

Finansal ve Makro-Ekonomik Gelişmeler (16 – 20 Şubat 2026)

Önceki haftaya göre öncü Asya borsaları karışık kapandı, Türkiye düştü, öncü Avrupa borsaları ve ABD S&P 500 yükseldi. **Dolar endeksi DXY %0,8 yükseldi, EURUSD %0,8 ve Bitcoin %1,2 düştü. 10 yıllık ABD tahvil faizi %4,06'ya yükseldi, spot ons altın %1,3 arttı. Brent petrolün varil fiyatı %5,9 yükseldi. Türkiye'de Dolar/TL %0,3 ve gram altın %1,7 arttı, 2 yıllık tahvil faizi %36,64'e ve 5 yıllık CDS risk primi 223 baz puana yükseldi..**

Şubat ayı PMI verilerine göre **öncü ekonomilerde** ekonomik aktivite büyüdü, fiyat baskıları arttı; ABD, Euro Bölgesi ve İngiltere'de istihdam zayıf kaldı.

Türkiye'de 4Ç2025'te GSYH'yi bir önceki çeyreğe göre hizmet üretimi, perakende ticaret ve sanayi sektörü yukarı yönlü desteklerken, inşaat üretimi aşağı yönlü baskılayacak.

Şubatta tüketici güveninde kötümserlik azaldı, imalat sektörü Reel Kesim Güven Endeksi (eşik 100) 104,1'e yükselerek imalat sektöründe iyimserlik arttı. 13 Şubat haftasında brüt rezerv \$212,3 milyara yükseldi; kredi kart harcamaları ve kredi hacim artış hızları yavaşladı; yılbaşından bu yana yabancılar hissede \$1,9 milyarlık, DİBS'te \$5,8 milyarlık net alım yaptı. Ocakta aylık bazda Tarım-ÜFE %8,4, YD-ÜFE %4,1, konut fiyatları %3,7 artışa hızlandı. Aralıkta gelecek 12 ayda vadesi dolacak dış borç \$225,4 milyara yükseldi.

Euro Bölgesi'nde Şubatta ZEW Ekonomik Güven Endeksinde iyimserlik azaldı. Aralıkta sanayi üretimi aylık %1,4 düştü. Ekonomik aktivitede zayıflık ve çekirdek enflasyonda artış AMB'nin 19 Mart'ta faizi değiştirmeyeceğine işaret ediyor.

ABD'de istihdamda ılımlı iyileşme tüketici güvenini yukarı çekerken, Şubatta konut piyasasında kötümserlik arttı. Ocakta sanayi üretimi aylık %0,7 artışa hızlandı. 4Ç2025'te bir önceki çeyreğe göre yıllıklandırılmış GSYH %1,4 artışa ve çekirdek PCE enflasyonu %2,7 artışa yavaşladı. FED 27-28 Ocak toplantı tutanaklarına göre çoğu guvernör enflasyonda düşüşe rağmen temkinli duruşu destekliyor.

20.Şub.26	Önceki İşlem Gününe Göre Değişim	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	20.02.2026
BIST100	0.94%	-1.74%	8.81%	13934.06
BIST30	1.39%	-1.37%	10.24%	15490.94
Dolar/TL	0.17%	0.34%	1.29%	43.840
Euro/TL	0.23%	-0.31%	1.84%	51.710
Euro/Dolar	0.23%	-0.84%	0.64%	1.1800
Dolar Endeksi (DXY)	-0.13%	0.75%	-0.85%	97.80
Bitcoin/USD	1.57%	-1.24%	-23.02%	67999
Gram Altın	2.42%	1.69%	8.68%	7198.46
Ons Altın (spot)	2.23%	1.30%	7.22%	5107.45
Brent Petrol	-0.32%	5.92%	12.41%	71.76
2-yıllık Tahvil Faizi	0.30%	0.84%	0.78%	36.64%
ABD 10-yıllık Tahvil Faizi	-0.04%	0.01%	-0.21%	4.06%
S&P 500	0.69%	1.07%	1.66%	6909.51

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
16.Şub.26	Türkiye	Tarım ÜFE (Oca)	a/a %8,4; y/y %43,1		a/a %3,0; y/y %35,1
	Türkiye	Hizmet Üretim Endeksi (Ara)	a/a %1,0; y/y %4,2		a/a %0,4; y/y %4,0
	Türkiye	İnşaat Üretim Endeksi (Ara)	a/a %1,0; y/y %7,5		a/a %-0,7; y/y %13,5
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Ara)	a/a %-1,4; y/y %1,2	a/a %-1,5; y/y %1,3	a/a %0,3; y/y %2,2
17.Şub.26	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Oca)	a/a %3,7; y/y %27,7		a/a %0,2; y/y %29,0
	ABD	NAHB Konut Piyasası Endeksi (Eşik 50) (Şub)	36	38	37
18.Şub.26	ABD	Sanayi Üretimi (Oca)	a/a %0,7; y/y %2,3	a/a %0,4	a/a %0,2; y/y %1,3
19.Şub.26	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Şub)	85,7		83,7
	Türkiye	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Ara)	165,7 mlr \$		164,6 mlr \$
	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Ara)	-70,3 mlr \$	-55,5 mlr \$	-53,0 mlr \$
20.Şub.26	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Şub)	%73,5		%74,1
	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Eşik 100) (Şub)	104,1		103,0
	Türkiye	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (YD-ÜFE) (Oca)	a/a %4,1; y/y %35,1		a/a %1,9; y/y %32,5
	Türkiye	Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi (Tarım-GFE) (Ara)	a/a %1,3; y/y %33,1		a/a %1,8; y/y %34,2
	ABD	Çekirdek PCE Enflasyon (Ara)	a/a %0,4; y/y %3,0	a/a %0,3; y/y %2,9	a/a %0,2; y/y %2,8
	ABD	GSYH (4Ç2025)	ç/ç %1,4	ç/ç %3,0	ç/ç %4,4

23–27 Şubat 2026 Makroekonomik Veri Gündemi

Türkiye’de 4Ç2025 GSYH verileri açıklanacak. 20 Şubat haftası para ve banka verileri açıklanacak. Şubat ayı SAMEKS Hizmet ve Sanayi PMI Endeksleri (eşik 50), sektörel güven endeksleri (eşik 100), Ekonomik Güven Endeksi (eşik 100), Hanehalkı Beklenti Anketi, TÜRK-İş Açlık ve Yoksulluk Sınırı, gelecek 12 aylık Sektörel Enflasyon Beklentileri açıklanacak. Türkiye’de Ocak ayı işsizlik oranı, geniş tanımlı işsizlik oranı, Hizmet Üretici Fiyat Endeksi açıklanacak. Aralık ayı finans dışı kesim net döviz pozisyonu ve özel sektör yurt dışı kredi borcu açıklanacak.

ABD’de 21 Şubat haftası ilk işsizlik başvuruları; 20 Şubat haftası MBA 30-yıl vadeli mortgage faizi, mortgage başvuruları ve EIA ham petrol stok değişim ile 7 Şubat haftası ADP haftalık istihdam değişimi açıklanacak. Şubat ayı CB Tüketici Güven Endeksi (eşik 100), Ocak ayı ayı çekirdek ÜFE ve Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi (eşik 0) ile Aralık ayı S&P/Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi açıklanacak.

Euro Bölgesinde Şubat ayı Tüketici Güven Endeksi (eşik 0) ve Ocak ayı çekirdek TÜFE açıklanacak. Almanya özelinde 4Ç2025 GSYH verileri açıklanacak.

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
23.Şub.26	Türkiye	Sektörel Güven Endeksleri (Eşik 100) (Şub)			Hizmet 113,8; Perakende Ticaret 112,6; İnşaat 85,7
	ABD	Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi (Eşik 0) (Oca)			-0,04
24.Şub.26	Türkiye	Hanehalkı Beklenti Anketi (Şub)			
	Türkiye	Sektörel Enflasyon Beklentileri (12 aylık) (Şub)			Piyasa %22,20; Reel Sektör %32,90; Hanehalkı %52,08
	Türkiye	Finans Dışı Kesim Net Döviz Pozisyonu (Ara)			-186,7 milyar \$
	ABD	ADP Haftalık İstihdam Değişimi (7 Şub)			10,25 bin kişi
	ABD	S&P/Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ara)		y/y %1,5	a/a %0; y/y %1,4
	ABD	CB Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Şub)		86,0	84,5
25.Şub.26	Türkiye	Özel Sektör Yurt Dışı Kredi Borcu (Ara)			219,7 mlr \$
	Almanya	GSYH (4Ç2025)		ç/ç %0,3; y/y %0,4	ç/ç %0; y/y %0,3
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Oca)		y/y %2,2	y/y %2,3
	ABD	MBA 30-Yıl Vadeli Mortgage Faizi (20 Şub)			%6,17
	ABD	Mortgage Başvuruları (20 Şub)			%2,8
	ABD	EIA Ham Petrol Stok Değişimi (20 Şub)			-9,0 milyon varil
26.Şub.26	Türkiye	Brüt Rezerv (20 Şub)			212,3 mlr \$
	Türkiye	Ekonomik Güven Endeksi (Eşik 100) (Şub)			99,4
	Türkiye	SAMEKS Hizmet ve Sanayi PMI Endeksleri (Eşik 50) (Şub)			Hiz. 54,5; San. 48,8
	Türkiye	TÜRK-İş Açlık ve Yoksulluk Sınırı (Şub)			a/a %3,6; y/y %41,1
	ABD	İlk İşsizlik Başvuruları (21 Şub)		211 bin	206 bin
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Eşik 0) (Şub)		-12,2	-12,4
27.Şub.26	Türkiye	GSYH (4Ç2025)			ç/ç %1,1; y/y %3,7
	Türkiye	İşsizlik Oranı (Oca)			%7,7
	Türkiye	Geniş Tanımlı İşsizlik Oranı (Oca)			%28,6
	Türkiye	Hizmet Üretici Fiyat Endeksi (Oca)			a/a %0,8; y/y %35,1
	Türkiye	SAMEKS Hizmet ve Sanayi PMI Endeksleri (Eşik 50) (Şub)			Hiz. 54,5; San. 48,8
	ABD	Çekirdek ÜFE (Oca)		a/a %0,3	a/a %0,7; y/y %3,3

Yakın ve Orta Vadeli Riskler

- **Jeopolitik Riskler...** Rusya-Ukrayna savaşı, Çin-Japonya gerginliği, Rusya'nın Avrupa'ya yönelik tehdit oluşturmaya devam etmesi, devam eden İran protestolarına karşılık Trump'ın İran'a asker göndermesi ve Grönland'daki ısrarı ile artarak süren jeopolitik riskin etkisiyle ons altın ve gümüş fiyatları rekor kırdı. İran-ABD nükleer müzakereleri ABD'nin İran'a saldırma riskini aşağı çekecek mi izliyoruz.
- **Politika Riski...** 19 Mart 2025'te gözaltına alınan İBB Başkanı Ekrem İmamoğlu'nun tutuklanması siyasi gerginlik ve sosyal çalkantıların alevlenmesine sebep olarak yatırımcıları riskten kaçışa iterken Türkiye'nin risk primi sert yükseldi. Yılın geri kalanında bütçe dengesinde iyileşme ve enflasyonda düşüşle iyileşen makro ekonomik görünümle risk primi düşerken, yabancı yerleşikler 2025 yılı toplamında hisse senedinde net 2,3 milyar dolar ve DİBS'te 2,9 milyar dolarlık alım yaptı. 2024'te hissede net 2,7 milyar dolarlık satış, DİBS'te 16,1 milyar dolarlık net alış yapılmıştı. Siyasi risk sürüyor.
- **Fiyat ve Faiz Riski...** Uluslararası rezervlerde iyileşme ve enflasyon beklentilerinde aşağı yönlü eğilim Türkiye'nin kredi notunu desteklerken, ortodoks ekonomi politikalarından uzaklaşma riski ve siyasi riskin etkisiyle yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatları 220 milyar doları geçti. FED'in bağımsızlığına ilişkin endişeler sürerken FED Ocak ayı toplantısında ekonomik aktivitede iyileşme, istihdamda istikrar ve enflasyonun hedeflerin üzerinde seyrettiğine işaret ederek politika faizini sabit bıraktı. 2026'da FED «izle gör» patikasında kalacak. Yüksek Mahkeme'nin Trump'ın acil durum gümrük vergilerini iptal etmesi ile tarife riskleri tekrar gündemin ilk sırasına yerleşti.
- **Finansal İstikrar Riski...** Çin'de gayrimenkul sektörü yüksek finansal risk taşıyor. Japonya'da mevcut partinin erken seçimde zafer kazanması BoJ'un faiz artırımlarına devam edeceği sinyalini destekledi.

Tablo 1.1: Temel Ekonomik Büyüklükler

	2024	2025 (GT)	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)
BÜYÜME					
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	44.587	62.179	77.257	89.406	101.397
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	1.358	1.569	1.658	1.763	1.886
Kişi Başına Gelir (GSYH, Dolar)	15.325	17.748	18.621	19.710	20.987
GSYH Büyümesi ⁽¹⁾	3,3	3,3	3,8	4,3	5,0
Toplam Tüketim ⁽¹⁾	3,5	2,5	3,3	3,8	4,4
Kamu ⁽²⁾	4,3	3,4	4,8	5,5	6,0
Özel ⁽²⁾	3,4	2,4	3,2	3,6	4,1
Toplam Sabit Sermaye Yatırımı ⁽¹⁾	2,7	4,6	4,0	4,2	4,9
Kamu ⁽²⁾	6,4	5,0	2,3	6,7	8,7
Özel ⁽²⁾	2,2	4,5	4,2	3,9	4,4
Toplam Yurt İçi Tasarruf/GSYH	30,1	30,6	30,8	31,1	31,2
Kamu	0,1	0,2	0,3	0,5	0,9
Özel	30,0	30,4	30,6	30,6	30,3
Toplam Tasarruf -Yatırım Farkı/GSYH ⁽³⁾	-0,6	-1,4	-1,3	-1,1	-0,9
Kamu	-3,4	-3,2	-3,1	-3,0	-2,6
Özel	2,8	1,8	1,8	1,9	1,7
Toplam Nihai Yurt İçi Talep ⁽¹⁾	3,3	3,0	3,5	3,9	4,5
Net İhracatın Büyümeye Katkısı	1,0	-0,3	0,0	0,1	0,2
İSTİHDAM					
Nüfus (Yıl Ortası, Bin Kişi) ⁽⁴⁾	85.518	85.825	86.447	86.856	87.252
İşgücüne Katılma Oranı (%)	54,2	53,7	54,4	55,1	56,0
İstihdam Düzeyi (Bin Kişi)	32.620	32.605	33.336	34.128	35.130
İstihdam Oranı (%)	49,5	49,1	49,8	50,5	51,6
İşsizlik Oranı (%)	8,7	8,5	8,4	8,2	7,8
DIŞ TİCARET (GTS)					
İhracat (GTS tanımlı, fob) (Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	261,8	273,8	282,0	294,0	308,5
İthalat (GTS tanımlı, cif) (Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	344,0	367,0	378,0	393,0	410,5
Ham Petrol Fiyatı - Brent (Dolar/Varil)	80,5	70,0	65,0	65,1	65,6
Enerji İthalatı (Milyar Dolar)	59,5	58,5	56,5	74,5	74,9
Dış Ticaret Dengesi (GTS tanımlı, Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	-82,2	-93,2	-96,0	-99,0	-102,0
Dış Ticaret Hacmi / GSYH (%) ⁽⁵⁾	44,6	40,8	39,8	39,0	38,1
CARI İŞLEMLER DENGESİ					
Turizm Gelirleri (Milyar Dolar)	60,5	64,0	68,0	71,0	75,0
Seyahat Gelirleri (Milyar Dolar)	56,3	59,5	61,8	64,5	68,2
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-10,2	-22,6	-22,3	-20,5	-18,5
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-0,8	-1,4	-1,3	-1,2	-1,0
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	3,4	-5,3	-6,0	-6,9	-7,5
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
ENFLASYON					
GSYH Deflatör Artışı, % Değişme	59,3	35,0	19,7	10,9	8,0
TÜFE Yıl Sonu, % Değişme	44,4	28,5	16,0	9,0	8,0

Not: GT: Gerçekleşme Tahmini

P: Program

(1) Zincirlenmiş hacim endeksi yüzde değişim

(2) Kamu ve özel ayırımında tüketim ve yatırım verileri Strateji ve Bütçe Başkanlığı hesaplamalarıdır.

(3) Toplam tasarruf-yatırım farkı ile cari işlemler açığı arasındaki fark, milli gelir hesaplamalarında ihracat ve ithalat ağırlıklı döviz kuru kullanılmamasından kaynaklanmaktadır.

(4) SBB hesaplamalarıdır.

(5) TÜİK tarafından yayımlanan Genel Ticaret Sistemi (GTS) ile uyumlu dış ticaret istatistiklerini göstermektedir.

Tablo 1.6: Merkezi Yönetim Bütçesi

	2024	2025 (GT)	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)
	(Milyar TL)				
Harcamalar	10.780,6	14.674,1	18.928,8	21.478,5	24.082,0
Faiz Hariç Harcamalar	9.510,2	12.621,4	16.187,2	18.438,7	20.735,9
Personel Giderleri	2.666,0	3.672,3	4.907,3	5.652,8	6.280,7
Sosyal Güvenlik Kur. Devlet Primi Gid.	332,2	449,0	599,7	691,2	766,9
Mal ve Hizmet Alımları	747,0	1.005,0	1.249,6	1.528,4	1.841,6
Cari Transferler	3.863,9	5.525,2	6.820,8	7.903,1	8.885,8
Sermaye Giderleri	944,1	1.316,8	1.310,4	1.609,3	1.825,2
Sermaye Transferleri	640,4	334,4	523,2	190,6	205,9
Borç Verme	316,5	318,8	394,3	434,6	449,4
Yedek Ödenekler	0,0	0,0	382,0	428,6	480,4
Faiz Giderleri	1.270,5	2.052,7	2.741,7	3.039,8	3.346,1
Gelirler	8.672,8	12.465,9	16.216,1	18.740,0	21.276,9
Genel Bütçe Vergi Gelirleri	7.305,3	10.733,6	13.783,1	16.033,7	18.294,7
Diğer Gelirler	1.367,6	1.732,3	2.433,0	2.706,3	2.982,1
Bütçe Dengesi	-2.107,8	-2.208,3	-2.712,7	-2.738,5	-2.805,1
Faiz Dışı Denge	-837,3	-155,6	29,0	301,3	541,0
Program Tanımlı Harcamalar	9.510,2	12.621,4	16.187,1	18.438,6	20.735,9
Program Tanımlı Gelirler	8.327,1	12.223,5	15.814,5	18.408,9	20.982,1
Program Tanımlı Denge	-1.183,0	-397,9	-372,7	-29,7	246,2
	(GSYH'ya Oran, Yüzde)				
Harcamalar	24,2	23,6	24,5	24,0	23,8
Faiz Hariç Harcamalar	21,3	20,3	21,0	20,6	20,5
Personel Giderleri	6,0	5,9	6,4	6,3	6,2
Sosyal Güvenlik Kur. Devlet Primi Gid.	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Mal ve Hizmet Alımları	1,7	1,6	1,6	1,7	1,8
Cari Transferler	8,7	8,9	8,8	8,8	8,8
Sermaye Giderleri	2,1	2,1	1,7	1,8	1,8
Sermaye Transferleri	1,4	0,5	0,7	0,2	0,2
Borç Verme	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4
Yedek Ödenekler	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5
Faiz Giderleri	2,8	3,3	3,5	3,4	3,3
Gelirler	19,5	20,0	21,0	21,0	21,0
Genel Bütçe Vergi Gelirleri	16,4	17,3	17,8	17,9	18,0
Diğer Gelirler	3,1	2,8	3,1	3,0	2,9
Bütçe Dengesi	-4,7	-3,6	-3,5	-3,1	-2,8
Faiz Dışı Denge	-1,9	-0,3	0,0	0,3	0,5
Program Tanımlı Harcamalar	21,3	20,3	21,0	20,6	20,5
Program Tanımlı Gelirler	18,7	19,7	20,5	20,6	20,7
Program Tanımlı Denge	-2,7	-0,6	-0,5	0,0	0,2

GT: Gerçekleşme tahmini
P: Program

YASAL UYARI

Dışarıdan Temin Edilen Verilere İlişkin Yasal Uyarı

Bu günlük bültende/e-postada yer alan her türlü fiyat, veri ve bilgi; kamu kuruluşları, sivil toplum örgütleri ve diğer piyasa koşullarına göre güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan temin edilmekte olup, bu bilgilerin tam ve eksiksiz şekilde doğru olduğu anlamına gelmemektedir. Günlük bültende yer alan verilerle okuyuculara bülten tarihinden bir işlem günü öncesine ait yayınlanan veriler ve bülten gününe ait yayınlanacak veriler konusunda okuyucuya tarafsız genel bilgiler sunulmaktadır. Bu kaynaklardan temin edilen fiyat, veri ve bilginin kullanılması sebebiyle ortaya çıkabilecek zararlardan Vega Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.

Yatırım Tavsiyesi Olmadığına Dair Yasal Uyarı

Bu raporda/e-postada yer alan bilgi, analiz ve yorumlar yatırım danışmanlığı ve/veya yönlendirici ve taraflı bir nitelik taşımayıp okuyucuya dürüst ve objektif bakış açısıyla genel bir bilgilendirme yapılmaktadır. Bu raporda yer alan analiz, tavsiye ve yorumlar mali durumunuza, risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi, analiz ve yorumlara dayanılarak yapılacak yatırımların ve işlemlerin sonuçlarından ve oluşacak mali kayıplardan Vega Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.