

Cuma günü ABD hisse senetleri tahminlerin altında gelen bir dizi verinin açıklanmasıyla günün ilk bölümünde zayıf bir görünüm sergiledi. Federal hükümet kapanmasının etkisiyle beklentilerin altında kalan ABD dördüncü çeyrek GSYH'si (beklenti: +%3,0; gerçekleşme: +%1,4) risk iştahını baskıladı. Ayrıca mal grubu fiyatlarında belirgin hızlanmanın yukarı ittiği ve tahminlerin bir miktar üzerinde gelen Aralık PCE (bireysel tüketim harcamaları) verisi ile büyümenin ivme kaybettiğine, enflasyon baskılarının ise arttığına işaret eden öncü PMI verileri de piyasalardaki tedirginliği artırdı. Avrupa tarafında ise Almanya ve İngiltere'de açıklanan göstergeler beklentileri aşarken özellikle Almanya Şubat ayı öncü imalat PMI verisinin uzun bir aradan sonra 50 eşliğinin üzerine çıkması dikkat çekti. Bununla birlikte endeksler, ABD Yüksek Mahkemesi'nin Uluslararası Olağanüstü Ekonomik Yetkiler Yasası (IEEPA) kapsamında uygulanan tarifeleri iptal etmesiyle yön değiştirerek günün devamında toparlandı. Karar büyük ölçüde fiyatlanmış olsa da yatırımcılar hükmün önümüzdeki aylarda toplam tarife yükünü kademeli olarak hafifletebileceği beklentisiyle haberi olumlu karşıladı. Ancak aynı gün ABD Başkanı Donald Trump'ın tüm ürünleri kapsayan %10'luk tarifelerini duyurması ve Hazine tarafında Scott Bessent'in IEEPA'nin başka yasal araçlarla ikame edileceğini vurgulayarak tarife geliri projeksiyonlarının neredeyse değişmediğini söylemesi tarife iptallerinin olumlu etkisini sınırladı. Başkan Trump'ın Cumartesi günü %10'luk genel tarife oranını %50 artırarak %15'e yükseltmesi de tarife oranlarındaki düşüşün kalıcılığına dair soru işaretlerini artırdı.

**Makro veriler ve tarife gerilimleri jeopolitik gelişmeleri kısa süreliğine baskılamış olsa da İran kaynaklı gerilimler gündemdeki yerini koruyor.** Hafta sonu basına yansıyan haberler ABD'nin İran'a karşı uzun süreli bir askeri harekate yönelme ihtimalinin en

## Günlük Değişimler

Dolar/TL	43,82 ▲ 0,1%	BİST 100	13.934 ▲ 0,9%
TRZY	36,29 ▼ -5 bp	TR 10Y	30,11 ▼ -15 bp
DXY	97,8 ▼ -0,1%	MSCI Dünya	4.555 ▲ 0,6%
Altın (ons, \$)	5.103 ▲ 2,1%	ABD 10Y	4,09 ▲ 1 bp
Brent (varil, \$)	71,8 ▲ 0,1%	TTF (MWh, €)	30,3 ▼ -7,1%
Bitcoin (\$)	67.607 ▼ -1,1%	Karbon (ton, €)	73,8 ▲ 3,4%

## Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,1%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,3%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,1%
Euro/Dolar	0,1%
Dolar/Japon Yeni	0,1%
Dolar Endeksi	-0,1%
Dolar/Brezilya Reali	-0,7%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,7%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,8%

## MSCI Endeksleri (Dolarbazlı, günlük değişim)

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

## Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Almanya	Ifo İş İklimi Güven Endeksi	Şubat	88,4	87,6

Kaynak: Thomson Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

azından yakın vadede bir miktar azaldığına işaret etti. Haberlerde diplomatik çözüm için girişimlerin sürdürüleceği belirtildi. Bu kapsamda Perşembe günü Cenevre'de taraflar arasında yeni bir görüşme turu planlanırken olası uzlaşma seçeneklerinden biri Tahran'ın nükleer silah hedefinden vazgeçmesi karşılığında sınırlı bir uranyum zenginleştirme faaliyetini sürdürmesine izin verilebileceğini içerdi.

**Tarife gelişmeleri ve jeopolitik endişelerin geçici süreyle gevşemesiyle S&P Cuma günü 48 puan (%0,69) yükselerek 6.910'a çıktı.** Eşit ağırlıklı S&P ise 41 puan (%0,50) arttı. Dow Jones 231 puan (%0,47) yükselirken Nasdaq ise 215 puan (%0,87) arttı. Buna karşın Russell 1,3 puan (%0,05) düşerek negatif ayrıştı. Piyasalar Fed tarafında bir sonraki faiz indirimi için 17 Haziran'a işaret ederken yıl geneli için ise yaklaşık 57 baz puanlık toplam indirim beklentisini korudu. Dolar endeksi DXY %0,10 yükselerek hafta ortasından gelen güçlenmeyi sürdürdü. Brent petrol %0,10 artışla 71,8 dolara çıktı. Altın %2,10 prim yaparken Bitcoin ise %1,1 düştü. BİST 100 endeksi geçen haftanın son işlem gününe 22 puanlık kayıpla başladı. Günün büyük bölümünde dalgalı bir görünüm sergileyen endekste seansın sonlarına doğru alımların güçlenmesiyle yukarı yönlü hareket öne çıktı ve endeks günü %0,94 artışla 13.934 puandan tamamladı.

**Bugün yurtiçinde veri akışı sınırlı olacak.** Küresel tarafta ise ABD'de Aralık ayı fabrika siparişleri ile nihai dayanıklı mal siparişi verileri izlenirken Almanya'da Şubat ayı IFO iş iklimi güven endeksi takip edilecek.

**Euro Bölgesi'nde öncü veriler Şubat ayında imalat aktivitesinde toparlanma sinyalleri verdi.** İmalat PMI Şubat'ta 49,5'ten 50,8'e yükselerek genişleme bölgesine geçti. Hizmet PMI da 51,6'dan 51,8'e sınırlı iyileşme kaydetti. Ülkeler bazında bakıldığında Almanya'da PMI'lar beklenti üzerinde geldi ve aktiviteye dair olumlu işaretler verdi. Almanya'da imalat PMI 49,1'den 50,7'ye, hizmet PMI da 52,4'ten 53,4'e çıktı. Öte yandan Fransa'da imalat PMI Şubat'ta 51,2'den 49,9'a inerek daralma bölgesine geçti. Fransa'da hizmet PMI ise 48,4'ten 49,6'ya yükseldi.

**Şubat ayında imalat sanayi kapasite kullanım oranı ve reel sektör güven endeksinde ayrışma görüldü.** Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre kapasite kullanım oranı Şubat'ta 74,4'ten 74,0'a gerilerken, reel sektör güven endeksi 103,0'dan 104,1'e yükseldi.

**Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Ocak ayı itibarıyla merkezi yönetim borç stoku istatistiklerini açıkladı.** Buna göre, iç borç stoku bir önceki ay seviyesine göre 444 milyar TL artışla 8,6 trilyon TL'ye çıktı. Aynı dönemde dış borç stoku da 158 milyar TL yükselirken, toplam stok 14,3 trilyon TL oldu. Stok içerisinde döviz cinsi olanların payı ise %53,0 seviyesinde gerçekleşti.

## Şirket ve Sektör Haberleri

**Enerjisa Enerji, 10 milyar TL tutarındaki tahvil ihracını tamamladı.** 7 yıl vadeli tahvil ile elde edilen kaynak, Enerjisa Enerji'nin hizmet verdiği üç dağıtım bölgesi Ayedaş, Başkent ve Toroslar'ın dağıtım altyapısının modernizasyonu ve daha dayanıklı enerji sistemlerine yönelik yatırımlarda kullanılacak. Tahvil fiyatı TLREF endeksi değişimi + 150 baz puan olarak belirlendi.

## Şirket ve Sektör Haberleri

**Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre, Türkiye Ocak'ta 2,25 milyon yabancı ziyaretçi ağırladı.** Söz konusu rakam, bir önceki yılın aynı ayına göre %3,5 artışa işaret etti. Ocak ayı verisi ile birlikte son bir yıllık sınır girişleri 52,7 milyon seviyesine ulaştı ve Ocak 2025'te kaydedilen 52,75 milyonluk rekora yaklaştı.

**Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan "Kırsalda bereket, küçükbaşta destek" projesinin devreye sokulacağını açıkladı.** Proje ile kırsalda üretimin

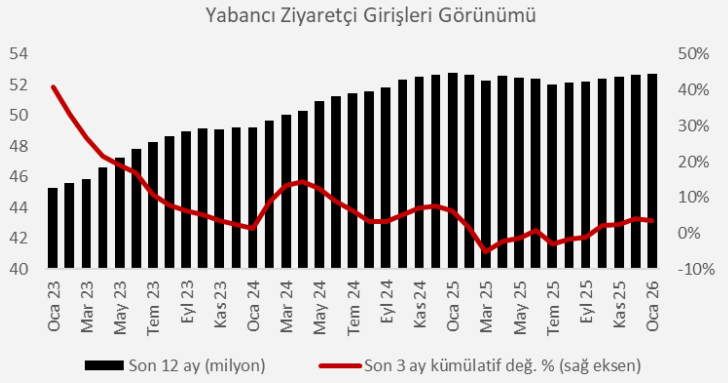
güçlendirilmesi, aile işletmelerinin büyütülmesi, gençlerin ve kadınların üretime daha fazla dahil edilmesi ve meraya dayalı üretimin daha karlı hala getirilmesi amaçlanıyor. 2026-2028 yılları arasında gerçekleştirilecek program ile toplam 150 bin küçükbaş hayvanın dağıtılacağı öngörülüyor. Hak sahibi her üreticiye bu kapsamda 95 dişi ve 5 erkek küçükbaş hayvan temin edilmesi planlanıyor. Nisan 2026'da başvuruları başlayacak projede hayvan dağıtımlarının yılın ikinci yarısından itibaren başlaması hedefleniyor.

**Tarım Kefalet Destek Programı ile tarım sektörüne 30 milyar liralık tarımsal kredi sağlanacak.** Program 8 bankanın katılımıyla başladı. Programın tanıtım töreninde konuşan Tarım ve Orman Bakanı İbrahim Yumaklı ilerleyen dönemlerde hem bütçenin artmasını hem de konuya ilgi duyan banka ve finans kuruluşlarının katılımını beklediklerini ifade etti. Finansmanın yalnızca bir kaynak değil, aynı zamanda bir kaldıraç da olduğunu vurguladı.

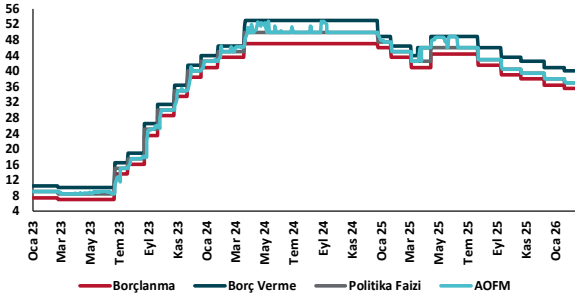
**Tarımsal girdi fiyat endeksi (Tarım-GFE) Aralık 2025'te aylık %1,3, yıllık ise %33,2 artış kaydetti.** Aylık artış seviyesi bir önceki ay %1,8 olarak gerçekleşmişti. Aralık ayında tarımda kullanılan mal ve hizmetler %1,1, tarımsal yatırıma katkı sağlayan mal ve hizmetler ise %2,3 artış kaydetti. Alt gruplar bazında en fazla aylık artış %6,4 ile veteriner harcamalarında görüldü. Onu %2,4 artışla tohum ve dikim materyali ile %2,3 artışla malzemeler takip etti.

**Ağrı'da Diyardin Jeotermal Isıtımlı Sera Organize Tarım Bölgesi'nin (OTB) altyapı çalışmaları tamamlandı.** Tarım ve Orman Bakanı İbrahim Yumaklı'nın sosyal medyadan yaptığı açıklamaya göre OTB tam kapasiteye ulaştığında yılda 36 bin ton üretim gerçekleştirecek. Projenin %75'i kadın olmak üzere toplam 1.500 kişiye istihdam sağlaması hedefleniyor.

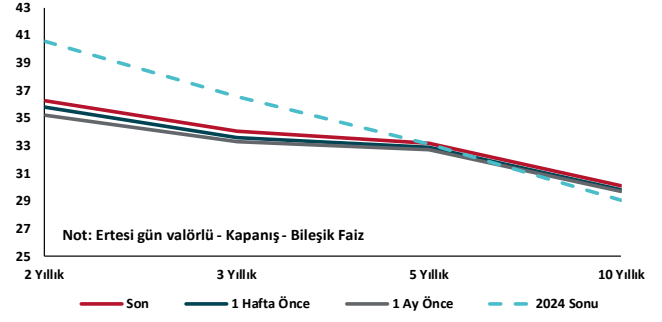
**Boru Hatları ile Petrol Taşıma A.Ş. (BOTAŞ), 2026 yılında doğal gaz iletim şebekesine 26,5 milyar TL yatırım yapacak.** Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'nun (EPDK) onayladığı yatırım programı kapsamında proje bazında tahsis edilen ödenekler tavanı aşamayacak ve yatırım ödenekleri yatırım dışı amaçlarla kullanılmayacak.



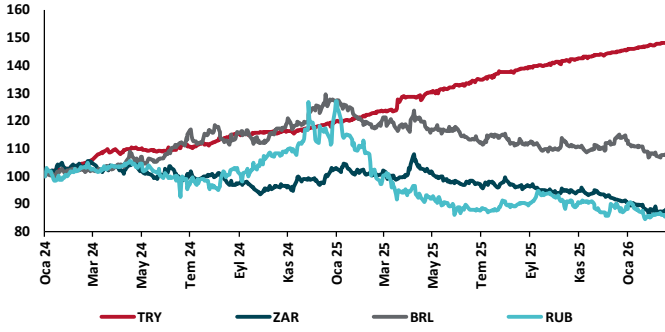
## TCMB Faiz Koridoru



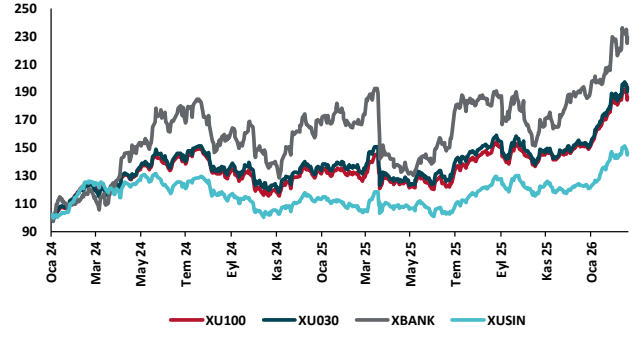
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



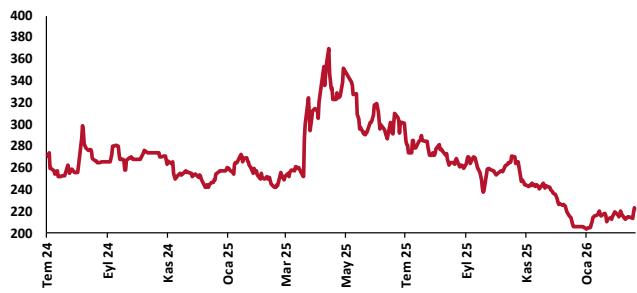
## USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



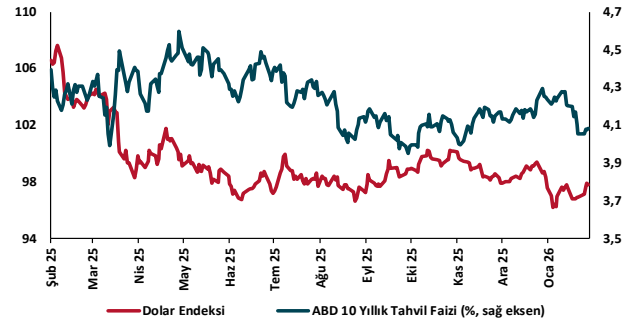
## Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



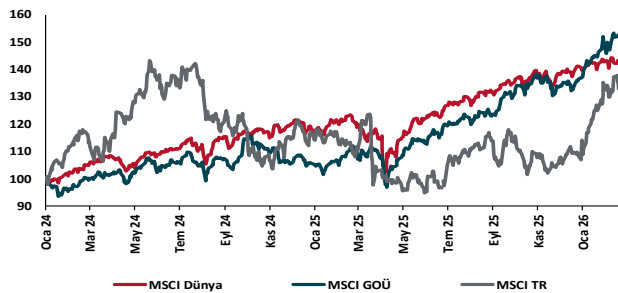
## Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



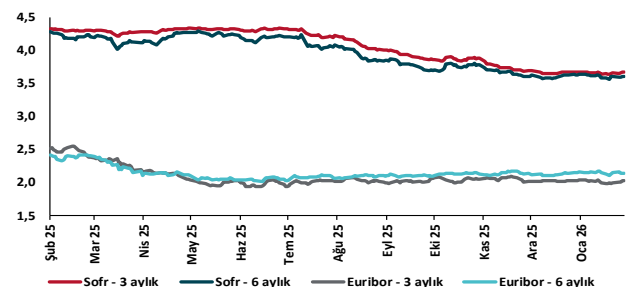
## Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



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



## Küresel Göstergeler (%)





## 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.