

	13.Şub	19.Şub	Değişim		13.Şub	19.Şub	Değişim
BIST-100 Endeksi	14.181	13.804	-% 2,7 ▼	EUR/USD	1,1867	1,1772	-% 0,8 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 35,79	% 36,34	55 bp ▲	USD/TL	43,6706	43,7529	% 0,2 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	215	219	4 bp ▲	EUR/TL	51,8389	51,5203	-% 0,6 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.555	1.561	% 0,4 ▲	Altın (USD/ons)	5.042	4.999	-% 0,9 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,06	% 4,08	2 bp ▲	Petrol (USD/varil)	67,8	71,7	% 5,8 ▲

bp: baz puan

ABD ve İran arasında gerçekleştirilen dolaylı müzakerelerde oluşan olumlu havanın ABD tarafından gelen açıklamalarla kısa sürede bozulması piyasaların seyrinde etkili olurken, petrol fiyatları Temmuz ayından bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Fed tutanakları ise faiz politikasına ilişkin belirsizlikleri artırarak ABD dolarının güçlenmesine ve altın fiyatının gerilemesine yol açtı. Haftanın son işlem gününde açıklanan verilere göre 2025 yılında %2,2 büyüyün ABD'de yıllık çekirdek PCE enflasyonu Aralık'ta %3'e yükseldi. Euro Alanı'nda Şubat ayı PMI verileri imalat ve hizmet sektörlerinde ılımlı görünüme işaret etti. Yurt içinde merkezi yönetim bütçesi Ocak'ta 214,5 milyar TL açık verdi. Yurt içi konut piyasasına ilişkin göstergeler Ocak'ta zayıf bir görünüme işaret etti. Önümüzdeki hafta jeopolitik gelişmelerin seyrini yakından takip edilmeye devam edilecek. Yoğun bir veri takvimi bulunan haftada yurt içinde sektörel enflasyon beklentileri ile işgücü istatistikleri öne çıkıyor.

ABD'de ekonomik aktiviteye ilişkin veriler takip edildi.

ABD ekonomisi 2025'in son çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %1,4, yıl genelinde ise %2,2 büyürken, yıllık çekirdek PCE enflasyonu bir önceki aya göre 0,2 puan artışla Aralık'ta %3'e yükseldi. Ocak ayında yıllık bazda ivme kazanarak %2,3 artış kaydeden sanayi üretimi verisi ülkede üretim faaliyetlerinin yeni yıla da güçlü bir görünümle başladığına işaret etti. Ayrıca, Ekim-Kasım aylarında yaşanan hükümet kapanması nedeniyle bu hafta birlikte açıklanan Kasım ve Aralık aylarına ilişkin konut başlangıçları ve inşaat izinleri verileri de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. 14 Şubat'ta biten haftada işsizlik maaşı başvuruları 206 bin kişi ile beklentilerin (225 bin) ve önceki haftanın (229 bin) altında gerçekleşerek istihdam piyasasına ilişkin olumlu sinyal verdi.

Fed'in Ocak ayı toplantısının tutanakları yayımlandı.

Fed'in 28 Ocak'ta sona eren toplantısının tutanaklarında üyelerin önümüzdeki dönemde izlenecek faiz politikasına ilişkin görüşlerinin farklılaştığı görüldü. Tutanaklarda bazı Fed yetkililerinin enflasyonun bekledikleri şekilde gerilemesi durumunda faiz indirimlerinin devamının uygun olacağını, bazılarının ise enflasyonun düşüş eğilimi kalıcılık kazanana kadar daha fazla gevşemeye gidilmemesi gerektiğini savunduğu görüldü. Tutanaklarda ayrıca, birkaç yetkilinin enflasyonun hedef seviyenin üzerinde kalması halinde faiz artırımının uygun olacağını değerlendirmesi dikkat çekti. Geçtiğimiz Cuma günü açıklanan veriler ülkede yıllık çekirdek TÜFE enflasyonunun Ocak'ta %2,5 ile Mart 2021'den bu yana en düşük seviyesine indiğine işaret etmişti. Olumlu TÜFE verilerinin ardından bir miktar güçlenen faiz indirim beklentileri, faiz artırım ihtimalinin tartışılmaya başlandığında işaret eden tutanakların yayımlanmasının ardından tekrar zayıfladı.

Euro Alanı'nda öncü PMI verileri faaliyet koşullarında ılımlı seyre işaret etti.

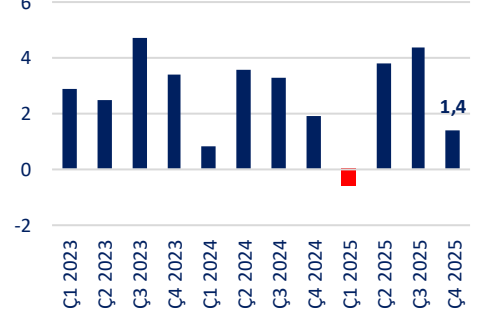
Öncü verilere göre Euro Alanı'nda imalat PMI Şubat'ta 50,8 ile eşik değerin üzerine çıkarken, hizmetler PMI 51,8 düzeyiyle sektör faaliyetlerindeki ılımlı seyrin devam ettiğini gösterdi. Aynı döneme ilişkin güven endeksleri ise bölgede güvenin halen tam olarak toparlanamadığına işaret etti. ZEW Ekonomik Güven Endeksi Şubat'ta aylık bazda 1,4 puan azalarak 39,4'e inerken, tüketici güven endeksi sınırlı bir artışla -12,2 oldu.

ABD-İran müzakerelerinin ikinci turu Cenevre'de gerçekleşti.

ABD ile İran arasındaki nükleer müzakerelerin ikinci turu Salı günü İsviçre'nin Cenevre kentinde gerçekleşti. Toplantının ardından yapılan açıklamalarda bazı konularda mutabakat sağlandığı ve anlaşmaya varılan konuların detaylarını görüşmek üzere ilerleyen günlerde tarafların yeniden bir araya gelebileceği aktarıldı. Öte yandan, ABD'nin sürecin istenildiği gibi sonuçlanmaması halinde askeri müdahale seçeneğinin masadan kalkmadığına yönelik açıklamaları gerilimi artırdı. Ayrıca, Donald Trump İran ile "anlamlı bir anlaşma"ya varılamaması durumunda "kötü şeyler" olacağını vurgulayarak önümüzdeki 10 gün içinde görüşmelerin olumlu veya olumsuz sonucunun öğrenileceğini ifade etti.

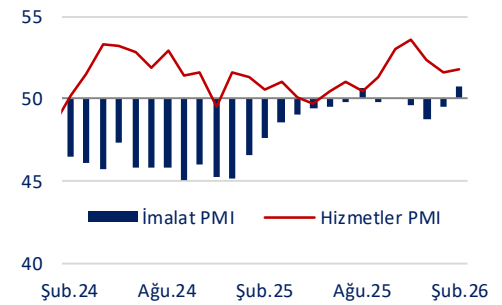
ABD GSYH Büyümesi

(ma yıllıklandırılmış, çeyreklik % değişim)

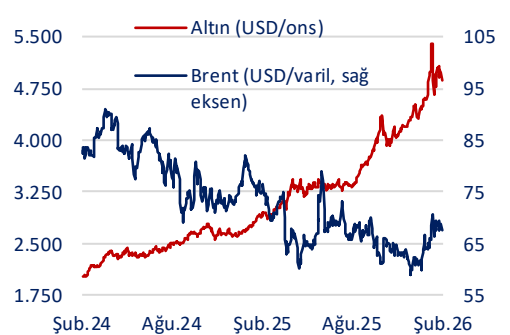


Euro Alanı PMI

(eşik değer=50)



Altın ve Petrol Fiyatları



Kaynak: Datastream

IMF, Türkiye ekonomisine ilişkin 4. Madde konsültasyonunu tamamladı.

4. Madde konsültasyonunu tamamlayarak Türkiye ekonomisiyle ilgili değerlendirmelerini yayımlayan IMF, uygulanmakta olan dezenflasyon programının olumlu sonuçlar verdiğini ifade etti. Kuruluş, 2026 yılsonu TÜFE enflasyonunun %23 düzeyinde gerçekleşeceğini öngördü. IMF, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahminini ise Ocak ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu güncellemesindeki %4,2 seviyesinde korudu.

Yılın son çeyreğinde hizmet üretimi hızlanırken inşaat sektörü ivme kaybetti.

Yurt içinde hizmet üretim endeksi Aralık'ta aylık ve yıllık bazda sırasıyla %1,0 ve %4,2 artış kaydetti. Aynı dönemde inşaat üretim endeksi de aylık bazda %1 artarken, endeksteki yıllık artış önceki aylara göre ivme kaybederek %7,5 düzeyinde gerçekleşti. Böylece, takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yılın son çeyreği itibarıyla yıllık değişim hizmet sektöründe üçüncü çeyrekteki %3,1 seviyesinden %3,8'e yükselirken, inşaat sektöründe %17,5 düzeyinden %13'e geriledi.

Şubat'ta tüketici ve reel kesim güveninde iyileşme kaydedildi.

Tüketici güven endeksi Şubat'ta bir önceki aya göre 2 puan artışla 85,7 değerini alarak son 11 ayın en yüksek seviyesine çıktı. Öte yandan, endeksin detayına bakıldığında tüketici fiyatlarının değişimine ilişkin düşünce ve beklentileri içeren alt endeksler en çok kötüleşen kalemler oldu. TCMB tarafından yayımlanan mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi de aynı dönemde 1,1 puan artışla 104,1'e çıkarak Ekim 2023'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştı.

Konut piyasasına ilişkin göstergeler...

Ocak'ta %3,7 artan konut fiyat endeksi yıllık bazda nominal olarak %27,7 yükselirken, reel olarak %2,3 geriledi. TCMB bu hafta "Yeni Kiracı Kira Endeksi" tanımıyla yeni bir veri yayımlamaya başladı. Söz konusu endeks, Ocak'ta aylık bazda %3,5 artarken, yıllık bazda nominal ve reel olarak sırasıyla %34,2 ve %2,7 oranında yükseldi. Konut satışları ise yıllık bazda %4,7 oranında düşüş kaydederek 111.480 adet oldu. Bu dönemde yıllık bazda %15,7 artan ipotekli satışların toplam satışlardan aldığı pay %18,2 ile 2025 yılı ortalamasının (%14,3) üzerinde kaydedildi.

Merkezi yönetim bütçesi Ocak'ta 214,5 milyar TL açık verdi.

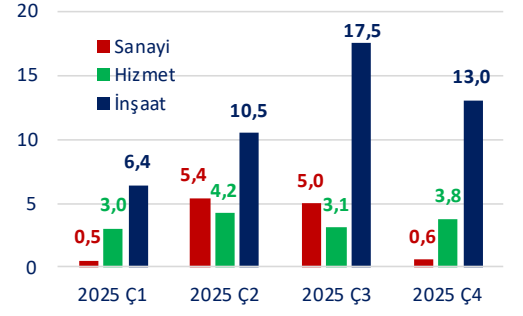
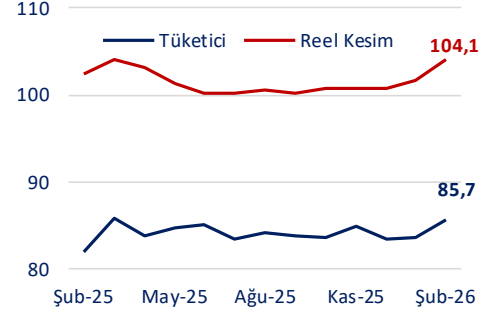
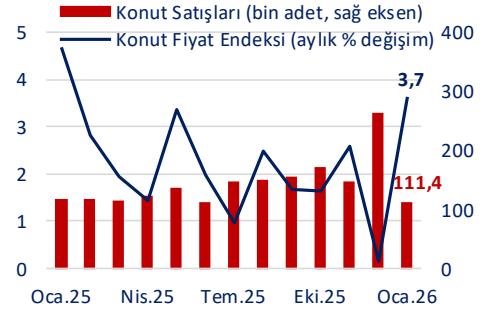
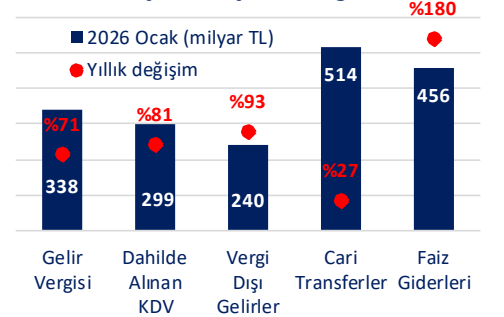
Merkezi yönetim bütçe açığı Ocak ayında 214,5 milyar TL ile geçtiğimiz yılın aynı dönemindeki seviyesinin %54,1 üzerinde gerçekleşti. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %55 artarak 1,4 trilyon TL olurken, bütçe harcamaları %54,9'luk benzer bir yükselişle 1,6 trilyon TL düzeyine ulaştı. Ocak ayında faiz dışı fazla ise 241,9 milyar TL oldu ([Bütçe Dengesi raporumuz](#)).

Finansal piyasalar...

MSCI Dünya ve gelişmekte olan ülke borsa endeksleri Perşembe günü itibarıyla önceki hafta kapanışına kıyasla sırasıyla %0,4 ve %0,5 ile sınırlı artışlar kaydetti. ABD'de yayımlanan Fed tutanaklarında faiz artırımı ihtimalinin de masaya geldiğinin görülmesi DXY endeksinde %1'lik bir yükseliş yol açarken, Trump'ın İran'a yönelik söylemleri askeri müdahale endişelerini artırarak petrol fiyatlarını yukarı yönde destekledi. Böylece Brent türü ham petrolün varil fiyatı Perşembe kapanış itibarıyla geçtiğimiz Cuma'ya göre %5,8 artarak 71,7 USD'ye yükseldi. Altının ons fiyatı ise Fed'den faiz indirim beklentilerinin zayıflaması ve dolardaki güçlenme paralelinde aynı dönemde %0,9 düşerek 5.000 USD'nin altına geriledi. BIST-100 endeksi, MSCI gelişmekte olan ülkeler borsa endeksinden negatif ayrışarak %2,7 düşüşle Perşembe kapanışı itibarıyla 13.804 seviyesine kadar geriledi. 2 yıl vadeli tahvilin faizi 55 baz puan artışla %36,34 düzeyinde gerçekleşti.

Gelecek haftanın gündemi...

Önümüzdeki hafta TCMB tarafından ilk kez yayımlanmaya başlanacak olan Hanehalkı Beklenti Anketi ile sektörel enflasyon beklentileri ve işgücü istatistikleri öne çıkıyor. Ayrıca Hazine ve Maliye Bakanlığı, önümüzdeki 3 aya ilişkin İç Borçlanma Stratejisini açıklayacak. Küresel tarafta jeopolitik gelişmelerin yanı sıra ABD ÜFE enflasyonu ile Çin Merkez Bankası'nın toplantısı takip edilecek.

Üretim Endeksleri
(yıllık % değişim)**Tüketici ve Reel Kesim Güven Endeksi****Konut Piyasası Göstergeleri****Başlıca Bütçe Göstergeleri**

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
23 Şubat	TR Sektörel Güven Endeksleri	Şubat	-	-
	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Aralık	-	%2,7
	ABD Dallas Fed İmalat Endeksi	Şubat	-	-1,20
	Almanya Ifo İş İklimi Endeksi	Şubat	88,4	87,6
24 Şubat	TR Hanehalkı Beklenti Anketi	Şubat	-	-
	TR Sektörel Enflasyon Beklentileri	Şubat	-	-
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Şubat	-	84,5
	Çin Merkez Bankası Toplantısı	Şubat	-	%3,00-%3,50
25 Şubat	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, nihai, yıllık	Ocak	%1,7	%1,7
26 Şubat	TR Ekonomik Güven Endeksi	Şubat	-	99,4
	TR Dış Ticaret Dengesi	Ocak	-	-9,3 milyar USD
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, nihai	Şubat	-	-12,2
	TR İşsizlik Oranı	Ocak	-	%7,7
27 Şubat	TR Hizmet Üretici Fiyat Endeksi, yıllık	Ocak	-	%35,11
	ABD ÜFE Enflasyonu, aylık	Ocak	%0,3	%0,5
	Almanya TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Ocak	%2,0	%2,1

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Büşra Ceylan
Uzman Yardımcısı
busra.ceylan@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.