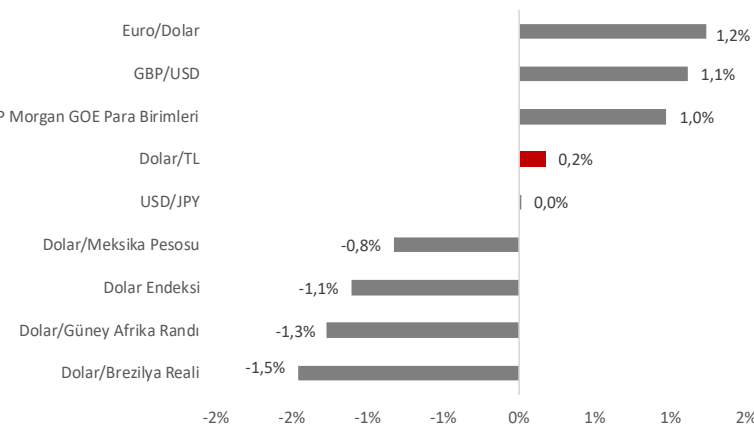


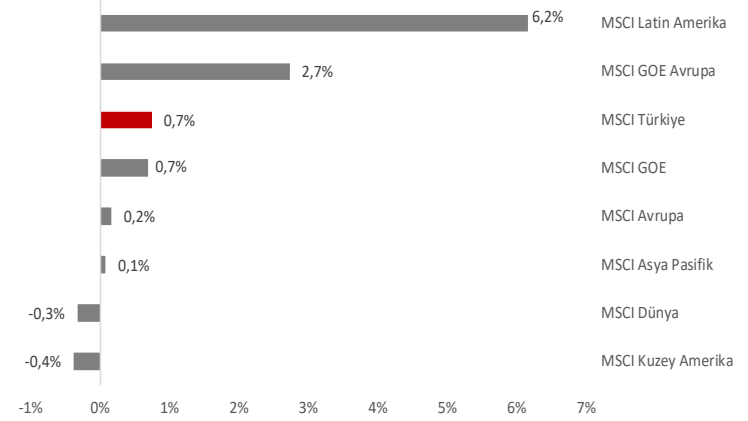
## Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Hafta başında ABD ve Avrupa ülkeleri arasında Grönland üzerinden artan gerilimler ve sonrasında ABD yönetiminin bu ülkelere ilave tarife uygulayacağı açıklaması ile Avrupa Parlamentosu'nun (AP) ABD ile ticaret anlaşmasını askıya almayı planladığına dair haber akışı ile risk iştahı geriledi. Davos'taki görüşmeler sonrasında Grönland konusunda bir anlaşma çerçevesine ulaşılrken, anlaşma sonrasında ilave tarifelerin devreye girmeyeceği ve AP'nin AB-ABD ticaret anlaşmasının onay sürecinin yeniden başlatılacağını duyurmasıyla risk iştahı yeniden toparlandı. Japonya'da 8 Şubat tarihinde erken seçim kararı alınması ve hükümetin son dönemde attığı adımlarla bütçe açığının artabileceğine yönelik endişelerin Japon piyasasında etkisi görüldü. Ülkede uzun vadeli tahvil faizleri son yılların en yüksek seviyelerine çıktıktan sonra bir miktar geriledi.
- IMF Küresel Ekonomik Görünüm Raporu Ocak 2026 güncellemesini yayımladı. Raporla IMF küresel büyüme tahminini 2026 yılı için %3,1'den %3,3'e çekerken, 2027 yılı için %3,2'de sabit tuttu. Yukarı yönlü revizyonlarda teknoloji alanındaki yatırımların, destekleyici mali ve para politikasının yanı sıra finansal koşullardaki iyileşmenin etkili olduğu vurgulandı. Küresel enflasyonda gerileme sürse de, ABD'de hedefe doğru gerilemenin daha kademeli olacağını altı çizildi. Görünüm üzerindeki aşağı yönlü riskler olarak teknoloji alanındaki gelişmelere dair beklentilerde gözden geçirme ve jeopolitik gerilimlerin artması sıralandı.
- Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini beklentiler dahilinde %0,75'te sabit tuttu. Karar 8'e karşı 1 oyla alındı. Bir üyenin faiz artışı yönünde oy kullandığı görüldü. Ekonomik görünüm raporunda BoJ, hükümetin attığı adımlar kaynaklı olarak 2025 ve 2026 büyüme tahminlerini hafif yukarı çekti. Enflasyon görünümü konusunda bir önceki projeksiyon dönemine göre ise kayda değer bir değişikliğe gidilmedi. Yılın ilk yarısında baz etkisiyle yıllık enflasyon seviyelerinin %2'nin altına gerileyeceği öngörülse de, yılın ikinci yarısında enflasyonun ana eğiliminin kademeli bir şekilde yükseleceği ifade edildi.
- ABD'de üçüncü çeyrek büyüme verileri yukarı yönlü revize edildi. Nihai rakamlara göre ABD ekonomisi üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yıllıklandırılmış bazda %4,4 büyüme kaydetti. Ülkede ayrıca Kasım ayı bireysel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi verileri yayımlandı. Buna göre bireysel gelirlerin aylık artış hızı %0,3 seviyesinde gerçekleşirken, tüketim harcamalarında aylık bazda %0,5 artış görüldü. Çekirdek PCE endeksi aylık bazda %0,2 yükselirken, çekirdek yıllık enflasyon %2,7'den %2,8'e yükseldi.
- İngiltere'de yıllık manşet enflasyon Aralık ayında yükseliş kaydetti. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Aralık ayında bir önceki aya göre %0,4 artış gösterirken, yıllık enflasyon %3,2'den %3,4'e yükseldi. Çekirdek TÜFE aylık bazda %0,3 artış gösterdi ve yıllık çekirdek enflasyon %3,2'de sabit kaldı.
- Çin'de dördüncü çeyrek büyüme verileri yayımlandı. 2025 yılının son çeyreğinde Çin ekonomisi yıllık bazda %4,5 büyüme kaydetti. Bu sonuçlarla Çin'de gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH) 2025 yılında %5,0 büyüdü. Aralık ayı ekonomik aktivite verileri ise ülkede iç-dış talep arasındaki ayrışmanın sürdüğünü ortaya koydu. Sanayi üretimi Aralık ayında yıllık bazda %5,2 büyürken, perakende satışlar %0,9 yükseldi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde inişli çıkışlı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 22 Ocak itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,7 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,3 düşüş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde hafif artış görüldü. Dolar endeksi gerilerken, 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 genelinde pozitif bir seyir izledi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini beklentilerin altında 100 baz puan indirimle %38,0'dan %37,0'a çekti. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %41,0'dan %40,0'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını

Döviz Kurlarında 16-23 Ocak Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 16-22 Ocak Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:35 itibarıyla

da %36,5'ten %35,5'e indirdi. TCMB son çeyrekte talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin azalmasına rağmen sürdürdüğü değerlendirmesini paylaştı. Enflasyonun ana eğiliminde Aralık ayında gerileme görülse de, öncü verilerin Ocak ayında sınırlı bir artışa işaret ettiğini ifade etti. Ayrıca, Ocak ayında gıda fiyatlarının öncülüğünde aylık enflasyonun hızlanabileceğine dikkat çekti. Sonuç olarak PPK Temmuz ayında başladığı faiz indirim sürecini sürdürdü. Aralık ayındaki 150 baz puanlık indirimi takiben, Ocak'ta yapılan 100 baz puanlık indirimle faiz indirim adımı küçülmüş oldu.

- Ocak ayında imalat sanayi kapasite kullanım oranı ve reel sektör güven endeksinde ayrışma görüldü. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre kapasite kullanım oranı Ocak'ta 74,2'den 74,4'e yükselirken, reel sektör güven endeksi 103,7'den 103,0'a geriledi.
- Tüketici güven endeksi Ocak ayında sınırlı yükseliş kaydetti. Endeks Ocak'ta 83,5'ten 83,7'ye yükselirken, endeksin alt kırılımlarında ayrışma görüldü. Mevcut dönemde hanenin maddi durum beklentisi hafif artsa da, gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi endeksinde düşüş gerçekleşti.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Aralık ayı itibarıyla merkezi yönetim borç stoku istatistiklerini açıkladı. Buna göre, iç borç stoku bir önceki ay seviyesine göre 212 milyar TL artışla 8,2 trilyon TL'ye çıktı. Aynı dönemde dış borç stoku da 113 milyar TL yükselirken, toplam stok 13,7 trilyon TL oldu. Stok içerisinde döviz cinsi olanların payı ise %53,1 seviyesinde gerçekleşti.
- TCMB Kasım ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Kasım sonu itibarıyla bir önceki aya göre yaklaşık 2,2 milyar dolar gerileyerek 163,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Kasım ayı itibarıyla 224,0 milyar dolar olarak kaydedildi.
- TCMB finansal kesim dışındaki firmaların Kasım ayı net döviz pozisyonu verilerini yayımladı. Buna göre, bu firmaların bir önceki aya göre döviz cinsi varlıklarında

1,5 milyar dolar gerileme, döviz cinsi yükümlülüklerinde ise 3,1 milyar dolar artış gerçekleşti. Böylece toplam döviz açık pozisyonu 182,0 milyar dolardan 186,7 milyar dolara yükseldi. Kısa vadeli döviz fazla pozisyonu 10,7 milyar dolardan 6,9 milyar dolara geriledi.

- Ocak ayının üçüncü haftasında TCMB rezervlerinde güçlü artış görüldü. 16 Ocak haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 4,8 milyar dolar, altın rezervleri de yaklaşık 4,3 milyar dolar yükseliş kaydetti. Böylece brüt rezervler 205,2 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 16 Ocak haftasında 82,9 milyar dolardan 91,0 milyar dolara çıktı.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 16 Ocak haftasında pozitif seyrini sürdürdü. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 16 Ocak'ta biten haftada 196,9 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 1 milyar 97,4 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı alımlarla birlikte toplamda 1 milyar 305,9 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu.
- 16 Ocak'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,5 milyar dolar yükseldi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hane halkı YP mevduatı yaklaşık 0,7 milyar dolar artsa da, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,2 milyar dolar düşüş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi. 22 Ocak itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %0,7 yükseliş kaydetti. Ülke risk primi ve TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında haftayı değer kaybıyla kapatacak görüntüsü sergiliyor.

### Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler

	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başıandan Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	34,77	-168	-299	-245
5 Yıllık	32,00	-140	-182	-128
10 Yıllık	29,21	-80	-72	25
TLRef	36,74	-88	-103	-122
TCMB Ağırlıklı Ortalama	37,00	-100	-100	-100
<b>USD</b>				
5 Yıllık	5,89	-1	22	23
10 Yıllık	6,79	2	19	21
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	211	-5	5	6
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	3,61	1	10	14
ABD-10 Yıllık	4,24	1	10	8
Almanya-2 Yıllık	2,13	1	-2	1
Almanya-10 Yıllık	2,89	5	3	3

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:35 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Merkez Bankası (Fed) faiz kararını açıklayacak. ABD Kasım ayı konut fiyatları, Aralık ayı üretici enflasyonu, Euro Bölgesi dördüncü çeyrek büyüme ve Çin Ocak ayı ekonomik aktivite verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Aralık ayı iş gücü ve dış ticaret istatistikleri yayımlanacak.
- Bu akşam piyasalar kapandıktan sonra uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları Moody's ve Fitch Ratings'in Türkiye kredi notu değerlendirmelerini yayımlaması bekleniyor.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
26 Oca	Almanya	Ifo İş İklimi Güven Endeksi	Ocak		87,6
27 Oca	ABD	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Kasım		0,3%
28 Oca	ABD	Fed Faiz Kararı (üst bant)	Ocak	3,75%	3,75%
29 Oca	Türkiye	İşsizlik Oranı	Aralık		8,6%
30 Oca	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Aralık		-9,4
30 Oca	Euro Bölgesi	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2025-IV	0,2%	0,3%
30 Oca	ABD	ÜFE (aylık değişim)	Aralık	0,2%	0,2%
31 Oca	Çin	İmalat PMI	Ocak	50,1	50,1

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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