

**ABD’de federal hükümetin Ocak sonuna kadar kapanma ihtimali %77’ye yükseldi.**

Minneapolis kentinde başlayan protestoların alevlenmesi ve Demokratların İç Güvenlik Bakanlığı (DHS) fonlamasını bloke etme niyetini açıklamasıyla ABD federal hükümetinin kapanma riski belirgin şekilde arttı. ABD Başkanı Donald Trump hafta sonu yaptığı açıklamada Kanada’nın “Çin’le kapsamlı bir anlaşma yapması” durumunda Kanada menşeli ithalata %100 gümrük vergisi getirebileceğini ima etti. Kanada ile Çin’in son haftalarda bazı ticari ihtilafları giderdiği ancak “kapsamlı bir anlaşma” için bir araya gelmediği görülmüştü. Nitekim Kanada hükümet yetkilileri hafta sonu yaptığı değerlendirmede Ottawa’nın Çin’le serbest ticaret anlaşması hedeflemediğini açıkça dile getirdi. ABD Başkanı Donald Trump’ın Kanada’ya %100 tarife uygulama tehdidinin hayata geçme olasılığı yüksek görünmese de Trump dönemiyle özdeşleşen bu tarz çıkışların tekrar etmesi piyasa iştahını baskılıyor. Japonya’da Başbakan Takaichi’nin hükümetin spekülasyon ve olağandışı sert hareketlere karşı gerekli tüm adımları atacağını vurgulamasının ardından Japon yenine müdahale ihtimali yeniden gündemin üst sıralarına taşındı. Suudi Arabistan ise yıllar süren gecikmeler ve maliyet aşırımları sonrasında Neom mega-şehir projesinin ölçeğini kayda değer ölçüde küçültmeye hazırlandığını açıkladı.

**ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell’in yerine geçme olasılıklarında Rick Rieder’in şansı son günlerde belirgin şekilde yükseldi.** Son verilere göre Rieder’in bir sonraki Fed Başkanı olma olasılığı %48’e çıkarken, Kevin Warsh yaklaşık %27 ve Christopher Waller ise %9 seviyesinde görüldü. Piyasalar Kevin Hassett’in süreçten elenmesini Fed’in bağımsızlığına yönelik risk algısı nedeniyle olumlu karşıladı. Zira Hassett’in ekonomi temellerinden ziyade Beyaz Saray’ın siyasi hedeflerine göre politika yürütebileceği endişesi öne çıkmıştı. Piyasalar Hassett’i Fed bağımsızlığı riski nedeniyle,

**Günlük Değişimler**

|                   |                |                 |                |
|-------------------|----------------|-----------------|----------------|
| Dolar/TL          | 43,37 ▲ 0,2%   | BİST 100        | 12.993 ▲ 1,1%  |
| TR 2Y             | 34,77 ▼ -32 bp | TR 10Y          | 29,23 ▼ -23 bp |
| DX                | 97,6 ▼ -0,8%   | MSCI Dünya      | 4.505 ▲ 0,1%   |
| Altın (ons, \$)   | 4.983 ▲ 0,9%   | ABD 10Y         | 4,24 ▼ -1 bp   |
| Brent (varil, \$) | 65,9 ▲ 2,8%    | TTF (MWh, €)    | 40,3 ▲ 3,7%    |
| Bitcoin (\$)      | 86.458 ▼ -3,1% | Karbon (ton, €) | 88,4 ▼ -0,1%   |

**Döviz Kurlarında Günlük Hareket**

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Dolar/Türk Lirası        | 0,2%  |
| İngiliz Sterlini/Dolar   | 1,1%  |
| Euro/Dolar               | 0,6%  |
| JP Morgan GOÜ Endeksi    | 0,2%  |
| Dolar/Brezilya Reali     | 0,1%  |
| Dolar/Güney Afrika Randı | -0,1% |
| Dolar/Meksika Pesosu     | -0,7% |
| Dolar Endeksi            | -0,8% |
| Dolar/Japon Yeni         | -1,7% |

**MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)**

|                    |      |
|--------------------|------|
| MSCI Türkiye       | 0,7% |
| MSCI Latin Amerika | 1,3% |
| MSCI Asya Pasifik  | 0,4% |
| MSCI GOÜ           | 0,4% |
| MSCI GOÜ Avrupa    | 0,2% |
| MSCI Avrupa        | 0,1% |
| MSCI Dünya         | 0,1% |
| MSCI Kuzey Amerika | 0,0% |

**Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri**

| Ülke    | Veri / Gelişme              | Dönem | Piy. Beklentisi | Önceki |
|---------|-----------------------------|-------|-----------------|--------|
| Almanya | Ifo İş İklimi Güven Endeksi | Ocak  |                 | 87,6   |

Kaynak: Thomson Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

Warsh'ı ise miktarsal genişleme karşıtlığı nedeniyle daha temkinli fiyatlarken Rieder'in öne çıkmasının risk iştahını destekleyeceği değerlendirildi. Öte yandan kim seçilirse seçilsin ikinci Trump döneminin geri kalanında Fed bağımsızlığı tartışmalarının devam etmesi bekleniyor.

**Veri akışında ise ABD'de Ocak ayı öncü PMI verileri beklentilerin altında gerçekleşti.** İmalat PMI 51,9 ile Aralık'taki 51,8'in sınırlı üzerinde kalsa da 52 olan piyasa beklentisinin altında kaldı. Hizmet PMI ise 52,5 ile Aralık'a göre değişmezken 52,9 olan beklentilerin altında gerçekleşti. Euro Bölgesi'nde ise imalat PMI Ocak ayında yükseliş kaydetti. Ocak'ta imalat PMI 48,8'den 49,4'e yükselse de daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Öte yandan, hizmet PMI 52,4'ten 51,9'a geriledi. Almanya'da imalat PMI 47,0'dan 48,7'ye, hizmet PMI da 52,7'den 53,3'e çıkarak ekonomik aktivitede toparlanmaya dair işaretler verdi. İngiltere'de de hem imalat hem de hizmet aktivitesinde iyileşme görüldü. Michigan Üniversitesi tüketici güveninde ise Ocak nihai verileri hem manşet endekste hem de beklentiler alt endeksinde yukarı revizyona işaret etti. İyileşmenin sınırlı olmakla birlikte farklı gelir grupları, eğitim seviyeleri, yaş grupları ve siyasi eğilimler farklılık gösterdiği vurgulandı. Buna eşlik eder şekilde 1 yıllık ve 5 yıllık enflasyon beklentileri sırasıyla %4'e ve %3,3'e geriledi.

**Yurtiçi tarafta kredi kuruluşlarının kararları takip edildi.** Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, enflasyonda süren düşüş eğilimi ile döviz rezervlerindeki güçlü seyre dikkat çekerek Türkiye'nin kredi notu görünümünü durağandan pozitive çevirdi. Kredi notu BB- seviyesinde sabit tutulurken Fitch görünümü pozitive çevirme kararında dış kırılganlıklardaki gerilemeye de atıf verdi. Moody's cephesinde ise Türkiye'nin hem notunda hem de görünümünde bir değişikliğe gidilmedi. Söz konusu kararların TCMB'nin faiz indirim döngüsü, dezenflasyon patikasına ilişkin beklentiler ve risk algısındaki toparlanmayla birlikte Türk varlıklarına yönelik görünümün iyileştiği bir döneme denk gelmesi dikkat çekti.

**Cuma günü manşet S&P 500 yatay sayılabilecek bir performans sergilese de piyasanın alt kırılımı daha zayıf bir resim ortaya koydu.** Eşit ağırlıklı S&P, Dow Jones ve Russell'da fiyatlama belirgin ölçüde baskılandı. Net bir tetikleyici öne çıkmasa da Çarşamba öğleden sonra ve Perşembe sabahı Grönland başlığının masadan kalkmasının yarattığı iyimserliğin etkisinin sönümlendiği görüldü. Yüksek değerlemeler ve kalabalık pozisyonlanma zemininde karşıt makro rüzgarlara karşı tampon alanın piyasalarda oldukça sınırlı kalması dikkat çekiyor. Bu görünüm altında S&P 2 puanlık (%0,03) sınırlı bir artış kaydederken Nasdaq 87 puan (%0,34) yükseldi. Buna karşın eşit ağırlıklı S&P 36 puan (%0,45) geriledi, Dow Jones 285 puan (%0,58) düştü ve Russell ise 50 puan (%1,82) sert kayıplar verdi. ABD tahvillerinde sınırlı alım görüldü. Getiriler 1-2 baz puan gerilerken Fed patikasına ilişkin fiyatlama büyük ölçüde değişmedi ve piyasa bir sonraki faiz indirimi için 17 Haziran veya 29 Temmuz tarihlerini öne çıkarmayı sürdürdü. Dolar endeksi DXY yaklaşık %0,80 gerileyerek 52 haftalık dip seviyelere yaklaşırken yen müdahale haberlerinin etkisiyle dolar karşısında %1,65 güçlendi. Brent petrol %2,8 yükselerek 66 dolara yaklaşırken ABD doğal gazı ise %5,4 ile sert yükseldi. Altın %0,90 yükselirken gümüş ise %6,4 artış gösterdi. Böylelikle altın tarihinde ilk kez 5.000 doları aşarken gümüş de 100 doların üzerinde rekor seviyesinden işlem gördü. Bitcoin ise %3,1 düşerek 86 bin 500 seviyesinin altına geriledi. BİST 100 endeksi Cuma günü seansa 73 puan artışla başladı. Gün içinde alış yönlü bir görünüm sergileyen endeks günü %1,10 yükselişle 12,993 puandan tamamladı.

**Bugün yurtdışında hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endeksleri takip edilecek.** Ayrıca Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in Asya Finans Forumu'na katılmak üzere gittiği Hong Kong'da yatırımcılarla yapacağı buluşmadan çıkacak haberler izlenecek. Yurtdışı tarafta ise ABD'de Kasım ayı dayanıklı mal siparişleri takip edilecekken, Almanya'da Ocak ayı IFO iş iklimi güven endeksi mercek altında olacak.

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

**TCMB makroihtiyati çerçevede düzenlemeye gitti.** TCMB, makrofinansal istikrarı ve parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek amacıyla yurt dışından temin edilen 1 yıla kadar vadeli TL borçlara uygulanan zorunlu karşılık oranlarında değişikliğe gitti. Buna göre, TL cinsi yurt dışı repo işlemlerinden sağlanan fonlar ve yurt dışından kullanılan krediler için zorunlu karşılık oranları 2 puan artırılarak; 1 aya kadar vadede %20'ye, 3 aya kadar vadede %16'ya, 1 yıla kadar vadede %14'e yükseltildi. 1 yıla kadar vadeli yurt dışı bankalar mevduatı/katılım fonu ve yurt dışı merkeze olan yükümlülükler için zorunlu karşılık oranı %14'e yükseltildi. Ayrıca, TCMB tarafından hazırlanan "Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ (Sayı: 2013/15)'te Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 24 Ocak 2026 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Buna göre, altı aya kadar vadeli kur/fiyat koruma destekli hesaplar için zorunlu karşılık oranı %40'a yükseltildi. Bir yıla kadar vadeli ile bir yıl ve daha uzun vadeli kur/fiyat koruma destekli hesaplarda ise zorunlu karşılık oranı %22 olarak belirlendi. Tebliğde kalkınma ve yatırım bankalarının bir yıldan uzun vadeli ihraç ettiği menkul kıymetler için zorunlu karşılık oranı %0 oldu.

**Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), vadesi dolan Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesaplarına ilişkin iki tebliği yürürlükten kaldırdı.** TCMB, YUVAM hesapları hariç KKM'de yeni hesap açılışı ile yenileme işlemlerinin 23 Ağustos 2025 itibarıyla durdurulduğunu daha önce duyurmuş; bu tarihten önce açılan hesaplar vade sonuna geldikçe ilgili düzenlemelerin kademeli olarak kaldırılacağını da belirtmişti. Son yayımlanan tebliğlerle birlikte, vadesi biten KKM hesapları için uzatma ya da yenileme seçeneği tamamen sona ermiş oldu. Buna karşılık, altın hesaplarından TL mevduat ve katılma hesaplarına dönüşümü içeren ve altın cinsinden fiziki varlıkların finansal sisteme dâhil edilmesini amaçlayan FATSİ kapsamındaki hesaplarda vade süreleri işlemeye devam ediyor. Bu nedenle altın dönüşüm mekanizması, mevcut vadeler tamamlanincaya kadar yürürlükte kalmayı sürdürecektir.

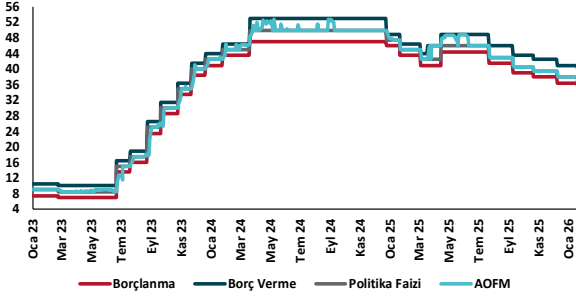
## Şirket ve Sektör Haberleri

**Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Akhan Un ve Netcad Yazılım'ın halka arzlarını onayladı.** Akhan Un, halka arz ile çıkarılmış sermayesini 54,7 milyon TL artırarak 273,35 milyon TL'ye yükseltmeyi planlıyor. Netcad Yazılım ise, halka arz ile çıkarılmış sermayesini 12 milyon TL artırarak 137 milyon TL'ye yükseltmeyi ve mevcut ortaklara ait 12 milyon TL nominal bedelli payları satışa çıkarmayı planlıyor. Akhan Un ve Netcad Yazılım halka arzlarında 1 TL nominal değerli paylar sırasıyla 21,50 TL ve 46,00 TL sabit fiyat üzerinden satışa sunulacak.

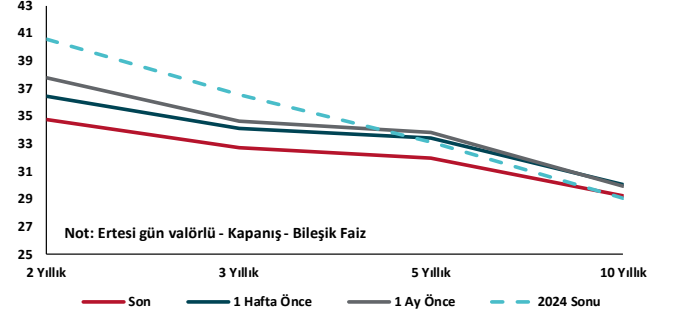
**Yayla Agro, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) ile 60 milyon euro tutarında kredi sözleşmesi imzaladı.** Bir yıl anapara ödemesiz toplam beş yıl vadeli kredi, şirketin Niğde fabrikasında gerçekleştirilen ek kapasite yatırımının finansmanında kullanılacak.

**Basında çıkan habere göre ABD kritik minerallerin tedarikini güçlendirmek için bu alanda faaliyet gösteren USA Rare Earth şirketine 1,6 milyar dolar yatırım yapmayı planlıyor.** Habere göre ABD hükümeti yatırım ile USA Rare Earth'ün %10 hissesine sahip olacak. Oklahoma merkezli halka açık bir madencilik şirketi olan USA Rare Earth ülkedeki önemli miktarda kritik nadir toprak elementi yatağını kontrol ediyor.

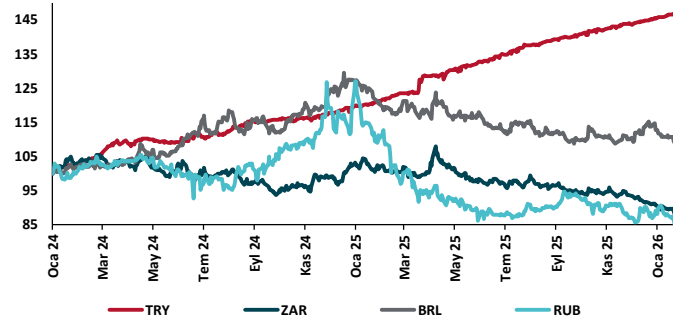
## TCMB Faiz Koridoru



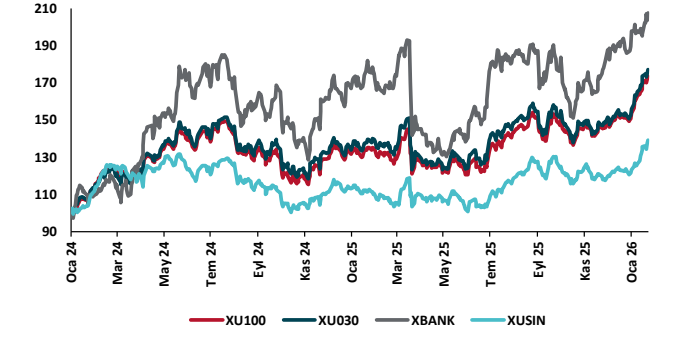
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



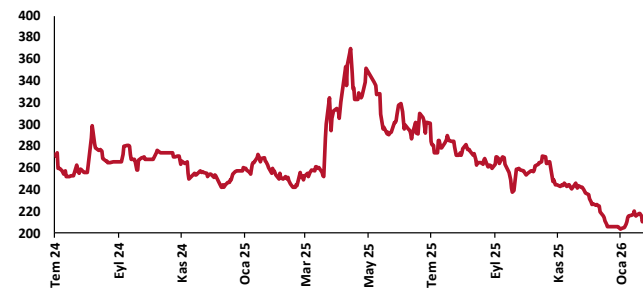
## USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



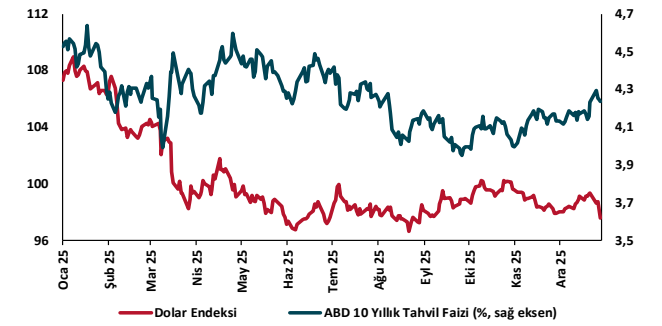
## Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



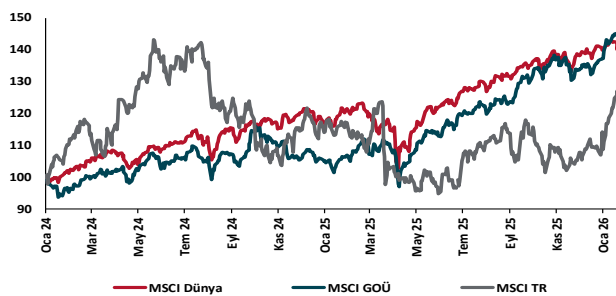
## Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



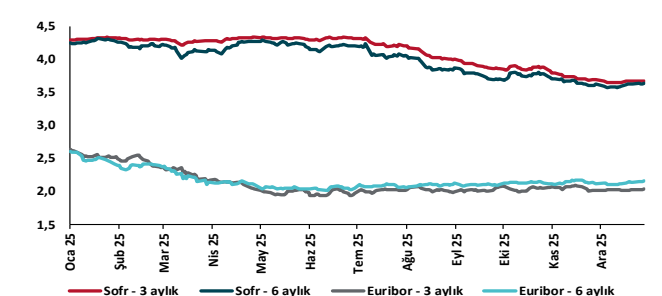
## Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



## MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



## Küresel Gösterge Faizler (%)





## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

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.