

## Finansal ve Makro-Ekonomik Gelişmeler (2 – 6 Şubat 2026)

**Önceki haftaya göre** öncü Asya ve Avrupa borsaları, Türkiye ve ABD S&P 500 düştü. Dolar endeksi DXY %1,4, Bitcoin %3,4 yükseldi, EURUSD %1,6 düştü. 10 yıllık ABD tahvil faizi %4,14'e yükseldi, spot ons altın %2,0 düştü, Brent petrolün varil fiyatı %28,4 arttı. Türkiye'de Dolar/TL %0,3 yükseldi, gram altın %1,6 düştü; 2 yıllık tahvil faizi %37,92'ye ve 5 yıllık CDS risk primi 259 baz puana yükseldi.

**J.P.Morgan Küresel Bileşik PMI** (eşik 50) 53,3'e yükselerek imalat ve hizmet üretiminde büyüme ve fiyatlar hızlandı, ihracat siparişleri ve istihdam hafif arttı.

**Türkiye'de** 4Ç2025'te GSYH çeyreksele %0,4, yıllık %3,4 artışa yavaşladı, 2025'te GSYH %3,6 artışa hızlandı. 27 Şubat haftasında brüt rezerv \$210,7 milyara ve yurt içi yerleşiklerin DTH'si \$239,7 milyara yükseldi, yurt dışı yerleşiklerin yılbaşından bugüne net DİBS ve hisse alımı \$8,3 milyara yükseldi; kredi kart harcamaları sert düştü, toplam kredi hacim artışı yavaşlayarak talep zayıfladı. Şubatta TÜFE aylık %3 ve Yi-ÜFE %2,4 artışa yavaşladı, TÜFE yıllık %31,5'e, Yi-ÜFE %27,6'ya hızlandı. Şubatta İSO Türkiye İmalat PMI (eşik 50) 49,3'e yükselerek sektörde daralma ve yeni siparişler, üretim, istihdam ve stoklarda düşüş hız kesti; fiyatlar sert arttı.

**Euro Bölgesi'nde** 4Ç2025'te GSYH çeyreksele %0,2, yıllık %1,2 büyümeye yavaşladı; istihdam çeyreksele %0,2 ve yıllık %0,7 arttı. Şubatta hizmet ve imalat PMI (eşik 50) toplamı 51,9'a yükselerek büyüme hızlandı, istihdam değişmedi, fiyatlar sert arttı.

**ABD'de** Şubatta tarım dışı istihdam 92 bin kişi düştü, işsizlik oranı %4,4'e yükseldi; ortalama saatlik kazançlar yıllık %3,8 artışa hızlandı. 6 Ocak-23 Şubat dönemi FED Bej Kitap'a göre ekonomik aktivite hafif büyüdü; istihdam yatay kaldı, girdi maliyetleri hızlandı.

6.Mar.26	Önceki İşlem Gününe Göre Değişim	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	6.03.2026
BIST100	-2.19%	-6.74%	-5.39%	12792.81
BIST30	-2.47%	-6.15%	-1.66%	14531.67
Dolar/TL	0.10%	0.29%	1.07%	44.071
Euro/TL	0.20%	-1.42%	-0.67%	51.204
Euro/Dolar	0.08%	-1.64%	-1.68%	1.1618
Dolar Endeksi (DXY)	-0.31%	1.43%	1.41%	99.01
Bitcoin/USD	-3.74%	3.44%	-3.39%	68145
Gram Altın	2.01%	-1.63%	5.36%	7327.78
Ons Altın (spot)	1.76%	-2.03%	4.18%	5171.74
Brent Petrol	8.97%	28.41%	36.77%	93.07
2-yıllık Tahvil Faizi	0.00%	1.71%	2.86%	37.92%
ABD 10-yıllık Tahvil Faizi	0.01%	0.20%	-0.05%	4.14%
S&P 500	-1.33%	-2.02%	-2.77%	6740.02

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
2.Mar.26	Türkiye	GSYH (4Ç2025)	ç/ç %0,4; y/y %3,4	y/y %3,5	ç/ç %1,0; y/y %3,8
	Türkiye	İSO Türkiye İmalat PMI (Eşik 50) (Şub)	49,3		48,1
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Eşik 50) (Şub)	50,8		49,5
	ABD	ISM İmalat PMI (Eşik 50) (Şub)	52,4		52,6
3.Mar.26	Türkiye	TÜFE (Şub)	a/a %3,0; y/y %31,5	a/a %3,0; y/y %31,6	a/a %4,8; y/y %30,7
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Şub)	y/y %2,4	y/y %2,2	y/y %2,2
4.Mar.26	Türkiye	Dış Ticaret Verileri (Şub)	İhr.21,1 mlr \$; İth.30,3 mlr \$		İhr.20,3 mlr \$; İth.28,7 mlr \$
	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Oca)	y/y %6,1	y/y %6,2	y/y %6,2
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Eşik 50) (Şub)	51,9	51,8	51,6
	ABD	ISM Hizmet PMI (Eşik 50) (Şub)	56,1	53,5	53,8
5.Mar.26	Küresel	J.P.Morgan Küresel Kompozit PMI (Eşik 50) (Şub)	53,3		52,6
6.Mar.26	Türkiye	Hazine Nakit Bütçe Dengesi (Şub)	-92,4 milyar TL		-246,2 milyar TL
	Euro Bölgesi	GSYH (4Ç2025)	ç/ç %0,2; y/y %1,2	ç/ç %0,3; y/y %1,3	ç/ç %0,3; y/y %1,4
	ABD	Tarım Dışı İstihdam (Şub)	-92 bin	59 bin	126 bin
	ABD	İşsizlik Oranı (Şub)	%4,4	%4,3	%4,3
	ABD	Ortalama Saatlik Kazanç (Şub)	a/a %0,4; y/y %3,8	a/a %0,3; y/y %3,7	a/a %0,4; y/y %3,7

### 9–13 Şubat 2026 Makroekonomik Veri Gündemi

**Türkiye’de** TCMB politika faiz kararı, 6 Mart haftası para ve banka verileri, Mart ayı Piyasa Katılımcıları Anketi; Ocak ayı sanayi üretimi, hizmet üretimi, inşaat üretimi, perakende satışlar, ciro endeksleri, cari işlemler dengesi ve inşaat maliyet endeksi açıklanacak.

**ABD’de** 4Ç2025 GSYH verileri; haftalık istihdam, ilk işsizlik sigortası başvuruları, mortgage ve ham petrol stoku verileri; Mart ayı Michigan Üniversitesi Ulusal Tüketici Güveni Endeksi (eşik 100); Şubat ayı mevcut konut satışları, çekirdek TÜFE; Ocak ayı konut başlangıçları, çekirdek PCE enflasyonu, JOLTS yeni iş imkânları açıklanacak.

**Euro Bölgesi’nde** Ocak ayı sanayi üretimi verileri açıklanacak.

**Japonya’da** 4Ç2025 GSYH açıklanacak.

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
9.Mar.26	Çin	TÜFE (Şub)		y/y %0,8	a/a %0,2; y/y %0,2
	Almanya	Sanayi Üretimi (Oca)		a/a %0,9	a/a %-1,9
10.Mar.26	Türkiye	Sanayi Üretimi (Oca)			a/a %1,2; y/y %-2,1
	Türkiye	İnşaat Maliyet Endeksi (Oca)			a/a %1,2; y/y %24,5
	Japonya	GSYH (4Ç2025)		ç/ç %0,3; y/y %1,2	ç/ç %-0,7; y/y %-2,6
	ABD	ADP Haftalık İstihdam Değişimi (14 Şub)			12 bin 750
	ABD	Mevcut Konut Satışları (Şub)			a/a %-8,4
11.Mar.26	Türkiye	Perakende Satışlar (Oca)			a/a %1,7; y/y %16,3
	Türkiye	Ciro Endeksleri (Oca)			a/a %3,3; y/y %34,7
	ABD	MBA 30-Yıl Vadeli Mortgage Faizi (6 Mar)			%6,09
	ABD	Mortgage Başvuruları (6 Mar)			%11,0
	ABD	EIA Ham Petrol Stok Değişimi (6 Mar)			3,5 milyon varil
	ABD	Çekirdek TÜFE (Şub)		a/a %0,2; y/y %2,5	a/a %0,3; y/y %2,5
12.Mar.26	Türkiye	TCMB Politika Faiz Kararı		37%	37%
	Türkiye	Brüt Rezerv (6 Mar)			210,7 mlr \$
	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Oca)		-6,1 mlr \$	-7,3 mlr \$
	ABD	Konut Başlangıçları (Oca)			a/a %6,2
	ABD	İlk İşsizlik Başvuruları (7 Mar)		215 bin	213 bin
13.Mar.26	Türkiye	Piyasa Katılımcıları Anketi (Mar)			2026 TÜFE %24,1
	Türkiye	Hizmet Üretim Endeksi (Oca)			a/a %1,0; y/y %4,2
	Türkiye	İnşaat Üretim Endeksi (Oca)			a/a %1,0; y/y %7,5
	Türkiye	Ücretli Çalışan Sayısı (arındırılmamış) (Oca)			15.763.671; a/a %-0,8
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Oca)		a/a %0,6	a/a %-1,4; y/y %1,2
	ABD	Çekirdek PCE Enflasyonu (Oca)		a/a %0,4; y/y %3,1	a/a %0,4; y/y %3,0
	ABD	GSYH (4Ç2025) (Yıllıklandırılmış)		ç/ç %1,4	ç/ç %4,4
	ABD	JOLTS Yeni İş İmkanları (Oca)			6,5 milyon
	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güveni (Eşik 100) (Mar)		56,3	56,6

## Yakın ve Orta Vadeli Riskler

- **Jeopolitik Riskler...** Rusya-Ukrayna savaşı sürerken, İran-İsrail-ABD hava saldırılarıyla Orta Doğu'nun süresi belirsiz bir girdaba girmesiyle Türkiye'ye olası göç dalgası ve ekonomik aktivitede zayıflık bütçe harcamalarını artırarak borçlanma maliyetlerini yukarı çekecektir; sürecin uzamasıyla TCMB faiz artırabilir. Ons altın ve petrol fiyatları yüksek seyrini koruyor.
- **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, siyasi risk ve Orta-Doğu kaynaklı jeopolitik riskin etkisiyle yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatları 240 milyar dolara yükseldi. ABD+İsrail-İran savaşının uzama riski ve Brent petrolün 119,50 dolara yükselmesine bağlı olarak TCMB ve öncü merkez bankalarının sıkı para politikasından taviz verme lüksleri yok.
- **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)
<b>BÜYÜME</b>					
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 <sup>(1)</sup>	3,3	3,3	3,8	4,3	5,0
Toplam Tüketim <sup>(1)</sup>	3,5	2,5	3,3	3,8	4,4
Kamu <sup>(2)</sup>	4,3	3,4	4,8	5,5	6,0
Özel <sup>(2)</sup>	3,4	2,4	3,2	3,6	4,1
Toplam Sabit Sermaye Yatırımı <sup>(1)</sup>	2,7	4,6	4,0	4,2	4,9
Kamu <sup>(2)</sup>	6,4	5,0	2,3	6,7	8,7
Özel <sup>(2)</sup>	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 <sup>(3)</sup>	-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 <sup>(1)</sup>	3,3	3,0	3,5	3,9	4,5
Net İhracatın Büyümeye Katkısı	1,0	-0,3	0,0	0,1	0,2
<b>İSTİHDAM</b>					
Nüfus (Yıl Ortası, Bin Kişi) <sup>(4)</sup>	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
<b>DIŞ TİCARET (GTS)</b>					
İhracat (GTS tanımlı, fob) (Milyar Dolar) <sup>(5)</sup>	261,8	273,8	282,0	294,0	308,5
İthalat (GTS tanımlı, cif) (Milyar Dolar) <sup>(5)</sup>	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) <sup>(5)</sup>	-82,2	-93,2	-96,0	-99,0	-102,0
Dış Ticaret Hacmi / GSYH (%) <sup>(5)</sup>	44,6	40,8	39,8	39,0	38,1
<b>CARİ İŞLEMLER DENGESİ</b>					
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
<b>ENFLASYON</b>					
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 kullanılmasıyla 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)
<b>(Milyar TL)</b>					
<b>Harcamalar</b>	<b>10.780,6</b>	<b>14.674,1</b>	<b>18.928,8</b>	<b>21.478,5</b>	<b>24.082,0</b>
<b>Faiz Hariç Harcamalar</b>	<b>9.510,2</b>	<b>12.621,4</b>	<b>16.187,2</b>	<b>18.438,7</b>	<b>20.735,9</b>
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
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>1.270,5</b>	<b>2.052,7</b>	<b>2.741,7</b>	<b>3.039,8</b>	<b>3.346,1</b>
<b>Gelirler</b>	<b>8.672,8</b>	<b>12.465,9</b>	<b>16.216,1</b>	<b>18.740,0</b>	<b>21.276,9</b>
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
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-2.107,8</b>	<b>-2.208,3</b>	<b>-2.712,7</b>	<b>-2.738,5</b>	<b>-2.805,1</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-837,3</b>	<b>-155,6</b>	<b>29,0</b>	<b>301,3</b>	<b>541,0</b>
<b>Program Tanımlı Harcamalar</b>	<b>9.510,2</b>	<b>12.621,4</b>	<b>16.187,1</b>	<b>18.438,6</b>	<b>20.735,9</b>
<b>Program Tanımlı Gelirler</b>	<b>8.327,1</b>	<b>12.223,5</b>	<b>15.814,5</b>	<b>18.408,9</b>	<b>20.982,1</b>
<b>Program Tanımlı Denge</b>	<b>-1.183,0</b>	<b>-397,9</b>	<b>-372,7</b>	<b>-29,7</b>	<b>246,2</b>
<b>(GSYH'ya Oran, Yüzde)</b>					
<b>Harcamalar</b>	<b>24,2</b>	<b>23,6</b>	<b>24,5</b>	<b>24,0</b>	<b>23,8</b>
<b>Faiz Hariç Harcamalar</b>	<b>21,3</b>	<b>20,3</b>	<b>21,0</b>	<b>20,6</b>	<b>20,5</b>
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
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>
<b>Gelirler</b>	<b>19,5</b>	<b>20,0</b>	<b>21,0</b>	<b>21,0</b>	<b>21,0</b>
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
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,8</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>
<b>Program Tanımlı Harcamalar</b>	<b>21,3</b>	<b>20,3</b>	<b>21,0</b>	<b>20,6</b>	<b>20,5</b>
<b>Program Tanımlı Gelirler</b>	<b>18,7</b>	<b>19,7</b>	<b>20,5</b>	<b>20,6</b>	<b>20,7</b>
<b>Program Tanımlı Denge</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>

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.