



Makro Düşünceler
2026 Yılına Bakış
Aralık 2025

Murat Berk
Yeşim Sarısen

Görünüm

- 2026 için Temel Temalar: Taktiksel düşünmek, saf teknoloji yatırımlarından ziyade bakır ve artan yapay zeka altyapısı yatırımlarından fayda sağlayacak alanlara (elektrik şebekesi yatırımları, yenilenebilir enerji gibi) odaklanmak. Küresel kredi, özellikle de özel kredi olmak üzere, 2026'da yakından izleyeceğimiz bir alan olacak; eğer/ne zaman ciddi sorunlar ortaya çıkmaya başlarsa, yüksek getirili tahviller gibi kamu piyasaları muhtemelen erken uyarı sinyalleri verecektir. 2026 için diğer önemli temalar arasında Çin eksenini ile dünyanın geri kalanı arasında yeni bir soğuk savaş, artan askeri harcamalar ve muhtemelen finansal baskı (financial repression) yer alıyor.
- Küresel hisse senedi piyasaları, gelişmekte olan piyasalar ve Türk varlıkları, özellikle yerel para birimi ve kısa vadeli TL sabit varlıkları konusunda, olumlu getiri dinamikleri nedeniyle seçici olarak olumlu kalıyoruz. 2026'ya girerken hisse senetleri de CDS ve devlet kredisi spreadlerinin daralması, düşük değerlemeler, tarihsel olarak çok düşük yabancı sahiplik ve Batı ile gelişen ilişkilerden etkilenebilir. Kısa vadede, piyasaları desteklemek için olumlu küresel risk algısı, nispeten güçlü temeller ve küresel düşük volatilité bekliyoruz.
- Kısa vadede (örneğin 2-3 ay) gelişmekte olan piyasa ve Türkiye varlıkları, olumlu küresel makroekonomi ve düşük volatilitéye bağılı olarak cıpalanmış durumda. Ancak, özellikle 2028'in ilk çeyreğinden bu yana spreadler tarihsel aralıkların daha dar ucunda yer alıyor; bu nedenle küresel, gelişmekte olan piyasa ve Türkiye için hata payı daraldı. Küresel tahvil faizlerinde olası keskin bir yükseliş ise en önemli risk faktörlerinden biri olarak görüyoruz.
- 2025, Türk piyasasının deneyimli isimlerinin de doğrulayacağı gibi, en zor yıllardan biriydi. Türk hisse senedi endeksleri USD bazında düşüş göstermekle kalmadı, bazı küçük piyasa değeri şirketlerin hisseleri de periyodik olarak daha iyi performans gösterdi. Muhtemelen bunun sebebi tarihsel olarak düşük yabancı yatırımcı katılımı. Ancak bu durum ABD piyasalarında da bazı dönemlerde görüldü ve tablo 2026'da değişebilir.

Görünüm

- Türkiye de dahil olmak üzere gelişmekte olan piyasaların çoğunda temel göstergeler güçlü kalmaya devam ediyor, ancak jeopolitik gelişmeler, yapay zeka karlılığı ve muhasebe tercihleri hakkındaki sorular artabilecekken ve ABD döngüsü olgunlaşırken küresel ortam daha az elverişli hale gelebilir. Türkiye için risk, enflasyonun düşmesi nedeniyle kesintilerin devam ettiği gevşeme döngüsünün ilerleyen aşamalarında ortaya çıkarken, Türkiye'nin yıllık TÜFE'sine ilişkin görünümün daha yapışkanlık gösterebilir.
- 2026'nın nispeten ılımlı pozitif bir eğim etrafında birçok taktiksel fırsat sunacağı görüşündeyiz. Alfa ve beta'ya göre göreceli değer yatırımları çok daha önemli hale gelecek.
- Volatilité artışları meydana gelir ve kazançları (özellikle carry için) hızla silebilir; bundan ötürü oyun planı daha taktiksel ve disiplinli hale geliyor. Fırsatlar, piyasanın hala seçici hisse senetlerinde temel göstergeleri göz ardı ettiği yerlerde yatacaktır. Bu değişen çerçevede, daha taktiksel bir duruş sergilemek, değere yatırım yapmak, hisse senetleri arasında rotasyon zamanlaması yapmak tamamen statik bir portföyü korumaktan daha tercih edilebilir görünüyor.
- 2026 makro tahminlerimiz, daha düşük TÜFE ve daha yüksek büyüme ile nispeten olumlu ödemeler dengesi ve mali görünüm öngörüyor; her ikisinin de GSYİH'ye oranları açısından 2025 seviyelerine yakın kalması muhtemel. Bununla birlikte, makro veri tahminleri revize ediliyor ve güncellenmiş set, Ocak 2026 ortasındaki Hisse Senedi Strateji Görünümümüzde yer alacak. Bununla birlikte, değişikliklerin büyük olması ve daha olumsuz bir yönde olmasını beklemiyoruz.

Görünüm

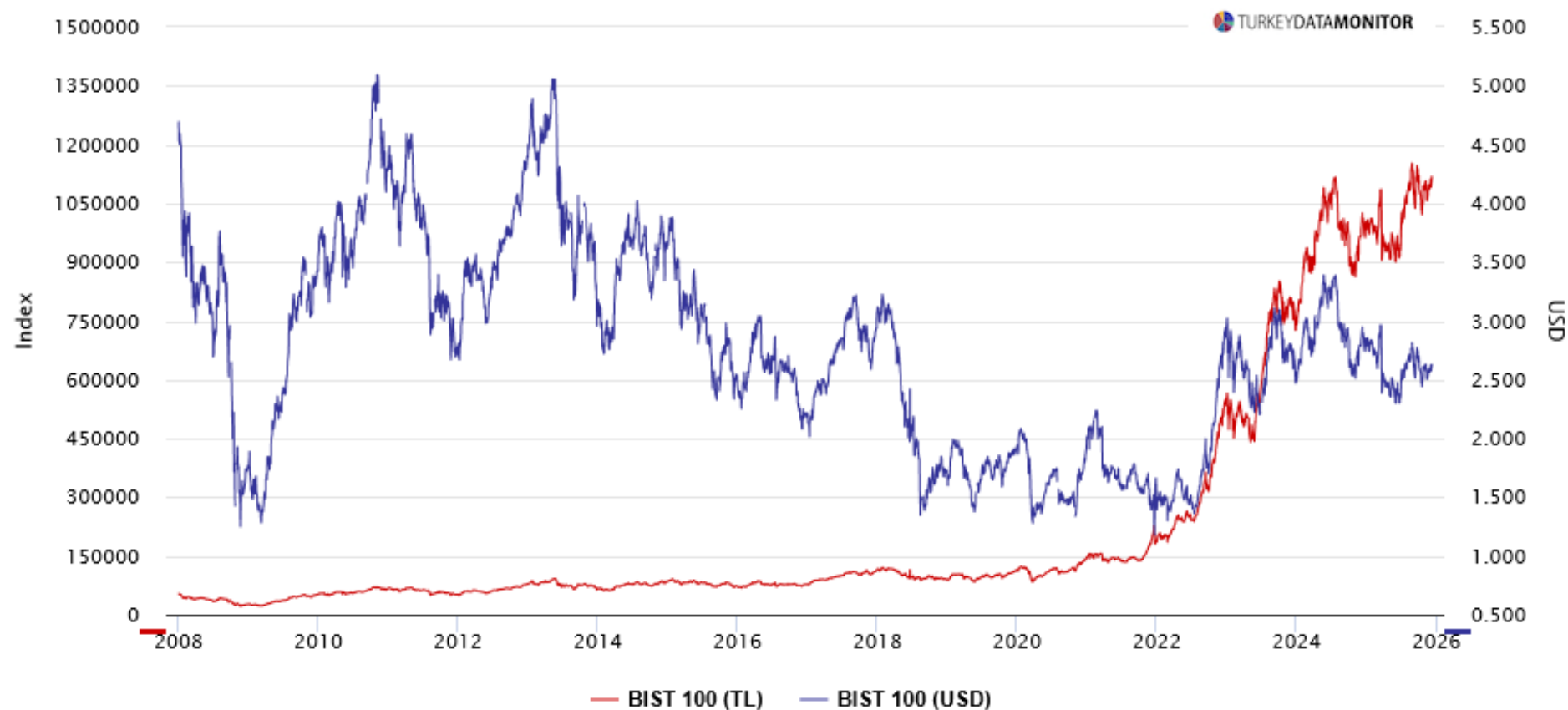
- Küresel hisse senedi piyasaları açısından, önümüzdeki birkaç ay için olumlu görüşümüzü koruyoruz, ancak S&P 500'ün 7200 seviyesini aşmasının zor olduğunu düşünüyoruz. Gelişmekte olan piyasaları gelişmiş piyasalara, Çin ve Avrupa hisse senedi piyasalarını ise ABD hisse senedi piyasalarına tercih ediyoruz.
- Önümüzdeki birkaç ay içinde kısa süreli bir fırsat anı olduğuna inanıyoruz. Piyasaların 2025'in geri kalanında ve gelecek yıla kadar yükselişini sürdürmesi bekleniyor, ancak biraz daha yavaş bir tempoda. Bundan sonra, trend etrafında daha sık geri çekilmelerin yaşanacağını ve bunun büyük taktiksel fırsatlar sağlayacağını düşünüyoruz. Temel uzun pozisyon portföylerinin Türkiye de dahil olmak üzere dünyanın dört bir yanındaki kaliteli hisse senetlerine odaklanması gerektiği görüşündeyiz.
- Küresel ortamın sadece Aralık 2024'ü değil, aynı zamanda 1997 ve 2007 başlarını da anımsattığını düşünüyoruz.
- Gelişmiş ülke piyasa tahvilleri açısından nötr/negatif bir görüşe sahibiz. Gelişmekte olan piyasa döviz cinsinden devlet tahvilleri konusunda da nötrüz. Şu anda, döviz cinsi gelişmiş ve gelişmekte olan ülke piyasa tahvilleri için daha temkinli olmayı haklı çıkaracak yeterli neden ve sinyal mevcut. Verim eğrisi dikleşmeleri de tekrar uygun bir fırsat yaratabileceğini düşünüyoruz. Piyasalar açısından küresel çapta tahvil faizlerinin sert yükselişi önemli faktörlerinden biri bizce.
- Gelişmekte olan piyasa para birimlerinde, Türk Lirası'nı tercih etmeye devam ediyoruz. Gelişmiş ülke (G7) para birimleri arasında ise kesin bir yönsel görüşümüz ve tercihimiz yok, daha ziyade belirli bantlar içinde hareket bekleriz. Doların değer kaybetmesi, altın ve riskli varlıkların değerinin yükselmesi yönündeki ideal taktiksel senaryomuzu güçlendirdi. Zayıf USD ortamının devam edeceğine inanmaya devam ediyoruz. Ancak, USD'nin gelecek yılki davranışı 2026 için önemli sonuçlar doğurabilir. Görünüşe göre USD boğalarına pek fazla kalmadığı için, FED faiz indirimlerine rağmen daha güçlü bir USD konsensüsü terste yakalayabilir.

Görünüm

- Değerli metallerde, özellikle altın ve gümüşte, son 3-4 yıldır yükseliş beklentisi içindeyiz. Ancak madencilik şirketleri geride kalmaya devam ediyor. Yıl sonu ve sonrasında yaşanacak bir yükselişin, değerli metaller de dahil olmak üzere çoğu varlığı desteklemesi beklenirken, güçlü bir yükseliş beklentisi oluştu ve bu da kısa vadede bazı temkinli yaklaşımları gerektiriyor. Bununla birlikte, altının 2025'te 4000'in üzerine çıkmasını bekliyorduk. 2026'da ise 5000'e ulaşmasını bekliyoruz. Bu nedenle, Nisan-Ağustos 2025'e benzer şekilde, uzun süreli bir konsolidasyon gelişebilir; ancak nihayetinde altın ve değerli metallerde yükseliş beklentimiz devam ediyor ve sert düşüşleri alım fırsatı olarak değerlendiriyoruz.
- Petrol konusunda ise nötr kalıyoruz; ancak petrol küçük bir taktiksel yükseliş bile gösterebilirse, dünyanın önde gelen enerji hisseleri kolayca %20'nin üzerinde yükselebilir bizce.

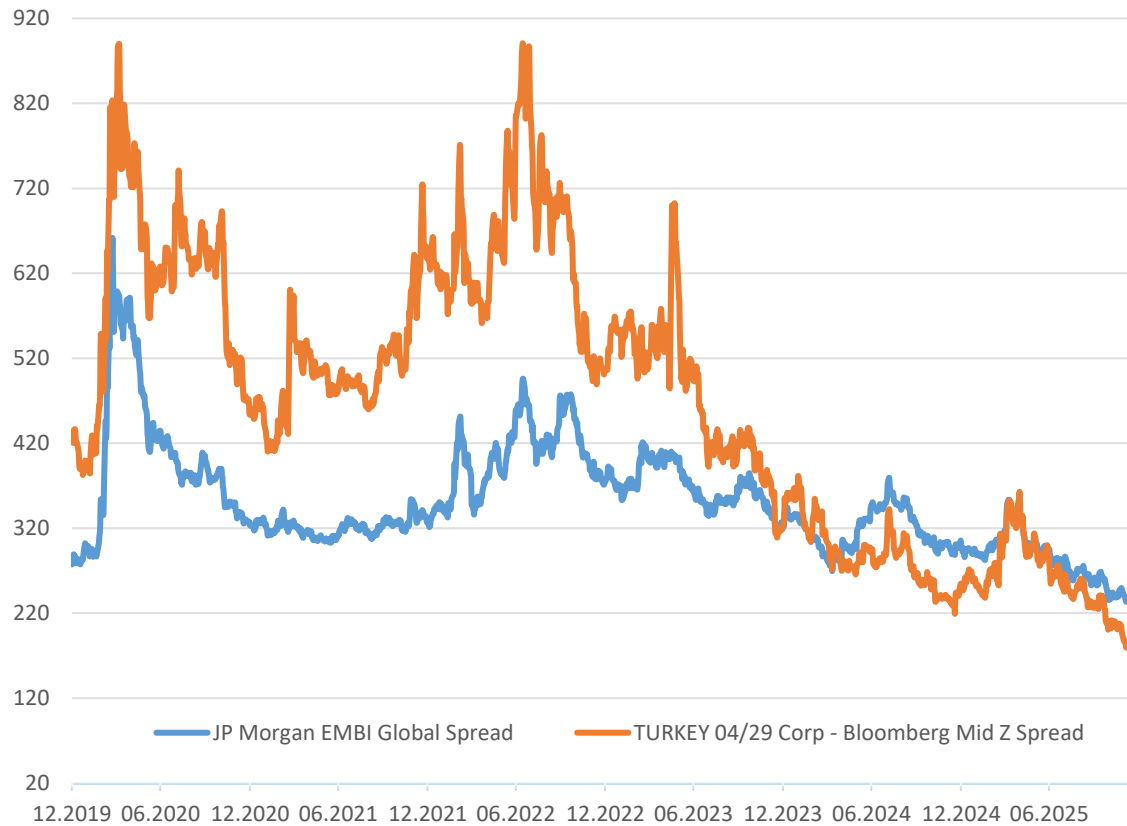
BIST-100 endeksi

Borsa İstanbul



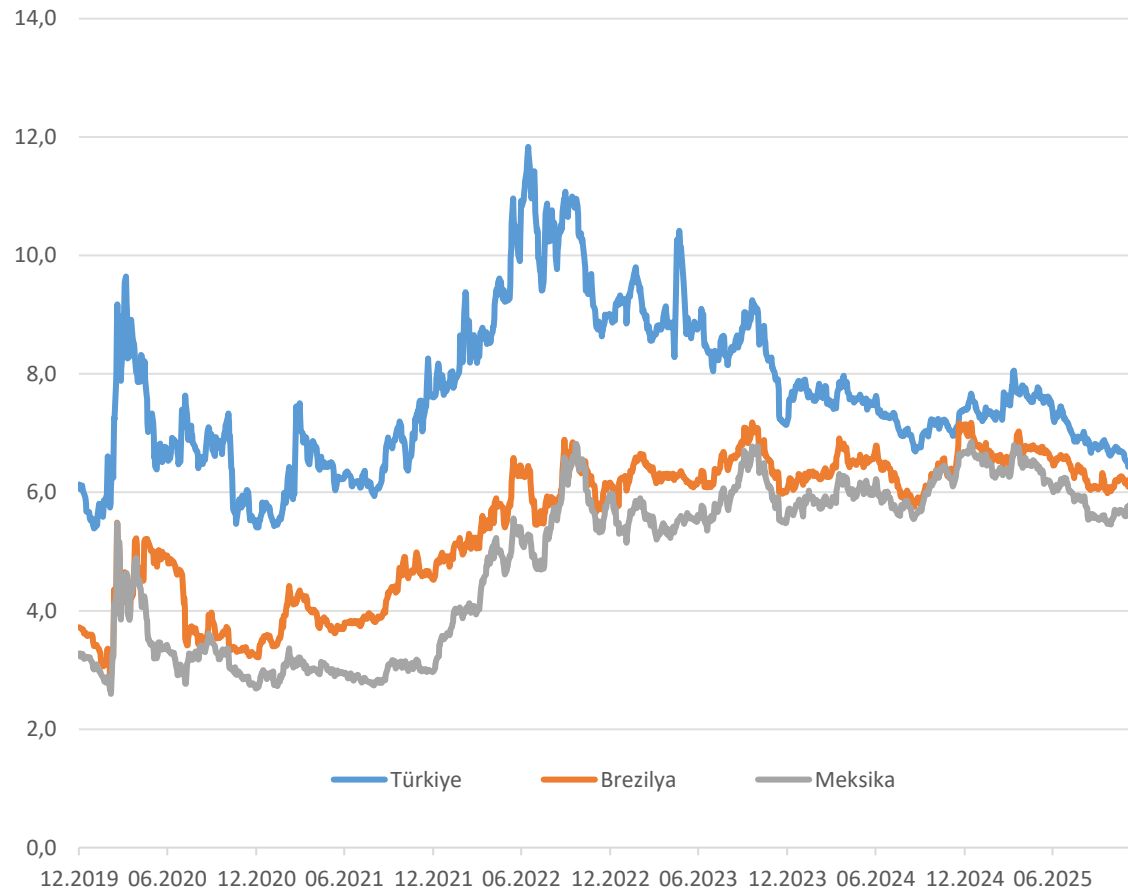
Kaynak: Turkey Data Monitor

Eurobondlar



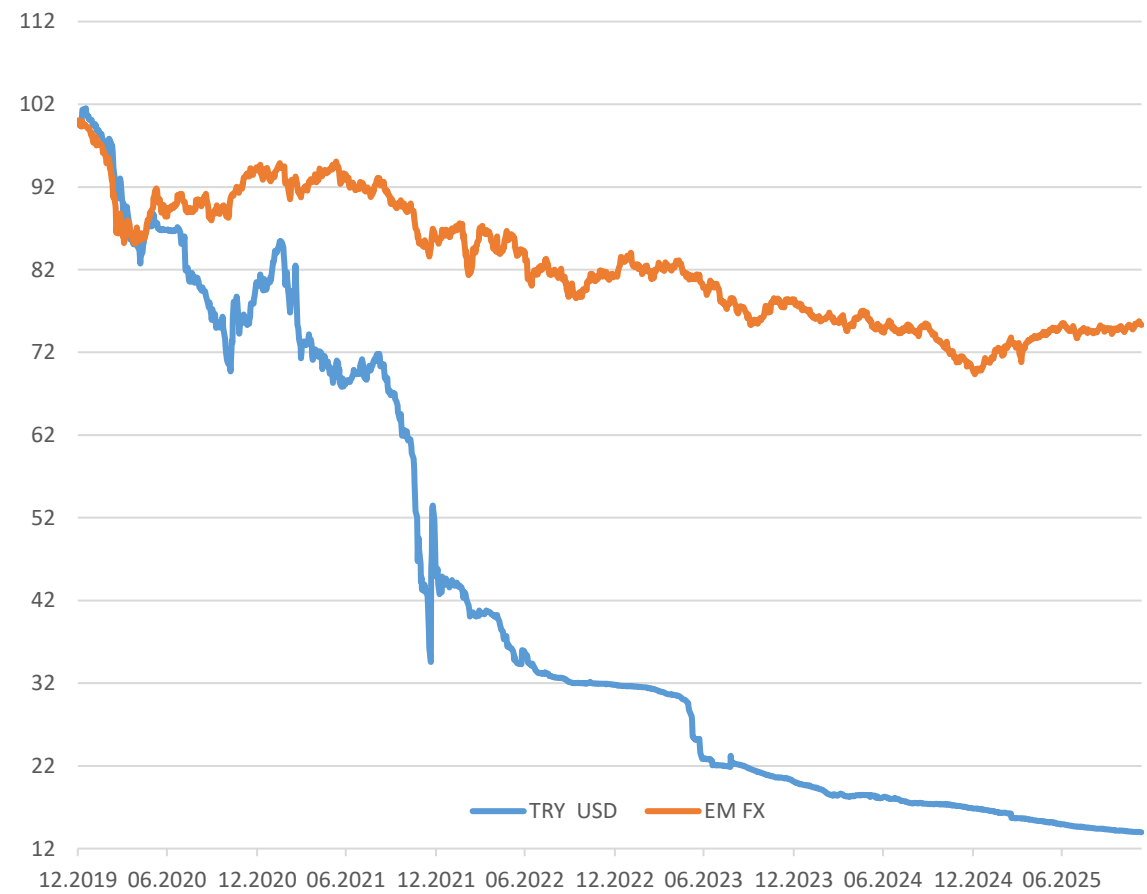
Kaynak: Bloomberg

Eurobond

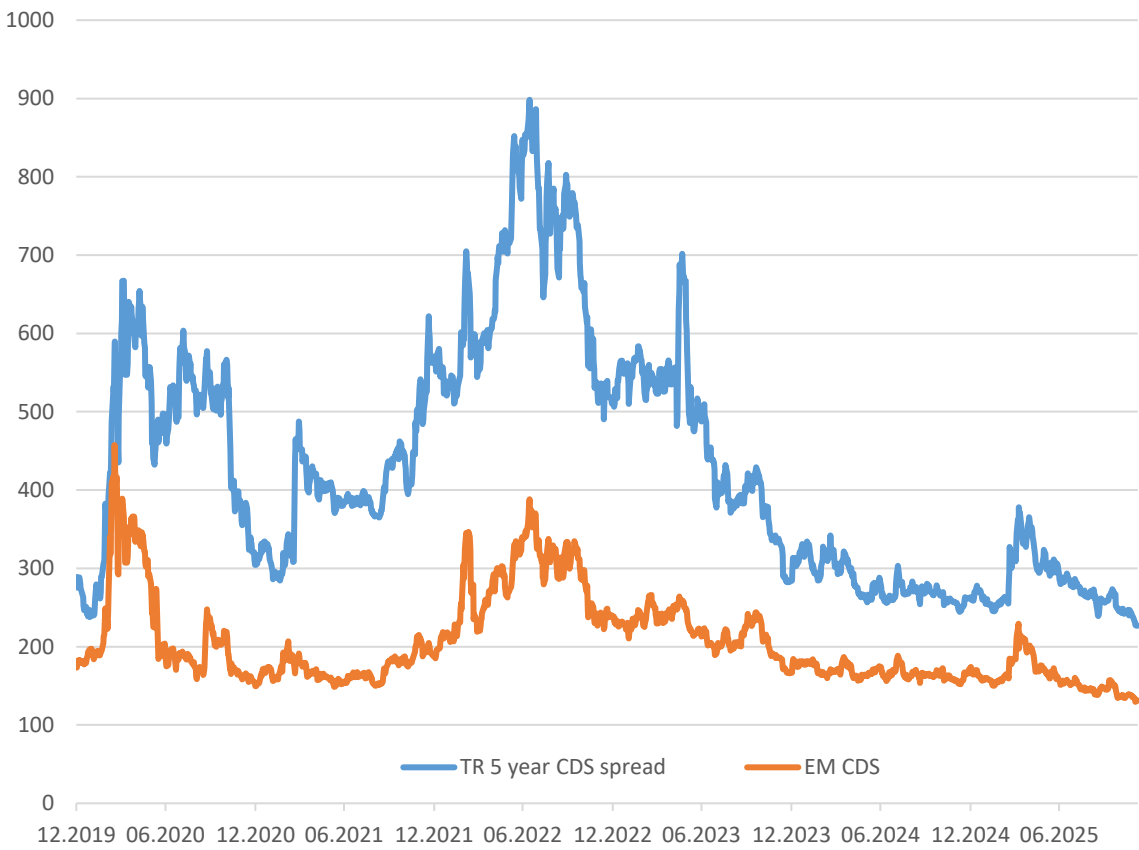


TL ve CDS

TRY vs EM FX

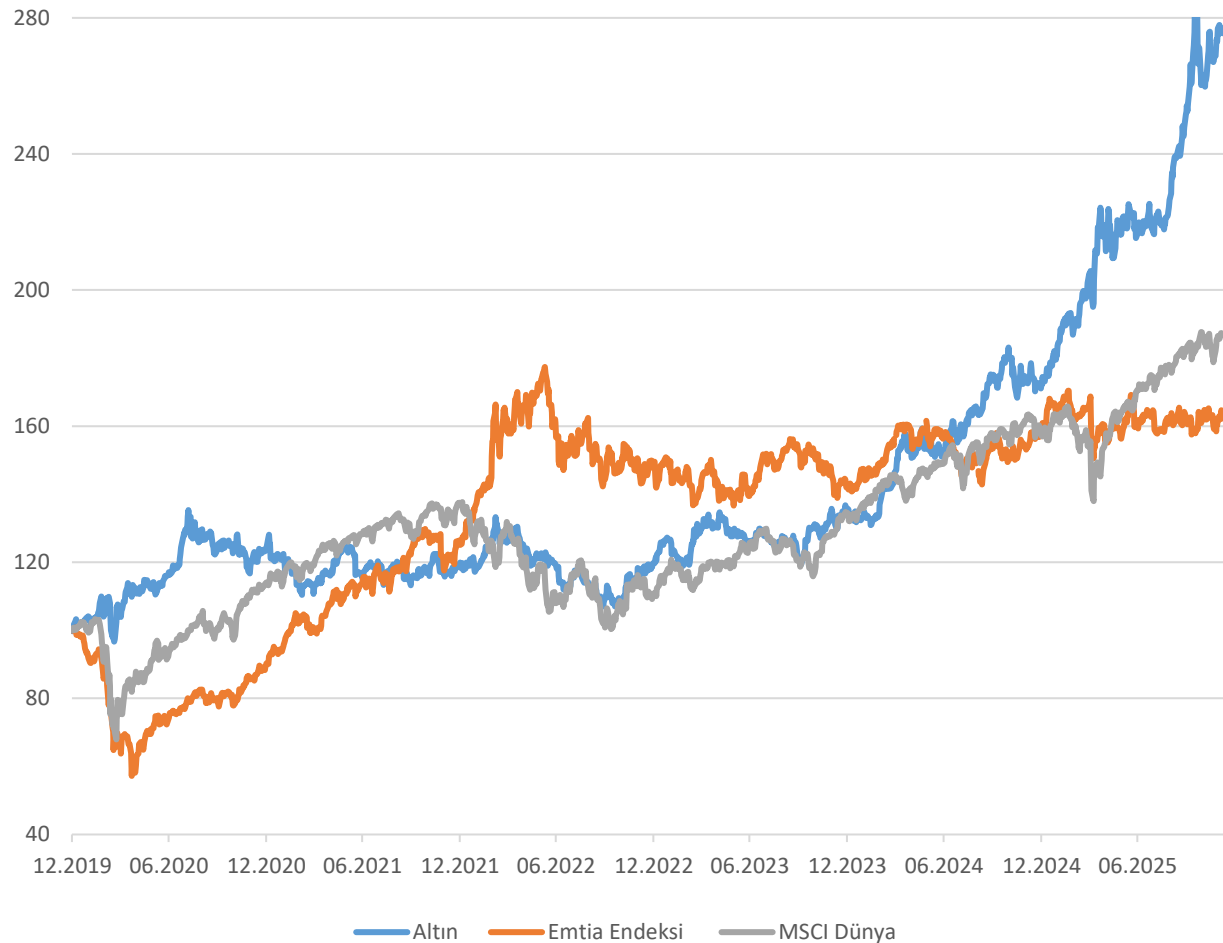
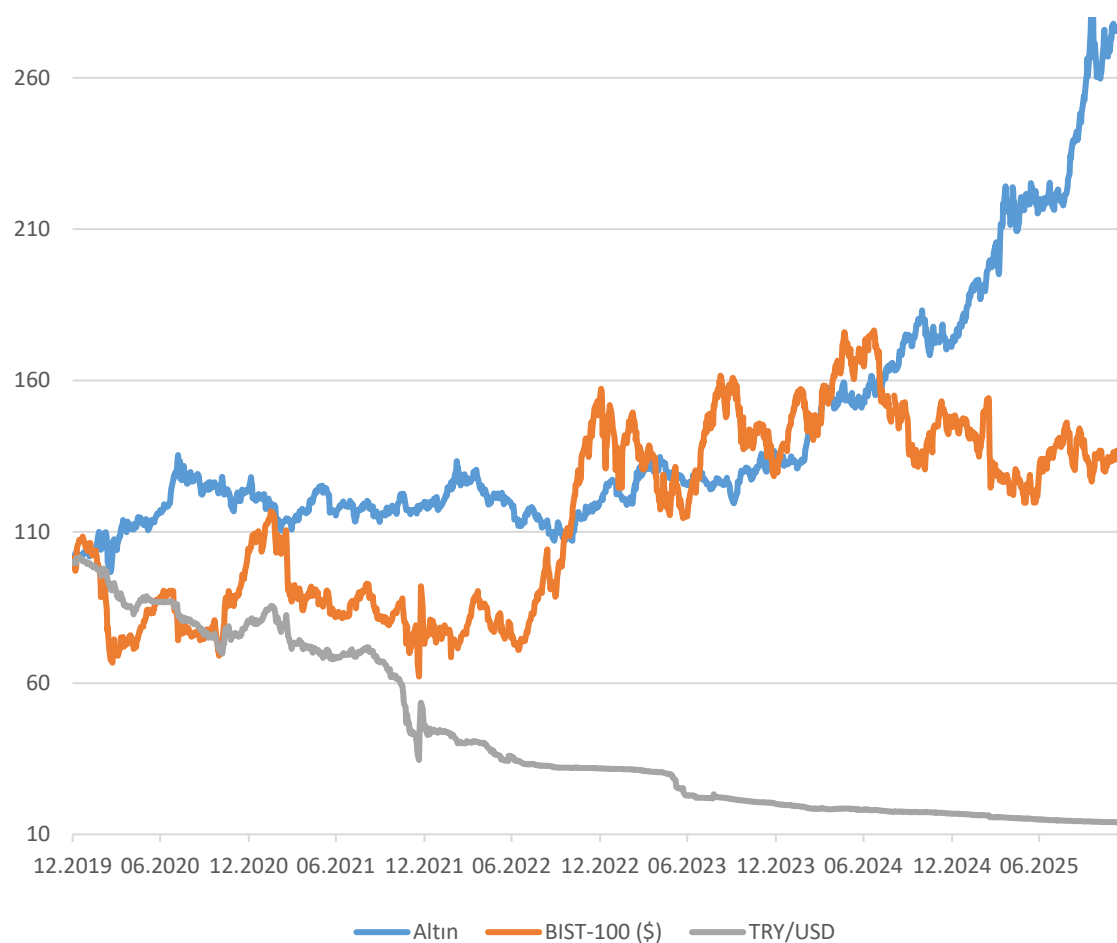


TR CDS spread vs EM CDS



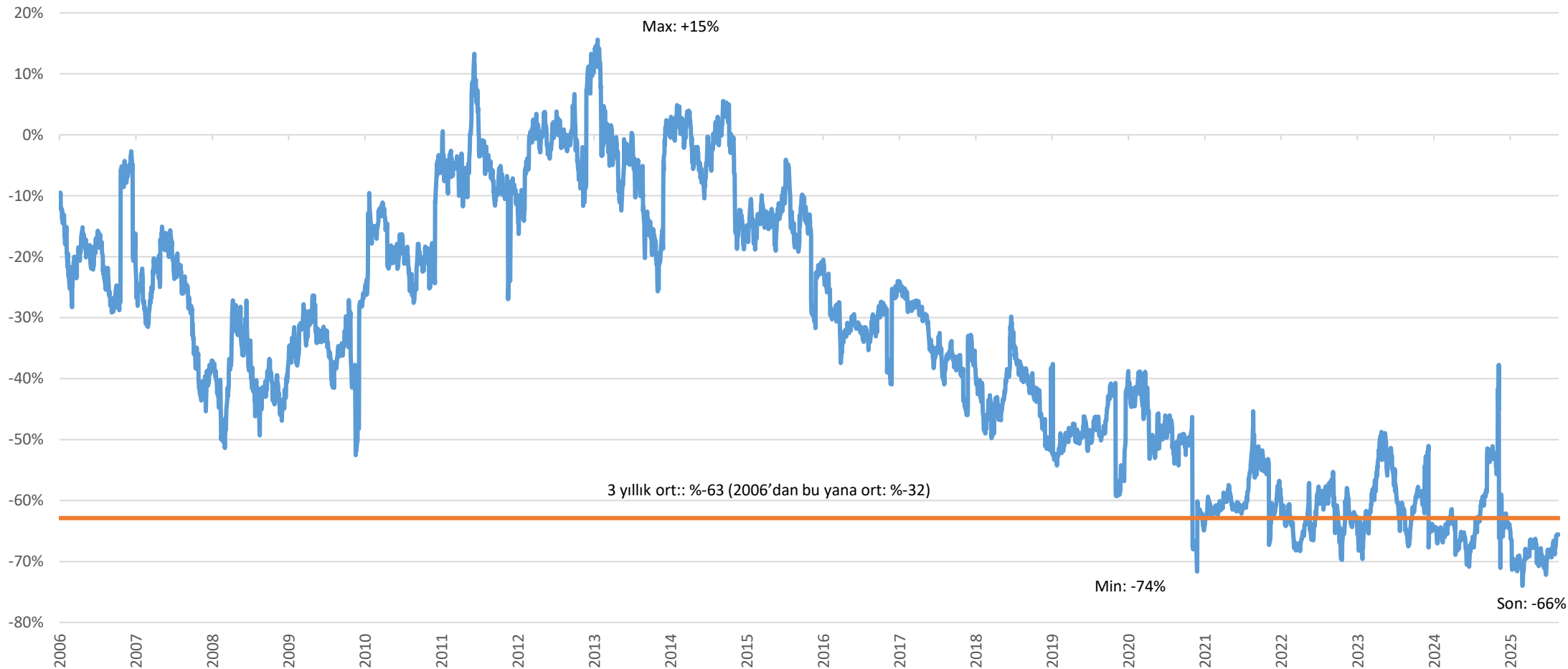
Kaynak: Bloomberg

Küresel varlıklar



Kaynak: Bloomberg

BIST-100 & MSCI EM F/K iskontosı

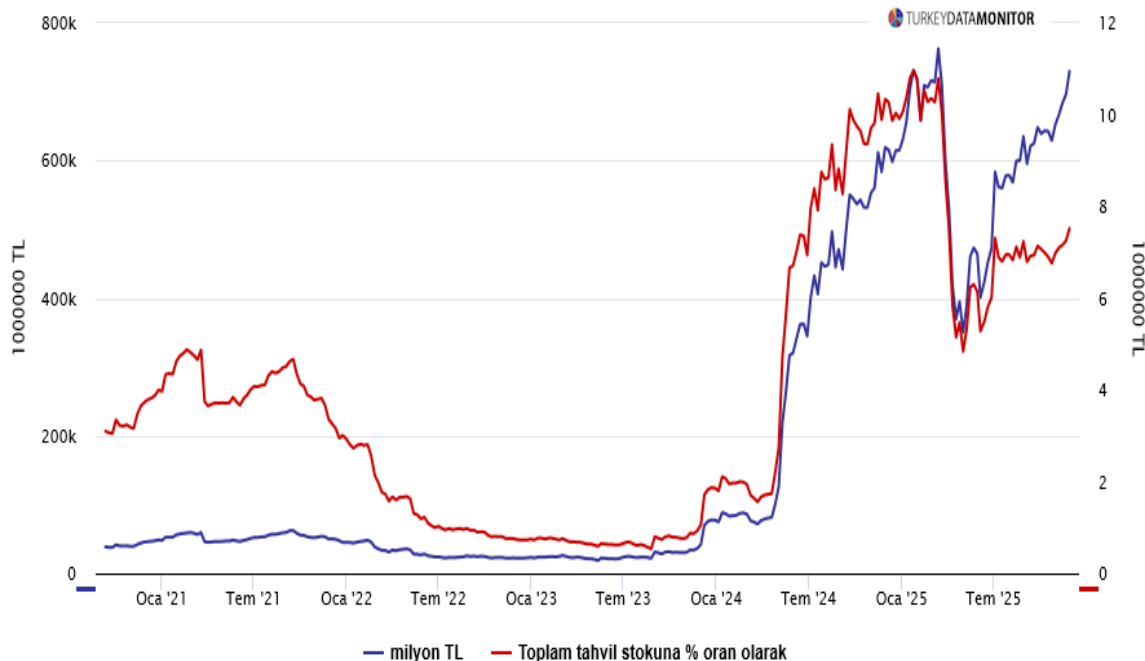


Kaynak: Bloomberg

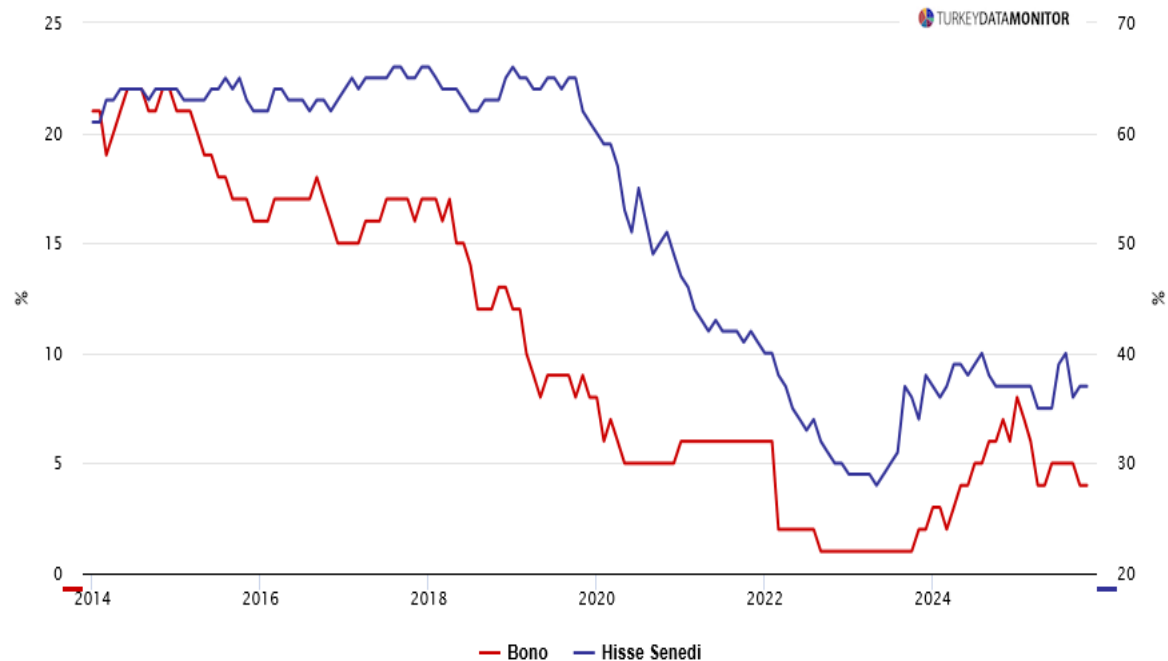
Yurtdışı yerleşiklerin tahvil – hisse stoku

- TL cinsi iç borç stokunun yabancı yatırımcı payı son açıklanan verilere göre %4 civarında.

Yabancıların Tıttuğu Tahvil-Bono Stoku (TCMB Verisi)



Yurtdışı Yerleşiklerin Tıttuğu Bono ve Hisse Senedi Stoku (% , toplama oran olarak)

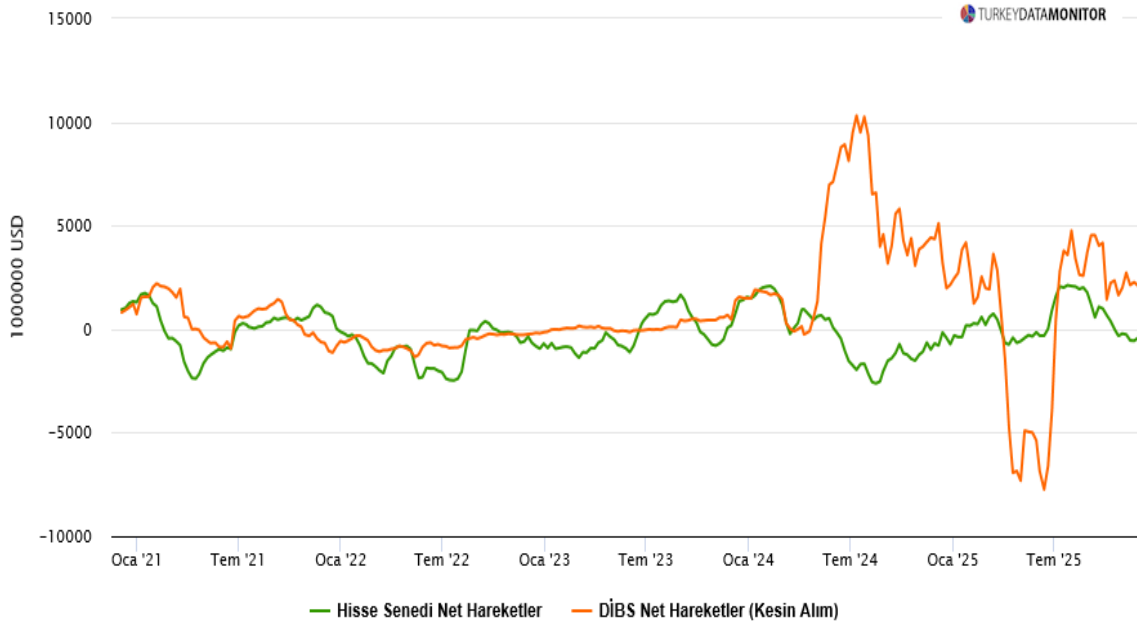


Kaynak: Turkey Data Monitor

Yurtdışı yerleşiklerin tahvil – hisse stoku

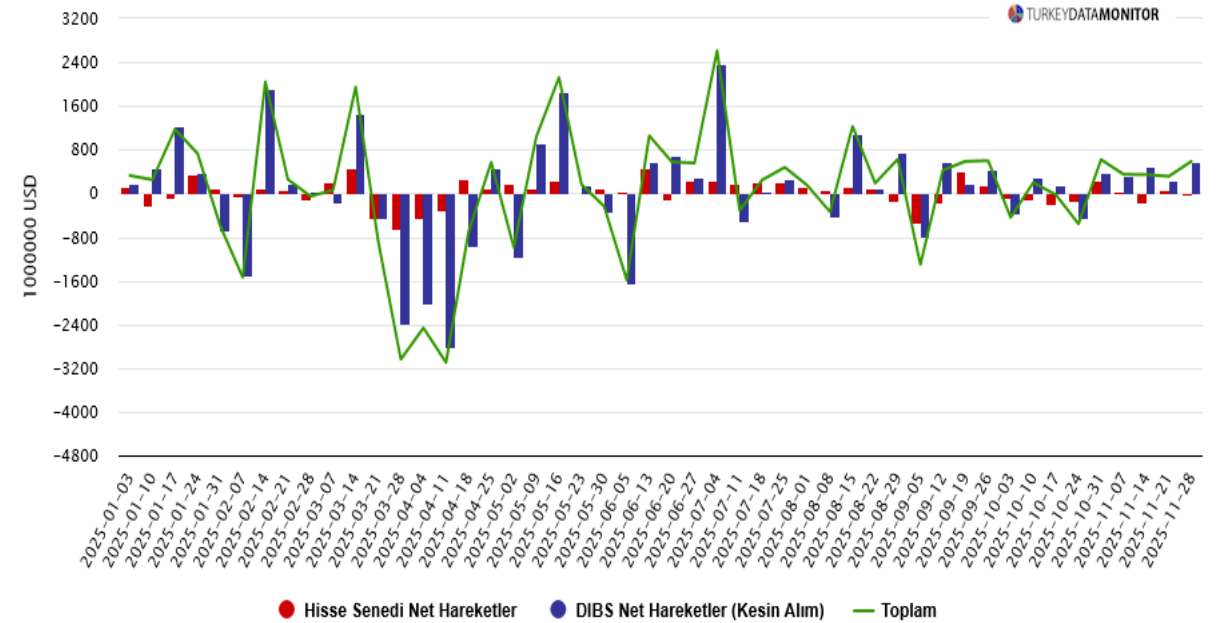
- Merkez Bankası'nın açıkladığı verilere göre, 28 Kasım haftasında yabancı yatırımcılar hisse senedi piyasalarında 9 milyon dolar ile net satıcı, tahvil piyasalarında ise 594 milyon dolar ile net alıcı konumundaydı.
- Yılbaşından bu yana bakıldığında hisse ve tahvil piyasasında sırasıyla 1.5 milyar dolar giriş ve 2.6 milyar dolar civarında toplam giriş oldu. 2024 yılında hisse ve tahvil piyasasına sırasıyla 2,7 milyar dolar çıkış ve 16,1 milyar dolar civarında toplam giriş olmuştu.

Yabancıların Hisse Senedi ve DİBS Piyasasındaki Net Hareketleri (13-haftalık toplam olarak)



Kaynak: Turkey Data Monitor

Yurtdışında Yerleşik Kişilerin Mülkiyetindeki Hisse Senedi ve Devlet İç Borçlanma Senedi (haftalık değişim; değereleme düzeltmesi yapılmış)



Yurtdışı yerleşiklerin Eurobond stoku

- Yurtdışı yerleşiklerin genel yönetim tarafından yurt dışında ihraç edilen tahviller içerisindeki payı %45 civarında seyrediyor.
- Değer olarak 8 milyar civarı olan Türkiye'deki Bankaların Yurt Dışı Şubeleri bono&tahvilleri çıkarıldığında değer 37 milyar USD oran ise %37 civarı oluyor.

Genel Yönetim Dış Borç Stoku: Taşıyıcıya Göre



Genel Yönetim Dış Borç Stoku: Taşıyıcıya Göre

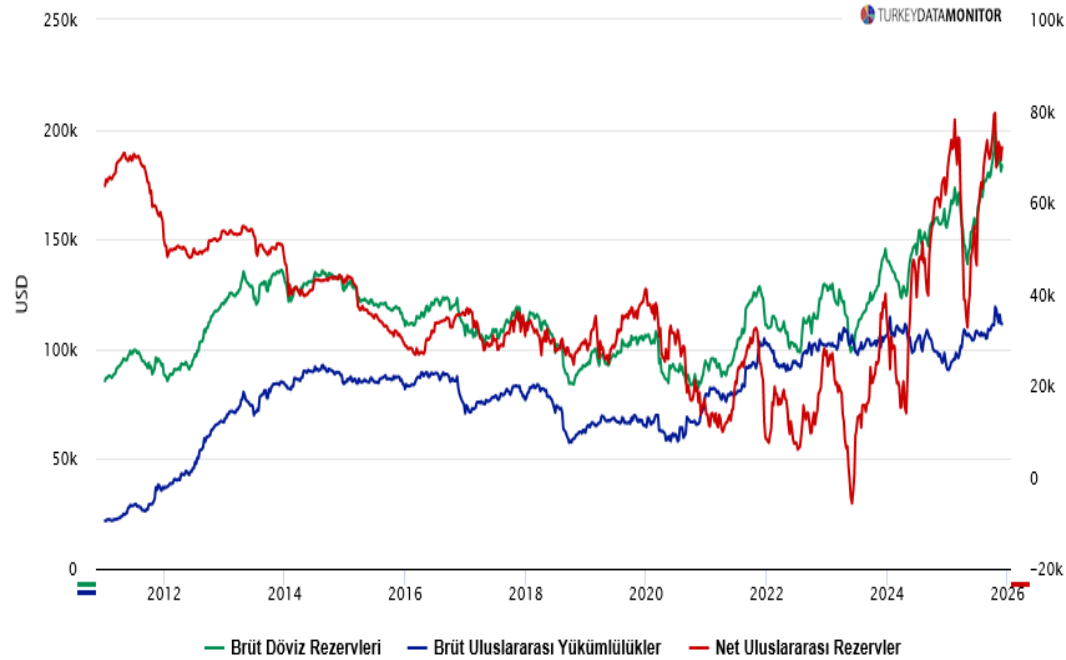


Kaynak: Turkey Data Monitor

Rezervler & CDS

- Türkiye'nin 5 yıllık CDS spreadinde gerileme öne çıkarken, 28 Kasım 2025 verilerine göre TCMB'nin net uluslararası rezervleri 72 milyar dolar seviyesinde seyrediyor.

TCMB Net Uluslararası Rezervler (milyon USD)



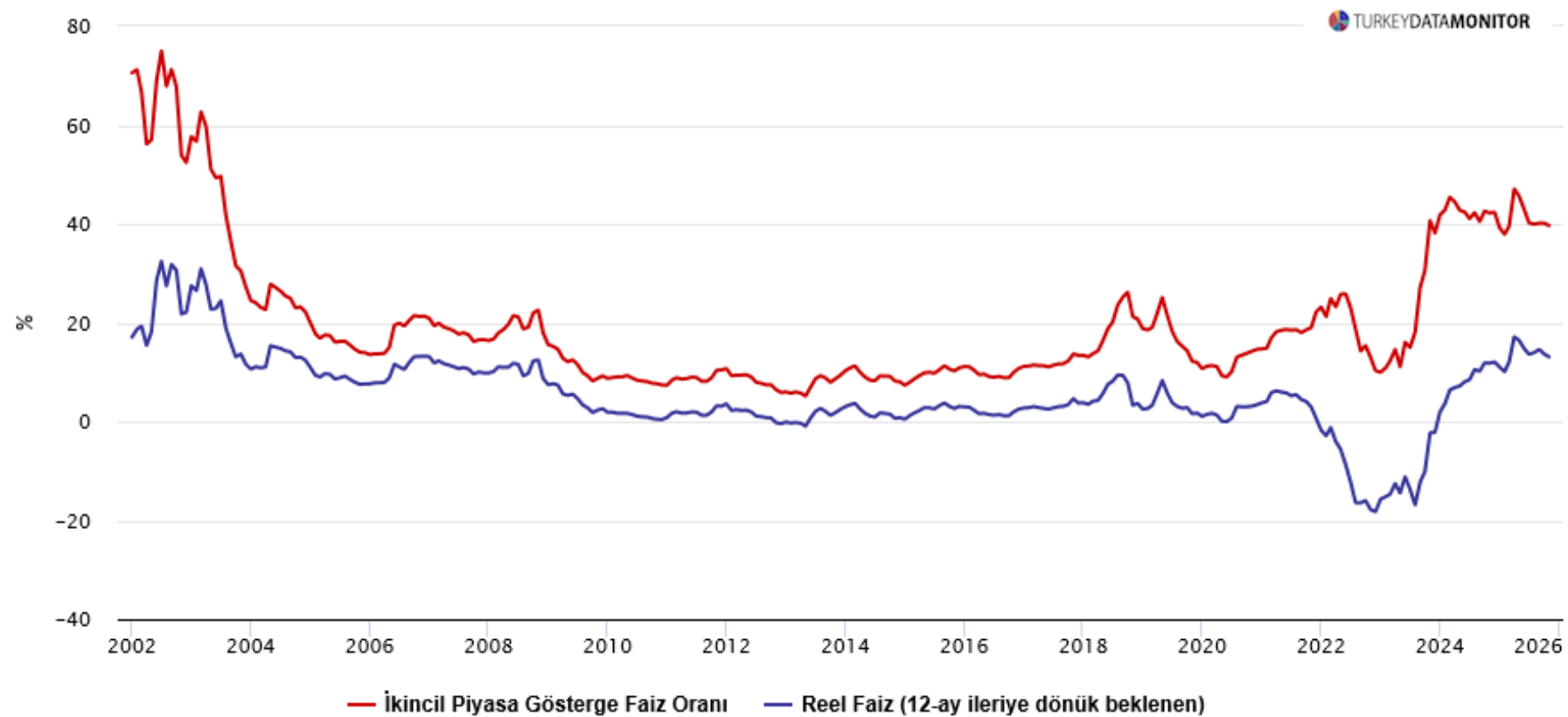
Gösterge, TCMB Politika ve CDS Oranları



Kaynak: Turkey Data Monitor

Reel faiz

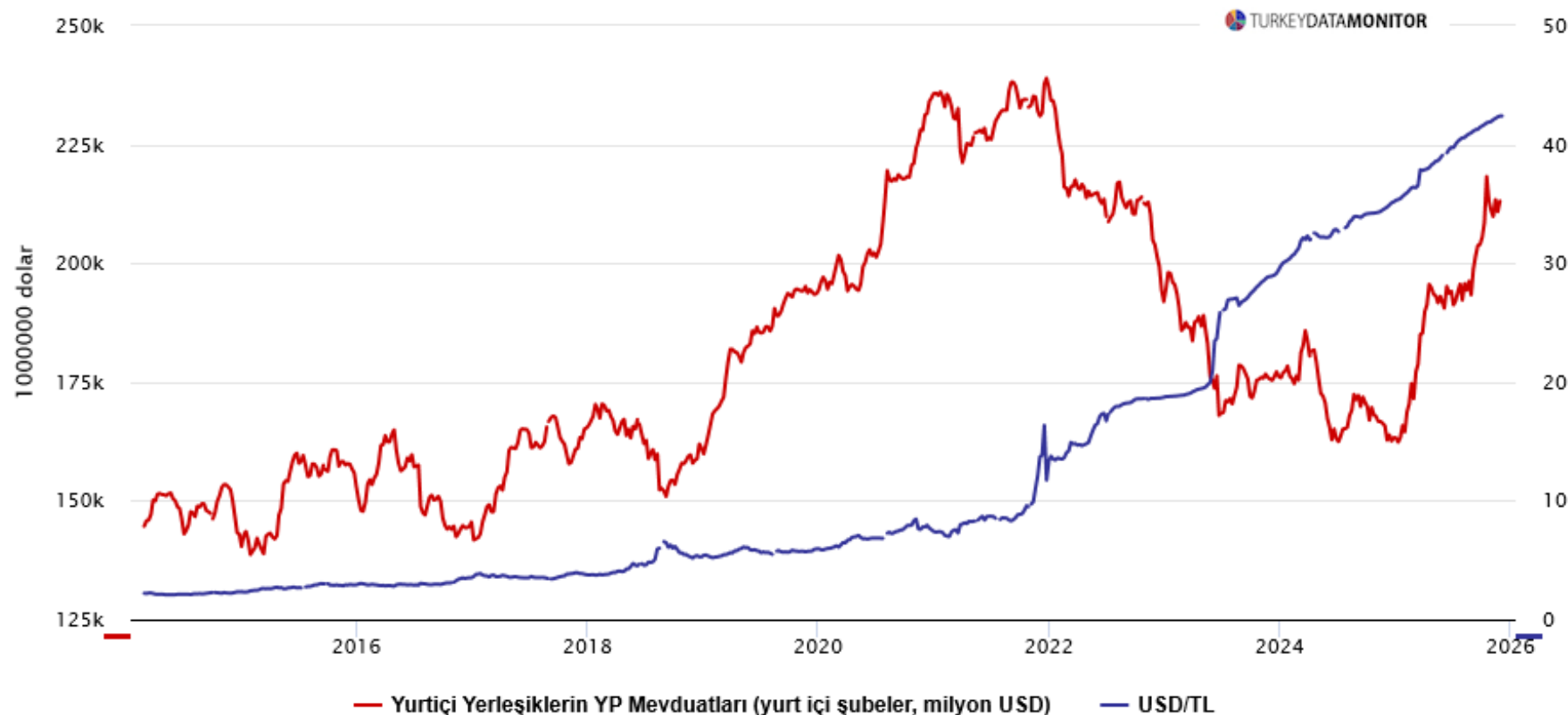
İkincil Piyasa Gösterge Nominal ve Reel Faizleri (%)



Kaynak: Turkey Data Monitor

Döviz Mevduatları & USD/TL

Yurtiçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatları ve USD/TL Kuru



Kaynak: Turkey Data Monitor

Türkiye Ekonomisi

- Türkiye ekonomisi, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde reel olarak bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,7 büyümeye gösterdi. (3Ç24: %+2,8, 2Ç25: %+4,9) Bloomberg'e göre piyasa beklentisi %4,2 büyümeye idi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH büyümesi bir önceki çeyreğe göre %1,1 büyümeye gösterdi. Bloomberg'de yer alan piyasa beklentisi %+0,5 idi. (3Ç24: %+0,6, 2Ç25: %+1,6)
- Ekonomideki büyümeye devam ederken hem kısa dönem göstergeler hem orta vadeli görünüm, dezenflasyonun sürdüğünü ve süreceğine işaret ediyor. Dezenflasyon yavaşlasa da süreç devam ediyor. Kira ve eğitim kalemleri hizmet enflasyonunu yukarı çekmektedir.
- Manşet TÜFE 2025 Kasım ayında ortalama piyasa beklentisinin de altında kalarak bir önceki aya göre %0,87 artış gösterdi. Bloomberg anketine göre ortalama beklenti manşet TÜFE'nin aylık bazda %1,35 artış göstermesi yönündeydi. Ekim ayında aylık bazda %2,6 artış gerçekleşmişti. Yıllık TÜFE artışı ise %32,9'dan Kasım ayında %31,1'e geriledi (beklenti: %31,6).
- Kasım ayında Manşet TÜFE'ye konut grubu +0,29 puan ile en yüksek katkı yapan grup olurken, ulaştırma grubu +0,27 puan, eğlence ve kültür grubu +0,1 puan, gıda grubu ise -0,2 puan katkı sağladı.
- Çekirdek TÜFE C endeksi Kasım ayında aylık bazda %1,2 artış gösterirken (Ekim: %+2,4) TÜFE C endeksindeki yıllık artış ise %32,1'den %31,7'ye geriledi (beklenti: %31,45). TÜFE B endeksi ise aylık bazda %1,3 artış gösterirken (Ekim: %+2,4) TÜFE B endeksindeki yıllık artış %32,5'den %32,2'ye geriledi. Kasım ayında aylık artış oranları bütün endekslerde Ekim ayının altında kalırken (aylık artış oranları Kasım ayında %0,8-%1,4 bandında seyretmiş, Ekim ayında %1,8-%2,7 bandındaydı), yıllık bazda ise sınırlı gerilemeler görülüyor

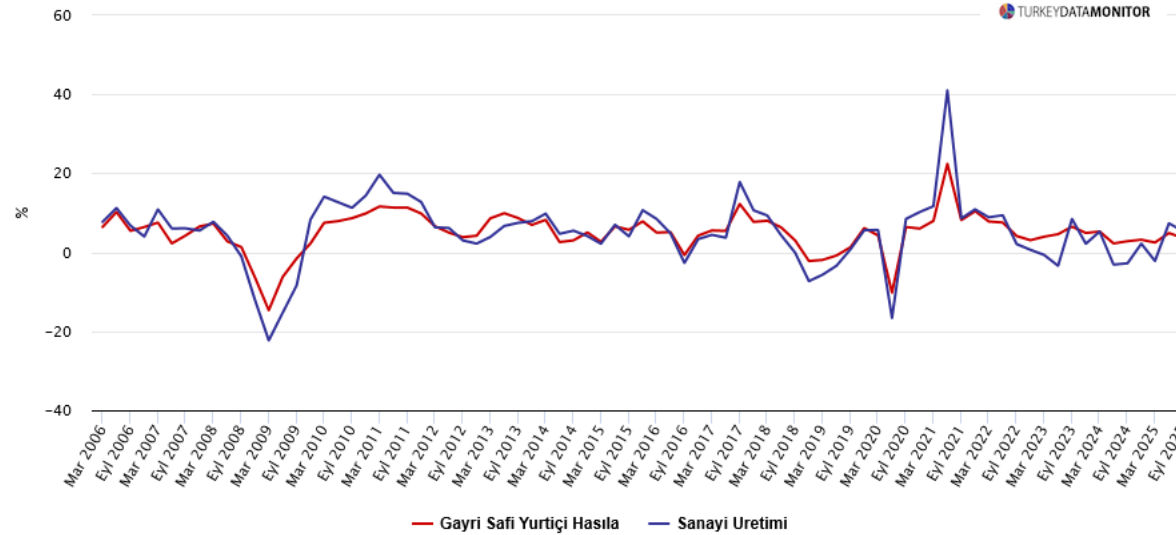
Türkiye Ekonomisi

- TCMB, 11 Aralık PPK toplantısında %39,5 seviyesindeki politika faizi olan haftalık repo faizini 150 baz puan düşürerek %38'e indirdi. Ayrıca gecelik vadede borç verme faiz oranını %42,5'ten %41'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %38'den %36,5'e indirdi.
- Daha güvercince tonlamanın öne çıktığı yeni kısa notta (dezenflasyon sürecinin yavaşladığına ilişkin ifade çıkarılmış), son çeyreğe ilişkin öncü göstergelerin talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin sürdüğüne, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları iyileşme işaretleri göstermekle birlikte dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiğine işaret ediyor. Diğer taraftan atılacak adımların büyüklüğünün enflasyon görünümü odaklı ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla alınacağına ve enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağına ve gerektiğinde ilave makroihtiyati adımların atılacağına vurgu yapmaya devam ediyor.
- TCMB verilerine göre cari işlemler hesabı 2025 yılı Eylül ayında 1,1 milyar dolar fazla verdi. (Ocak-Eylül 2025: 14,9 milyar dolar açık, Ocak-Eylül 2024: 8 milyar dolar açık,) Bloomberg'de yer alan ortalama piyasa beklentisi 1,2 milyar dolar fazla idi. On iki aylık cari işlemler açığı 2025 Ağustos ayındaki 18,4 milyar dolardan Eylül ayında 20,1 milyar dolara genişledi. (Eylül 2024: 9,7 milyar dolar açık) 2025 Ağustos ayında 62,5 milyar olan on iki aylık dış ticaret açığı ise Eylül ayında 64,8 milyar dolara genişledi. (Eylül 2024: 55 milyar dolar açık)
- Finans hesabı Eylül ayında 6 milyar dolar çıkış kaydetti. (Ocak-Eylül 2025: 15,9 milyar dolar giriş). Eylül ayında 3,8 milyar dolar kaynağı belli olmayan sermaye çıkışı gerçekleşti. (Ocak-Eylül 2025: 12,4 milyar dolar çıkış) Böylelikle TCMB rezervleri Eylül ayında 8,7 milyar dolar azalış gösterdi. (Ocak-Eylül 2025: -11,5 milyar dolar)

Büyüme

- Türkiye ekonomisi, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde reel olarak bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,7 büyüme gösterdi. (3Ç24: +%2,8, 2Ç25: +%4,9) Bloomberg'e göre piyasa beklentisi %4,2 büyüme idi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH büyümesi bir önceki çeyreğe göre %1,1 büyüme gösterdi. Bloomberg'de yer alan piyasa beklentisi +%0,5 idi. (3Ç24: +%0,6, 2Ç25: +%1,6)
- Üçüncü çeyrekte büyümeye büyük ölçüde yatırımlardan ve iç talepten pozitif katkı geldiğini, dış talepten ise negatif katkı geldiğini görüyoruz. Toplam iç talep katkısı yaklaşık yaklaşık 6,1 puan oldu. Net dış talep katkısı ise ihracattaki %0,7 düşüşe karşın, ithalat tarafındaki %4,3 artışa bağlı olarak negatif oldu (-1,7 puan katkı). Stok değişimleri ise büyümeye -0,7 puan civarında katkı yaptı.

GSYH ve Sanayi Üretimi (yıllık, %)

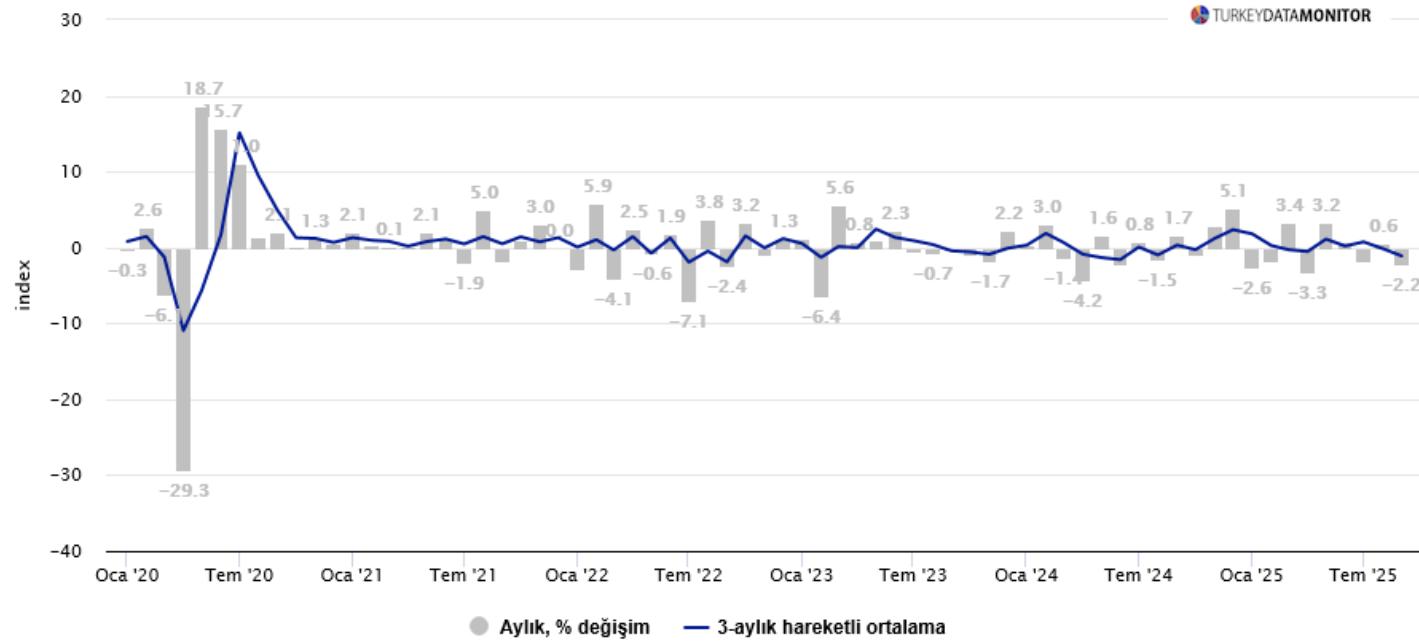


Kaynak: Turkey Data Monitor

Sanayi Üretimi

- Sanayi Üretimi 2025 Eylül ayında takvim etkisinden arındırılmış olarak yıllık bazda %2,9 artış gösterdi. (Ağustos 2025: %+7,3, Eylül 2024: %-2,2)
- Diğer yandan takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış üretim ise 2025 Eylül ayında %2,2 düşüş gösterdi. (Ağustos 2025: %+0,6, Eylül 2024: %+1,7) Üç aylık ortalama üretim artışı %-1,1 seviyesinde gerçekleşti (önceki: %-0,1)

Sanayi Üretimi (takvim ve mevsimsellik etkilerinden arındırılmış, aylık, %)

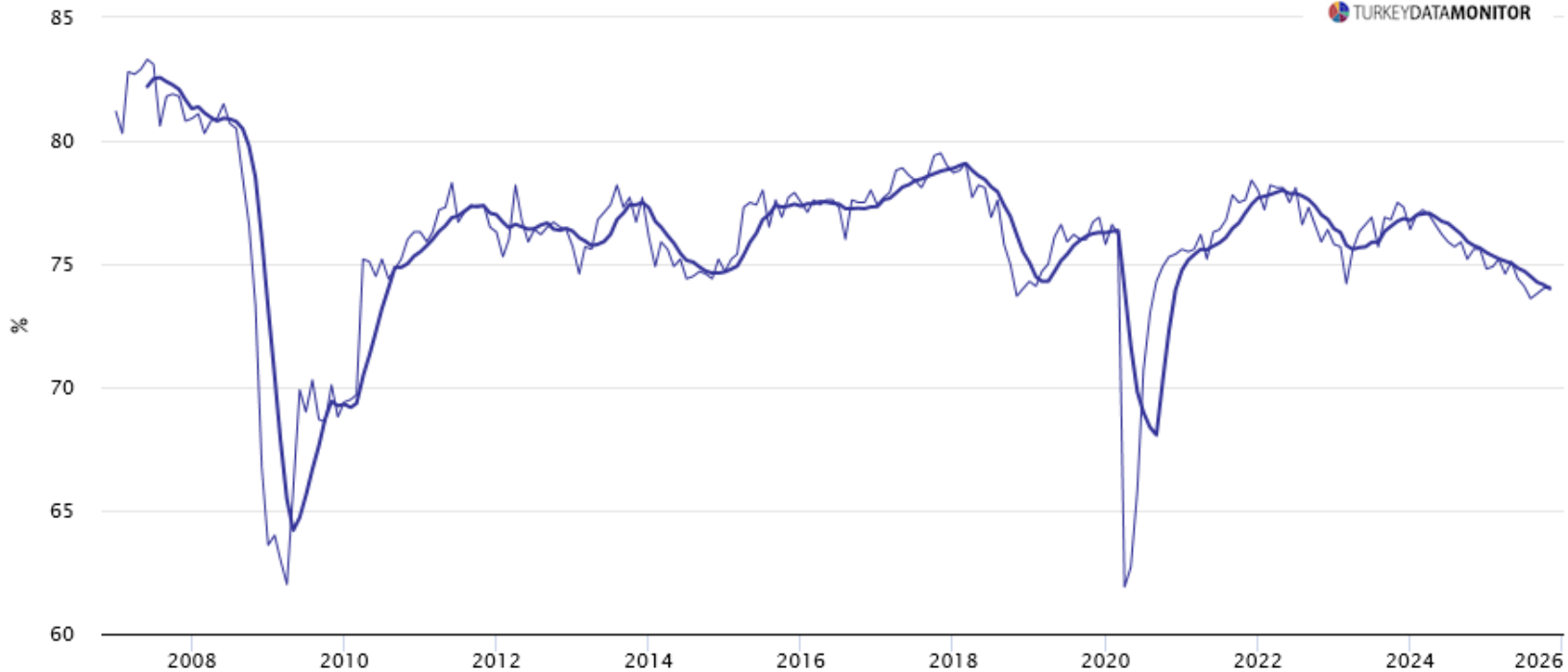


Kaynak: Turkey Data Monitor

- İmalat sanayi kapasite kullanım oranı (mevsimsellikten arındırılmış) toparlanma eğilimin sürdürerek Kasım ayında da 0,1 puan artışla 74,1'e yükseldi.

Kapasite Kullanımı (%)

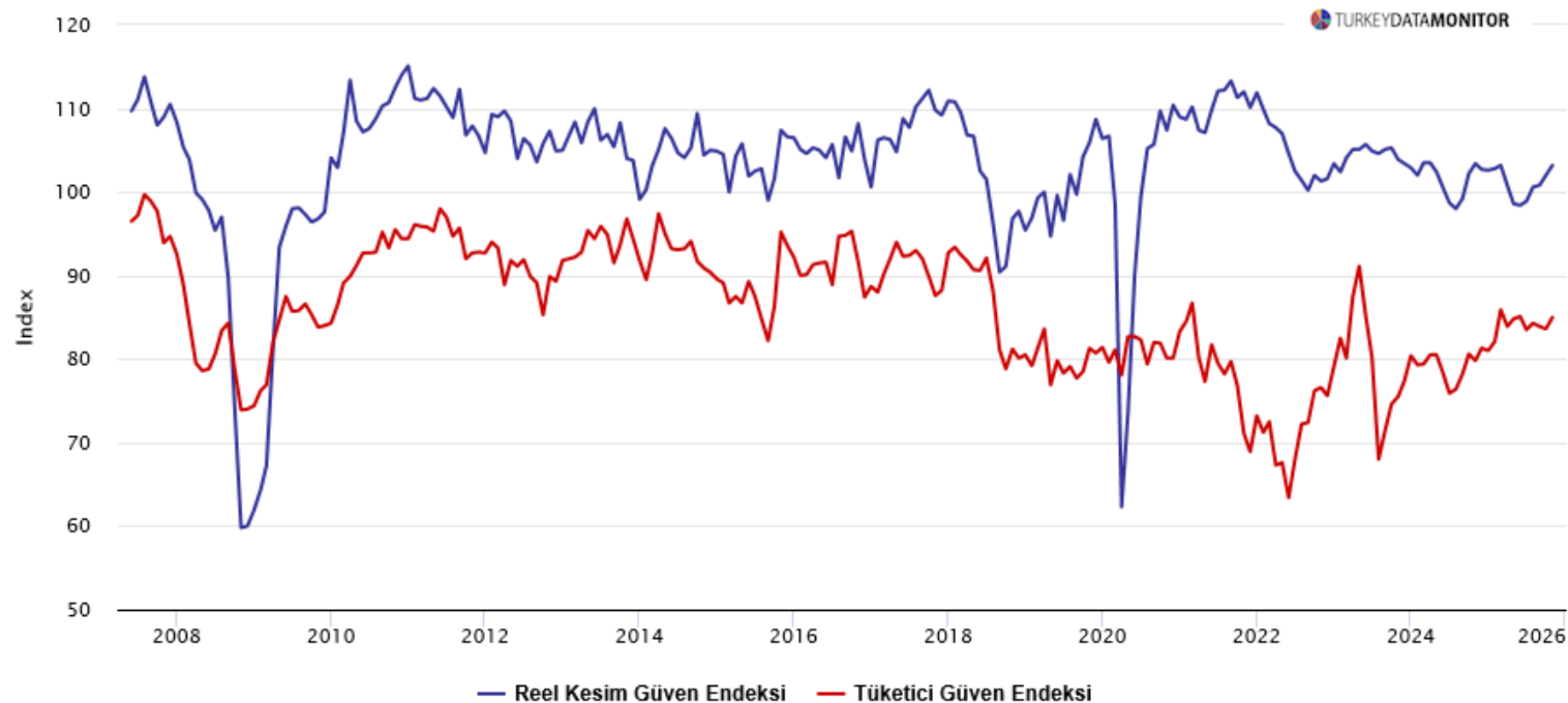
(mevsimsellikten arındırılmış; kalın çizgi 6-aylık hareketli ortalamadır)



Kaynak: Turkey Data Monitor

Eğilim anketleri

Tüketici Güveni ve Reel Sektör Güveni



Kaynak: Turkey Data Monitor

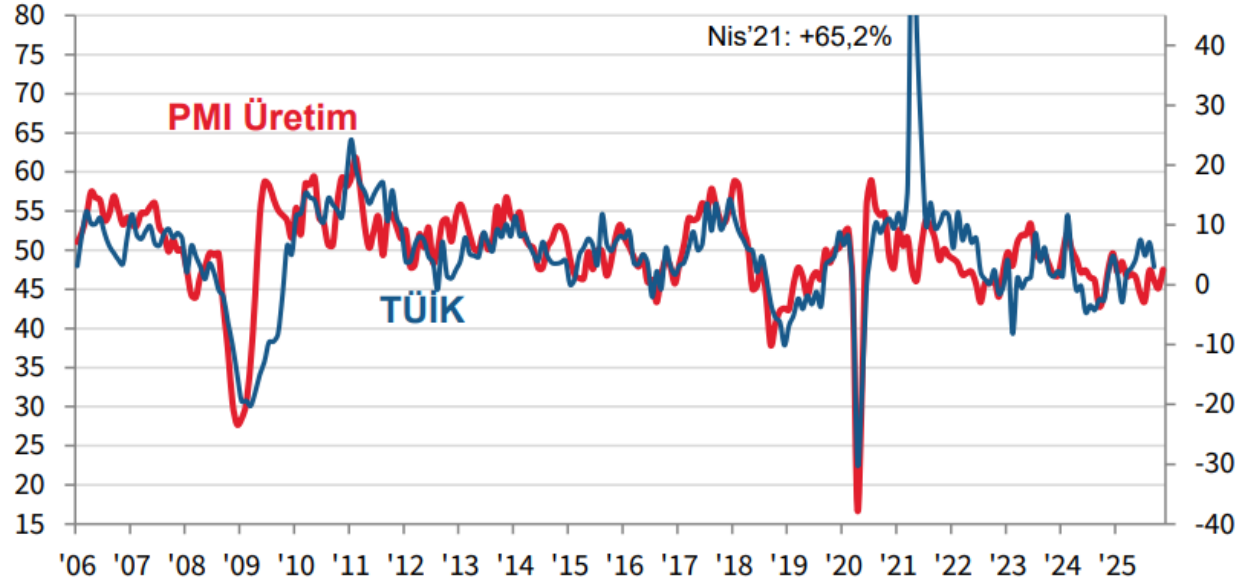
PMI endeksi

- Türkiye PMI imalat endeksi Kasım ayında 46,5'den 48'e yükseldi. Endeks eşik değeri 50,0'nin altında kalmakla birlikte faaliyet koşullarında Şubat'tan bu yana en hafif bozulmaya işaret etti.
- Ankete göre üretim, yeni siparişler ve istihdamdaki düşüşler Ekim ayına göre hız keserken enflasyonist baskılar hafifledi. Satış fiyatlarındaki artış, yaklaşık son bir yılın en düşük oranında gerçekleşti.

Tarihsel bakış:

PMI Üretim Endeksi, 50 = değişme yok

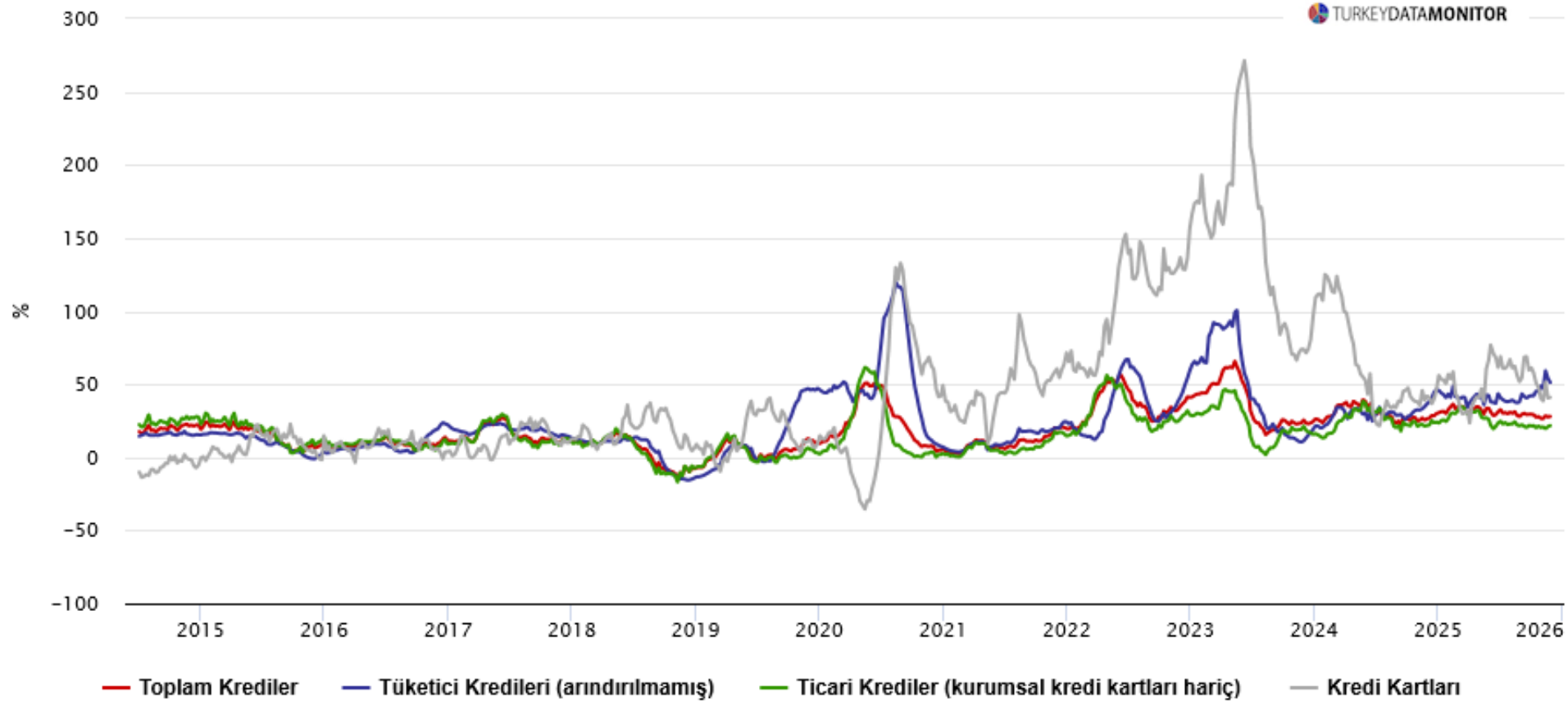
Sanayi Üretimi, % yıl/yıl



Kaynak: ISO Markit PMI

Kredi büyüme hızı

Kredi Büyümesi: Ticari ve Tüketici Krediler (13-haftalık yıllıklandırılmış büyüme, kur etkisinden arındırılmış)

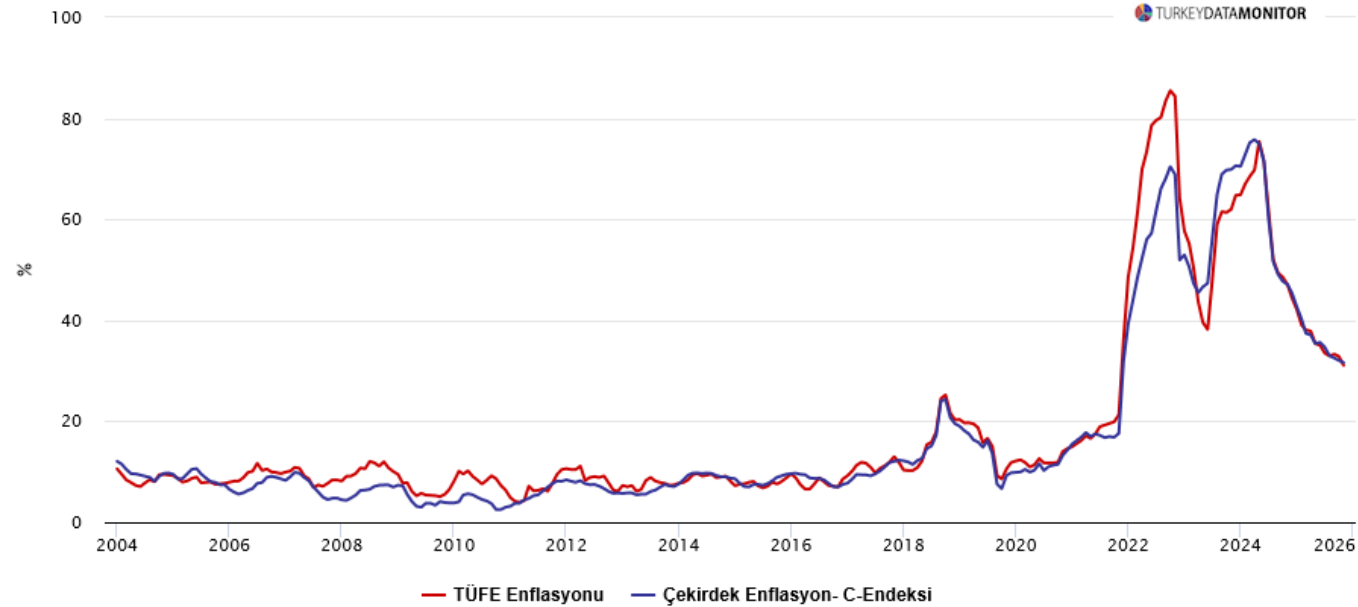


Kaynak: Turkey Data Monitor

Enflasyon: TÜFE

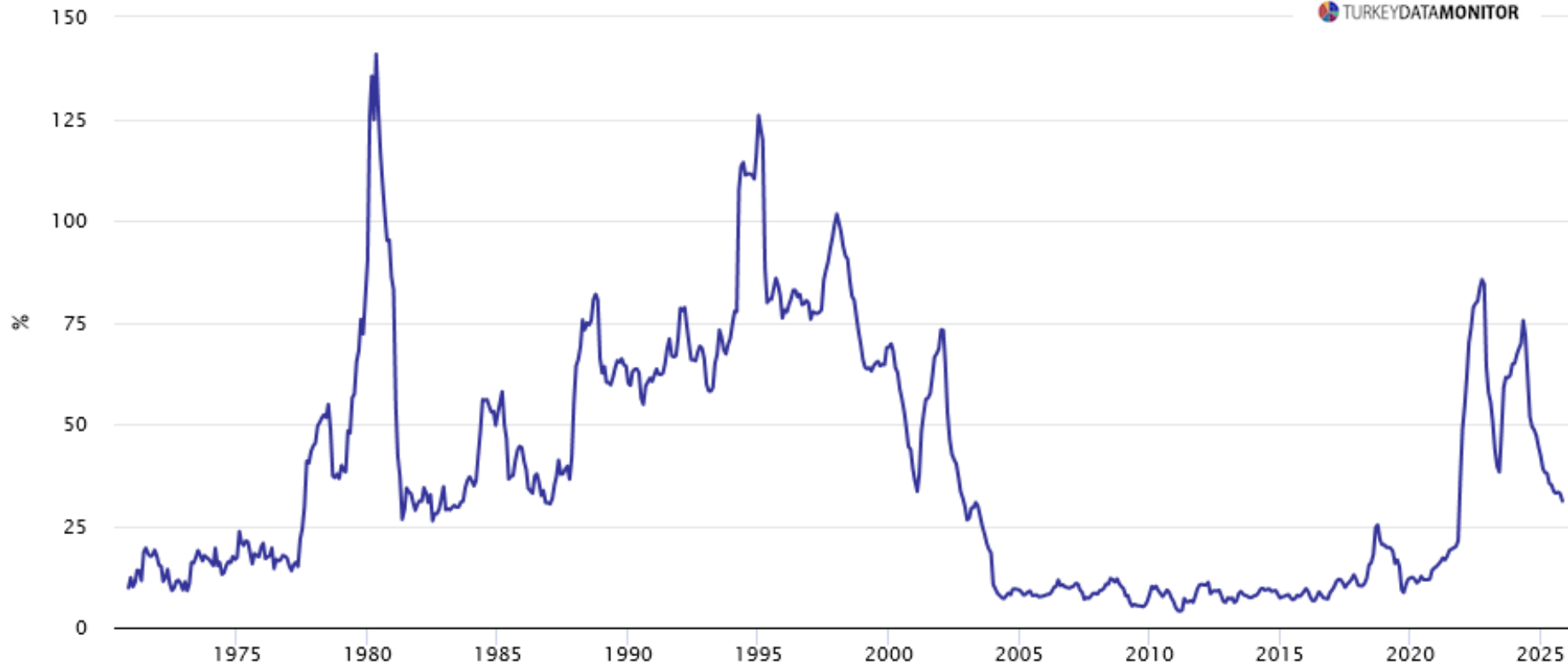
- Manşet TÜFE 2025 Kasım ayında ortalama piyasa beklentisinin de altında kalarak bir önceki aya göre %0,87 artış gösterdi. Bloomberg anketine göre ortalama beklenti manşet TÜFE'nin aylık bazda %1,35 artış göstermesi yönündeydi. Ekim ayında aylık bazda %2,6 artış gerçekleşmişti. Yıllık TÜFE artışı ise %32,9'dan Kasım ayında %31,1'e geriledi (beklenti: %31,6).
- Kasım ayında Manşet TÜFE'ye konut grubu +0,29 puan ile en yüksek katkı yapan grup olurken, ulaştırma grubu +0,27 puan, eğlence ve kültür grubu +0,1 puan, gıda grubu ise -0,2 puan katkı sağladı.

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon (12-aylık, %)



Kaynak: Turkey Data Monitor

Uzun Vadeli Görünüm: TÜFE Enflasyonu (12-aylık, %)

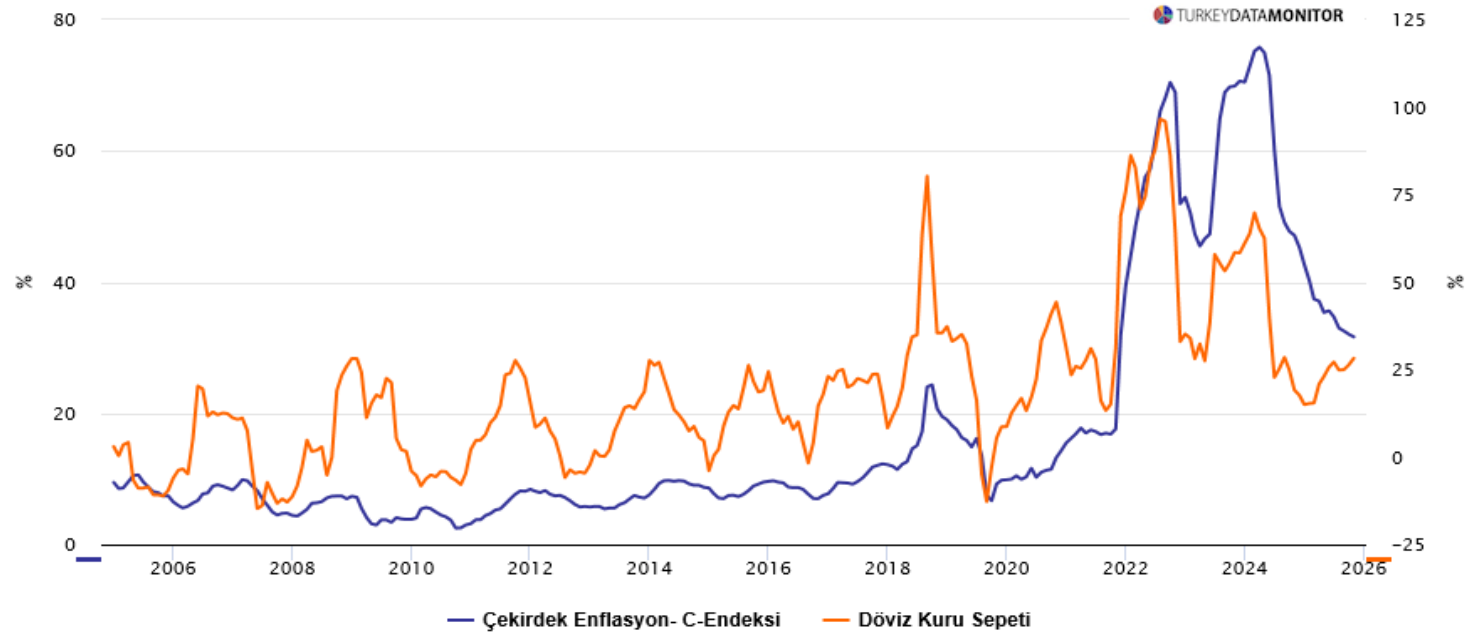


Kaynak: Turkey Data Monitor

Çekirdek enflasyon

- Çekirdek TÜFE C endeksi Kasım ayında aylık bazda %1,2 artış gösterirken (Ekim: +%2,4) TÜFE C endeksindeki yıllık artış ise %32,1'den %31,7'ye geriledi (beklenti: %31,45). TÜFE B endeksi ise aylık bazda %1,3 artış gösterirken (Ekim: +%2,4) TÜFE B endeksindeki yıllık artış %32,5'den %32,2'ye geriledi.
- Kasım ayında aylık artış oranları bütün endekslerde Ekim ayının altında kalırken (aylık artış oranları Kasım ayında %0,8-%1,4 bandında seyretmiş, Ekim ayında %1,8-%2,7 bandındaydı), yıllık bazda ise sınırlı gerilemeler görülüyor

Çekirdek Enflasyon ve Döviz Kuru (12-aylık, %)

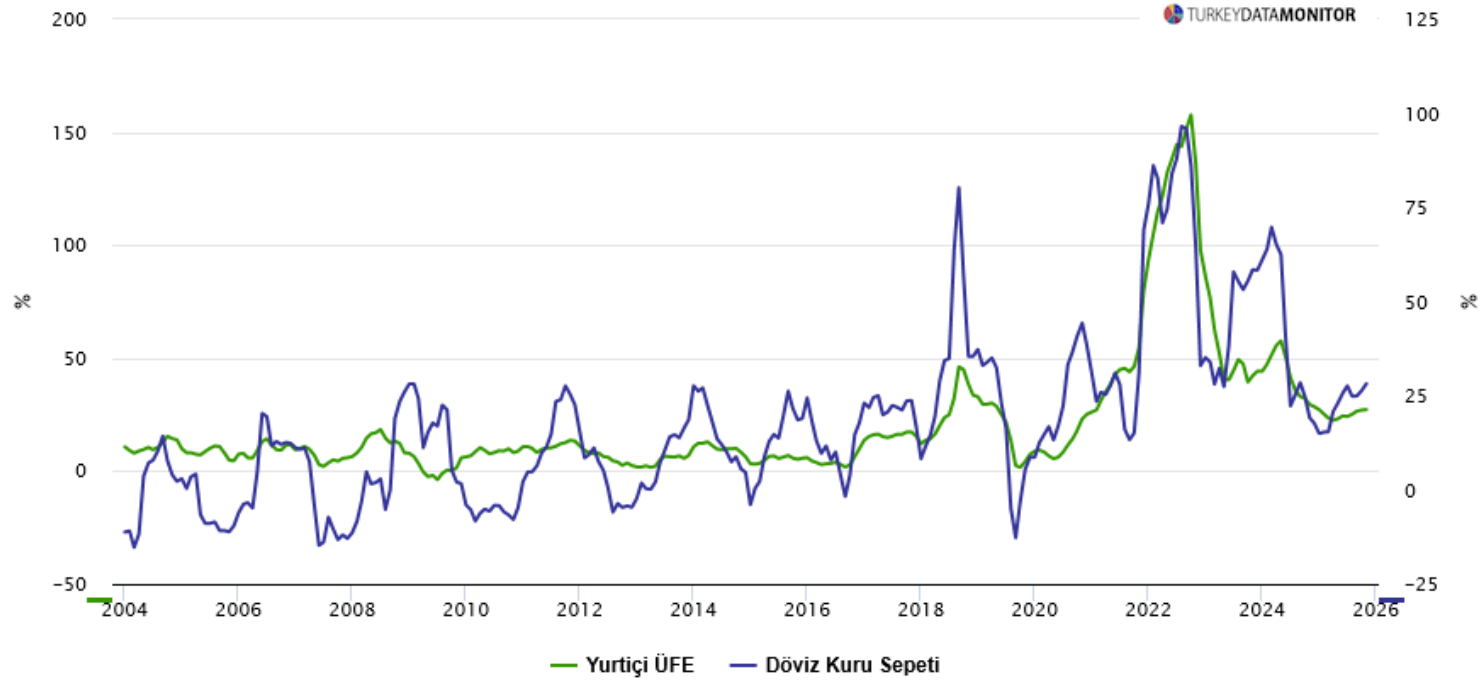


Kaynak: Turkey Data Monitor

Enflasyon: Yİ-ÜFE

- Kasım ayında yurtiçi üretici fiyat endeksi aylık bazda aylık %0,8 artış gösterirken (Ekim: %1,6) Y-ÜFE'deki yıllık artışın %27'den %27,2'ye yükseldiğini görüyoruz.

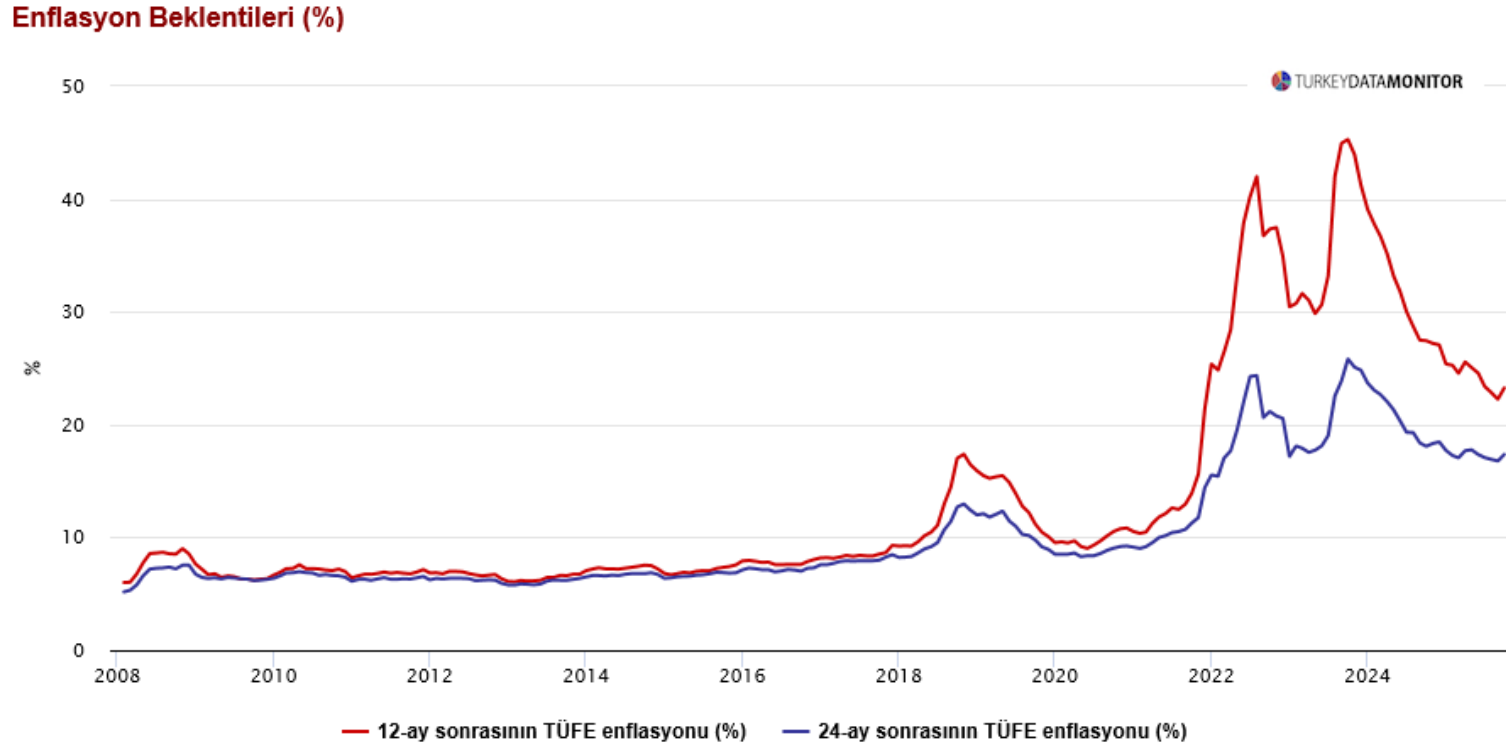
Yİ-ÜFE Enflasyonu ve Döviz Kuru (12-aylık, %)



Kaynak: Turkey Data Monitor

Enflasyon beklentileri

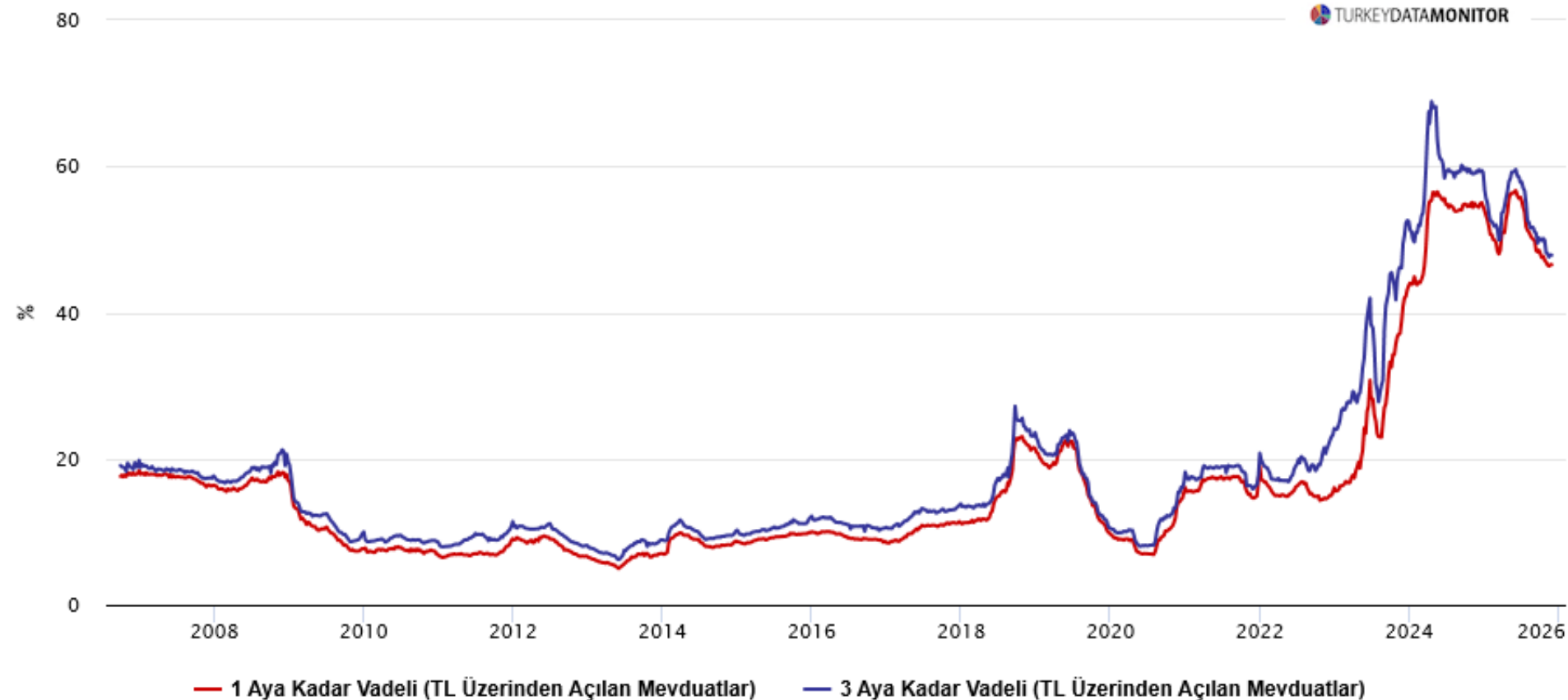
- TCMB Beklenti Anketi'nin Ekim ayı sonuçlarına göre, katılımcıların ortalama 2025 yılsonu enflasyon beklentisi %31,8 oldu. (önceki: %29,9)
- Gelecek 12 aylık TÜFE enflasyonu beklentisi %23,3'e (önceki: %22,2), 24-aylık beklenti ise %17,4'e yükseldi (önceki: %16,8).



Kaynak: Turkey Data Monitor

Mevduat Faiz Oranları

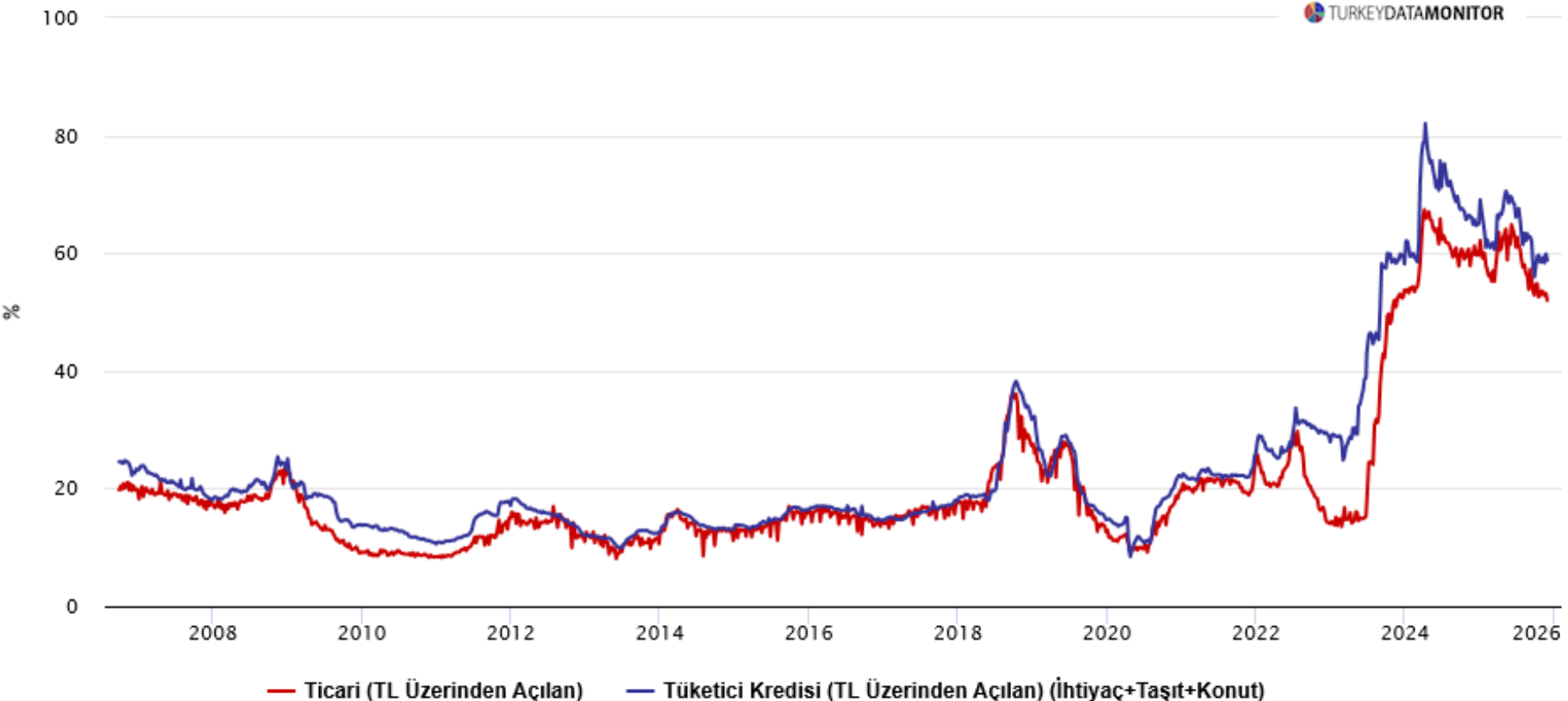
Mevduat Faiz Oranları



Kaynak: Turkey Data Monitor

Kredi Faiz Oranları

Kredi Faiz Oranları

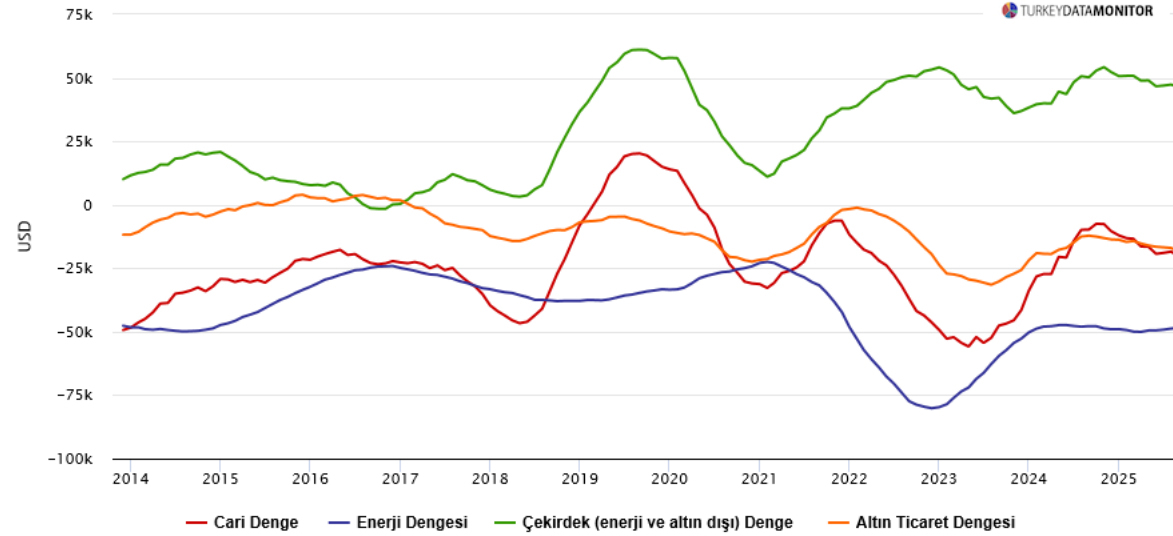


Kaynak: Turkey Data Monitor

Cari denge

- TCMB verilerine göre cari işlemler hesabı 2025 yılı Eylül ayında 1,1 milyar dolar fazla verdi. (Ocak-Eylül 2025: 14,9 milyar dolar açık, Ocak-Eylül 2024: 8 milyar dolar açık,) Bloomberg'de yer alan ortalama piyasa beklentisi 1,2 milyar dolar fazla idi. On iki aylık cari işlemler açığı 2025 Ağustos ayındaki 18,4 milyar dolardan Eylül ayında 20,1 milyar dolara genişledi. (Eylül 2024: 9,7 milyar dolar açık) 2025 Ağustos ayında 62,5 milyar olan on iki aylık dış ticaret açığı ise Eylül ayında 64,8 milyar dolara genişledi. (Eylül 2024: 55 milyar dolar açık)
- Finans hesabı Eylül ayında 6 milyar dolar çıkış kaydetti. (Ocak-Eylül 2025: 15,9 milyar dolar giriş). Eylül ayında 3,8 milyar dolar kaynağı belli olmayan sermaye çıkışı gerçekleşti. (Ocak-Eylül 2025: 12,4 milyar dolar çıkış) Böylelikle TCMB rezervleri Eylül ayında 8,7 milyar dolar azalış gösterdi. (Ocak-Eylül 2025: -11,5 milyar dolar)

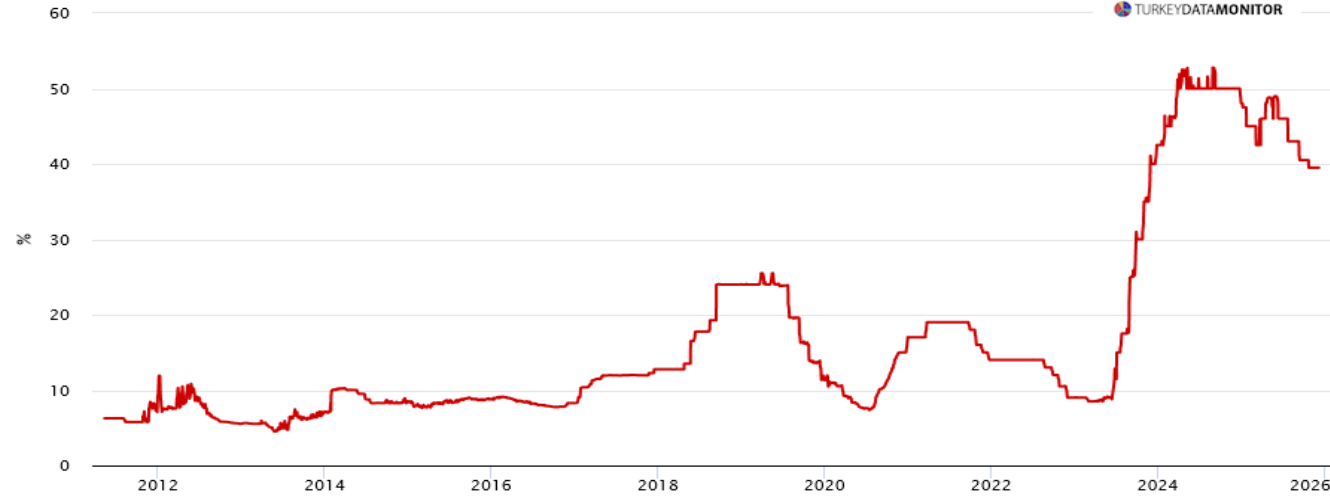
Cari Denge (12-aylık toplam, milyon USD)



Kaynak: Turkey Data Monitor

- TCMB, 11 Aralık PPK toplantısında %39,5 seviyesindeki politika faizi olan haftalık repo faizini 150 baz puan düşürerek %38'e indirdi. Ayrıca gecelik vadede borç verme faiz oranını %42,5'ten %41'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %38'den %36,5'e indirdi.
- Daha güvercince tonlamanın öne çıktığı yeni kısa notta (dezenflasyon sürecinin yavaşladığına ilişkin ifade çıkarılmış), son çeyreğe ilişkin öncü göstergelerin talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin sürdüğüne, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları iyileşme işaretleri göstermekle birlikte dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiğine işaret ediyor. Diğer taraftan atılacak adımların büyüklüğünün enflasyon görünümü odaklı ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla alınacağına ve enflasyon görünümünün ara hedeflerden belirgin bir biçimde ayrışması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağına ve gerektiğinde ilave makroihtiyati adımların atılacağına vurgu yapmaya devam ediyor.

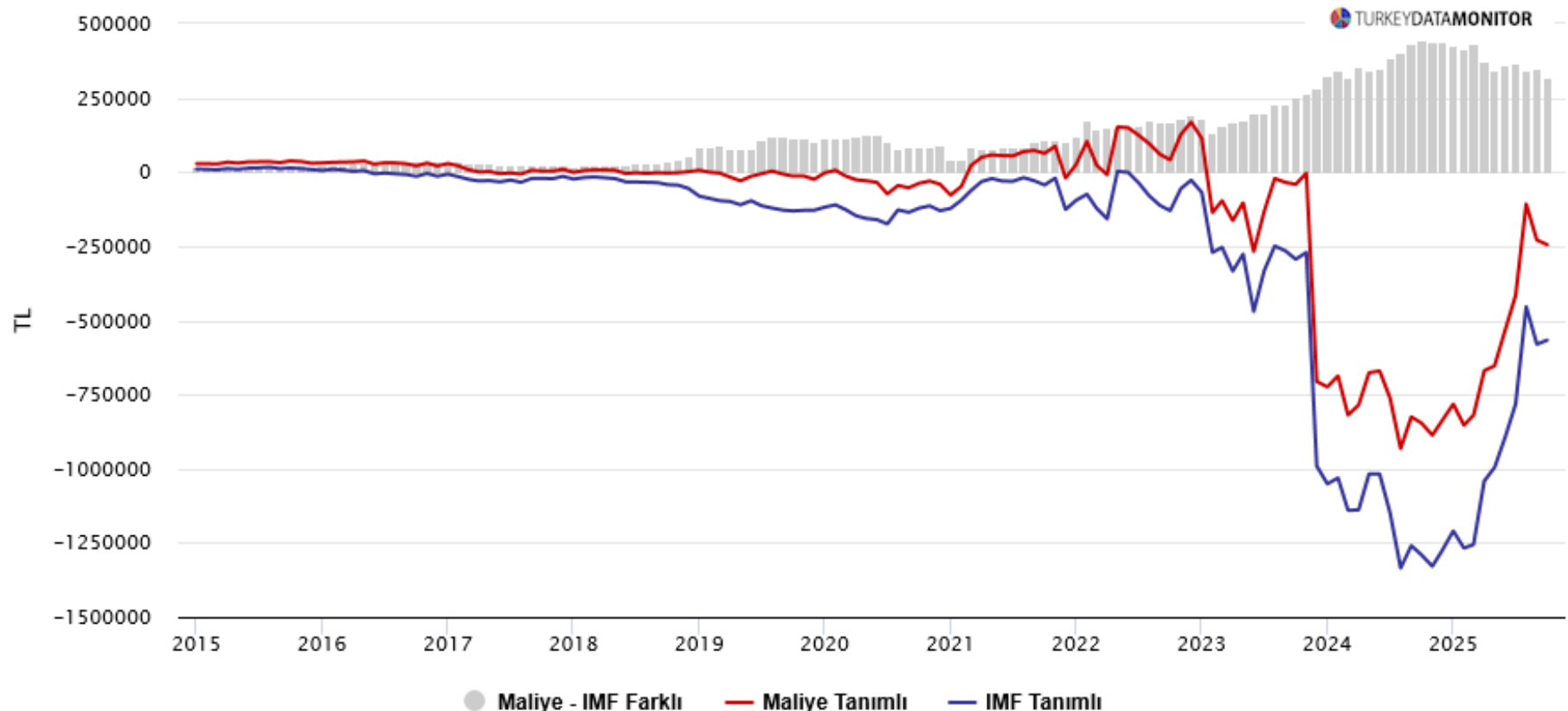
TCMB Ortalama Fonlama Maliyeti



Kaynak: Turkey Data Monitor

Bütçe açığı

Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi (milyon TL, 12-aylık toplam)

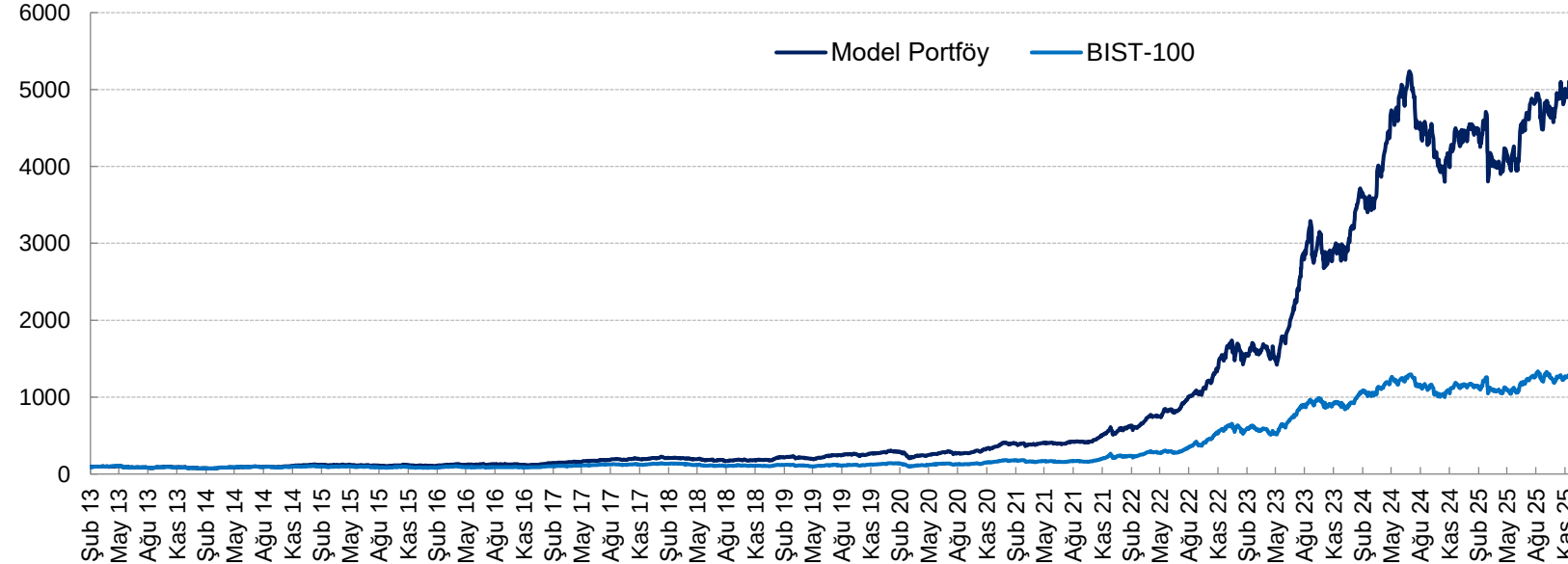


Kaynak: Turkey Data Monitor

Model Portföy

Şirket	Kod	Piyasa Değeri (TLmn)	3 Aylık Ort. İşlem Hacmi (TLmn)	Cari Fiyat (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Getiri Potansiyeli
Bim Birleşik Mağazalar	BIMAS	319.800	3.317	533,00	844,00	58%
Ag Anadolu Grubu Holding	AGHOL	69.992	140	28,74	53,20	85%
Aksa Enerji	AKSEN	75.236	574	61,35	67,49	10%
Mavi Giyim	MAVI	29.461	411	37,08	63,00	70%
Tab Gıda Sanayi	TABGD	57.484	194	220,00	274,00	25%
T.S.K.B.	TSKB	35.756	350	12,77	19,00	49%
Turkcell	TCELL	222.640	2.586	101,20	160,29	58%
Otokar	OTKAR	60.900	219	507,50	780,00	54%
Akbank	AKBNK	356.980	7.851	68,65	82,00	19%
Coca Cola İçecek	CCOLA	154.734	432	55,30	78,00	41%

Kaynak: YKY Araştırma, Rasyonet



ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.