



BFRC HAFTALIK BÜLTEN

19 - 25 OCAK 2026

ALİ TANMAN
SAMİ CAN SEVEN
KORAY ÖZCAN



Bülten İçeriği

<u>Piyasa Verileri - Türkiye</u>	2
<u>Piyasa Verileri- Yurt Dışı & Emtia</u>	2
<u>Açıklanan Ekonomik Veriler - Yurt İçi & Yurt Dışı</u>	2
Türkiye Ekonomi Gündemi	
• <u>Faiz %37'ye İndi, Kredi ve Enflasyon Kaygısı Kararı Sınırladı</u>	3
• <u>Reel Kesimde Güven Eşiğin Altında, Yatırım İştahı Zayıf</u>	4
• <u>KVDB Stoku %1,3 Azaldı: Döviz Mevduatında Çözülme, TL Payı Artıyor</u>	5
• <u>TL Carry Trade'te Zirvede: Uzun Pozisyonlar 50 Milyar Doları Aştı</u>	5
• <u>Merkez Bankası Rezervleri Rekor Kırdı, Net Rezerv 78,6 Milyar \$'a Çıktı</u>	5
• <u>Fitch'ten Pozitif Adım, Moody's'ten Değişiklik Yok</u>	6
Yurt Dışı Ekonomi Gündemi	
• <u>ABD PCE Enflasyonu Hedefin Üzerinde Seyir</u>	7
• <u>Euro Bölgesi Hizmetlerde Zayıf, ABD PMI'ı Hızlandı</u>	7
• <u>IMF Küresel Büyüme Tahminini Yukarı Çekti</u>	7
• <u>Japonya Tahvillerinde Alarm: Mali Genişleme Getirileri Rekora Taşdı</u>	8
• <u>ABD-Kanada Hattında Ticaret Gerilimi: Trump'tan %100 Gümrük Mesajı</u>	9
• <u>Davos 2026: Diyalog Teması, Piyasalarda Jeopolitik Fiyatlama</u>	9
Haftalık Para ve Banka Verileri	
• <u>Brüt Rezervler</u>	10
• <u>Banka Faizleri</u>	10
• <u>Haftalık DTH Değişimi</u>	10
• <u>Net Döviz Pozisyonu</u>	11
• <u>Yurtdışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri</u>	11
<u>Haftalık Ajanda</u>	12

Piyasa Verileri - Türkiye

	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 ay)
BIST-100	12.993	+%2,56	
\$/TL	43,37	+%0,21	
€/TL	51,34	+%2,28	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	32,17	-132bp	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	27,35	-67bp	
Gram Altın	7.023	+%9,43	

Piyasa Verileri - Yurt Dışı & Emtia

	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 ay)
S&P 500	6.916	-%0,35	
NASDAQ 100	25.605	+%0,30	
2 Yıllık ABD Devlet Tahvil Getirisi	3,59	+1bp	
10 Yıllık ABD Devlet Tahvil Getirisi	4,22	+0bp	
FTSE 100	10.143	-%0,90	
Nikkei 225	53.847	-%0,17	
Dax	24.901	-%1,57	
Altın Ons	4.987	+%8,52	
Gümüş Ons	100,19	+%14,50	
Ham Petrol	61,07	+%2,74	
Bitcoin	89.236	-%6,54	

Açıklanan Veriler

	Tarih	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
GSYİH	19.01.2026	Çin	Q4 (Yıllık)	%4,8	%4,4	%4,5
İstihdam Verisi (İşsizlik)	19.01.2026	Çin	Aralık	%5,1	%5,2	%5,1
Enflasyon Verisi (TÜFE)	19.01.2026	Euro	Aralık (Yıllık)	%2,1	%2	%1,9
İstihdam Verisi (İşsizlik)	20.01.2026	İngiltere	Kasım	%5,1	%5	%5,1
Enflasyon Verisi (TÜFE)	21.01.2026	İngiltere	Aralık (Yıllık)	%3,2	%3,3	%3,4
PCE Çekirdek Fiyat Endeksi	22.01.2026	ABD	Kasım	%2,7	%2,8	%2,8
TCMB Faiz Kararı	22.01.2026	Türkiye		%38	%36,5	%37
GSYİH	22.01.2026	ABD	Q3 (Yıllık)	%3,8	%4,3	%4,4
Enflasyon Verisi (TÜFE)	23.01.2026	Japonya	Aralık (Yıllık)	%2,9	%2,7	%2,1
BoJ Faiz Kararı	23.01.2026	Japonya		%0,75	%0,75	%0,75

*Beklenti verilerinde Trading Economics beklenti ortalaması baz alınmıştır.

Yurt İçi Ekonomi Gündemi

- TCMB Politika Faizi **%38 → %37 (-100bp)**
- Tüketici Güven Endeksi (Aralık-Ocak) **83,5 → 83,7**
Gelecek 12 ay genel ekonomik durum beklentisi (Aralık-Ocak) **78,2 → 81,5**
- Reel Kesim Güven Endeksi (Aralık-Ocak) **100,8 → 101,6**
Mevsimsellikten Arındırılmış (Aralık-Ocak) **103,7 → 103,0**
- Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Ekim-Kasım) **165,9 Mlr \$ → 163,7 Mlr \$ (-%1,3)**
Kalan Vadeye Göre Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Ekim-Kasım) **226,0 Mlr \$ → 224,0 Mlr \$**
- Merkezi Yönetim Borç Stoku (Kasım-Aralık) **13.331 Mlr ₺ → 13.656 Mlr ₺**
(Ocak-Kasım) **9.580 Mlr ₺ → 13.656 Mlr ₺**
(2024-2025) **9.257 Mlr ₺ → 13.656 Mlr ₺**

Faiz İndirimi Beklentilerin Altında Gerçekleşti, Faiz %37'ye Geriledi: TCMB, 22 Ocak'ta gerçekleşen Para Politikası Kurulu Toplantısı'ndaki kararıyla politika faizini 100 baz puanlık indirim ile %38'den %37'ye çekti. 150 baz puan olan faiz indirim beklentisinin altında indirim gerçekleşmiş oldu (Piyasa Katılımcıları Anketi Beklentisi: 150 bp). Toplantıda; enflasyon beklentileri ve fiyatlamada davranışlarının dezenflasyon süreci için risk oluşturduğu vurgulanırken, Ocak ayında gıda kaynaklı aylık enflasyon ivmelense de, çekirdek eğilimdeki yükselişin sınırlı kaldığı belirtildi. Reuters anketine göre yıl sonu politika faizi beklentisi %28 seviyesinde gerçekleşti. Merkez Bankası, 2026 yıl sonu için %16 ara enflasyon hedefine ulaşmayı taahhüt ederken, %13-%19 aralığında bir patika öngörmesine rağmen piyasalar bu projeksiyona temkinli yaklaşıyor ve yıl sonu enflasyonunun daha yüksek gerçekleşeceğini fiyatlıyor. (Kaynak: Reuters)

Faiz indiriminin beklentilerin altında gerçekleşmesinin bir diğer sebebi olarak da ihtiyaç kredilerindeki mevsimselliğin ötesinde artış olduğu söylenebilir. Bu artış, iç talebin beklenenden daha canlı seyrettiğine ve parasal gevşemenin enflasyonist etkisinin güçlenebileceğine işaret etti. TCMB açısından bu görünüm, finansal koşulların erken gevşetilmesinin kredi kanalı üzerinden talep ve fiyat baskılarını artırma riskini yükseltti. Bu nedenle, dezenflasyon sürecini riske atmamak ve kredi büyümesini kontrol altında tutmak amacıyla 150 baz puan yerine daha temkinli bir adımla 100 baz puanlık indirim tercih edildi.

İhtiyaç Kredileri

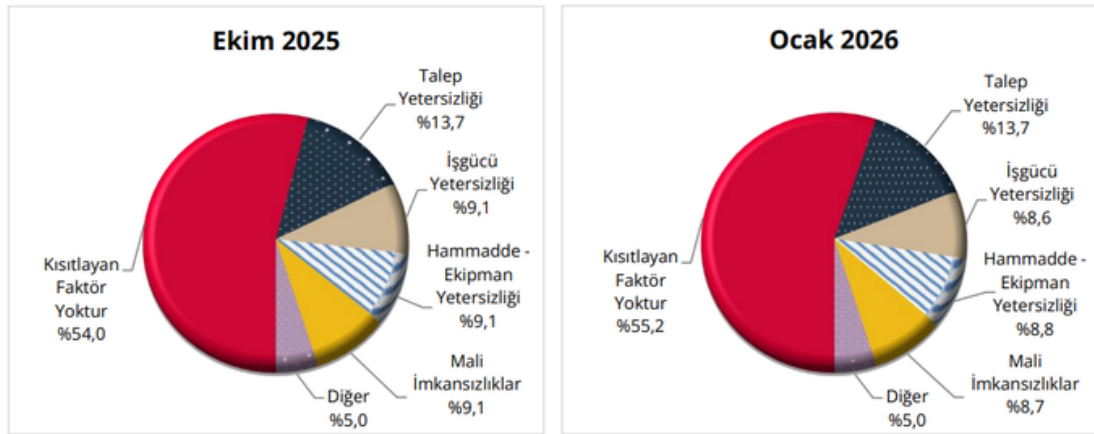
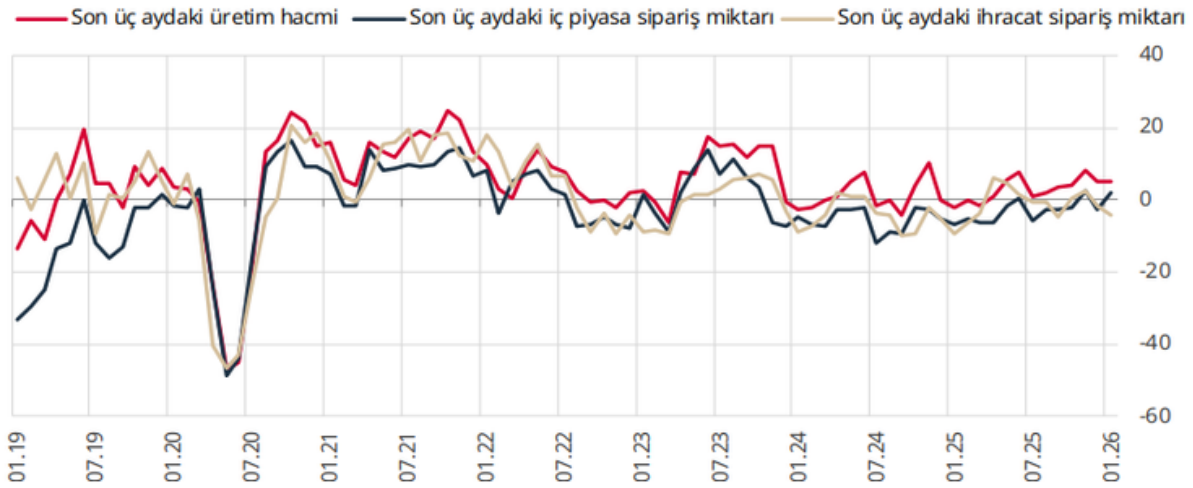
13 haftalık yıllıklandırılmış % büyüme



(Kaynak: TCMB, TÜİK, Bloomberg Economics)

Yurt İçi Ekonomi Gündemi

İktisadi Yönelim İstatistikleri Kompozisyonu: İktisadi Yönelim İstatistikleri ve Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) verileri, sanayi sektöründe güvenin zayıf ancak sınırlı toparlanma sinyalleri verdiğini gösteriyor. Son ankete göre mevsimsellikten arındırılmış RKGE 100 eşik değerinin altında kalarak güvenin tarihsel ortalamasının zayıf seyrettiğine işaret ederken, kapasite kullanım oranı %74,1 seviyesinde yatay bir görünüm sergiledi. Mevcut toplam siparişler ve ihracat siparişleri endeksleri düşük seviyelerini korurken, gelecek üç aya ilişkin üretim beklentisi sınırlı artış kaydetti. İstihdam beklentilerindeki zayıf görünüm ve maliyet baskılarının devam etmesi, firmaların yatırım iştahının düşük kaldığını ortaya koyarken; yüksek finansman maliyetleri ve talep belirsizliği reel kesim güvenindeki toparlanmayı sınırlayan temel unsurlar olmaya devam ediyor.

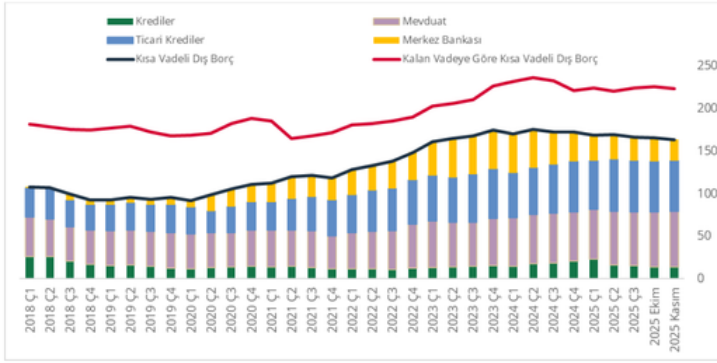


Üretimi Kısıtlayan Faktörler

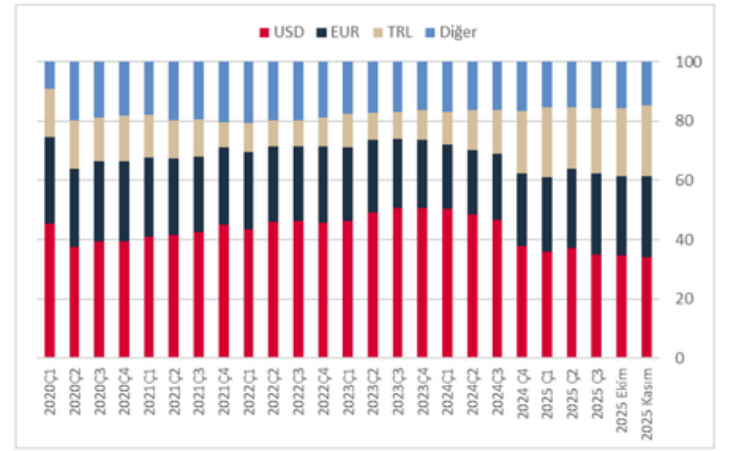
(Kaynak: TCMB, İktisadi Yönelim İstatistikleri Kompozisyonu Ve Reel Güven Endeksi)

Yurt İçi Ekonomi Gündemi

Kısa Vadeli Dış Borç Stok Kompozisyonu: Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stoku Kasım ayı itibarıyla aylık %1,3 azalışla 163,7 milyar \$'a gerilerken, kalan vadeye göre kısa vadeli borç stoku 224 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti; yurt içi bankaların yurt dışından sağladığı kısa vadeli krediler %1,7 artışla 8,2 milyar \$'a yükselirken, yurt dışı yerleşik bankaların Türkiye'deki mevduatı %2,3 düşüşle 18,9 milyar \$'a indi, banka dışı yerleşiklerin döviz tevdiat hesapları %1 azalışla 20,9 milyar \$ olurken, TL mevduatları %3,4 artışla 25,7 milyar \$'a yükseldi; veriler, borç stokunda ılımlı gerilemeye karşın mevduat kompozisyonunda TL lehine sınırlı bir kaymaya işaret ediyor.



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Milyar ABD Doları)
(Kaynak: TCMB, Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri Gelişmeleri)



KVDB Stokunun Döviz Kompozisyonu (% Pay)
(Kaynak: TCMB, Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri Gelişmeleri)

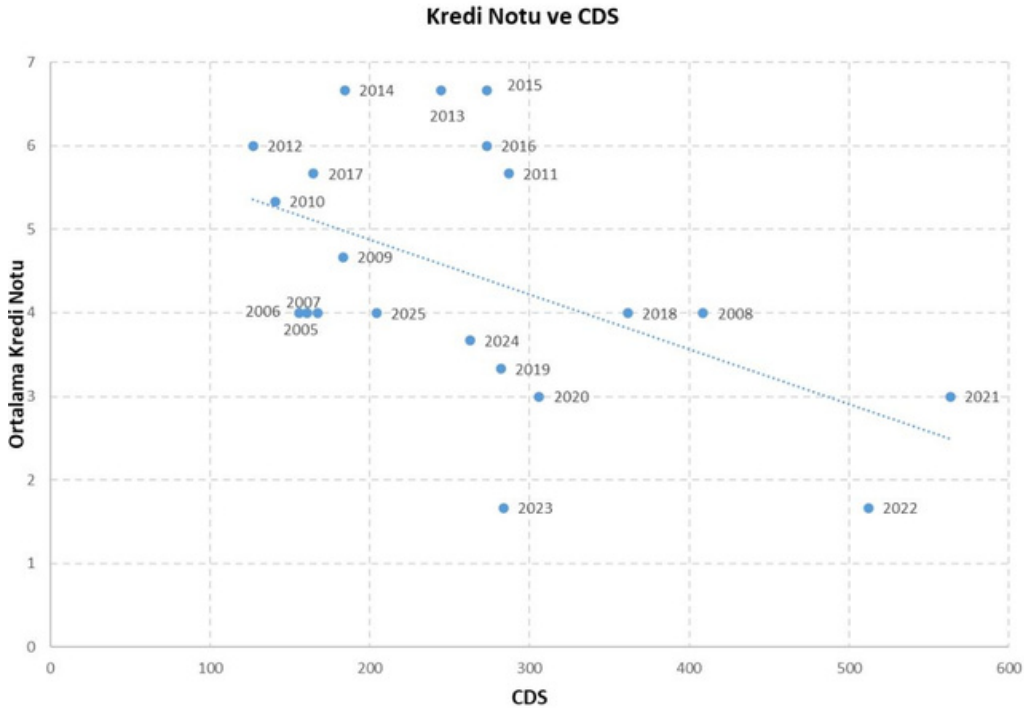
TL Carry Trade'te Liderliğini Koruyor, Uzun Pozisyonlar 50 Milyar \$: Bloomberg'e göre ING analistleri, mevcut kur rejiminin korunması ve rekor seviyedeki döviz rezervleri sayesinde Türk lirasının gelişen piyasalarda ana carry trade aracı olmaya devam edeceğini belirtti. Banka, TL'de uzun pozisyonların yaklaşık 50 milyar dolara ulaştığını tahmin ederken, siyasi başlıklara karşı dirençli piyasa yapısı, kademeli faiz indirim süreci ve güçlü rezerv görünümünün bu eğilimi desteklediğini vurguladı. ING, TCMB'nin politika faizini 150 baz puan indirerek %36,5'e çekmesini beklerken, gıda fiyatlarındaki baskılar nedeniyle 100 baz puanlık daha sınırlı bir adım riskine dikkat çekti. Yıl sonu politika faizi beklentisi %27 seviyesinde olup, bu görünüm kısa vadeli getirilerde daha agresif fiyatlamaya alan bıraktı. (Kaynak: Bloomberg)

Türkiye Merkez Bankası Rezervlerinde Rekor Artış: QNB tahminlerine göre TCMB'nin brüt döviz rezervleri 16 Ocak haftasında 9 milyar \$ artarak 205,1 milyar \$'a, swap hariç net rezervler ise 8,5 milyar \$ yükselerek 78,6 milyar \$'a çıktı ve her iki kalem de tarihi zirveye ulaştı. Artışta altın fiyatlarındaki yükselişin net rezervlere 2,6 milyar dolarlık katkısı ile Hazine'nin 7 ve 12 yıl vadeli döviz cinsi tahvil ihraçları kaynaklı 2,8 milyar \$ mevduat girişi etkili olurken, Merkez Bankası'nın haftalık 3,1 milyar \$ döviz alımı rezerv birikimini destekledi. Buna karşılık yurt içi bankalarla yapılan satım yönlü swap hacmindeki 0,4 milyar dolarlık artış net rezervler üzerinde sınırlı aşağı yönlü etki yarattı. (Kaynak: Bloomberg)

Yurt İçi Ekonomi Gündemi

Kredi Notunda Ayrışma: Fitch Umutlu, Moody's Temkinli: Fitch Ratings, Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsinden kredi notunu "BB-" seviyesinde teyit ederken görünümü "durağan"dan "pozitif"e yükseltti; kararın gerekçesi olarak rezerv birikiminin beklentilerin üzerinde artması, dış kırılganlıklardaki ilave azalma, rezerv kalitesindeki iyileşme ve politika gevşemesi riskinin sınırlanması gösterildi; Fitch 2026 için %3,5, 2027 için %4,2 büyüme, 2027 sonunda %19,5 enflasyon ve reel politika faizinin 2026 sonunda %4,5 seviyesine gerilemesini öngörürken, görünüm artışının olası bir not yükseltimine kapı araladığını vurguladı.

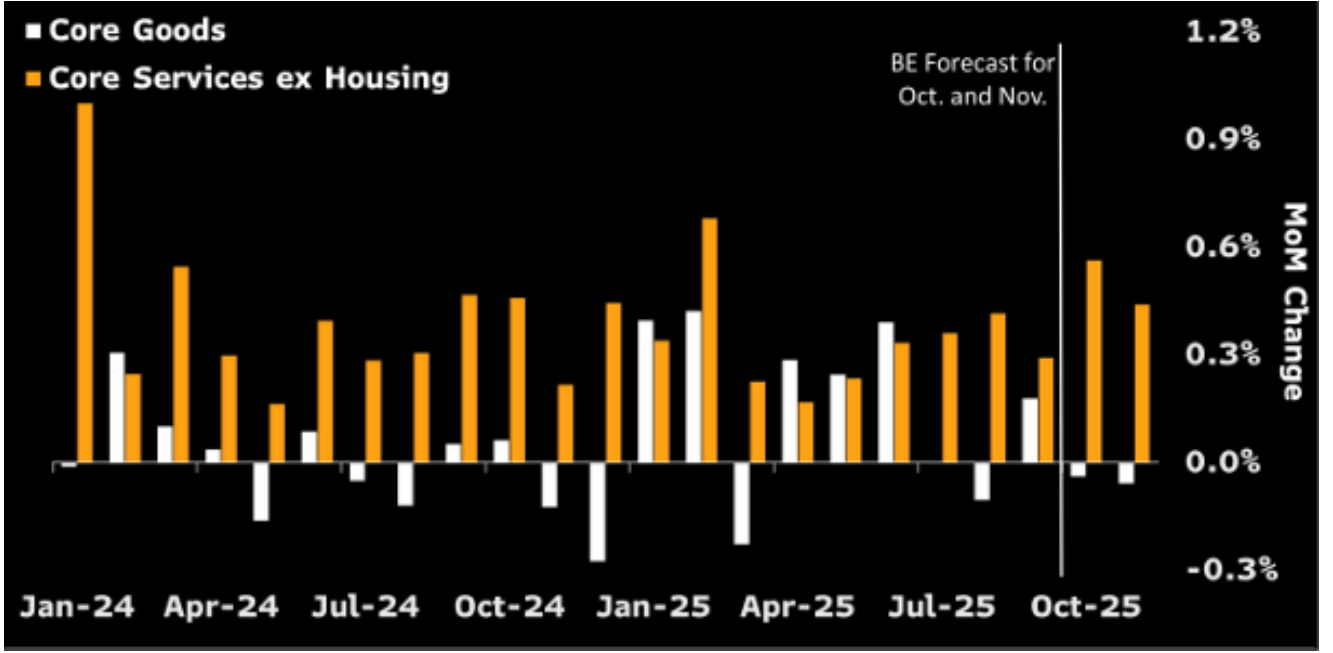
Buna karşılık Moody's, Türkiye'nin notunu Ba3 ve görünümünü "durağan" seviyesinde koruyarak herhangi bir değişikliğe gitmedi; kurum, düşük kamu borcu ve çeşitlendirilmiş ekonomi yapısına rağmen dezenflasyon sürecinin zaman alacağını, 2026 sonunda enflasyonun %22'ye gerilemesini beklediğini, 2025 büyümesini %3,5 olarak tahmin ettiğini ve mali konsolidasyonun bütçe açığını %4,7'den %2,9'a düşürdüğünü belirtti. Genel görünüm, Fitch'in dış tamponlardaki güçlenmeye bağlı olarak daha iyimser bir duruş sergilediğini, Moody's'in ise politika sürekliliği ve kırılganlık riskleri nedeniyle temkinli yaklaşımını sürdürdüğünü ortaya koyuyor. (Kaynak: Dünya Gazetesi)



Hazırlayan: Prof. Dr. İbrahim Ünalı, Bahçeşehir Üniversitesi
Finansal Araştırma Merkezi Direktörü

Yurt Dışı Ekonomi Gündemi

ABD'de Enflasyon Stabil: ABD'de bugün açıklanan PCE enflasyon verisi Kasım için hem başlık hem de çekirdek olarak yıllık %2,8 seviyesinde gerçekleşti ve Fed'in hedefinden hafif yukarıda kaldı. Ekim-Kasım dönemini kapsayan bu "catch-up" verisi, önceki aylardaki gecikmeleri telafi ederken enflasyon trendinin stabil seyrettiğini gösteriyor. (Kaynak: Bloomberg)



PMI Verilerinde Hızlanma Görünümü: Euro Bölgesi PMI Ocak flash 51,5 ile Aralık'taki aynı seviyede kalarak istikrarlı büyüme gösterdi, ancak hizmetler PMI'si 51,9'a gerileyerek beklentileri (52,6) kaçırdı ve imalat PMI'si 49,4 ile daralmayı yavaşlattı; bu yavaşlama, talep zayıflığının devam ettiğini ancak toparlanma umudunu koruduğunu işaret ediyor. ABD Flash PMI 52,8'e çıkarak Aralık 52,7'den hızlandı, imalat PMI'si 51,9 ile stabil genişlerken istihdam durağan ve girdi maliyetleri ise yüksek.

IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu: IMF'nin Ocak 2026 Dünya Ekonomik Görünüm Güncellemesi yayımlandı. Kurum, 2026 yılı küresel büyüme tahminini Ekim raporuna kıyasla 0,2 puan yukarı yönlü revize ederek %3,3 olarak belirledi. Gelişmiş ekonomilerin %1,8 , gelişen piyasaların ise %4,2 oranında büyümesi öngörülüyor.

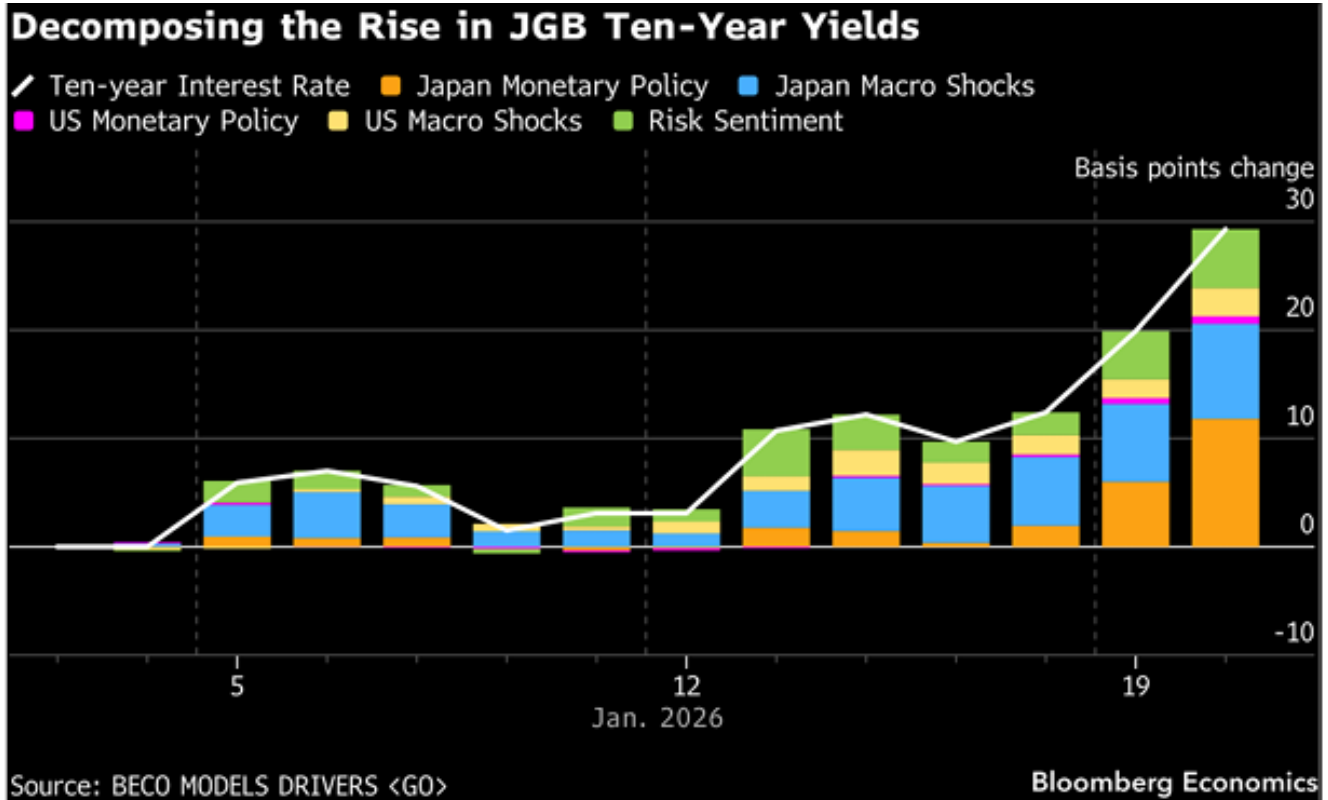
ABD (%2,4) ve Çin (%4,5) büyüme tahminlerindeki artışlar bu iyimserliği desteklerken; rapor küresel ekonominin yavaşlamadan ziyade, 2025'teki %3,3'lük tahmini oranla aynı seviyeyi koruyarak dirençli bir seyir izleyeceğine işaret ediyor.

Yurt Dışı Ekonomi Gündemi

Japonya'da Erken Seçim ve Faiz Baskısı: Reuters'a göre Japonya'da uzun vadeli devlet tahvilleri, Başbakan Sanae Takaichi'nin erken seçim öncesi daha agresif mali genişleme (harcama artışı/vergi indirimi) mesajlarıyla sert satış baskısı altında kalırken, zayıflayan talep piyasada "alıcısızlık" endişesini büyütüyor.

Seçim kampanyasında öne çıkan gıda vergisinin iki yıl askıya alınması gibi adımların yaklaşık 5 trilyon yen (32 milyar \$) gelir kaybı yaratacağı tahmin edilirken, bu durum Japonya'nın zaten yüksek kamu borcu nedeniyle yatırımcıları daha da temkinli hale getirdi. Tahvil piyasasındaki bozulma özellikle uzun vadede belirginleşti: 20/30/40 yıl vadeli getiriler rekor seviyelere yükselirken, 20 yıllık tahvil ihalesinde zayıf talep satışları hızlandırdı.

Reuters'a göre bu hareket "geçici bir teknik dalga"dan çok yapısal bir yeniden fiyatlama olarak okunuyor; sigorta şirketleri gibi geleneksel alıcılar da düşüşü karşılamaya istekli görünmüyor. (Kaynak: Reuters, Bloomberg)



Yurt Dışı Ekonomi Gündemi

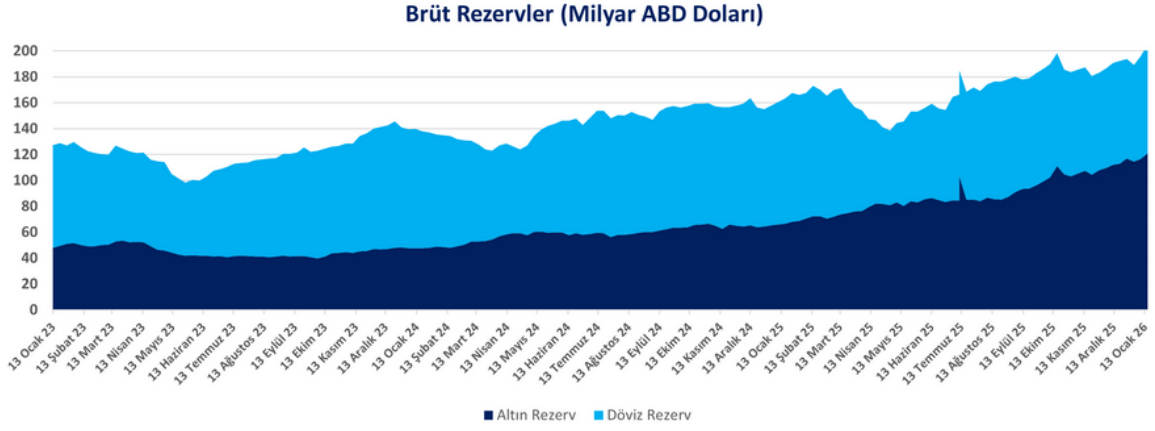
Trump'tan Kanada'ya %100 Tarife Tehdidi: Reuters'a göre ABD Başkanı Donald Trump, Kanada'nın Çin'le bir ticaret anlaşmasına gitmesi halinde tüm Kanada ürünlerine “derhal” %100 gümrük tarifesi uygulayacağını söyleyerek ABD-Kanada hattında tansiyonu yükseltti. Trump, Çin'in Kanada'yı ABD tarifelerini “arka kapıdan delmek” için kullanacağını savunurken, Kanada tarafı kapsamlı bir serbest ticaret anlaşması hedeflemediklerini belirtti.

Geliřme, Trump ile Kanada Başbakanı Mark Carney arasındaki ilişkide belirgin bir bozulmaya işaret ederken, Trump'ın Carney'yi Grönland ve Davos'taki söylemleri nedeniyle hedef aldığı ve Kanada'nın “Board of Peace” davetinin de geri çekildiği aktarıldı. (Kaynak: Reuters)

Davos 2026: “Kuralsız Dünya” Uyarıları ve Ticaret Gerilimi: Dünya Ekonomik Forumu'nun (WEF) Davos 2026 toplantısında liderler, küresel düzenin “kuralsızlığa” kaydığı ve güç siyasetinin geri döndüğü uyarılarını öne çıkarırken, jeopolitik gerilimler ve ticaret savaşları riskleri piyasa gündemini belirledi. Fransa Cumhurbaşkanı Emmanuel Macron, uluslararası hukuk ve kurallara dayalı sistemin zayıfladığını vurgularken; Avrupa tarafında “yeni ABD gerçeğliğine” uyum ve stratejik güçlenme ihtiyacı daha yüksek sesle dile getirildi.

Bu yıl Davos'ta ayrıca ticaretin yeniden şekillendiği, korumacılık ve bloklaşmanın hızlandığı değerlendirilirken; forumun ana teması “diyalog” olsa da sahadaki fiyatlamaların temel belirleyicisinin jeopolitik risk primi olduğu izlendi. (Kaynak: Reuters)

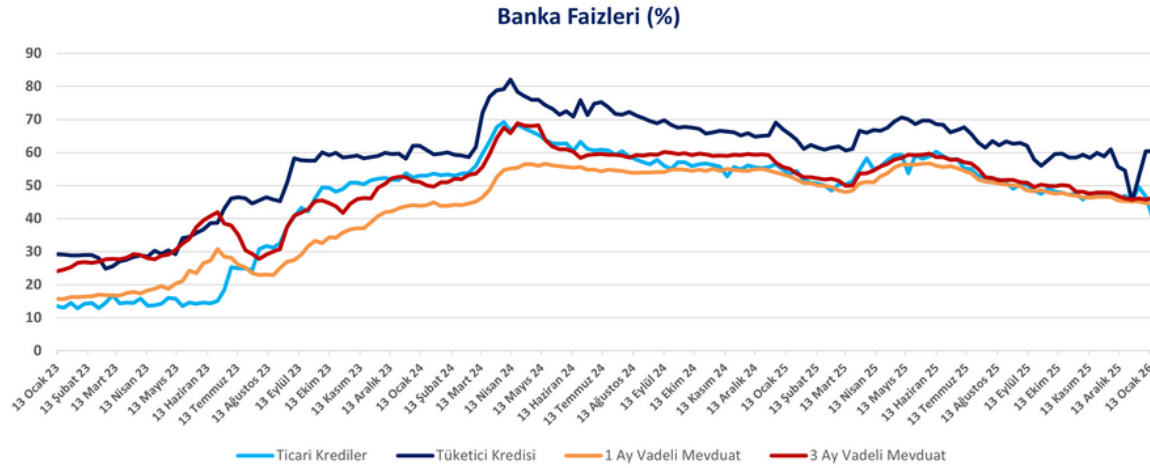
Haftalık Para ve Banka Verileri (16 Ocak Haftası)



Altın rezerv: 116,7 Mlr \$ → 121,0 Mlr \$ (+4,3 Mlr \$)

Döviz rezerv: 79,3 Mlr \$ → 84,2 Mlr \$ (+4,9 Mlr \$)

Brüt rezerv: 196,1 Mlr \$ → 205,2 Mlr \$ (+9,1 Mlr \$)

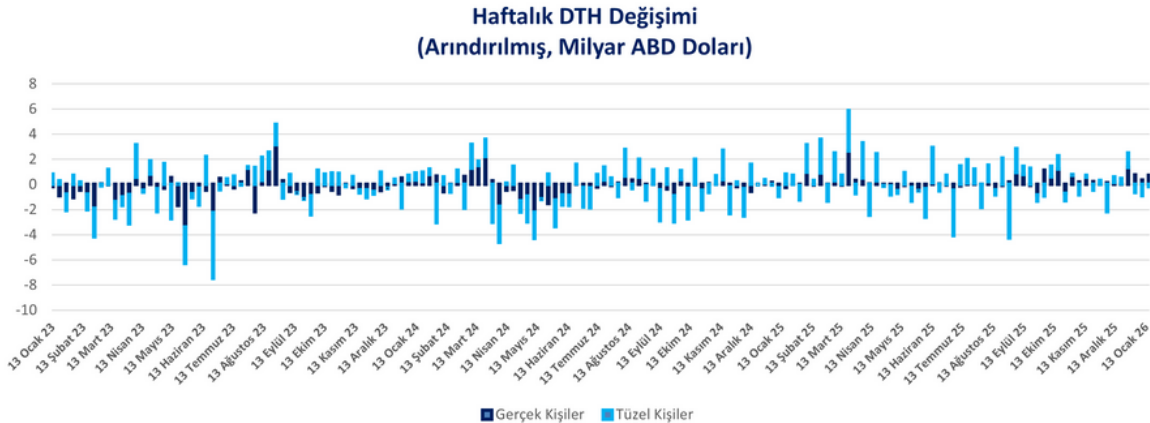


Tüketici kredileri: %60,39 → %60,34 (-5bp)

Ticari kredileri: %46,72 → %40,10 (-662bp)

1 ay vadeli mevduat: %44,70 → %44,49 (-21bp)

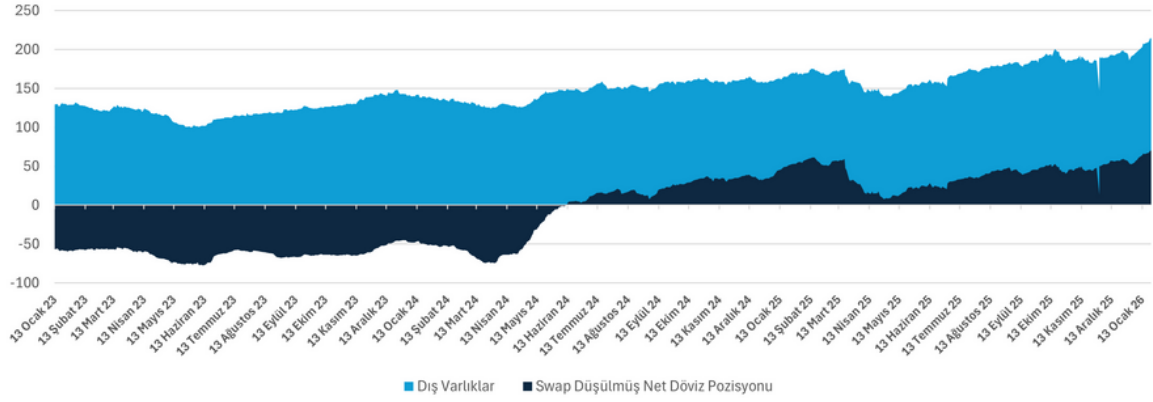
3 ay vadeli mevduat: %45,79 → %46,21 (+42bp)



Gerçek Kişiler: 356,1 Mln \$ → 716,3 Mln \$ (+360,2 Mln \$)

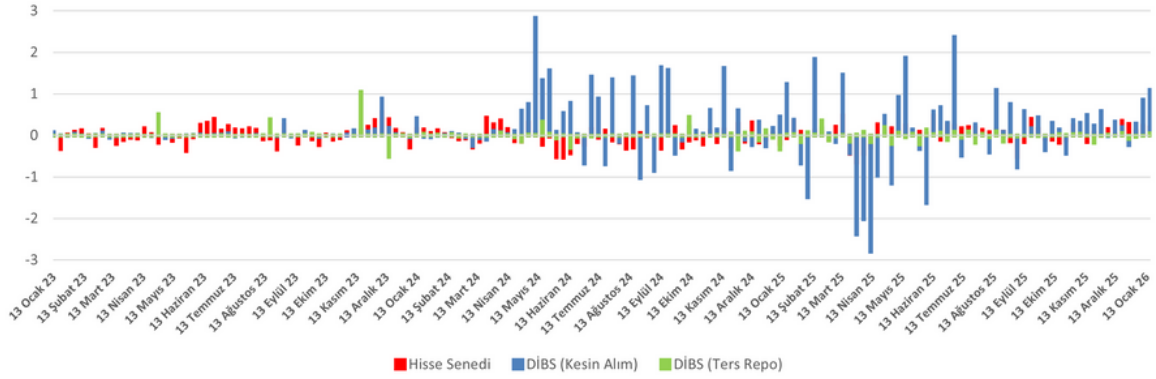
Tüzel Kişiler: -876,5 Mln \$ → -168,1 Mln \$ (+708,4 Mln \$)

Net Döviz Pozisyonu (Milyar ABD Doları)



Swap ve Hazine Mevduatı Hariç Net Döviz Pozisyonu:
65,8 Mlr \$ → 69,8 Mlr \$ (+4 Mlr \$)

Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri
(Haftalık Net Değişim, Milyar ABD Doları)



Hisse Senedi: **237,6 Mln \$ → 196,9 Mln \$ (-40,7 Mln \$)**
DİBS (Kesin Alım): **864,8 Mln \$ → 1097,4 Mln \$ (+232,6 Mln \$)**
DİBS (Ters Repo): **-14,3 Mln \$ → 55,1 Mln \$ (+69,4 Mln \$)**

Haftalık Ajanda

	Tarih	Saat	Ülke	Dönem	Son Değer	Beklenti*
Fed Faiz Kararı	28.01.2026	22:00	ABD		%3,75	%3,75
İstihdam Verisi (İşsizlik)	29.01.2026	10:00	Türkiye	Aralık	%8,6	%8,6
Ekonomik Güven Endeksi	29.01.2026	10:00	Türkiye	Ocak	99,5	99,7
Dış Ticaret Dengesi	29.01.2026	16:30	ABD	Kasım	-29,4 Mlr \$	-44,6 Mlr \$
İstihdam Verisi (İşsizlik)	30.01.2026	02:30	Japonya	Aralık	%2,6	%2,6
Dış Ticaret Dengesi	30.01.2026	10:00	Türkiye	Aralık	-8,0 Mlr \$	-9,4 Mlr \$
İstihdam Verisi (İşsizlik)	30.01.2026	11:55	Almanya	Ocak	%6,3	%6,3
GSYİH	30.01.2026	13:00	Euro Böl.	Ocak	%6,3	%6,3
ÜFE	30.01.2026	16:30	ABD	Aralık	%0,2	%0,2

*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.