

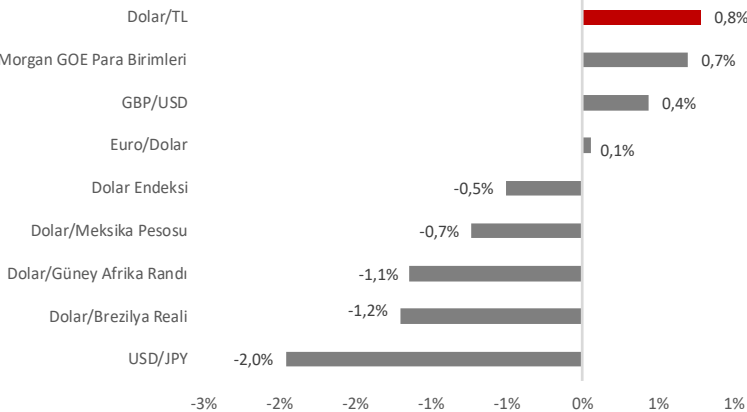
## Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Hafta başında ABD yönetimi, Kanada ve Meksika'dan ithal edilen mallara %25, Çin'den yapılan ithalata %10 oranında ek gümrük vergisi getirildiğini duyurdu. Bu açıklamaların ardından küresel piyasalarda riskli varlıklara olan talep geriledi. Ancak daha sonra yapılan görüşmeler neticesinde ABD Başkanı Donald Trump Kanada ve Meksika'ya uygulanacak tarifelerin bir ay ertelendiği açıkladı. Bu gelişmenin etkisiyle risk iştahı yeniden toparlandı. Çin de ABD'den ithal edilen kömür ve sıvılaştırılmış doğal gaz (LNG) %15, petrol ve tarımsal ekipmanlara da %10 tarife uygulanacağını açıkladı. ABD Merkez Bankası (Fed) yetkilileri son dönemde ABD yönetiminin attığı adımların belirsizlikleri artırdığını, bu nedenle de faiz indirimleri konusunda Fed'in daha temkinli davranması gerektiğini ifade ettiler.
- İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puanı indirimle %4,50 seviyesine çekti. Para Politikası Kurulu'nda iki üye 50 baz puanlık indirimden yana oy kullanırken, 7 üye de 25 baz puanlık indirim tarafında yer aldı. Para politikasındaki sıkı duruşun uzun vadeli enflasyon beklentilerini aşağı çektiğini ve faiz indirimlerine rağmen kısıtlayıcı bölgede kalınmasını sağladığı ifade edildi. Küresel enerji fiyatları ve bazı yönetilen-yönlendirilen fiyat ayarlamaları nedeniyle manşet enflasyonun yılın üçüncü çeyreğine kadar yükselebileceğini, bu dönemden sonra fiyat baskısındaki hafiflemenin etkisi ile %2'lik hedefe doğru gerilemeye başlayacağı belirtildi. Para politikasının enflasyon hedefine kalıcı bir ilerleme sağlanıncaya kadar yeterince uzun bir süre sıkı kalacağını altı çizildi.
- ABD'de Ocak ayında tarım dışı istihdam artışı beklentilerin altında ger-

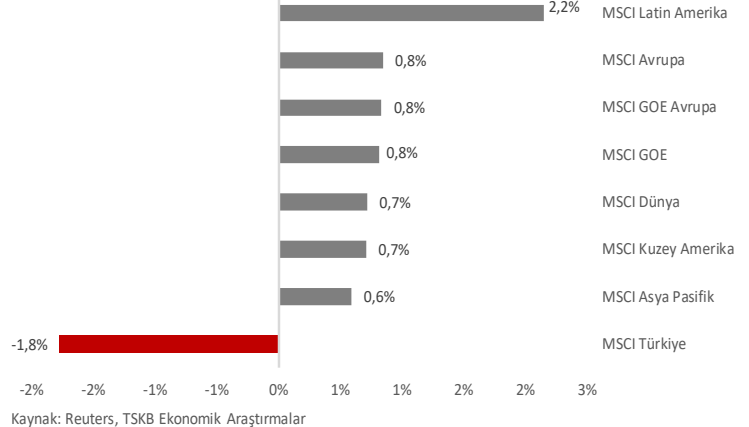
çekleştirdi. Aylık bazda tarım dışı istihdam Ocak'ta 143 bin kişi yükselerek 170 bin kişilik tahminlerin gerisinde kaldı. Kasım ve Aralık ayı istihdam rakamları ise toplamda 100 bin kişi yukarı yönlü güncellenmişti. İşsizlik oranı %4,1'den %4,0'a geriledi. Aralık'ta saatlik ortalama kazançlar bir önceki aya göre %0,5 artarken, ücretlerin yıllık artış hızı %4,1'de sabit kaldı.

- Euro Bölgesi'nde enflasyon Ocak'ta beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ocak ayında yıllık manşet enflasyon sabit kalacağı tahminlerine karşın %2,4'ten %2,5'e yükseldi. Yıllık çekirdek enflasyon ise %2,7'de sabit kaldı.
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar Aralık ayında bir önceki aya göre daraldı. Aralık'ta perakende satışlar aylık bazda %0,2 düşüş gösterirken, Kasım ayı rakamları da hafif aşağı yönlü revize edildi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 6 Şubat itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,8 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %0,7 artış gerçekleşti. Uzun vadeli ABD ve Almanya tahvil faizlerinde bu hafta gerileme görüldü. Dolar endeksi gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kazancı gözlemlendi. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir tablo ortaya çıktı.
- Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı hafta genelinde karışık bir seyir izledi.
- TCMB 2025 yılının ilk Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Raporda TCMB

Döviz Kurlarında 31 Ocak - 7 Şubat Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 31 Ocak - 6 Şubat Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:35 itibarıyla

2025 yılı sonu enflasyon tahminini %21,0'dan %24,0'a yükseltirken, tahmin aralığını %19,0 - %29,0 bandına çekti. Tahmin güncellemesinin kaynaklarına bakıldığında 0,8 yüzde puanı tüketici fiyat endeksinin (TÜFE) ağırlıklarındaki değişiminden gelirken, yönetilen-yönlendirilen fiyatlar ve gıda fiyatları sırasıyla 1,7 yüzde puan ve 0,5 yüzde puan yukarı yönlü katkı yaptı. TCMB Başkanı Fatih Karahan tahmin güncellemesinin para politikasında gevşeme sinyali vermediğinin altını çizdi. 2026 yıl sonu enflasyonu için orta nokta ve bant aralığı tahminlerinde ise değişikliğe gitmedi. TCMB raporda ve sunumda talep koşullarının enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelerde olduğunu belirtti. Bu bağlamda TCMB'nin son dönemde enflasyon görünümü konusundaki görece iyimser tutumunu sürdürdüğü görüldü. Enflasyon üzerinde yurtiçi ve yurtdışı kaynaklı risklerin olduğunu ve dolayısıyla ihtiyatlı duruşun sürdürüleceğinin altını çizdi.

• TCMB parasal aktarım mekanizmasının güçlendirilmesi amacıyla zorunlu karşılık uygulamasında değişiklik yaptı. Bu doğrultuda, bankaların 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli TL cinsi yükümlülüklerinden; yurtdışı repo işlemlerinden sağlanan fonlar, yurtdışından kullanılan krediler ve yurtdışı bankalar mevduatı/katılım fonu için zorunlu karşılık oranı %8'den %12'ye yükseltildi.

• TÜFE Ocak'ta piyasa beklentilerinin üzerinde gelse de, baz etkisiyle yıllık enflasyonda düşüş sürdü. TÜFE Ocak'ta aylık bazda %5,0 artarken, yıllık enflasyon Aralık'taki %44,4'ten %42,1'e indi. Aylık enflasyon, hizmet ve mal fiyatlarıyla birlikte çekirdek göstergelerde de bir önceki aya kıyasla yükseliş kaydetti. Ocak ayındaki bu yükselişte yönetilen-yönlendirilen fiyat ayarlamaları, ücret artışları ve sözleşme yenileme sıklığında görülen yükseliş etkili oldu. Ocak'ta manşet enflasyona en yüksek katkı konut fiyatlarından gelirken, kira artışlarında hızlanma dikkat çekti. Yurtiçi üretici fiyat endeksi aylık bazda %3,1 artarken, yıllık enflasyon Aralık'taki %28,5'ten %27,2'ye indi.

• Ocak ayı reel efektif döviz kuru verileri yayımlandı. TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Ocak ayında %4,1 yükselirken, ÜFE bazlı reel efektif döviz kurunda %2,4 artış görüldü.

• Ticaret Bakanlığı Ocak ayı öncü dış ticaret istatistiklerini açıkladı. Buna göre Ocak ayında ihracat yıllık bazda %5,8 yükselerek 21,2 milyar dolara çıkarken, ithalat da %10,2 artışla 28,8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Böylece dış ticaret açığı Ocak'ta bir önceki yılın aynı ayına göre %24,2 artışla 7,7 milyar dolara yükseldi.

• İstanbul Sanayi Odası (İSO) Ocak ayı imalat PMI verilerini yayımladı. İmalat PMI, Ocak'ta 49,1'den 48,0 düzeyine gerileyerek üst üste onuncu ay 50,0 eşik değerinin altında kaldı. Faaliyet koşullarında yaşanan bozulma, hafif olmakla birlikte son üç ayın en belirgin seviyesinde gerçekleşti. Hem toplam yeni siparişler hem de yeni ihracat siparişleri önceki aya göre yavaşlama kaydetti. İmalatçılar aylık bazda üst üste ikinci kez istihdam azaltdı.

• TCMB finansal kesim dışındaki firmaların Kasım ayı net döviz pozisyonu verilerini yayımladı. Buna göre, bu firmaların bir önceki aya göre döviz cinsi varlıkları 4,9 milyar dolar azalırken, döviz cinsi yükümlülüklerinde yaklaşık 0,2 milyar dolar artış oldu. Böylece toplam döviz açık pozisyonu 127,7 milyar dolardan 132,8 milyar dolara yükseldi. Kısa vadeli döviz

fazla pozisyonu 28,9 milyar dolardan 24,5 milyar dolara geriledi.

- Ocak ayının son haftasında TCMB rezervlerinde düşüş görüldü. 31 Ocak haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 2,0 milyar dolar gerilerken, altın rezervleri 0,4 milyar dolar artış gösterdi. Böylece brüt rezervler 166,0 milyar dolara indi. Benzer şekilde, net rezervler de 31 Ocak haftasında 73,7 milyar dolardan 71,7 milyar dolara geriledi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 31 Ocak haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrıştı. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 31 Ocak'ta biten haftada 89,1 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yapsa da, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 682,8 milyon dolar azalttılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı yabancı satışlarıyla beraber toplamda 594,1 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 142,2 milyon dolar artmış oldu.
- 31 Ocak'ta biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 1,2 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 50 milyon dolar, tüzel kişiler YP mevduat da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,1 milyar dolar gerileme kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta genelinde karışık bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, 6 Şubat itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %1,8 oranında düşüş kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi hafif yükselirken, TL cinsi tahvil faizlerinde artış görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir tablo çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
<b>TL</b>	<b>%</b>	<b>Baz Puan</b>		
2 Yıllık	38,95	79	-96	-161
5 Yıllık	31,41	111	-73	-169
10 Yıllık	27,66	96	-79	-138
TLRef	44,61	12	-207	-419
TCMB Ağırlıklı Ortalama	45,00	0	-250	-313
<b>USD</b>				
5 Yıllık	6,62	-3	-23	-6
10 Yıllık	7,32	-3	-29	-15
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	250	1	-15	-9
<b>Küresel Faizler</b>				
ABD-2 Yıllık	4,23	0	-6	-2
ABD-10 Yıllık	4,44	-12	-25	-13
Almanya-2 Yıllık	2,07	-5	-14	-2
Almanya-10 Yıllık	2,37	-9	-15	1

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:35 itibarıyla

## Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Ocak ayı enflasyon ve ekonomik aktivite verileri ön planda olacak. Ayrıca, Euro Bölgesi Aralık ayı sanayi üretimi ile İngiltere son çeyrek büyüme verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Aralık ayı sanayi üretimi verileri, iş gücü istatistikleri, perakende satış rakamları ile ödemeler dengesi verileri ile Ocak ayı konut satış rakamları yayımlanacak. Ayrıca, TCMB Şubat ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarını yayımlayacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
10 Şub	Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Aralık		2,9%
10 Şub	Türkiye	İşsizlik Oranı	Aralık		8,6%
11 Şub	Türkiye	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Aralık		1,9%
12 Şub	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Ocak	0,3%	0,4%
13 Şub	İngiltere	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2024-IV	-0,1%	0,0%
13 Şub	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Aralık		-2,9
13 Şub	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Aralık	0,0%	0,2%
14 Şub	Türkiye	Konut Satışları (yıllık değişim)	Ocak		20,6%
14 Şub	Türkiye	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Şubat		
14 Şub	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ocak		0,4%
14 Şub	ABD	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ocak		0,9%

# TSKB

## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası  
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr