

Bir Bakışta

Küresel piyasalarda geçen hafta ABD’de beklentilerden güçlü gelen Ocak ayı tarım-dışı istihdam ve beklentilerden düşük gelen Ocak ayı enflasyon verilerinin Fed faiz politikası üzerine izdüşümü izlenirken, hisse senedi piyasalarında daha çok “yapay zeka” hikayesinin sürdürülebilirliğine ilişkin endişeler etkili oldu. 2026 yılı için öngörülen ilk faiz indirimi olarak fiyatlanan Haziran toplantısına ilişkin olasılık hafta başında %70 seviyesindeyken, tarım dışı istihdam verisi sonrasında %50’nin altına geriledi ve enflasyon verisi sonrasında ise %55’e yükseldi. Mevcut durumda ilki Haziran/Temmuz olmak üzere 2026 yılında 60 baz puan indirim fiyatlanıyor. **ABD 10-yıllık tahvil** faizi, %4,20 üzerinden %4,05’in altına geriledi. **S&P 500** %1,5, **Dow Jones** %1,2 ve **Nasdaq** %1,4 düşüş ile haftayı tamamladı. **DXY** (Dolar Endeksi) %0,7 gerilerek 97 seviyesinin altına indi. **Altın**, haftalık bazda %1,6 yükseliş gösterirken, hafta boyunca 5.000 dolar etrafında seyretti. **Gümüş** ise hafta içinde 86 doları görmekle birlikte, haftayı %0,6 düşüş ile 77 dolar seviyesinden tamamladı. **Brent** 67,5 dolar civarında yatay seyretti.

Yurt içinde ise, geçen haftanın gündeminde Enflasyon Raporu ve TCMB’nin 2026 enflasyon tahminlerini %15-21 aralığına çekmesi öne çıktı. Enflasyonist riskler birikirken, TCMB’nin enflasyon tahminlerinde ve varsayımlarında iyimser tarafta kaldığı; ve 2026 yılının geri kalanında faiz indirimlerine – daha yavaş bir hızda da olsa- devam edeceği sinyali piyasalar açısından belirleyici oldu. TCMB, şubat ayında enflasyonun gıda fiyatlarının etkisi ile yüksek seyredeceğine ve yıllık enflasyonun yükseleceğine işaret ederken, enflasyonun ana eğiliminin Mart ayından sonra Kasım-Aralık seviyelerine gerilemesini beklediğini ekledi. Ocak ve Şubat enflasyon görünümü ile, piyasa katılımcılarının 2026 yılsonu enflasyon tahminleri de %24,1’e yükseldi. Ayrıca, piyasa katılımcıları medyan tahmini, Mart ayında 100 baz puan ve Nisan ayında 100 baz puan olmak üzere, TCMB’nin faiz indirimlerine devam edeceğine ve politika faizinin yılsonunda %29 seviyesine gerileyeceğine işaret etti. Bu tahminler, 2026 yılsonu için %25 enflasyon ve %30 politika faizi öngörülerimiz ile büyük oranda uyumlu olmakla birlikte, hafif daha iyimser bir çizgide bulunuyor.

Yurt içinde bu hafta, Pazartesi Aralık ayı Hizmet ve İnşaat üretimi, Ocak ayı Bütçe Dengesi, Salı günü Ocak ayı Konut Fiyatları, Perşembe günü Şubat ayı Tüketici Güveni, Ocak ayı Konut Satışları, Cuma günü Şubat ayı Reel Kesim Güveni ve Kapasite Kullanım Oranı verileri takip ediliyor.

Yurt dışında bu hafta, Pazartesi günü ABD piyasaları kapalı olurken, Euro Bölgesi’nde sanayi üretimi, Salı Almanya’da TÜFE ve ZEW, Çarşamba İngiltere’de TÜFE ve ABD’de dayanıklı tüketim siparişleri ve 28 Ocak tarihli FOMC toplantısının tutanakları, Cuma ise ABD’de GSYH ve gelişmiş ülkelerde öncü PMI endeksleri izleniyor.

Haftalık Piyasa Özeti

Endeks	Kapanış	Haf. Değ.%
BIST 100	14,181	4.87
BIST Banka	20,300	14.44
BIST Sınai	17,309	8.62
VIOP	Kapanış	Haf. Değ.%
XU030 Şubat	15,885	5.28
Dolar/TL	44.09	-0.34
Para Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Dolar/TL	43.73	0.29
Euro/TL	51.93	0.73
		Haf. Değ. Baz puan
TLREF	36.73%	-0.22
2 Yıllık Tahvil	35.79%	0.73
10 Yıllık Tahvil	30.09%	-0.10
Yurt Dışı Endeksler	Kapanış	Haf. Değ.%
DOW JONES	49,501	-1.23
S&P 500	6,835	-1.45
NASDAQ	24,733	-1.37
DAX	24,915	0.78
Pariteler	Son	Haf. Değ.%
EUR/USD	1.1872	0.42
USD/JPY	152.66	-3.11
GBP/USD	1.3646	0.40
DXY	96.92	-0.74
Emtia Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Altın (Ons)	5,033	1.59
Gümüş (Ons)	77.04	-0.60
Brent	67.20	-0.69

Bu Hafta: Öne Çıkanlar

16-17 Şubat Pazartesi-Salı

Hazine bu hafta dört ihraç daha gerçekleştiriyor.

Hazine, Pazartesi günü 2 yıl vadeli sabit kuponlu devlet tahvili ve 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli devlet tahvili ihalesi; Salı günü ise ,5 yıl vadeli altın tahvili ve 1,5 yıl vadeli altına dayalı kira sertifikası ihraçları gerçekleştiriyor. Hazine Şubat ayı başından beri düzenlediği ihraçlar ile bu ay yaklaşık 213 milyar TL borçlandı. Ayın tamamında toplam 656,6 milyar TL iç borç ödemesine karşı toplam 525,3 milyar TL iç borçlanma planlanıyor.

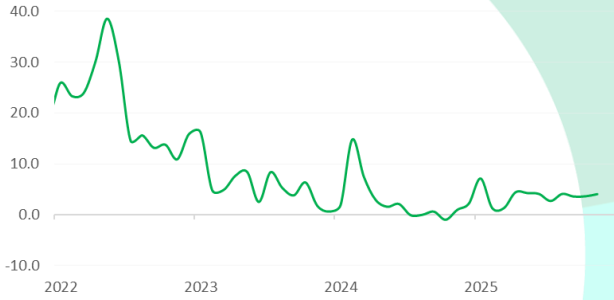
16 Şubat Pazartesi, 10:00

Aralık ayı Hizmet ve İnşaat Üretim Endeksi açıklanıyor.

Kasım ayında Hizmet Üretim Endeksi aylık %0,2 ve yıllık %4,0 artış kaydetmişti. İnşaat Üretim Endeksi ise Kasım ayında aylık %0,1 azalmış; yıllık bazda ise %22,3 artmıştı.

Hizmet Üretim Endeksi

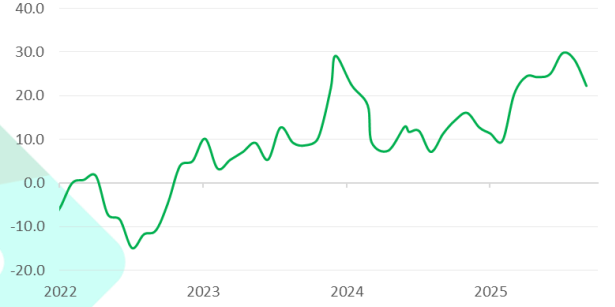
Takvim etkisinden arındırılmış, yıllık değişim, %



Kaynak: TÜİK

İnşaat Üretim Endeksi

Takvim etkisinden arındırılmış, yıllık değişim, %



Kaynak: TÜİK

16 Şubat Pazartesi, 11:00

Ocak ayı Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi açıklanıyor.

Ocak ayında Hazine nakit bazlı merkezi yönetim bütçesi 207,5 milyar TL faiz dışı fazla ve 246,2 milyar TL açık vermişti. Bir önceki yıl Ocak ayına kıyasla, faiz dışı fazla azalırken, bütçe açığı artmıştı. Özelleştirme gelirleri ve tahsilat kaymaları dikkate alındığında ise, Ocak'ta faiz dışı bütçe performansı bir önceki yılın aynı ayına göre iyileşmişti. Maliye bazlı merkezi yönetim bütçesi 2025 yılı Ocak ayında 139,3 milyar TL açık vermişti.

Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

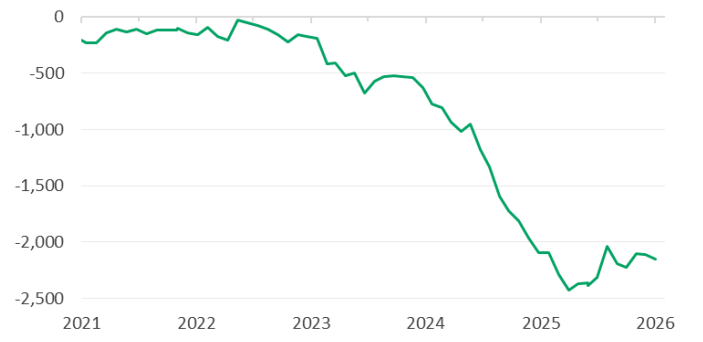
12 aylık birikimli, milyar TL



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Nakit Bütçe Dengesi

12 aylık birikimli, milyar TL

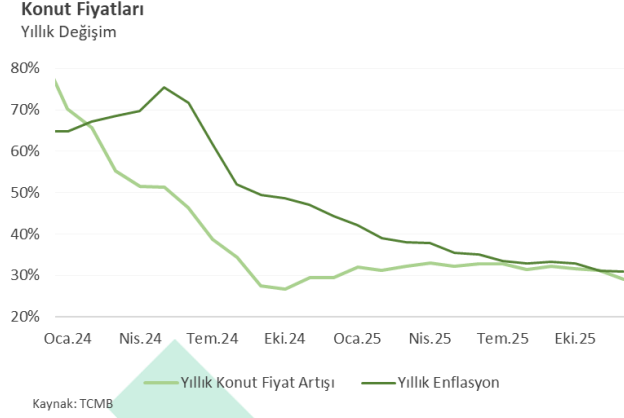


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

17 Şubat Salı, 10:00

Ocak ayı Konut Fiyat Endeksi açıklanıyor.

Aralık ayında Türkiye genelinde konut fiyatları %0,2 ile enflasyonun altında artmıştı. Kasım itibariyle son 12 aydaki artış ise %29 ile %30,9 olan yıllık tüketici enflasyonunun hafif altında gerçekleşmişti. Yıllık artışlar İstanbul'da %28,5, Ankara'da %34,9 ve İzmir'de %30,8; Türkiye genelinde yeni konutlarda %32,1 ve yeni olmayan konutlarda %28,9 olmuştu.



19 Şubat Perşembe, 10:00

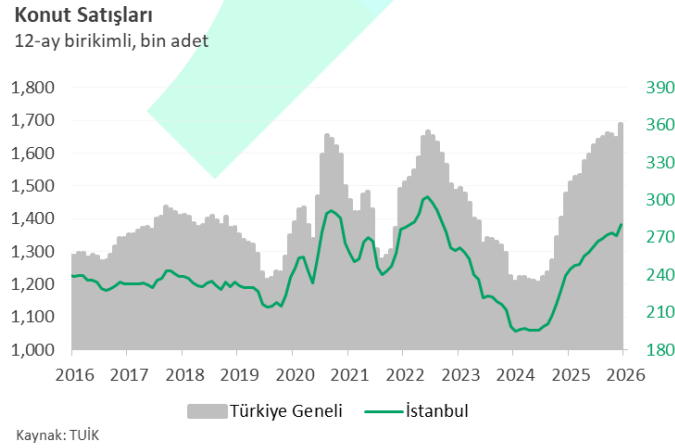
Şubat ayı Tüketici Güven endeksi açıklanıyor.

Tüketici Güven Endeksi ocak ayında 83,7 ile bir önceki aya göre %0,3 oranında artış göstermişti.

19 Şubat Perşembe, 10:00

Ocak ayı Konut Satış veriler açıklanıyor.

Aralık ayında Türkiye genelinde konut satışları yıllık %19,8 artışla 254 bin 777 adet olmuş; 2025 yılında konut satışları yıllık %14,3 artışla 1,69 milyon adet ile rekor seviyeye ulaşmıştı. Aralık'ta ipotekli konut satışları yıllık %25,2, diğer konut satışları yıllık %19,2 artış göstermişti.



20 Şubat Cuma, 10:00

Şubat ayı Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı açıklanıyor.

Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi, Ocak ayında bir önceki aya göre 0,3 puan düşüşle 103,0 seviyesinde olurken, 100 eşik değerinin üzerinde iyimser görünümü korumuştur. Mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayinde kapasite kullanım oranı ise da bir önceki aya göre hafifçe yükselişine devam ederek Ocak ayında %74,4'e yükselmişti.

Geçen Hafta: Öne Çıkanlar

TCMB, enflasyon tahminini yükseltirken, daha düşük adımlarla faiz indirim duruşunu korudu. TCMB, 2026 yılsonu için bir önceki Enflasyon Raporu'nda %13,0-%19,0 olan enflasyon tahmin aralığını 2 puan artışla %15,0-%21,0 aralığına yükseltti; ara hedefi ise %16,0 seviyesinde korudu. 2027 yılsonu için tahmin aralığı %6,0-%12,0 olarak açıklanırken, ara hedef %9,0 olarak korundu. 2028 yılsonu için ara hedef ise %8,0 olarak belirlendi. 2026 yılı güncellemesinde, 1) TÜFE sepetinde hizmet grubunun ağırlığının artması; 2) enerji dışı emtia fiyatlarındaki artışa bağlı olarak Türk lirası cinsi ithalat fiyatı varsayımındaki güncelleme; 3) gıda enflasyonu varsayımındaki sınırlı güncelleme ve 4) beklentiler ve ana eğilimdeki iyileşmenin öngörülenden daha sınırlı gerçekleşmesi, ve 5) iktisadi faaliyetin öngörülenden daha yüksek seviyelerde seyretmesi etkili oldu.

Aralık ayında sanayi üretimi aylık %1,2 arttı. Sanayi üretim endeksi, Aralık ayında %1,2 artış kaydetti; yıllık bazda ise %2,1 geriledi. Yıllık gerilemede geçen yılın Aralık ayında gerçekleşen yüksek baz etkili oldu. Aralık ayında, aylık bazda aramalı üretimi %1,5, sermaye malı üretimi %2,4, enerji üretimi %4,5 ve dayanıklı tüketim malı üretimi %1,8 artarken, dayanıksız tüketim malı üretimi %2,2 azaldı. Çeyrek bazda, sanayi üretimi 4.çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,1 ile sınırlı bir toparlama gösterdi; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise sadece %0,75 artış kaydetti.

Aralık'ta perakende satışlar artmaya devam etti. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış perakende satışlar, Aralık ayında aylık bazda %1,7 artarken, yıllık artış %16,3'e hızlandı. Saat ve mücevher hariç tutulduğunda ise perakende satışlar aylık artış %0,8 ile daha sınırlı artış gösterirken, yıllık artış %11,9 seviyesinde yatay kaldı. 4.çeyrekte, perakende satışlar bir önceki çeyreğe göre %4,0 artış ile hızlanma gösterdi. Saat ve mücevher hariç, 4.çeyrek artışı %2,7 ile daha sınırlı olmakta birlikte bir önceki çeyreğe göre ivme kazandı. Diğer taraftan, Aralık'ta üretim ve tüketim arasındaki makas açılmaya devam etti.

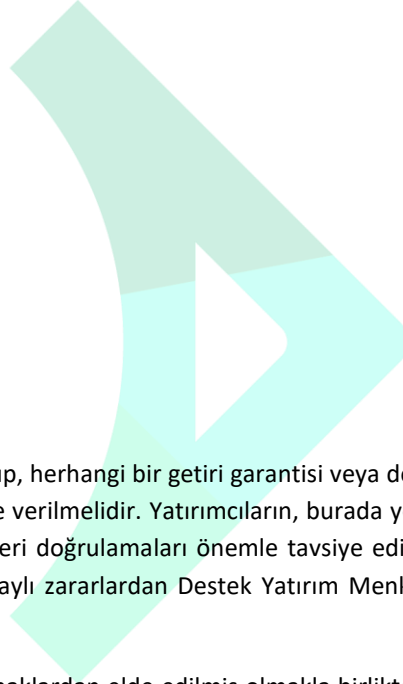
Piyasa Katılımcıları, 2026 yılsonu enflasyon ve politika faizi tahminlerini yükseltti. TCMB Piyasa Katılımcı Anketi Şubat sonuçlarına göre, piyasa katılımcılarının 2026 yıl sonu enflasyon beklentisi 0,9 puan artışla %24,1'e, 2027 yıl sonu beklentisi 0,6 puan artışla %18,40 seviyesine yükseldi. Gelecek 12 ay beklentisi (Şubat 2027) %22,10'a sınırlı gerilerken, 24 ay (Şubat 2028) beklentisi ise %17,11'e yükseldi. Piyasa katılımcıları, politika faizini Mart ayında %36 (100 baz puan indirim), Nisan ayında %35, Haziran ayında %33,70 ve 2026 yılsonunda %28,95 olarak öngördü.

Cari işlemler dengesi, 2025 yılında 25,2 milyar dolar açık verdi. Cari işlemler dengesi, Aralık'ta 7,3 milyar dolar açık ile bir önceki yıl Aralık ayında kaydedilen 4,7 milyar dolar açığın üzerinde gerçekleşti. Aralık'ta toplam ihracat %12,7 artarken, toplam ithalat %10,6 yükseldi; dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre 0,5 milyar dolar artış ile 9,3 milyar dolara yükseldi. Aralık'ta turizm gelirleri, geçen yılın aynı ayına göre %9,8 artarak 3,1 milyar olurken, turizm giderleri %15,4 azalışla 610 milyon dolar oldu. 2025 yılının tamamında turizm geliri 60 milyar dolar ile rekor seviyeye ulaştı. 2025 yılında cari işlemler açığı 25,2 milyar dolar ile GSYH'ya oran olarak %1,6 seviyesine yükseldi. Cari açık, OVP'de 22,6 milyar dolar olarak öngörülmüştü. Cari işlemler açığı, 2023 yılsonunda 41,5 milyar dolar olan cari açık (GSYH'ya oranla %3,7), 2024 yıl sonunda 10,5 milyar dolara (GSYH'ya oranla %0,8) gerilemişti.

TCMB Brüt rezervleri, 30 Ocak – 6 Şubat itibarıyla 10,7 milyar dolar düşüşle 207,5 milyar dolara geriledi. 30 Ocak'ta brüt rezervler 218 milyar dolar ile zirve seviyesini görmüştü. 30 Ocak-6 Şubat haftasında, altın fiyatlarındaki %3,8 düşüş, brüt rezervleri 5,1 milyar dolar azaltıcı etki yaptı. Net uluslararası rezerv, 6 Şubat haftasında 2,1 milyar dolar gerileyerek 91,3 milyar dolara ve swap hariç net rezervler ise 4,9 milyar dolar düşüşle 77,7 milyar dolara indi. Sonuç olarak, tüm etkiler (swap, altın, hazine döviz mevduatı) dışarıda bırakıldığında, 30 Ocak – 6 Şubat haftasında TCMB'nin net rezerv pozisyonu yaklaşık 1 milyar dolar bozulma gösterdi.

Yurtdışında yerleşik kişilerin TL varlıklardaki net pozisyonları, 6 Şubat haftasında toplam 291 milyon dolar arttı. 6 Şubat haftasında, yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonlarında 134 milyon dolar ve Türk Lirası cinsi devlet tahvili pozisyonlarında 152 milyon dolar artış gerçekleşti. Yılbaşıdan beri yabancı yatırımcıların yurtiçi pozisyonlarında net artış, 1,6 milyar dolar hisse, 4,2 milyar dolar devlet tahvili ve 927 milyon dolar özel sektör tahvili olmak üzere, toplam 6,8 milyar dolar oldu.

Gelecek Hafta: Ekonomik Gündem					
16 Şubat, Pazartesi		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Hizmet Üretim Endeksi	Ara	10:00	-	4.0%
TR	İnşaat Üretim Endeksi	Ara	10:00	-	22.3%
TR	MY Bütçe Dengesi, TL	Oca	11:00	-	139.3
AB	Sanayi Üretimi, aylık	Ara	13:00	-1.5%	0.7%
ABD	Fed Üyesi Bowman konuşması		16:25		
17 Şubat, Salı		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Konut Fiyat Endeksi, yıllık	Oca	10:00	-	29.0%
ALM	TÜFE, yıllık	Oca	10:00	2.1%	1.8%
ALM	ZEW Beklenti Endeksi	Şub	13:00	45.2	40.8
ABD	NY Empire State İmalat Endeksi	Şub	16:30	38.0	37.0
18 Şubat, Çarşamba		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Özel Sektör Yurtdışı Kredi Stok, \$	Ara	10:00	-	213 mlr
İNG	TÜFE, yıllık	Oca	10:00	3.0%	3.4%
ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Ara	16:30	-1.8%	5.3%
ABD	Sanayi Üretimi, aylık	Oca	17:15	0.3%	0.4%
ABD	CB Öncü Göstergeler	Oca	18:00	76.4%	76.3%
ABD	Fed Toplantı Tutanakları		22:00		
19 Şubat, Perşembe		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Tüketici Güven Endeksi	Şub	10:00	-	83.7
TR	Kısa Vadeli Borç Stoku, \$	Ara	10:00	-	163,7 mlr
ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	14 Şubat	16:30	227 bin	227 bin
ABD	Dış Ticaret Dengesi, \$	Ara	16:30	-55.5 mlr	-56.8 mlr
20 Şubat, Cuma		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Reel Kesim Güven Endeksi	Şub	10:00	-	103.0
TR	Kapasite Kullanım Oranı	Şub	10:00	-	74.4%
JPY	Enflasyon, yıllık	Oca	02:30	-	2.1%
ALM	ÜFE, yıllık	Oca	10:00	-2.2%	-2.5%
ALM	İmalat PMI, öncü	Şub	11:30	49.5	49.1
AB	İmalat PMI, öncü	Şub	12:00	49.9	49.5
AB	Hizmet PMI, öncü	Şub	12:00	51.9	51.6
ABD	Kişisel Harcamalar	Ara	16:30	0.40%	0.50%
ABD	Kişisel Tük. Har. Enflasyonu	Ara	16:30	2.90%	2.80%
ABD	GSYH, yıllıklandırılmış	4Ç25	16:30	3.00%	4.40%
ABD	İmalat PMI, öncü	Şub	17:45	52.6	52.4
ABD	Michigan Ü. Tüketici Güveni	Şub	18:00	57.3	56.4



Yasal Uyarı

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Gökhan Uskuay

Araştırma Direktörü

arastirma@destekyatirim.com