında gerçekleştiğini gösteriyor.

Perakende satışlar Kasım ayında aylık bazda sınırlı artış gösterdi. Kasım'da mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %1,5 yükselirken, yıllık bazda artış hız keserek %15,3'ten %14,2'ye indi. Gıda da aylık bazda %1,9, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda da %1,3 artış görüldü.

Reel cirolarda Kasım ayında yükseliş görüldü. Toplam ciro endeksi Kasım'da

aylık bazda %3,7 yükselirken, yıllık bazda nominal artış hızlanarak %35,7'den %37,3'e çıktı. Reel ciroların tümünde artış görüldü. Aylık bazda reel cirolar inşaat, sanayi, hizmet ve ticaretle sırasıyla %7,0, %4,6, %1,7 ve %1,7 yükseldi.

- Ocak ayının ikinci haftasında TCMB rezervlerinde hızlı artış görüldü. 9 Ocak haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 4,8 milyar dolar, altın rezervleri de yaklaşık 2,2 milyar dolar yükseliş kaydetti. Böylece brüt rezervler 196,1 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 9 Ocak haftasında 76,9 milyar dolardan 82,9 milyar dolara çıktı.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 9 Ocak haftasında pozitif seyrini sürdürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 9 Ocak'ta biten haftada 237,6 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 864,8 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışlarla birlikte toplamda 1 milyar 91,6 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu.
- 9 Ocak'ta biten haftada yurtdışı yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,5 milyar dolar geriledi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hane halkı YP mevduatı yaklaşık 0,4 milyar dolar artsa da, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,9 milyar dolar düşüş kaydetti.
- Yurtdışında Türk finansal varlıklar bu hafta genelinde pozitif bir seyr izledi. 15 Ocak itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %3,7 yükseliş kaydetti. Ülke risk primi ve uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde artış görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor.

Yurtdışı ve Yurtdışı Faizler

	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	36,50	-55	-149	-72
5 Yıllık	33,40	-12	-97	12
10 Yıllık	30,01	59	-51	105
TLRef	37,63	-27	-10	-34
TCMB Ağırlıklı Ortalama	38,00	0	0	0
USD				
5 Yıllık	5,90	5	24	23
10 Yıllık	6,78	3	19	20
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	218	2	6	13
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,58	4	9	11
ABD-10 Yıllık	4,19	2	4	4
Almanya-2 Yıllık	2,12	2	-2	0
Almanya-10 Yıllık	2,85	2	-2	-2

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:38 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ülkelerin Ocak ayı öncü PMI rakamları, ABD üçüncü çeyrek nihai büyüme ve Kasım ayı çekirdek PCE fiyat endeksi verileri, İngiltere Aralık ayı enflasyon rakamları ile Çin Aralık ayı ekonomik aktivite ve dördüncü çeyrek büyüme istatistikleri takip edilecek. Ayrıca Japonya Merkez Bankası (BoJ) yılın ilk faiz kararını açıklayacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki haftanın en önemli gelişmesi TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) faiz kararı olacak. Ayrıca, Aralık ayı merkezi yönetim borç stoku verileri ile Ocak ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranları ile sektörel güven endeksi verileri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
19 Oca	Çin	GSYH Büyümesi (yıllık değişim)	2025-IV	4,4%	4,8%
19 Oca	Çin	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Aralık	5,0%	4,8%
19 Oca	Çin	Perakende Satışlar (yıllık değişim)	Aralık	1,2%	1,3%
20 Oca	Almanya	ZEW Yatırımcı Güven Endeksi	Ocak	50,0	45,8
20 Oca	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Aralık		13.325
21 Oca	İngiltere	TÜFE (aylık değişim)	Aralık	0,4%	-0,2%
22 Oca	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ocak		74,4%
22 Oca	Türkiye	TCMB Faiz Kararı	Ocak		38,0%
22 Oca	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış değişim)	2025-III	4%	3,8%
22 Oca	ABD	Çekirdek PCE Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Kasım	0,2%	0,2%
23 Oca	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Ocak	0,75%	0,75%
23 Oca	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Ocak	49,0	48,8

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 dayanarak 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

