

KOYUNCU

YÖNETİM DANIŞMANLIK
VERGİ HİZMETLERİ



Yeşilköy EGS Business Park B1
Blok Kat:11 No:371
Bakırköy/İSTANBUL



+90 (212) 465 67 09
+90 (533) 391 67 09



www.koyuncuymm.com
info@koyuncuymm.com

ŞUBAT 2026 YÖNETİM DANIŞMANLIK BÜLTENİ

DİNAMİK VE DEĞERLİ ŞİRKETLER

www.koyuncuymm.com

Satır Başları....

Ocak ayında enflasyon, TÜFE, beklentilerin üstünde geldi. Ocak ayı TÜİK verilerine göre %4,84; İTO verilerine göre %4,56 olarak açıklandı. Enflasyondaki artışın en önemli nedeni, ocak ayı ücret zamları olarak gösterilebilir.

Ocak ayı ortalama kurları, aralık ayı ortalama kurlarına göre enflasyonun altında arttı. Oniki aylık bazda euro, TL karşısında yıllık enflasyonun üzerinde değer kazanırken, dolar daha düşük bir oranda değerlendirildi.

Böylelikle euro/dolar paritesi Ocak 2025'te 1,035'den Ocak 2026'da 1,17'yi gördü. Ocak sonunda 1,19 şubat ayı ilk 10 gün 1,18 gibi gerçekleşti. Paritenin daha da yukarılara çıkması olası.

Yakından takip ettiğimiz kâğıt sektöründe yıllık artış %37 civarında gerçekleşmiş, aylık artış ise %2,73 olarak tahmin edilmiş. 2026 yılında keskinleşecek kapasite fazlasının sonuçlarını iyi takip etmek gerekiyor.

Ocak 2026'da Aralık 2025'e göre ciddi oranda azalan ihracat ve ithalat tutarlarının bir duraklamanın göstergesi olup olmadığını takip eden aylarda izleyip değerlendirmek gerekir.

15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 29 Ocak 2026 tarihinde yayınlanan verilere göre, aralık ayında bir önceki aya göre 286 bin kişi azalarak 2 milyon 736 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise 0,8 puan azalarak %7,7 seviyesinde gerçekleşti.

Sanayi üretimi, 29 Ocak 2026 tarihinde yayınlanan Aralık 2025 dönemi verilerine göre Aralık 2025 döneminde yıllık %2,1 azaldı, aylık %1,2 arttı.

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın yayınladığı "Hazine Nakit Gerçekleşmeleri İstatistiği" incelendiğinde 2025 yılında Hazine'nin ortalama dolar kurları ile **5.318.- milyon dolar negatif faiz dışı denge** vermişti. Ocak ayında Hazine, **4.806.- milyon dolar faiz dışı fazla** verdi. Aralık 2025 döneminde de **217 milyon dolar olarak gerçekleşen negatif fazlanın** yeniden pozitive döndüğünü göstermektedir. Enflasyon ile mücadele için iyi, özellikle kamu kaynaklı büyüme için kötü bir veri olarak değerlendirilebilir.

Ocak ayında Hazine, nakit açığının bir kısmını (%19) dış borçlanma ile karşılayarak son iki yıldır süren %100 iç borçlanma ile finansman sürecini kısmen de olsa çevirmeye başlamış görülmektedir. Kuşkusuz değerlendirme için takip eden aylara bakmak gerekir.

Ortalama Kurlar

Ocak 2026 **ortalama** döviz alış kurları dikkate alınarak yapılan hesaplamada, TL karşısında euro %1,32 dolar %1,19 oranında arttı.

Oniki aylık değişim euroda %37,71 dolarda %21,61 oranında gerçekleşti.

TÜİK Verileri	Ocak 25	Aralık 25	Ocak 26	Geçen Aya	Oniki Aylık
EURO KURU	36,75	49,95	50,61	1,32%	37,71%
DOLAR KURU	35,50	42,66	43,17	1,19%	21,61%
Parite	1,035	1,171	1,172	0,12%	13,24%

Şubat ayının ilk 10 gününde gerçekleşen **ortalama** euro, dolar kurları ve parite ile geçen ay **ortalama** kurlar ve parite karşılaştırması aşağıdaki gibidir.

Değerler	Ocak 26	1-10/02/2026	Değişim
EURO KURU	50,61	51,50	1,76%
DOLAR KURU	43,17	43,51	0,78%
Parite	1,172	1,184	0,97%

Ocak ayının son günü ile 10 Şubat tarihleri gerçekleşen euro, dolar kurları ve parite ile geçen ay son günü kurlar ve parite karşılaştırması aşağıdaki gibidir.

Değerler	31.01.2026	10.02.2026	Değişim
EURO KURU	51,79	51,71	-0,16%
DOLAR KURU	43,42	43,60	0,41%
Parite	1,193	1,186	-0,57%

<https://www.muhasebenews.com/ortalama-doviz-kuru-programi/grami> | Muhasebe News

ÜFE, TÜFE Endeksleri

TÜİK Ocak ayı enflasyon ÜFE %2,67 TÜFE %4,84 oranında arttı. Aylık ve geçen yıla göre değişim oranları aşağıdaki gibidir.

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
ÜFE	2,67%	27,17%
TÜFE	4,84%	30,65%

<https://www.tuik.gov.tr>

İstanbul Ticaret Odası (İTO) TÜFE Endeksi

İTO ocak ayı tüketici enflasyonu aylık%4,56 oranında arttı. Aylık ve geçen yıla göre değişim oranları aşağıdaki gibidir.

İTO Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
Enflasyon (TÜFE)	4,56%	36,15%

<https://istatistik.ito.org.tr/>

En son yayınlanan 2024 yılı ISO 500 verileri incelendiğinde, ücret giderlerinin “SMM+Faaliyet Giderleri” içindeki payı birinci 500 de %8,4 ikinci 500 de %13,5 oranında gerçekleşmiştir.

Ocak ayı ortalama ücret artışlarının, asgari ücret artışına paralel %27 oranında gerçekleştiği varsayılırsa, toplam maliyetlere etkisi 2024 yılı verilerine göre (%8,4*%27=) %2,3 ila (%13,5*%27=) %3,6 arasında gerçekleşecektir. Ocak ayı ÜFE ve TÜFE artışlarının işçilik giderlerinin yansımaları olarak yorumlanması mümkündür.

Sektöre yakınlığımız itibarıyla kağıt endekslerinin seyri aşağıdaki gibidir. Ocak ayında artan kağıt fiyatlarının bir kısmının Şubat ayı endeksine yansıtacağı unutulmamalıdır.

TÜİK Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
17 1 Kağıt Hamuru Kağıt Ve Mukavva	2,73%	36,69%
17 2 Kağıt Ve Mukavvadan Ürünler	4,25%	24,80%

Diğer önemli girdilerin aylık ve oniki aylık değişimleri aşağıdaki gibidir.

TÜİK ÜFE Verileri	Geçen Aya	Oniki Aylık
07 Metal Cevherleri	7,80%	98,93%
05 Kömür Linyit	-0,17%	14,49%
06 Ham Petrol ve Doğalgaz	-1,47%	8,51%
19 Kok ve Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri	0,17%	12,17%
35 Elektrik, Gaz, Üretim ve Dağıtım	-2,57%	25,94%
22 Kauçuk ve Plastik Ürünler	2,40%	25,27%
20 Kimyasallar ve Kimyasal Ürünler	3,58%	25,66%
13 Tekstil Ürünleri	1,93%	20,13%
10 Gıda Ürünleri	4,24%	32,68%

Uluslararası Piyasada Ham Petrol Fiyatları

Ham petrol fiyatları ocak ayında dolar bazında %13,92 oranında **artarken**, oniki aylık bazda %5,09 oranında **geriledi**. Şubat ayının ilk on gününde ocak ayına göre yine %0,4 oranında **geriledi**.

	Petrol	TL Petrol
Ay İçi	-0,40%	0,37%
Geçen Ay	13,92%	15,28%
Oniki Aylık Değişim	-5,09%	13,37%

Brent Tipi Petrol \$					
Dönem	\$ Petrol	Endeks	Ort. Kur	TL	Endeks
1-10.2.2026	69,04	95	43,51	3.003,63	114
Oca.26	69,32	95	43,17	2.992,54	113
Ara.25	60,85	83	42,66	2.595,86	98
Kas.25	63,07	86	42,25	2.664,71	101
Eki.25	65,07	89	41,80	2.719,93	103
Eyl.25	67,02	92	41,30	2.767,93	105
Ağu.25	67,39	92	40,80	2.749,44	104
Tem.25	72,53	99	40,17	2.913,57	110
Haz.25	67,61	93	39,40	2.663,83	101
May.25	62,78	86	38,72	2.430,84	92
Nis.25	63,12	86	38,07	2.402,98	91
Mar.25	74,74	102	37,06	2.769,86	105
Şub.25	73,04	100	36,14	2.639,67	100

(Tablodaki fiyatlar aylık ortalama fiyatları göstermektedir.)

(<https://tr.calcprofi.com/Brent-fiyatlar.html?date=2026>)

Uluslararası Piyasada Doğal Gaz Fiyatları

Doğal gaz fiyatları ocak ayında euro bazında %36,34 oranında **artarken**, oniki aylık bazda %11,30 oranında **geriledi**. Şubat ayının ilk on gününde ocak ayının son gününe göre yine %17,50 oranında **geriledi**.

	€ Gas	TL Gas
Ay İçi	-17,50%	-17,63%
Geçen Ay	36,34%	39,70%
Oniki Aylık Değişim	-11,30%	20,35%

Netural Gas €					
Dönem	€ Gas	Endeks	Ay Sonu Kur	TL	Endeks
10.2.2026	32,41	73	51,71	1.675,90	99
Oca.26	39,29	89	51,79	2.034,66	120
Ara.25	28,82	65	50,54	1.456,43	86
Kas.25	28,16	64	49,10	1.382,65	82
Eki.25	31,44	71	48,67	1.529,89	90
Eyl.25	31,88	72	48,74	1.553,69	92
Ağu.25	31,62	71	47,87	1.513,66	90
Tem.25	35,28	80	46,97	1.657,02	98
Haz.25	32,90	74	46,64	1.534,34	91
May.25	34,23	77	43,71	1.496,12	88
Nis.25	32,32	73	41,95	1.355,50	80
Mar.25	44,67	101	40,78	1.821,23	108
Şub.25	44,29	100	38,17	1.690,67	100

(Tablodaki fiyatlar ayın son günündeki fiyatları göstermektedir.)

<https://www.tradingview.com/symbols/NYMEX-TTF1%21/>

Dış Ticaret Verileri, Ocak 2026

2026 yılı ocak ayında geçen yılın aynı ayına göre; ihracat %3,9 oranında azalışla 20 milyar 328 milyon dolar, ithalat %0,03 oranında artışla 28 milyar 681 milyon dolar oldu.

2025 yılı Şubat- 2026 yılı Ocak döneminde ise, ihracat %3,7 oranında artışla 272 milyar 529 milyon dolar, ithalat %5,5 oranında artışla 365 milyar 379 milyon dolar olarak gerçekleşti.

İhracat Ocak 2026 da geçen aya göre %22,9 ithalat ise %19,6 oranında azaldı. Dış ticaret hacmi %21 oranında geriledi. İhracatın ithalatı karşılama oranı %73,9 dan %70,9 a düştü.

Ocak 2026'da Aralık 2025'e göre ciddi oranda azalan ihracat ve ithalat tutarlarının bir duraklamanın göstergesi olup olmadığını takip eden aylarda izleyip değerlendirmek gerekir.

Dış Ticaret Verileri (Milyon Dolar)

Dış Ticaret		İhracat	İthalat	D.T Hacmi	D.T Dengesi	İhr./ith. %
Geçen Aya Göre	Geçen Ay	26.373	35.674	62.047	-9.301	73,9
	Cari Ay	20.328	28.681	49.009	-8.353	70,9
	Değişim %	-22,9	-19,6	-21,0	-10,2	
Geçen Yıl Aynı Ay Göre	2025 Ocak	21.161	28.671	49.832	-7.510	73,8
	2026 Ocak	20.328	28.681	49.009	-8.353	70,9
	Değişim %	-3,9	0,03	-1,7	11,2	
Son Oniki Aya Göre	02.2024-01.2025	262.938	346.496	609.434	-83.558	75,9
	02.2025-01.2026	272.529	365.379	637.908	-92.850	74,6
	Değişim %	3,7	5,5	4,7	11,1	

Sektörlere göre ihracatın payı sırasıyla;

- İmalat Sanayi sektörü %92,7 (18 milyar 851 milyon dolar),
- Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık sektörü %4,8 (985 milyon dolar),
- Madencilik ve Taş Ocakçılığı sektörü %1,7 (355 milyon dolar) oldu.

İthalatın payı sırasıyla;

- İmalat Sanayi sektörü %78,3 (22 milyar 451 milyon dolar),
- Madencilik ve Taş Ocakçılığı sektörü %14,4 (4 milyar 136 milyon dolar),
- Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık sektörü %4,5 (1 milyar 295 milyon dolar) oldu.

TÜİK Ekonomik Güven Endeksi, Ocak 2026

Ekonomik güven endeksi 99,4 oldu

Ekonomik güven endeksi 0-200 aralığında değer alabilmektedir.

Ekonomik güven endeksinin **100'den büyük olması genel ekonomik duruma ilişkin iyimserliği, 100'den küçük olması ise genel ekonomik duruma ilişkin kötümserliği** göstermektedir.

Bir önceki aya göre Ocak ayında tüketici güven endeksi %0,3 oranında artarak 83,7 değerini, reel kesim (imalat sanayi) güven endeksi %0,7 oranında azalarak 103,0 değerini, hizmet sektörü güven endeksi %1,3 oranında artarak 113,8 değerini, perakende ticaret sektörü güven endeksi %2,4 oranında azalarak 112,6 değerini, inşaat sektörü güven endeksi %1,5 oranında artarak 85,7 değerini aldı.

Güven Endeksi	Endeks		Değişim oranı (%)	
	Önceki Ay	Cari Ay	Önceki Ay	Cari Ay
Ekonomik güven endeksi	99,4	99,4	0,1	0,0
Tüketici güven endeksi	83,5	83,7	-1,8	0,3
Reel kesim güven endeksi	103,7	103,0	0,5	-0,7
Hizmet sektörü güven endeksi	112,3	113,8	0,4	1,3
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	115,4	112,6	1,1	-2,4
İnşaat sektörü güven endeksi	84,5	85,7	-0,5	1,5

<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Ekonomik-Guven-Endeksi-Ocak-2026-58118>

Endeks değerleri mevsim etkilerinden arındırılmış değerlerdir. Tüketici güven endeksinde mevsim etkisi bulunmamaktadır.

İşgücü İstatistikleri, Aralık 2025

(Veriler bir ay geriden gelmekte olup, Aralık ayı verileri 29 Ocak 2026 tarihinde yayımlanmıştır.)

Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı %7,7 seviyesinde gerçekleşti

Hanehalkı İşgücü Araştırması sonuçlarına göre; 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2025 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre 286 bin kişi azalarak 2 milyon 736 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise 0,8 puan azalarak %7,7 seviyesinde gerçekleşti. İşsizlik oranı erkeklerde %6,3 iken kadınlarda %10,5 olarak tahmin edildi.

Aralık 2025 (-1.000)		Toplam	Erkek	Kadın
15 ve Daha Yukarıdaki Nüfus	B	66.628	32.945	33.683
İş Gücü	C	35.421	23.475	11.946
Çalışan Nüfus (istihdam)	E	32.685	21.994	10.691
İş Arayan Nüfus (İşsiz)	G	2.736	1.481	1.255
15 Yaş Ve Üstü İşgücüne Dahil Olmayanlar	J=B-E	31.207	9.470	21.737
İŞSİZLİK ORANI	H=G/C	7,7%	6,3%	10,5%
Genç Nüfus İşsizlik Oranı		14,1%	12,0%	18,2%
İş Gücü Oranı	D=C/B	53,2%	71,3%	35,5%
İstihdam Oranı	F=E/B	49,1%	66,8%	31,7%

<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=%C4%B0%C5%9Fg%C3%BCc%C3%BC-%C4%B0statistikleri-Aral%C4%B1k-2025-57982&dil=1>

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış haftalık ortalama fiili çalışma süresi 43,1 saat oldu

İstihdam edilenlerden referans döneminde işbaşında olanların, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış haftalık ortalama fiili çalışma süresi 2025 yılı aralık ayında bir önceki aya göre 0,8 saat artarak 43,1 saat olarak gerçekleşti.

Mevsim etkisinden arındırılmış atıl işgücü oranı %28,6 oldu

Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı 2025 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak %28,6 oldu. Zamana bağlı eksik istihdam ve işsizlerin bütünleşik oranı %18,1 iken işsiz ve potansiyel işgücünün bütünleşik oranı %19,5 olarak tahmin edildi.

Sanayi Üretim Endeksi, Aralık 2025

(Veriler bir ay geriden gelmekte olup, Aralık ayı verileri 10 Şubat 2026 tarihinde yayınlanmıştır.)

Sanayi üretimi yıllık %2,1 azaldı

Sanayinin alt sektörleri (2021=100 referans yılı) incelendiğinde, 2025 yılı aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre

- Madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi %1,9 arttı,
- İmalat sanayi sektörü endeksi %2,7 azaldı,
- Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %2,4 arttı.

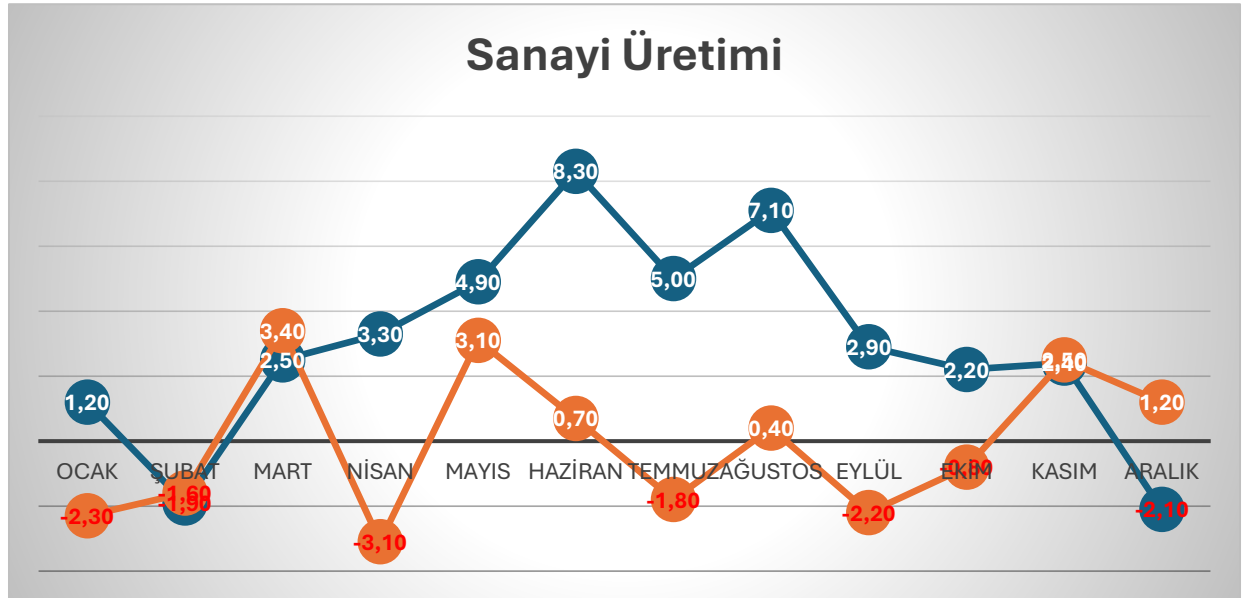
Sanayi üretimi aylık %1,2 arttı

Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, aynı dönemde bir önceki aya göre

- Madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi %1,3 arttı,
- İmalat sanayi sektörü endeksi %1,0 arttı ve
- Elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %4,1 arttı.

Sanayi Üretimi	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
2024-25 Yıllık	1,20	-1,90	2,50	3,30	4,90	8,30	5,00	7,10	2,90	2,20	2,40	-2,10
2024-25 Aylık	-2,30	-1,60	3,40	-3,10	3,10	0,70	-1,80	0,40	-2,20	-0,80	2,50	1,20

Sanayi Üretim Endeksi



2026 Ocak Hazine Nakit Gerçekleşmeleri

<https://www.hmb.gov.tr/duyuru/ocak-2026-hazine-nakit-gerceklesmeleri>

(Milyon)	4. Çeyrek	TOPLAM	Ara.25	Oca.26
1. GELİRLER	3.850.912	13.021.472	1.401.997	1.365.011
2-a FAİZ DIŞI GİDERLER	3.931.291	13.202.986	1.618.920	1.157.517
3. FAİZ DIŞI DENGE (1-2a)	-80.379	-181.514	-216.923	207.494
3. FAİZ DIŞI DENGE (\$)	-\$1.862	-\$5.318	-\$5.085	\$4.806
2-b FAİZ ÖDEMELERİ	393.999	1.956.164	116.654	453.680
4. ÖZELLEŞTİRME ve FON GELİRLERİ	1.457	26.495	427	0
5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	-472.922	-2.111.182	-333.150	-246.186
5. NAKİT DENGESİ (\$)	-\$11.167	-\$54.256	-\$7.809	-\$5.703
7. BORÇLANMA (NET)	255.304	2.522.698	125.934	339.756
DIŞ BORÇLANMA (NET)	-112.762	-4.864	-10.168	65.504
İÇ BORÇLANMA (NET)	368.066	2.527.563	136.103	274.252
7. BORÇLANMA (NET) \$	\$6.015	\$63.965	\$2.952	\$7.870

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın yayınladığı "Hazine Nakit Gerçekleşmeleri İstatistiği" incelendiğinde 2025 yılında Hazine'nin ortalama dolar kurları ile **5.318.- milyon dolar negatif faiz dışı denge** vermişti.

Ocak ayında Hazine, **4.806.- milyon dolar faiz dışı fazla** verdi. Aralık 2025 döneminde de **217 milyon dolar olarak gerçekleşen negatif fazlanın** yeniden pozitive döndüğünü göstermektedir. Enflasyon ile mücadele için iyi, özellikle kamu kaynaklı büyüme için kötü bir veri olarak değerlendirilebilir.

Hazine, 2025 yılında 63.965.- milyon dolar borçlanmak zorunda kalmış, açığın tamamı iç borçlarla karşılanmıştı.

2024 yılı incelendiğinde Hazine'nin yine iç borçlanma ile açıklarını kapattığı bilinmektedir. Hazine 2024 yılında net 1.541.212.- milyon TL borçlanmış, bunun %98 i iç borçlanma ile karşılanmıştı.

Hazine'nin açıklarının tamamını iç borçlanma ile karşılaması, euro ve doların faizlerin altında değerlendirilmesi ile sıcak para girişi (carry trade) kaynaklı olup olmadığı sorusunu akla getiriyordu.

Ocak ayında Hazine, nakit açığının bir kısmını (%19) dış borçlanma ile karşılayarak son iki yıldır süren %100 iç borçlanma ile finansman sürecini kısmen de olsa çevirmeye başlamış görülmektedir. Kuşkusuz değerlendirme için takip eden aylara bakmak gerekir.