

Cuma günü yatırımcıların odağında Kevin Warsh'ın ABD Merkez Bankası (Fed) başkan adaylığı ile yoğun bilanço haftasının ardından teknoloji sektörünün genel gidişatı yer aldı. Warsh'ın miktarsal gevşemeye yönelik şahin duruşu ve Fed'e yönelik olarak önceden yaptığı rejim değişikliği çağırısı hisse senedi piyasalarında olumsuz fiyatlamaya neden oldu. Rejim değişikliğinin içeriği net olmasa da piyasaların Fed'in mevcut işleyişinin köklü biçimde tersyüz edilmesine yönelik güçlü bir beklenti taşımadığı görülüyor. Warsh'ın etkisi endeksler üzerinde sınırlı kaldı. Emtia piyasalarında ise, özellikle altın ile gümüşte keskin düşüşler yaşandı. Her iki değerli metalin de yılbaşından bu yana güçlü bir performans sergilemiş olması bu hareketin kar realizasyonu niteliği taşıdığına da işaret etti. Teknoloji bilançolarında ise temel göstergelerle fiyat tepkileri arasında belirgin bir ayrışma gözlemlendi. Sonuçların önemli bölümü tatminkar olsa da yatırımcıların özellikle yazılım şirketlerinde en küçük sapmaları dahi sert biçimde cezalandırdığı görüldü. Yapay zeka cephesinde ise piyasa henüz rahat bir nefes alamazken, teknolojiden olumsuz etkilenebileceği düşünülen geleneksel sektörlerle yönelik satışlar devam etti ve video oyunu hisseleri haftanın son işlem gününde baskı altına giren son grup oldu.

Piyasalar Kevin Warsh'ın adaylığını sınırlı olumsuz olarak değerlendirdi. Kevin Warsh'ın haftalardır Fed başkanlığı için nihai adaylar arasında yer alması adaylığın piyasalar açısından büyük bir sürpriz olarak algılanmamasına neden oldu. Ancak ilk tepki olarak ABD dolarında sınırlı bir güçlenme, getiri eğrisinde dikleşme ve hisse senetlerinde baskı gözlemlendi. Geçen haftaki piyasa hareketleri yatırımcıların Warsh'ın adaylığını iki temel gerekçeyle olumsuz bir gelişme olarak değerlendirdiğini ortaya koydu. İlk olarak Warsh'ın geçmiş açıklamaları bilanço kullanımına ve miktarsal genişleme

Günlük Değişimler

Dolar/TL	43,48 ▲ 0,1%	BİST 100	13.838 ▲ 0,1%
TR 2Y	34,61 ▲ 11 bp	TR 10Y	29,50 ▲ 3 bp
DX	97,0 ▲ 0,7%	MSCI Dünya	4.528 ▼ -0,4%
Altın (ons, \$)	4.864 ▼ -9,8%	ABD 10Y	4,24 ▲ 1 bp
Brent (varil, \$)	70,7 ▲ 0,0%	TTF (MWh, €)	41,0 ▼ -0,3%
Bitcoin (\$)	76.376 ▼ -2,3%	Karbon (ton, €)	81,3 ▼ -3,2%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,1%
Dolar/Güney Afrika Randı	2,5%
Dolar/Meksika Pesosu	1,4%
Dolar/Brezilya Reali	1,3%
Dolar/Japon Yeni	1,1%
Dolar Endeksi	0,7%
İngiliz Sterlini/Dolar	-0,9%
JP Morgan GOÜ Endeksi	-0,9%
Euro/Dolar	-1,0%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	-0,6%
MSCI Avrupa	0,4%
MSCI Dünya	-0,4%
MSCI Kuzey Amerika	-0,6%
MSCI Asya Pasifik	-1,3%
MSCI GOÜ	-1,7%
MSCI Latin Amerika	-2,2%
MSCI GOÜ Avrupa	-2,5%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	İmalat PMI	Ocak		48,9
ABD	ISM İmalat PMI	Ocak	48,3	47,9

Kaynak: Thomson Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

uygulamalarına ilişkin şahin bir çerçeveye işaret ediyor. İkinci olarak ise Warsh'ın Fed'de bir "rejim değişikliği" çağrısında bulunmuş olması merkez bankasının ileriye dönük yapısal işleyişine ilişkin belirsizliği artırıyor. Küresel finansal kriz sonrası dönemde miktarsal gevşemenin Fed'in temel politika araçlarından biri haline gelmiş olması nedeniyle, yatırımcılar Warsh'ın bu aracı tamamen ortadan kaldırmayı mı yoksa yeniden yapılandırmayı mı hedeflediğine dair daha fazla netlik arıyor. Fed halihazırda bilançosunu hazine bonosu alımları yoluyla büyütürken bu süreci miktarsal genişleme olarak değil "Rezerv Yönetimi Alımları" olarak tanımlamaya özen gösteriyor. Bu çerçevede Warsh'ın bu alımları destekleyip desteklemediği ya da bilanço büyüklüğünü halen fazla bularak ek daraltma ihtiyacı görüp görmediği kritik önem taşıyor. Ayrıca politika faizinde indirimlerle bilanço küçültmenin eş zamanlı yürütüldüğü bir yaklaşımın benimsenip benimsenmeyeceği de piyasaların şu aşamada yanıt aradığı temel sorular arasında yer alıyor. Warsh haberinin ardından politika faizi beklentilerinde belirgin bir değişim yaşanmazken piyasa halen bir sonraki faiz indirimi için Haziran ve Temmuz tarihlerini fiyatlıyor. Fed başkanının para politikası üzerinde tek başına belirleyici olmaması ve karar alma sürecine çok sayıda aktörün dahil olması, yatırımcılar açısından kısmi bir rahatlama unsuru olarak öne çıkarken Warsh'ın geçiş sürecinde Fed'in kredibilitésini korumaya odaklanacağı ve bu nedenle mevcut konjonktürden sert bir kopuş sergilemeyeceği değerlendiriliyor.

Hafta sonuna girerken yapay zeka tarafında en dikkat çekici gelişme Nvidia ve OpenAI etrafındaki haber akışı oldu.

Basına yansıyan haberler OpenAI'nin henüz netleşmeyen stratejisini, sektördeki yoğun rekabeti ve döngüsel finansman yapısını vurgulayarak yapay zekaya yönelik kötümser tezlerin büyük bölümünü destekledi. Nvidia CEO'su Jensen Huang bu iddiaları asılsız olarak nitelendirerek OpenAI'nin yaklaşık 100 milyar dolarlık mevcut finansman turuna katkı yapacaklarını açıkladı. Bununla birlikte, haberlerin detayında yer alan ve Nvidia'nın OpenAI'ye yönelik çekincelerine rağmen bu katkıyı sürdürmek zorunda kaldığını belirten ifadeler fiilen doğrulanmış oldu. Nvidia ve OpenAI dışındaki gelişmeler arasında SpaceX ile xAI arasındaki olası birleşme ve otonom ulaşım alanında lider konumdaki Waymo'nun yeni finansman turu yer aldı.

Oracle yapay zeka yatırımları için hisse satışı yapacağını duyurdu. Oracle hafta sonu yayımladığı basın açıklamasıyla 2026 mali yılına yönelik sermaye artırımı planlarının ayrıntılarını paylaştı. Buna göre şirket, yapay zeka altyapısına yönelik agresif kapasite artışını finanse edebilmek amacıyla bu yıl toplam 45-50 milyar dolar nakit kaynak yaratmayı hedefliyor. Açıklamanın en dikkat çekici unsuru, bu tutarın yaklaşık yarısının özkaynağa bağlı finansman araçları yoluyla sağlanacak olması. Kalan kısmın ise 2026'nın başlarında gerçekleştirilecek tek seferlik bir tahvil ihracıyla karşılanması planlanırken yılın geri kalanında ilave borçlanmaya gidilmeyeceği ifade ediliyor. Normal koşullarda bu ölçekte bir hisse satışının şirket payları üzerinde aşağı yönlü baskı yaratması beklenirken mevcut durumda özkaynak yatırımcılarının bu gelişmeyi olumlu karşılaması olası görünüyor. Zira Oracle'ın beş yıllık kredi temerrüt takas primi (CDS) Ekim-Aralık döneminde belirgin biçimde yükselmişti. Bu artışta, yapay zeka altyapısına yapılan yüksek harcamaların sürdürülebilirliği ve şirketin en önemli müşterisi konumundaki OpenAI'nin önümüzdeki yıllarda verdiği kapasite ve kullanım taahhütlerini ne ölçüde yerine getirebileceğine ilişkin soru işaretleri etkili olmuştu. CDS primlerindeki bu bozulma hisse performansı üzerinde de belirgin bir baskı unsuru haline gelmişti. Daha geniş bir perspektiften bakıldığında Oracle'ın 20 milyar dolarlık bu hisse satış programı, yapay zeka patlamasının başlamasından bu yana büyük bir teknoloji şirketinin ilk kez anlamlı ölçekte özkaynak finansmanına yönelmesi anlamına geliyor. Bu adım, sektör genelinde sermaye yapısına ilişkin daha temkinli ve mali disipline dayalı bir yaklaşımın başlangıcı olarak okunursa, toplam yapay zeka harcamalarının artış hızında bir miktar yavaşlama yaşanabileceğine işaret edebilir. Bu durum, kısa vadede yatırım harcamalarının ivmesini sınırlasa da, orta

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

vadede bilanço sağlığı ve finansman sürdürülebilirliği açısından daha dengeli bir sektör dinamiğinin oluşmasına katkı sağlayabilir.

Veri akışında enflasyon verileri öne çıktı. ABD tarafında açıklanan üretici fiyat endeksi verileri beklentilerin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti. Avrupa tarafında da benzer bir görünüm takip edildi ve Ocak ayı Almanya tüketici fiyatları beklentilerin üzerinde seyretti. Öte yandan, Japonya'da Ocak ayı Tokyo tüketici enflasyonu beklentilerden daha hızlı yavaşlama sergilerken, Euro Bölgesi'nin dördüncü çeyrek büyüme verileri tahminlerin bir miktar üzerinde gerçekleşti.

Jeopolitik risklerin odağında İran yer aldı. Jeopolitik tarafta İran'ın balistik füze programı konusuyla ilgili müzakere etmeyeceğini açıklaması bölgesel gerilim riskini artırırken ABD'nin olası müdahalesi ve Avrupa Birliği'nin Rusya'nın petrol sektörüne yönelik yaptırımları sıkılaştırabileceğine dair haberler piyasalar üzerinde riskleri artırdı. Cuma gününün bir diğer önemli gündem maddesi ise ABD'de 13 Kasım'dan itibaren yürürlükte olan ve 30 Ocak'ta süresi dolacak ek bütçe ödeneğine ilişkin belirsizlik oldu. Temsilciler Meclisi'nde ek bütçe tasarısına yönelik oylamanın Cumhuriyetçiler ile Demokratlar arasında göçmenlik uygulamalarına ilişkin yaşanan görüş ayrılığının geç çözülmesi nedeniyle Pazartesi gününe ertelenmesi hafta sonunda federal hükümetin kısmen kapanmasıyla sonuçlandı. Texas'ta yapılan Senato ikinci tur seçiminde Demokrat adayın ABD Başkanı Donald Trump'ın 2024'te yüksek farkla kazandığı bir bölgede sürpriz bir zafer elde etmesi siyasi cephede dikkat çekti.

Kıymetli metaller öncülüğünde piyasalar Cuma günü sert düşüş kaydetti. Piyasa kapanışlarında S&P 30 puan (%0,43) gerileyerek 6939 seviyesine inerken eşit ağırlıklı S&P 25 puan (%0,31) düştü. Dow Jones 179 puan (%0,37) geriledi ve Russell da 41 puan (%1,55) düştü. Nasdaq da 332 puan (%1,28) kayıpla diğer endekslere katıldı. Dolar endeksi %0,70 yükselirken altın %9,80 sert düşüş kaydetti. Gümüş %26,4 ile sert geriledi. BİST 100 endeksi haftanın son işlem gününe 22 puanlık kayıpla giriş yaptı. Gün içinde 13.649 puan seviyesine kadar geri çekilen endekste, ilerleyen saatlerde gelen alımlarla toparlanma eğilimi öne çıktı ve endeks seansı %0,05 gibi sınırlı bir yükselişle 13.838 puandan tarihi kapanış rekoru kırarak tamamladı.

Yeni günde ABD ve Avrupa vadeli endeksleri ile Asya-Pasifik borsalarında genel olarak negatif bir görünüm öne çıkıyor. Hafta sonunda TCMB ve BDDK yabancı para ticari krediler, kredili mevduat hesapları (KMH), kredi kartı ile ihtiyaç kredileri ve konut kredilerine yönelik düzenlemelerde değişikliğe gitti. Bugün ise yurtiçinde Ocak ayı imalat PMI verisi takip edilecek. Yeni günün ilk saatlerinde, ABD-İran görüşmelerine ilişkin beklentilerin de etkisiyle altın, gümüş ile Brent petrol fiyatlarında sert geri çekilmeler izleniyor. Asya seansında Japonya ve Çin'den gelen ve beklentilere paralel gerçekleşen imalat PMI verilerinin ardından küresel tarafta gün boyunca Almanya, Euro Bölgesi, İngiltere ve ABD'den açıklanacak imalat PMI verileri piyasaların odağında olacak.

TCMB makroihtiyati çerçevede değişikliğe gitti. TCMB, yabancı para krediler ile KMH gelişmelerini dikkate alarak sıkı parasal duruşu desteklemek ve makrofinansal istikrarı güçlendirmek amacıyla zorunlu karşılık uygulamasında değişiklikler yaptı. Buna göre, yabancı para kredilerde sekiz haftalık dönemler için %1 olan büyüme sınırı %0,5'e düşürülürken, tüketicilere tahsis edilen KMH limitlerine büyüme sınırı getirilerek sekiz haftalık dönemler için büyüme sınırı %2 olarak belirlendi.

BDDK konut kredileri, kredi kartları ile ihtiyaç kredileri ve KMH'ye yönelik düzenlemeler yaptı. Buna göre, tüketicilere kullandırılan konut kredilerinde; kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranı açısından birinci el-ikinci el konut ayrımı kaldırıldı. Ayrıca, bireysel kredi kart borçlarının ve ihtiyaç kredilerinin kart hamili/borçlu tarafından 3 ay içinde

Şirket ve Sektör Haberleri

talep edilmesi hâlinde azami 48 ay vadeyle yeniden yapılandırılabilmesine imkân sağlandı. Kredi kartı limitleri konusunda da, yeni kredi kartı çıkarılması veya mevcut kredi kartlarının limitlerinin artırılması işlemlerinde yalnızca aylık veya yıllık ortalama gelirin dikkate alınmasına ve kart hamillerinin, tüm bankalardaki toplam kart limitlerinin 400.000 TL'nin üzerinde olması hâlinde, son bir yıl içerisindeki en yüksek harcamanın yapıldığı hesap kesim tarihindeki kullanılmayan kart limitlerinin, bankalarca kısmi bir oranda azaltılmasına karar verildi. Bunlara ek olarak, KMH'ye yönelik olarak da, KMH açılışı ile mevcut KMH limitlerinin artışı işlemlerinde KMH limiti; müşterinin bankalarca ispata elverişli belgeler üzerinden tespit edilen aylık ortalama gelirinin azami iki katı olarak belirlendi. Bankalar ile eğitim kurumları arasında yapılan sözleşmelere istinaden eğitim ödemeleri amacıyla bireysel müşterilere tanınan KMH limitleri bu sınırlamadan muaf tutuldu.

İstanbul Ticaret Odası (İTO) Ocak ayı İstanbul Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) verilerini yayımladı. TÜFE'de aylık değişim oranı Aralık ayındaki %1,23 seviyesinden %4,56'ya yükseldi ve yıllık enflasyon %37,68'den %36,15'e indi. Alt gruplar bazında incelendiğinde en yüksek aylık artış %11,94 ile sağlık ve %9,96 ile ulaştırma grubunda gerçekleşti. Gıda grubunda ise %4,27 yükseliş görüldü.

Şirket ve Sektör Haberleri

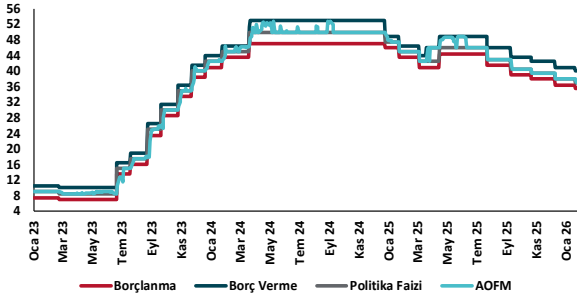
Ziraat Bankası, Havale Akımlarına Dayalı Seküritizasyon Programı (DPR) kapsamında 1 milyar dolar tutarında finansman sağladı. Banka yaptığı açıklamada 5 yıl geri ödemesiz, toplam 12 yıl vadeli işlemin hem vade hem tutar açısından son yılların en büyük DPR finansmanlarından biri olduğunu belirtti.

Şişecam, Bulgaristan'daki düz cam tesisindeki mevcut kaplamalı cam hattına ilave bir hattı devreye aldı. Toplam 20 milyon euroluk yatırımla kurulan yeni hat, Şişecam'ın tüm dünyadaki kaplamalı cam üretim kapasitesini %21 artırarak 34,6 milyon m²/yıla getirdi. Yatırımın şirketin Avrupa mimari cam pazarına yönelik katma değerli ürün kapasitesini ve rekabet gücünü artırması öngörülüyor.

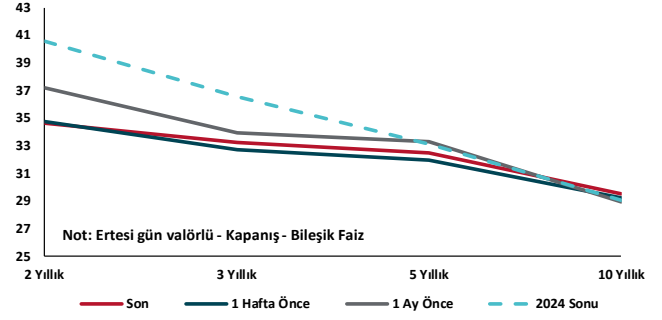
TÜİK, 2025 yılı son çeyreğine ait turizm istatistiklerini yayımladı. Buna göre, turizm geliri geçen yılın aynı çeyreğine göre %9,9 artarak 15,2 milyar dolar oldu. Bu dönemde ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı %5,9 artarak 14,7 milyon olurken, ziyaretçi başına düşen ortalama harcama %3,3 büyüyerek 1.013 dolar seviyesine geldi. Son çeyrek rakamlarıyla birlikte 2025 yılının tamamında 65,2 milyar dolarlık turizm geliri kaydedilmiş oldu. Söz konusu tutar bir önceki yıla göre %6,8 yükseliş ifade ediyor. Turizm gelirinin %19,1'ini yurt dışı ikametli vatandaşlar, kalan kısmını yabancı ziyaretçiler oluşturdu.

Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar, iki yeni Yüzer Depolama ve Yeniden Gazlaştırma Ünitesi (FSRU) planlandığını açıkladı. Buna göre FSRU'lardan birinin Hatay'da bulunan Dört Yol FSRU'nun yanına inşa edilmesi ve 28 milyon metreküplük gazlaştırma kapasitesine sahip olması planlanıyor. Diğer tesis için ise Akdeniz'de Gazipaşa-Anamur arasındaki yeni bir lokasyon için düşünülüyor. Türkiye'nin şu an Dört Yol FSRU ve Saros FSRU olmak üzere iki adet terminali bulunurken, bu iki terminalin günlük gazlaştırma kapasitesi toplam 56 milyon metreküp. Bakan Bayraktar önümüzdeki 2 yılda 200 milyon metreküplük gazın gemiler aracılığıyla alınmasının hedeflendiğini vurguluyor.

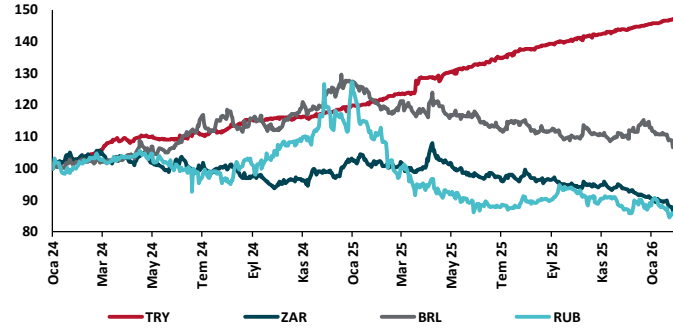
TCMB Faiz Koridoru



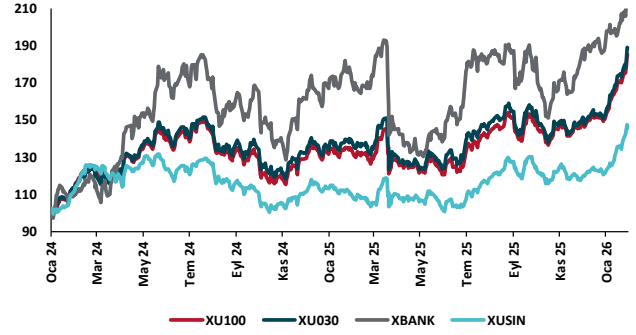
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



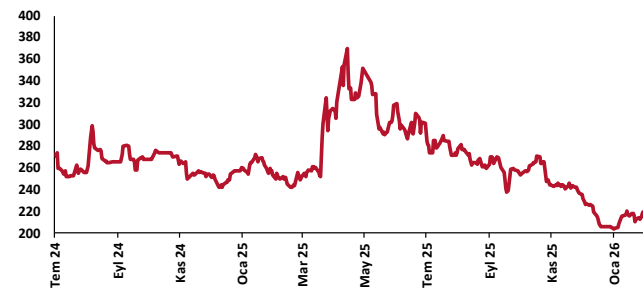
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



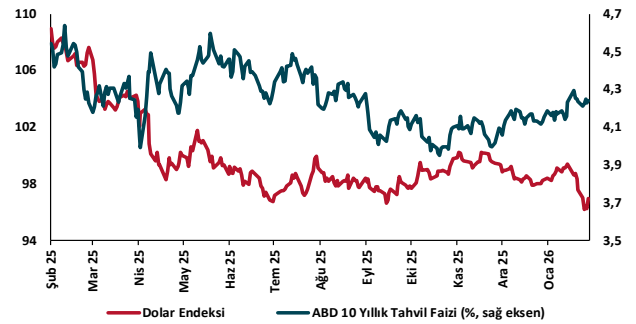
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



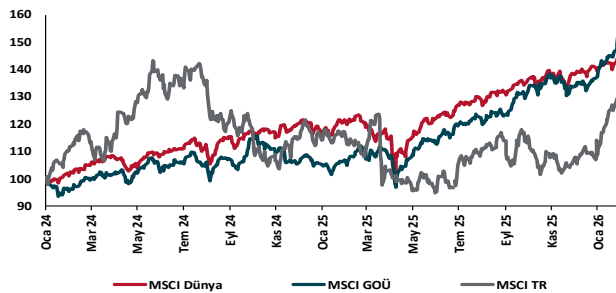
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



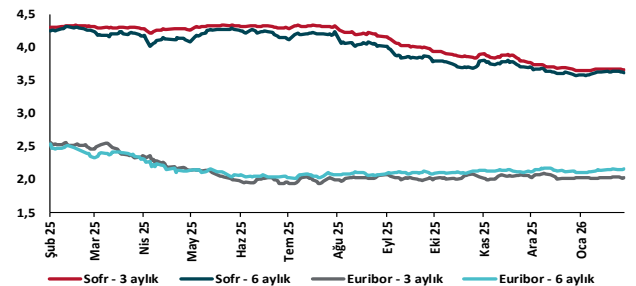
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



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.