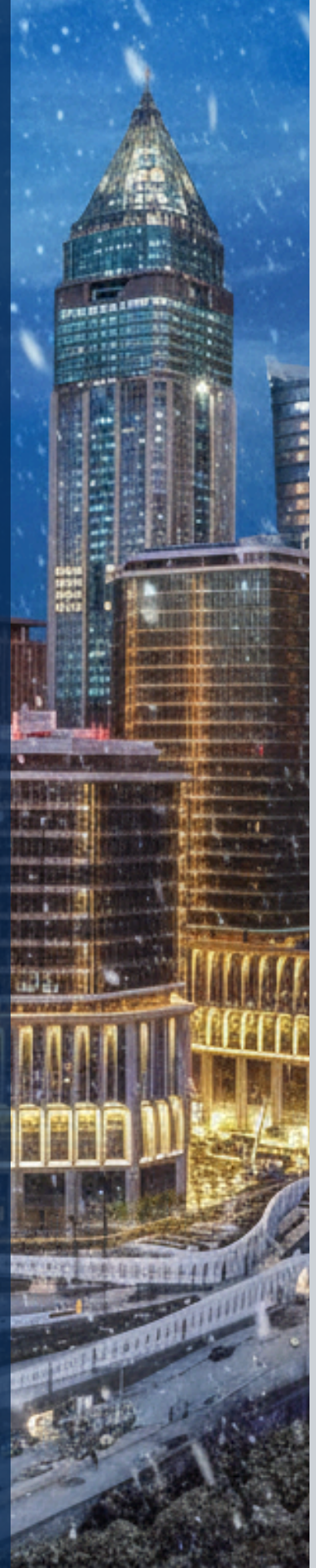




# BFRC HAFTALIK BÜLTEN

12 - 18 OCAK 2026

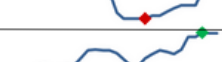
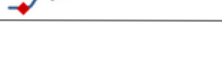
ALİ TANMAN  
SAMİ CAN SEVEN  
KORAY ÖZCAN



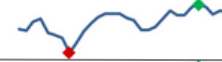
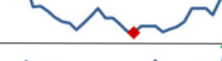
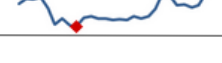
## Bülten İçeriği

|                                                                                 |    |
|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b><u>Piyasa Verileri - Türkiye</u></b> .....                                   | 2  |
| <b><u>Piyasa Verileri- Yurt Dışı &amp; Emtia</u></b> .....                      | 2  |
| <b><u>Açıklanan Ekonomik Veriler - Yurt İçi &amp; Yurt Dışı</u></b> .....       | 2  |
| <b>Türkiye Ekonomi Gündemi</b>                                                  |    |
| • <u>Cari Denge -4 Milyar \$ ile Beklentilerin Üzerinde</u> .....               | 3  |
| • <u>TCMB Anketi: Enflasyon ve Faiz Beklentilerinde Kademeli İyileşme</u> ..... | 4  |
| • <u>Hazine'den Yoğun Borçlanma: 4 İhalede 168 Milyar ₺</u> .....               | 5  |
| • <u>Sanayi İçin 2026 İlk Yarı Zor, İkinci Yarı Umutlu</u> .....                | 5  |
| <b>Yurt Dışı Ekonomi Gündemi</b>                                                |    |
| • <u>Grönland Tartışması'nın Ticari Etkileri</u> .....                          | 6  |
| • <u>Trump'ın İran Odaklı Yeni Tarife Tehdidi</u> .....                         | 6  |
| • <u>Gelişen Piyasalara Güçlü Para Girişi</u> .....                             | 7  |
| • <u>Trump'ın "Board of Peace" Girişimi</u> .....                               | 8  |
| • <u>ABD'de Enflasyon Dengesi</u> .....                                         | 8  |
| • <u>Almanya'da Pozitif Büyüme</u> .....                                        | 8  |
| <b>Haftalık Para ve Banka Verileri</b>                                          |    |
| • <u>Brüt Rezervler</u> .....                                                   | 9  |
| • <u>Banka Faizleri</u> .....                                                   | 9  |
| • <u>Haftalık DTH Değişimi</u> .....                                            | 9  |
| • <u>Net Döviz Pozisyonu</u> .....                                              | 10 |
| • <u>Yurtdışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri</u> .....                       | 10 |
| <b><u>Haftalık Ajanda</u></b> .....                                             | 11 |

## Piyasa Verileri - Türkiye

|                                  | Son Değer | Haftalık Değişim | Trend (1 ay)                                                                        |
|----------------------------------|-----------|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| BIST-100                         | 12.668    | +%3,83           |  |
| \$/TL                            | 43,28     | +%0,47           |  |
| €/TL                             | 50,20     | +%0,13           |  |
| 2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi  | 33,49     | -62bp            |  |
| 10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi | 28,02     | +51bp            |  |
| Gram Altın                       | 6.418     | +%3,73           |  |

## Piyasa Verileri - Yurt Dışı &amp; Emtia

|                                      | Son Değer | Haftalık Değişim | Trend (1 ay)                                                                          |
|--------------------------------------|-----------|------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| S&P 500                              | 6.940     | -%0,38           |    |
| NASDAQ 100                           | 25.529    | -%0,92           |    |
| 2 Yıllık ABD Devlet Tahvil Getirisi  | 3,59      | +5bp             |   |
| 10 Yıllık ABD Devlet Tahvil Getirisi | 4,22      | +6bp             |  |
| FTSE 100                             | 10.235    | +%1,09           |  |
| Nikkei 225                           | 53.936    | +%3,84           |  |
| Dax                                  | 25.297    | +%0,14           |  |
| Altın Ons                            | 4.596     | +%1,92           |  |
| Gümüş Ons                            | 90,13     | +%12,86          |  |
| Ham Petrol                           | 59,44     | +%0,54           |  |
| Bitcoin                              | 95.475    | +%5,59           |  |

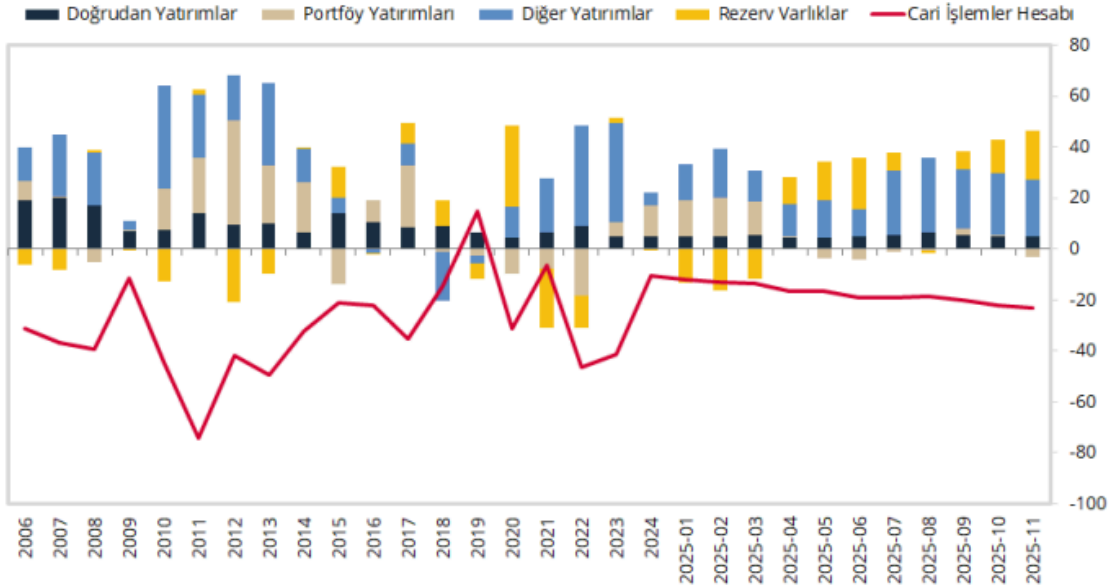
## Açıklanan Veriler

|                         | Tarih      | Ülke    | Dönem           | Son Değer    | Beklenti*    | Açıklanan    |
|-------------------------|------------|---------|-----------------|--------------|--------------|--------------|
| Cari İşlemler Hesabı    | 13.01.2026 | Türkiye | Kasım           | 0,48 Mlr \$  | -3,2 Mlr \$  | -3,99 Mlr \$ |
| Enflasyon Verisi (TÜFE) | 13.01.2026 | ABD     | Aralık (Yıllık) | %2,7         | %2,7         | %2,7         |
| Dış Ticaret Dengesi     | 14.01.2026 | Çin     | Aralık          | 111,7 Mlr \$ | 113,5 Mlr \$ | 114,1 Mlr \$ |
| GSYİH                   | 15.01.2026 | Almanya | Yıllık          | -%0,5        | %0,2         | %0,2         |
| Enflasyon Verisi (TÜFE) | 16.01.2026 | Almanya | Aralık (Yıllık) | %2,3         | %1,8         | %1,8         |

\*Beklenti verilerinde Trading Economics beklenti ortalaması baz alınmıştır.

## Yurt İçi Ekonomi Gündemi

- Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Kasım-Aralık) **169,5 Mlr ₺ → -528,1 Mlr ₺**  
Faiz Dışı Bütçe Dengesi (Kasım-Aralık) **287,4 Mlr ₺ → -411,5 Mlr ₺**  
/2024 Aralık Bütçe Dengesi **-830,8 Mlr ₺**  
2024 Aralık Faiz Dışı Bütçe Dengesi **-755,6 Mlr ₺**  
/2025 Bütçe Tahmini **-1.930 Mlr ₺**  
2025 Faiz Dışı Bütçe Tahmini **19,3 Mlr ₺**  
/Bütçe Dengesi (2024-2025) **-2.107 Mlr ₺ → -1.799 Mlr ₺**  
Faiz Dışı Bütçe Dengesi (2024-2025) **-837,3 Mlr ₺ → 255,2 Mlr ₺**
- Cari Denge (Ekim-Kasım) **0,4 Mlr \$ → -3,9 Mlr \$**  
Ocak-Kasım Net Cari Denge (2024-2025) **-5,7 Mlr \$ → -18,5 Mlr \$**  
Altın ve Enerji Hariç Cari Denge (Kasım) **2,1 Mlr \$**  
2024 Kasım Cari Denge **-2,8 Mlr \$**



Cari İşlemler Hesabı ve Finansmanı, Milyar \$ (Kaynak: TCMB Ödemeler Dengesi Gelişmeleri, Kasım 2025)

**2025 Kasım Cari Denge Kompozisyonu:** TCMB verilerine göre Merkez Bankası Kasım ayı cari işlemler hesabı -3,9 milyar \$ olarak gerçekleşti (Bloomberg anket beklentisi: -3,5 milyar \$). Cari denge, Ekim ayındaki +0,5 milyar \$ (revize) pozitif gerçekleşme sonrası negatife döndü. 12 aylık kümülatif cari açık 21,9 milyar \$'dan 23,2 milyar \$'a yükseldi.

Kasım ayında ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret dengesi -6,4 milyar \$ gerçekleşerek cari açığın ana belirleyicisi olmaya devam etti. Doğrudan yabancı yatırımlarında 343 milyon \$ net giriş, portföy yatırımlarında 1 milyar \$ net çıkış kaydedildi. Finansman tarafında dikkat çeken bir diğer kalem ise resmi rezervlerde 4,8 milyar \$ net azalış oldu.

Bloomberg verilerine göre 14 ekonomistin Kasım ayı cari denge beklentisi -3,80 milyar \$ ile -3,08 milyar dolar aralığında şekillenirken, gerçekleşme üst banda yakın seyretti.



## Yurt İçi Ekonomi Gündemi

### TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi (Ocak):

#### Enflasyon Beklentileri

TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre cari yıl sonu TÜFE beklentisi %23,23 olarak gerçekleşti. 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %23,35'ten %22,20'ye gerilerken, 4 ay sonrası TÜFE beklentisi %17,45'ten %16,94'e indi. Ocak ayı aylık enflasyon beklentisi ise %3,76 seviyesinde oluştu. Veriler, kısa ve orta vadeli enflasyon beklentilerinde kademeli bir iyileşmeye işaret ediyor.

#### Faiz Beklentileri

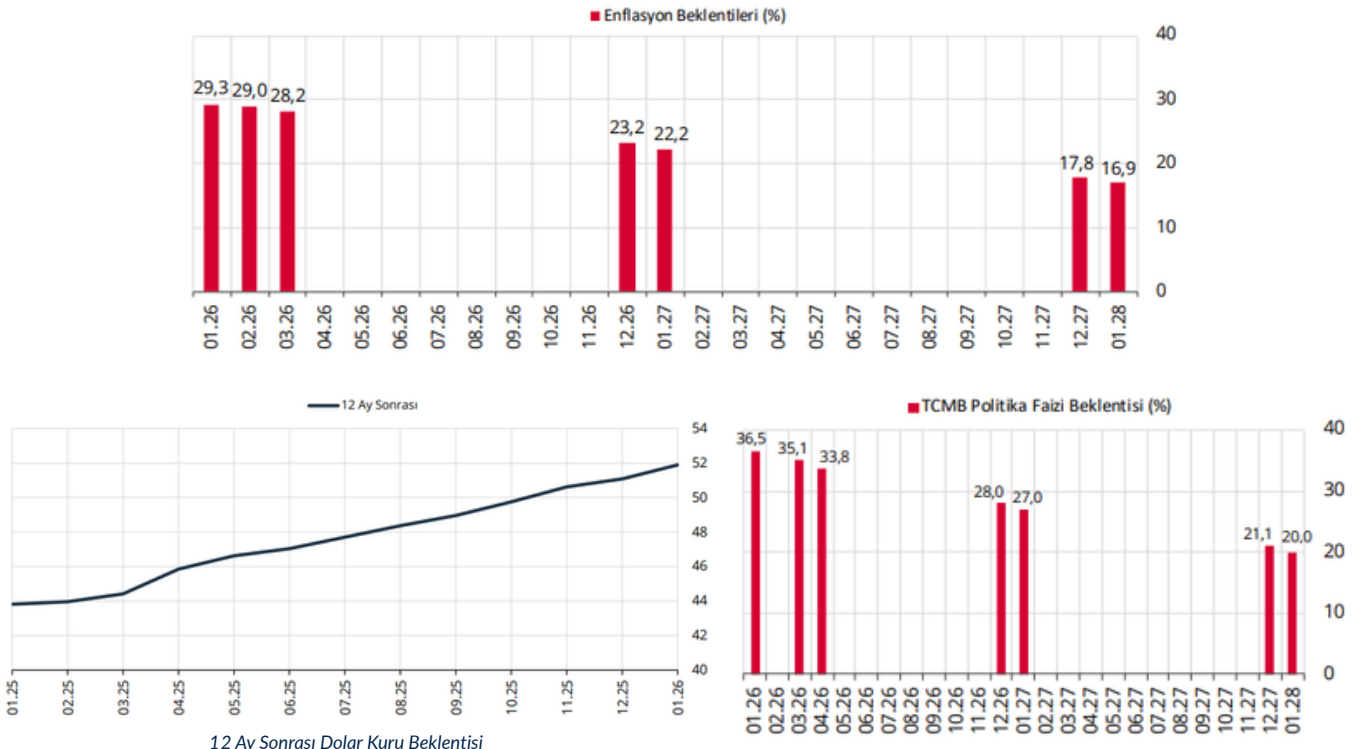
Katılımcıların BİST Repo-Ters Repo Pazarı'nda oluşan cari ay sonu gecelik faiz oranı beklentisi %38,13'ten %36,43'e geriledi. Ocak ayı Para Politikası Kurulu toplantısı için politika faizi beklentisi %36,50 olarak kaydedildi. Bu görünüm, piyasanın sınırlı ve temkinli bir gevşeme sürecini fiyatladığını gösteriyor.

#### Büyüme Beklentileri

Katılımcıların 2026 yılı GSYH büyüme beklentisi %3,9 seviyesinde korunurken, 2027 yılı büyüme beklentisi %4,3 olarak öngörüldü. Büyüme tarafında görünüm istikrarlı seyrini sürdürüyor.

#### Kur Beklentileri

Cari yıl sonu ABD Doları/TL beklentisi 51,17 seviyesinde gerçekleşti. 12 ay sonrası kur beklentisi ise 51,08'den 51,89'a yükseldi. Kur tarafında yukarı yönlü beklentilerin sınırlı da olsa devam ettiği görülüyor.



(Kaynak: TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi, Ocak 2026)

### Yurt İçi Ekonomi Gündemi

**Hazine İki Farklı İhale ile 168,1 Milyar ₺ Borlandı:** Hazine ve Maliye Bakanlığı, düzenlediğı dört tahvil ihalesiyle toplam 168,1 milyar ₺ borçlanmaya gitti. İki ayrı günde gerçekleştirilen ihalelerde hem sabit kuponlu hem de TÜFE'ye ve TLREF'e endeksli tahvillerle borçlanma kompozisyonu eşitlendirildi.

12 Ocak tarihinde gerçekleştirilen ihalelerde, 2 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ve 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ile toplam 78,3 milyar ₺ borçlandı. 2 yıl vadeli tahvilde bileşik faiz %36,87 olurken, ihaleye yüksek talep dikkat çekti. TÜFE'ye endeksli tahvilin ilk ihracında ise reel bileşik faiz %5,37 seviyesinde gerçekleşti.

13 Ocak tarihinde gerçekleştirilen ihalelerde ise 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ve 10 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ile toplam 89,8 milyar ₺ borçlandı. TLREF'e endeksli tahvilde dönemsel faiz %18,77, 10 yıl vadeli sabit kuponlu tahvilde ise bileşik faiz %29,09 oldu.

Genel görünüm, güçlü piyasa yapıcı talebinin devam ettiğini, Hazine'nin farklı vadeler ve faiz yapılarıyla borçlanma esnekliğini koruduğunu gösteriyor.

**Sanayi Şirketleri 2026'nın İkinci Yarisında Toparlanma Umudu Bekliyor:** Vestel, Arçelik ve SASA gibi önde gelen sanayi şirketleri, yüksek enflasyonla mücadele kapsamında uygulanan sıkı para politikasının yarattığı baskının 2026'nın ilk yarısında da devam etmesini beklerken, daha belirgin bir toparlanmanın ancak yılın ikinci yarısında mümkün olacağını öngörüyor. Borsa İstanbul sanayi endeksindeki 238 şirketin yarısından fazlası 2025'in ilk dokuz ayında zarar açıklarken, imalat sektöründe son üç yılda yaklaşık 600 bin kişilik istihdam kaybı yaşandı.

Aralık ayı itibarıyla enflasyonun %31, politika faizinin %38 seviyesinde bulunması; güçlü TL, zayıf iç talep ve yüksek finansman maliyetleriyle birlikte sanayi şirketlerinin kârlılığını sınırlamayı sürdürüyor. Reuters anketine göre yıl sonu politika faizinin %28'e gerilemesi beklenirken, analistler sanayi şirketleri için anlamlı bir rahatlama eşiğinin %30'un altı olduğuna dikkat çekiyor. Vestel'in 18,3 milyar ₺, SASA'nın yaklaşık 10 milyar ₺ ve Arçelik'in 6,4 milyar ₺ zarar açıklaması, iç ve dış talep zayıflığının bilanço etkisini ortaya koyuyor.

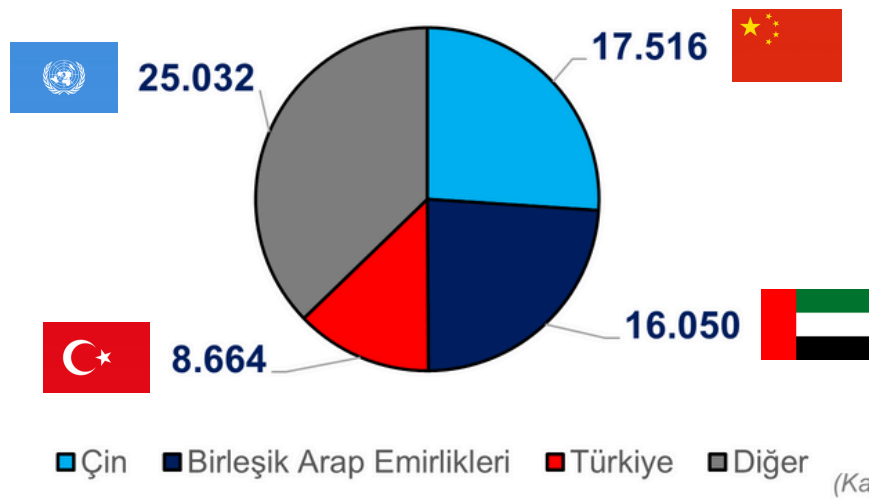
Şirket yetkilileri, düşen faizler ve artan öngörülebilirlikle birlikte 2026'nın ikinci yarısında iç talepte toparlanma beklerken; JPMorgan; yüksek enflasyon geçmişi ve sıkı finansman koşullarının tüketici talebi üzerindeki baskıyı, kısa vadede sınırlayıcı unsur olarak görmeye devam ediyor. TCMB'nin 2026 sonu için %16'lık enflasyon ara hedefi piyasa tarafından iyimser bulunurken, sanayi tarafında toparlanmanın kademeli ve kırılğan bir zeminde ilerleyeceği değerlendiriliyor. (Kaynak: Reuters)

## Yurt Dışı Ekonomi Gündemi

**Grönland Tartışması Ticari Gerginliğe Sebep Oldu:** Donald Trump, Grönland'ın ABD'ye teslimine karşı çıkan 8 Avrupa ülkesine ithalat için yeni tarifeler uygulayacağını açıkladı; bu karar 10% ile başlayıp, 1 Haziran'dan itibaren 25%'e çıkacak şekilde duyuruldu. Trump, bu tarifelerin ABD'nin "Grönland'ın tam mülkiyetini" sağlayacak bir anlaşma yapılana kadar geçerli olacağını belirterek Danimarka, Norveç, İsveç, Fransa, Almanya, Birleşik Krallık, Hollanda ve Finlandiya'yı kapsayan geniş bir listeyi hedef aldı. Birleşik Krallık Başbakanı Keir Starmer, müttefikler arasında tarifelerin uygulanmasını "yanlış" olarak eleştirdi. Bu gelişme, Avrupa - ABD ilişkisinde yeni bir ticari gerginlik riski doğuruyor. (Kaynak: BBC)

**Trump'ın İran Odaklı Yeni Tarife Tehdidi:** ABD Başkanı Donald Trump, İran'la ticaret yapan ülkelere yönelik olarak %25'lik ithalat vergisini derhal devreye sokacağını açıklayarak yeniden kapsamlı bir tarife tehdidinde bulundu. Çin, Birleşik Arap Emirlikleri ve Türkiye İran'ın en büyük ticaret ortakları arasında yer alırken, petrol bu ticaretin ana kalemini oluşturuyor. Çin aynı zamanda ABD'nin üçüncü en büyük mal ithalatçısı konumunda bulunuyor. Bloomberg'e göre Trump'ın açıklaması, birkaç ay önce sağlanan kırılgan ABD-Çin ticaret ateşkesini tehlikeye atabilecek bir adım olarak değerlendiriliyor.

### İran'ın Ticaret Hacmi (Milyon ABD Doları, 2024)



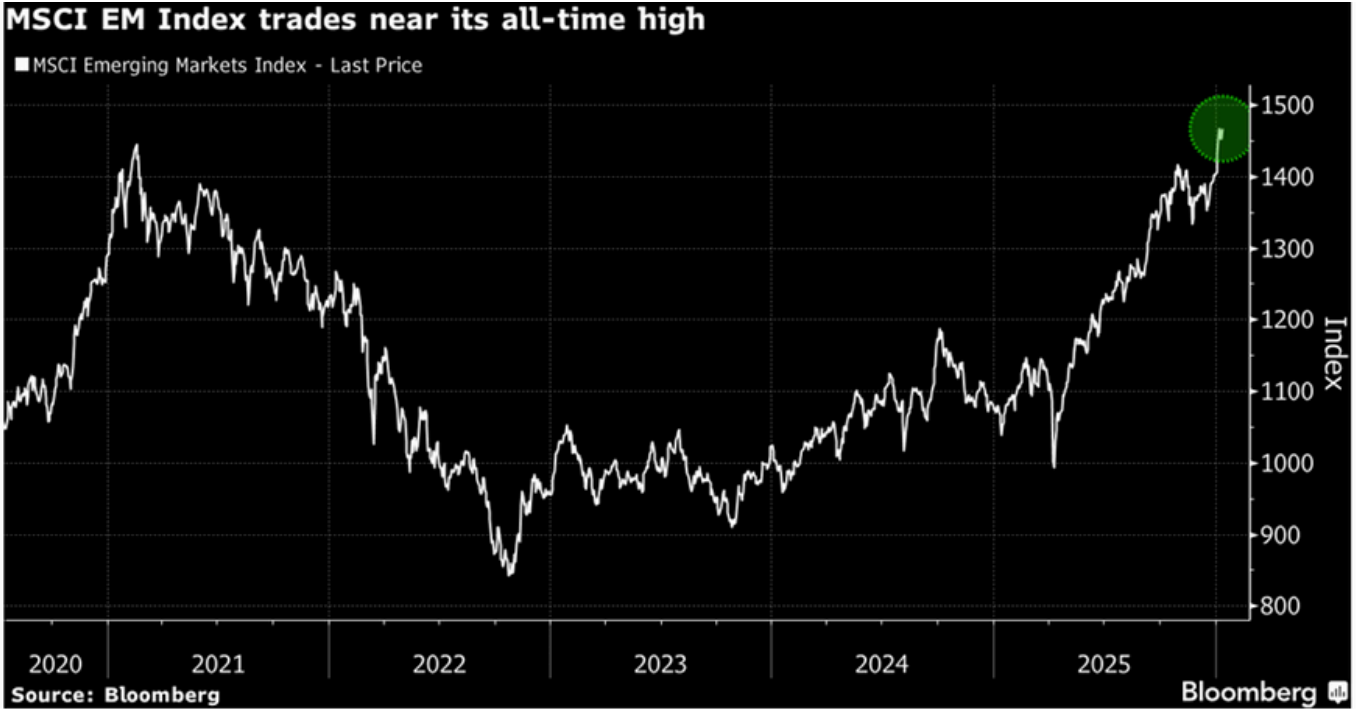
Bloomberg Economics'ten Dina Esfandiary, mevcut yaptırımlara ek tarifelerin İran hükümetinin gelirlerini daha da baskılayabileceğini ve İran petrolü taşıyan tankerlerin ABD tarafından el konulması riskini artırabileceğini belirtiyor. Açıklamanın ardından, ABD-Çin ticaret ilişkilerinin barometresi olarak görülen soya fasulyesi vadeli işlemleri de gerilemiş bulunmakta. (Kaynak: Bloomberg)

## Yurt Dışı Ekonomi Gündemi

**Gelişen Piyasalara Güçlü Para Girişi:** Bloomberg'e göre ABD Adalet Bakanlığı'nın Fed Başkanı Jerome Powell hakkında soruşturma başlatması, Fed bağımsızlığına yönelik siyasi baskı endişelerini yeniden gündeme taşıdı. ABD'deki siyasi risk yatırımcıları gelişen piyasalara yönlendirdi.

Bu ortamda gelişen piyasa ETF'lerine son bir yılın en güçlü haftalık net para girişi gerçekleşti; özellikle yapay zekâ temasıyla desteklenen Asya hisseleri, fon akımlarının ana adresi oldu. MSCI Gelişen Piyasalar Hisse Endeksi %0,9 yükselerek tarihi zirvesine yakın seyrederken, Alibaba, Tencent ve TSMC gibi büyük teknoloji hisseleri yükselişe öncülük etti. Güney Kore borsası rekor seviyelere (KOSPI: 4.840) ulaşırken, Hong Kong (HSI: 26.844) hisselerinde de güçlü alımlar izlendi.

Döviz tarafında Meksika pesosu ve Güney Afrika randı gibi para birimleri dolar karşısında değer kazanarak risk iştahındaki artışı yansıttı. Bloomberg'e konuşan stratejistler, yüksek carry getirisi ile zayıf dolar kombinasyonunun, jeopolitik risklere rağmen gelişen piyasa varlıklarını kısa vadede destekleyebileceğini belirtiyor. Ancak İran ve Orta Doğu kaynaklı jeopolitik belirsizliklerin, bu rallinin kırılganlığını artıran temel risk unsurları olarak öne çıktığı vurgulanıyor. (Kaynak: Bloomberg)





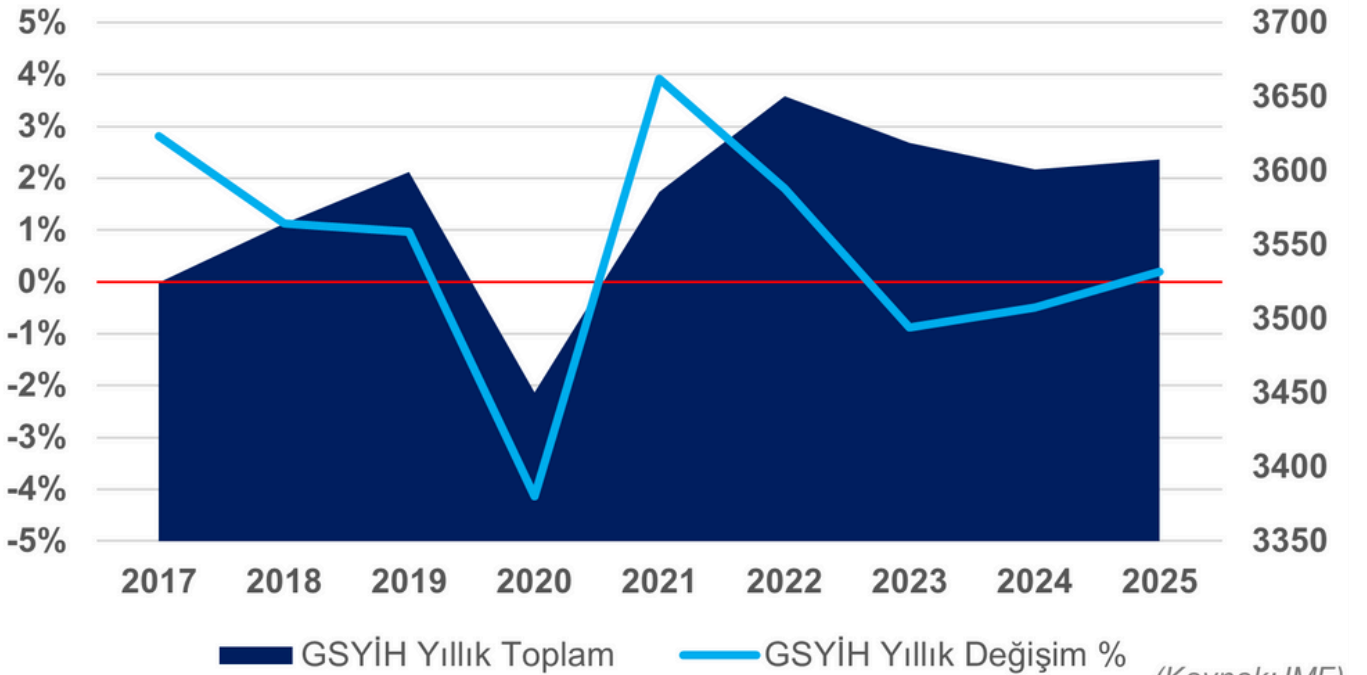
## Yurt Dışı Ekonomi Gündemi

**Trump'ın "Board of Peace" Girişimi:** ABD Başkanı Donald Trump, Gazze barış sürecini yönetmek üzere oluşturduğu "Board of Peace" adlı uluslararası yapıyı güçlendirmek istiyor; bu çerçevede üyelik şartlarında önemli maddeler yer alıyor. Taslak kurallara göre, üyelere 3 yıl süreyle görev yapma hakkı verilirken, bu sürenin sınırsız uzatılması için ülkelerin 1 milyar \$ katkı sağlaması talep ediliyor. Bu talep hem eleştiri hem de diplomatik tartışma konusu oldu. (Kaynak: Reuters)

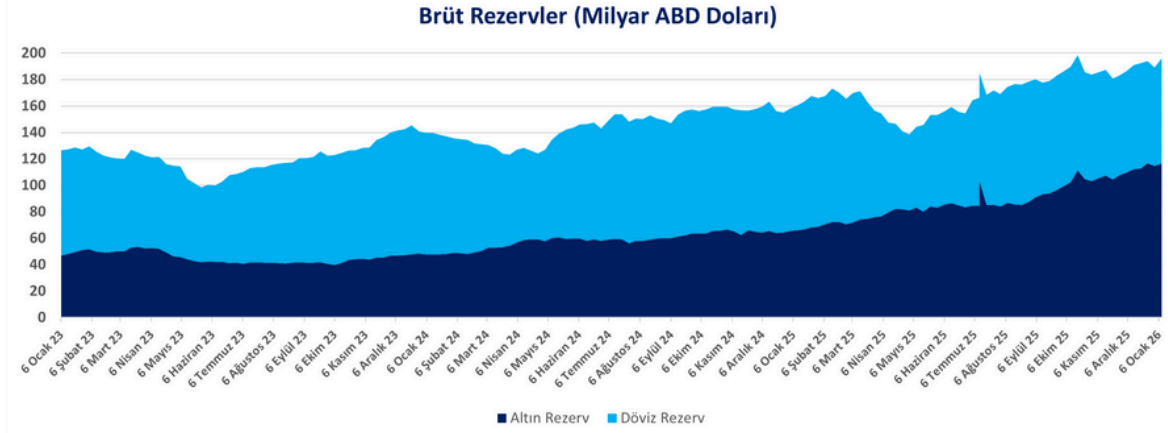
**ABD'de Enflasyon Beklentileri Karşıladi:** ABD'de Aralık 2025 dönemine ilişkin Tüketici Fiyat Endeksi (CPI) aylık %0,3 artarken yıllık bazda %2,7 seviyesinde kaldı. Çekirdek enflasyon (gıda ve enerji hariç) ise yıllık %2,6 olarak gerçekleşti. Bu sonuçlar beklentilere büyük ölçüde paralel geldi. Barınma maliyetleri ve gıda fiyatları başlıca yukarı itici faktörler oldu.

**Almanya'da Pozitif Büyüme:** Almanya ekonomisi 2025'te reel GSYH'si %0,2 (takvim etkisiyle 0,3) büyüyerek iki yıllık resesyondan çıktı. Büyüme, hanehalkı ve kamu harcamalarından kaynaklanırken ihracat ve yatırımlar zayıf kaldı; bu veri, Çin rekabeti ve ABD tarifelerinin baskısını vurgulayarak Euro Bölgesi'nin genel trendini olumlu etkiliyor.

### Almanya GSYİH (Milyar, Euro)



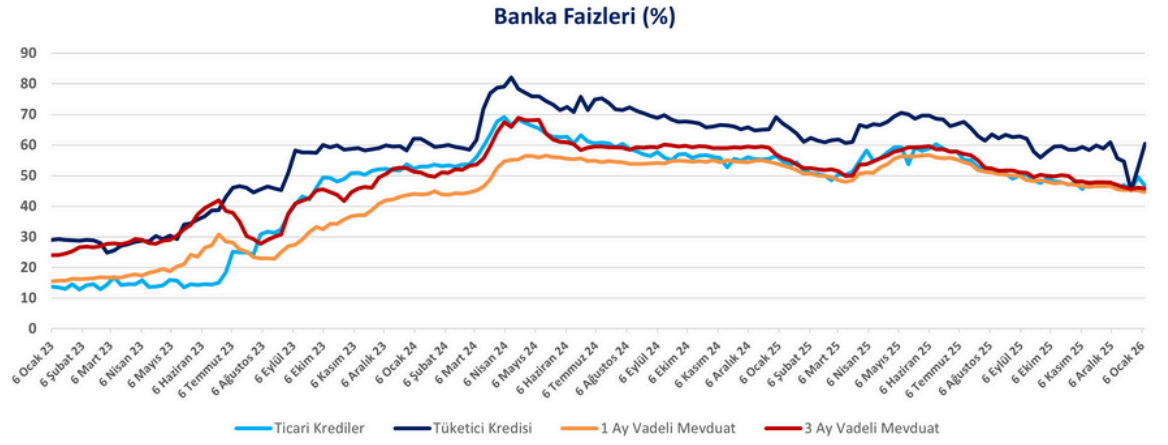
## Haftalık Para ve Banka Verileri (9 Ocak Haftası)



Altın rezerv: 114,5 Mlr \$ → 116,7 Mlr \$ (+2,2 Mlr \$)

Döviz rezerv: 74,6 Mlr \$ → 79,3 Mlr \$ (+4,7 Mlr \$)

Brüt rezerv: 189,1 Mlr \$ → 196,1 Mlr \$ (+7 Mlr \$)

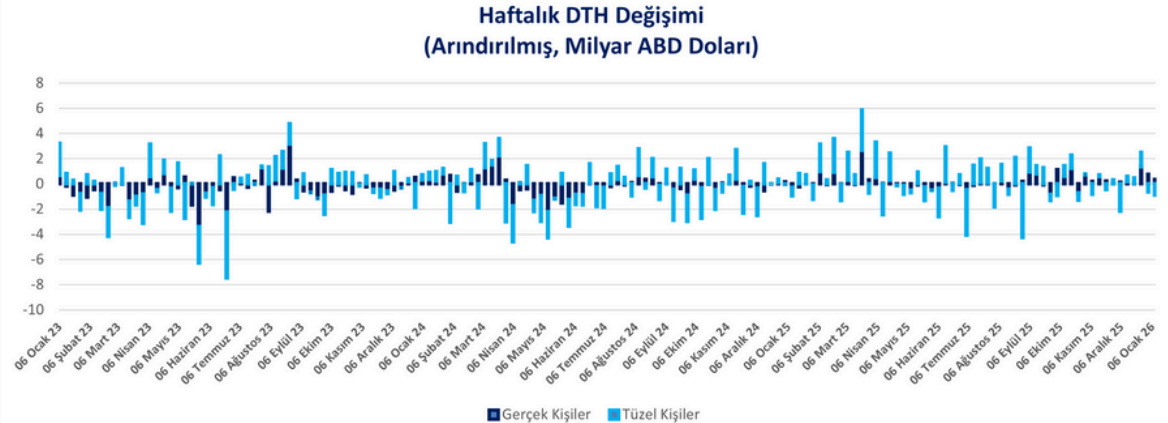


Tüketici kredileri: %52,54 → %60,39 (+785bp)

Ticari kredileri: %49,56 → %46,72 (-284bp)

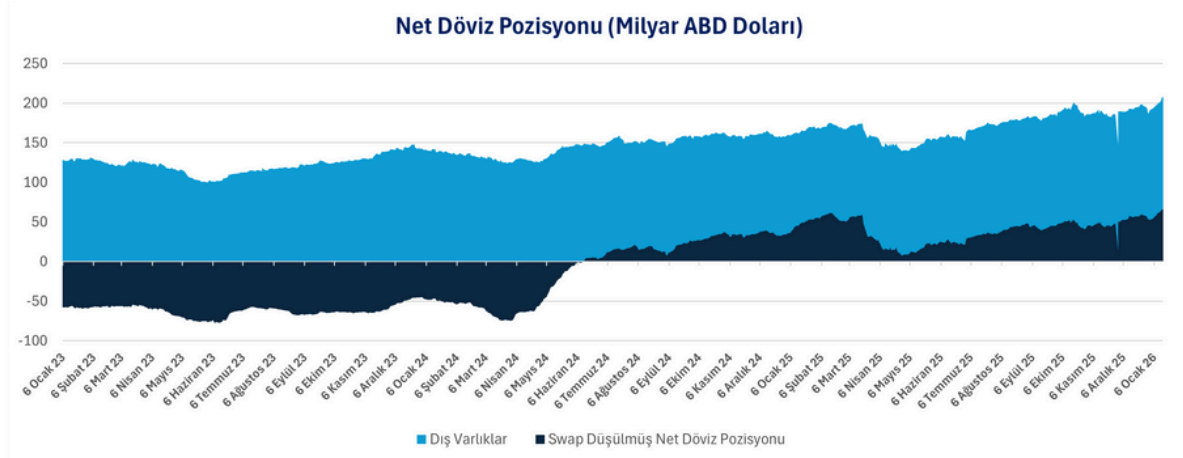
1 ay vadeli mevduat: %45,18 → %44,70 (-48bp)

3 ay vadeli mevduat: %46,09 → %45,79 (-30bp)

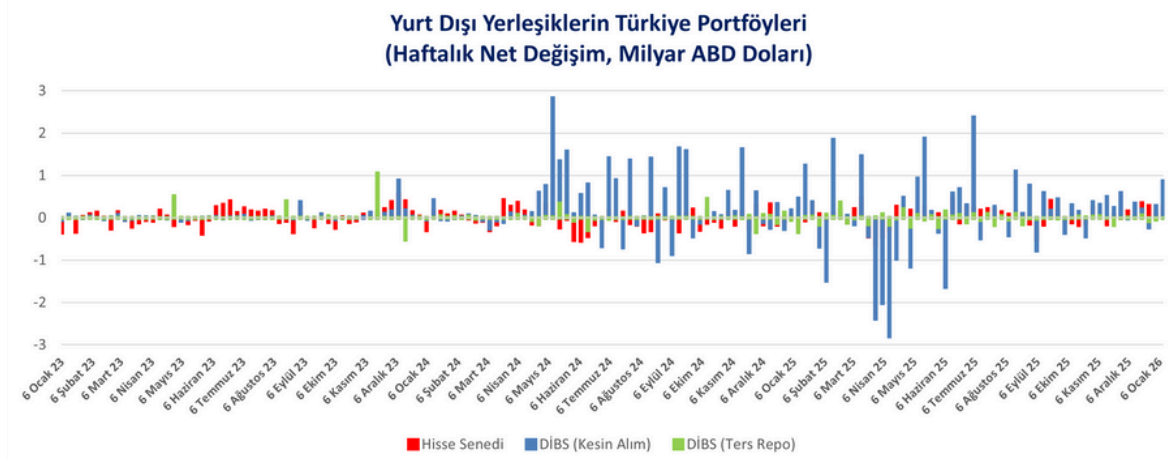


Gerçek Kişiler: 748,9 Mln \$ → 356,1 Mln \$ (-392,8 Mln \$)

Tüzel Kişiler: -636,5 Mln \$ → -876,5 Mln \$ (-240 Mln \$)



Swap ve Hazine Mevduatı Hariç Net Döviz Pozisyonu:  
**58,3 Mlr \$ → 65,8 Mlr \$ (+7,5 Mlr \$)**



Hisse Senedi: **102,3 Mln \$ → 237,6 Mln \$ (+135,3 Mln \$)**  
DİBS (Kesin Alım): **288,5 Mln \$ → 864,8 Mln \$ (+576,3 Mln \$)**  
DİBS (Ters Repo): **-44,1 Mln \$ → -14,3 Mln \$ (+29,8 Mln \$)**

## Haftalık Ajanda

|                            | Tarih      | Saat  | Ülke      | Dönem           | Son Değer   | Beklenti* |
|----------------------------|------------|-------|-----------|-----------------|-------------|-----------|
| GSYİH                      | 19.01.2026 | 05:00 | Çin       | Q4 (Yıllık)     | %4,8        | %4,4      |
| İstihdam Verisi (İşsizlik) | 19.01.2026 | 05:00 | Çin       | Aralık          | %5,1        | %5,2      |
| Enflasyon Verisi (TÜFE)    | 19.01.2026 | 13:00 | Euro      | Aralık (Yıllık) | %2,1        | %2        |
| İstihdam Verisi (İşsizlik) | 20.01.2026 | 10:00 | İngiltere | Kasım           | %5,1        | %5        |
| Enflasyon Verisi (TÜFE)    | 21.01.2026 | 10:00 | İngiltere | Aralık (Yıllık) | %3,2        | %3,3      |
| Dış Ticaret Dengesi        | 22.01.2026 | 02:50 | Japonya   | Aralık          | 316,7 Mlr ¥ | 357 Mlr ¥ |
| TCMB Faiz Kararı           | 22.01.2026 | 14:00 | Türkiye   |                 | %38         | %37       |
| GSYİH                      | 22.01.2026 | 16:30 | ABD       | Q3 (Yıllık)     | %3,8        | %4,3      |
| Enflasyon Verisi (TÜFE)    | 23.01.2026 | 02:30 | Japonya   | Aralık (Yıllık) | %2,9        | %2,7      |
| BoJ Faiz Kararı            | 23.01.2026 | 06:00 | Japonya   |                 | %0,75       | %0,75     |

Beklenti verileri Trading Economics beklenti ortalaması verilerinden alınmıştır.

## Hazırlayanlar

- Ali Tanman, Bahçeşehir Üniversitesi 4. sınıf Ekonomi ve Finans bölümü öğrencisi
- Sami Can Seven, Bahçeşehir Üniversitesi 4. sınıf Ekonomi bölümü öğrencisi
- Koray Özcan, Bahçeşehir Üniversitesi 4. sınıf Bilgisayar Mühendisliği öğrencisi

Yasal Uyarı; burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır.