

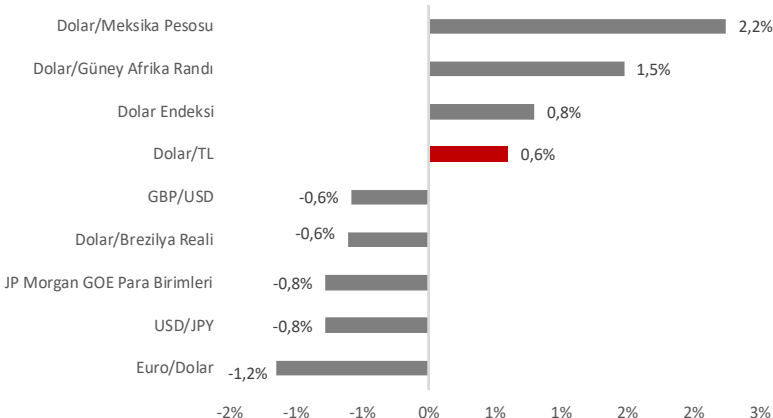
Geride kalan hafta

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta dalgalı bir seyir izledi.
- Bu hafta ABD (Fed) ve Avrupa (ECB) Merkez Bankası faiz kararları ön plandaydı. Fed politika faizini sabit tutarken, karar sonrası açıklamalarda bulunan Fed Başkanı Jerome Powell, iş gücü piyasalarında aşağı yönlü risklerin azalması ve enflasyon görünümü nedeniyle politika duruşunu değiştirmek için acele etmeyeceklerini ifade etti. ECB politika faizinde beklentiler doğrultusunda indirimde giderken, ECB Başkanı Christine Lagarde politika duruşlarının kısıtlayıcı olduğunu söyledi ve daha fazla gevşeme adımı atabileceklerinin sinyalini verdi. Kanada ve İsveç Merkez Bankaları politika faizlerinde indirimde giderken, Brezilya Merkez Bankası faizi tahminlere paralel şekilde artırdı. Yapay zeka alanındaki son gelişmelerin etkisiyle büyük teknoloji şirketlerinin hisseleri hafta başında satış baskısı altında kalsa da, sonrasında açıklanan son çeyrek bilanço rakamlarının tahminlerin üzerinde gerçekleşmesi ile yeniden toparlandı.
- Fed politika faizini beklentiler doğrultusunda %4,25-4,50 aralığında sabit tuttu. Faiz kararının oy birliğiyle alındığı görüldü. Fed karar metninden %2'lik hedefe doğru ilerleme kaydedildiği ifadesini çıkarırken, işsizlik oranlarının düşük seviyelerde seyrettiğini ve iş gücü piyasalarının dirençli görüldüğünü ekledi. Ekonomik görünüm üzerindeki belirsizliklere değinen Fed, enflasyon ve istihdam üzerindeki riskleri takip edeceğini ifade etti. Önümüzdeki dönemde alınacak faiz kararlarında gelen verilere ve görünüme bağlı kalacaklarını yineledi.
- ECB politika faizinde beklentiler doğrultusunda 25 baz puanlık indirime gitti. ECB depo faizini %3,00'dan %2,75'e çekti. ECB ayrıca ana refinansman faizini %3,15'den %2,90'a, marjinal fonlama faizini %3,40'dan %3,15'e düşürdü. Karar metninde enflasyonun ECB projeksiyonlarıyla büyük ölçüde uyumlu bir şekilde gelişmeye devam ettiği ve bu yıl içinde orta vadeli %2 hedefine ulaşması beklendiği ifade edildi. ECB finansman koşullarının sıkı olmaya

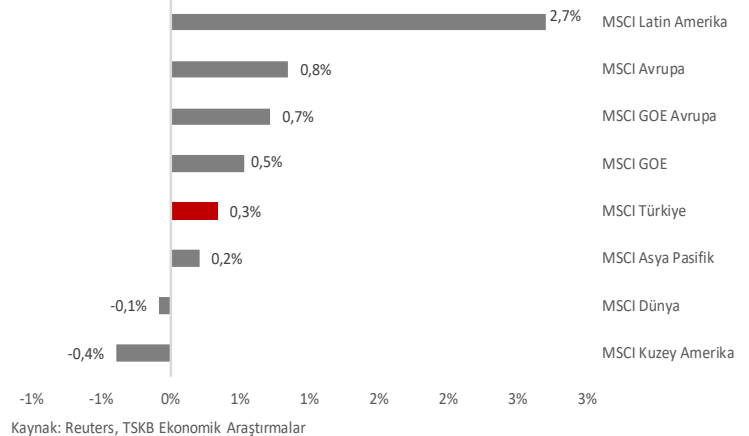
devam ettiğini, bunun nedeninin de para politikasının kısıtlayıcı kalması ve geçmiş faiz oranı artışlarının hala kredi stoğuna yansımaları ile bazı vadesi gelen kredilerin daha yüksek oranlarda devredilmesi olduğunu vurguladı. ECB, ekonomik görünüm üzerinde aşağı yönlü risklerin hala canlı olduğunu ancak artan reel gelirler ve kısıtlayıcı para politikasının giderek azalan etkilerinin zamanla talebin artmasını destekleyeceğini belirtti.

- ABD, Euro Bölgesi ve Almanya'da son çeyrek büyüme verileri beklentilerin altında gerçekleşti. ABD'de yıllıklandırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) büyümesi 2024 son çeyrekte %2,6 olan beklentilerin gerisinde %2,3 oranında gerçekleşti. Euro Bölgesi'nde GSYH değişimi son çeyrekte çeyreklik bazda %0,0 olurken, Almanya'da son çeyrekte ekonomi çeyreklik bazda %0,2 daraldı.
- ABD'de bu hafta açıklanan veriler karışık bir tablo çizdi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Kasım ayında konut fiyat endeksi aylık bazda %0,4 yükselirken, Ekim ayı rakamları da yukarı yönlü güncellendi. Dayanıklı mal siparişleri ise Aralık ayında beklenti altında kaldı ve bir önceki aya göre %2,2 düşüş gösterdi. Ocak ayında Conference Board tüketici güven endeksi 109,5'ten 104,1'e gerileyerek tahminlerin gerisinde gerçekleşti.
- Almanya'da iş iklimi güven endeksi (Ifo) Ocak'ta yükseldi. Ocak ayında endeks yatay seyredeceği beklentilerine karşın 84,7'den 85,1'e yükseldi. Endeksin alt kırılımlarında ise ayrışma görüldü. Mevcut koşullar alt endeksi 85,1'den 86,1'e yükselirken, beklentiler endeksi 84,4'ten 84,2'ye geriledi.
- Çin'de Ocak ayı PMI verileri yayımlandı. Ocak ayında imalat PMI 50,1'den 49,1'e gerileyerek daralma bölgesine geçti. Hizmet PMI da 52,2'den

Döviz Kurlarında 24 - 31 Ocak Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 24 - 30 Ocak Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:55 itibarıyla

50,2'ye düşüş gösterdi.

Küresel riskli varlıklara olan talep hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 30 Ocak itibarıyla önceki hafta kapanışının %0,5 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,1 düşüş gerçekleşti. ABD ve Almanya tahvil faizlerinde bu hafta gerileme görüldü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kaybı gözlemlendi. Ham petrol fiyatı haftayı düşüşle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir tablo ortaya çıktı.

Türk finansal varlıklara yönelik risk iştahı hafta karışık bir seyir izledi.

Aralık ayında yıllık bazda hem ihracat hem de ithalatta artış görüldü. İhracat yıllık bazda %2,1 genişleyerek 23,4 milyar dolar olurken, ithalat da %10,9 yükselişle 32,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 2024 Aralık'ta %79,0 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2024'ün aynı ayında %72,8'e indi. Dış ticaret açığı 6,1 milyar dolardan 8,8 milyar dolara yükseldi. Aralık ayı verilerinin detayları, dış ticaret ana pazarlarındaki ayrışmaya rağmen ihracatta artışa işaret etti. İthalat tarafında ise, çekirdek ithalattaki yükselişin toplamı yukarı çektiği görüldü. Yatırım malı ithalatında daralma sürerken, ara malı ithalatında yükseliş üçüncü aya taşındı. Binek otomobil ithalatında yükseliş görülürken, tüketim malı ithalatı Aralık'ta hızlanarak yıllık bazda artışını sürdürdü. Aralık ayı rakamlarıyla birlikte 2024 yılında ihracatta bir önceki yıla göre %2,4 artış görülürken, ithalatta %5,0 daralma kaydedildi. Böylece dış ticaret açığı 2024 yılında 2023'e göre %22,7 gerileyerek 82,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Ocak ayı sektörel güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı verileri yayımlandı. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Ocak ayında reel sektör güven endeksi 102,7'den 102,6'ya sınırlı geriledi. İmalat sanayi kapasite kullanım oranı da %75,6'dan %74,8'e indi. Aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi 113,6'dan 116,5'e çıkarken, inşaat sektörü güven endeksi ve perakende sektörü güven endeksi sırasıyla 89,4'ten 91,7'ye ve 113,0'dan 114,5'e yükseldi.

TCMB Ocak ayı sektörel enflasyon beklentilerini açıkladı. Buna göre, 2025 yılı Ocak ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri, piyasa katılımcıları için 1,7 yüzde puan azalarak %25,4 seviyesine, reel sektör için 3,8 yüzde puan azalarak %43,8 seviyesine, hanehalkı için de 4,3 yüzde puan azalarak %58,8 seviyesine geriledi.

Yeni yılın dördüncü haftasında TCMB rezervlerinde artış sürdü. 24 Ocak haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 2,5 milyar dolar yükselirken, altın rezervleri de 1,7 milyar dolar artış gösterdi. Böylece brüt rezervler 167,6 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 24 Ocak haftasında 71,5 milyar dolardan 73,7 milyar dolara yükseldi.

Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 24 Ocak haftasında pozitif bir tablo çizdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 24 Ocak'ta biten haftada 345,4 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 382,9 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki 269,9 milyon dolarlık yabancı alımlarıyla beraber toplamda 998,2 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 2 milyar 736,3 milyon dolar artmış oldu.

24 Ocak'ta biten haftada yurtdışı yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları

0,6 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda hanehalkı YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,1 milyar dolar gerilese de, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,7 milyar dolar yükseliş kaydetti.

Yurtdışında Türk finansal varlıklara yönelik talep bu hafta genelinde karışık bir seyir izledi. Hisse senetleri gösterge endeksleri TL olarak hafta boyunca dalgalı bir seyir izlerken, 30 Ocak itibarıyla MSCI Türkiye endeksi %0,3 oranında artış kaydetti. Hafta içinde ülke risk primi hafif gerilerken, uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde yükseliş 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
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	38,12	-10	-244	-244
5 Yıllık	30,33	38	-277	-277
10 Yıllık	26,89	17	-215	-215
TLRef	44,48	20	-432	-432
TCMB Ağırlıklı Ortalama	45,00	0	-313	-313
USD				
5 Yıllık	6,67	-10	-1	-1
10 Yıllık	7,36	-10	-11	-11
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	253	-1	-6	-6
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	4,21	-7	-5	-5
ABD-10 Yıllık	4,52	-10	-5	-5
Almanya-2 Yıllık	2,13	-16	4	4
Almanya-10 Yıllık	2,47	-7	11	11

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 14:55 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Ocak ayı tarım dışı istihdam ve Şubat ayı tüketici güven endeksi rakamları, Euro Bölgesi ve Çin Ocak ayı enflasyon verileri ile Euro Bölgesi ve Almanya Aralık ayı ekonomik aktivite verileri yayımlanacak. Ayrıca, İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz kararı takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Ocak ayı enflasyon verileri, imalat satın alma yöneticileri endeksi (PMI) ve hazine nakit dengesi rakamları açıklanacak. TCMB 2025 yılının ilk Enflasyon Raporunu yayımlayacak.
- Ayrıca, bugün akşam saatlerinde uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings'ın Türkiye kredi notunun yayımlanması bekleniyor.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
3 Şub	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Ocak	4,4%	1,0%
3 Şub	Türkiye	İmalat PMI	Ocak		49,1
3 Şub	Euro Bölgesi	TÜFE (yıllık değişim)	Ocak	2,4%	2,4%
5 Şub	Euro Bölgesi	ÜFE (aylık değişim)	Aralık		1,6%
6 Şub	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Aralık	0,2%	0,1%
6 Şub	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Şubat	4,50%	4,75%
7 Şub	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Aralık	-0,5%	1,5%
7 Şub	Türkiye	TCMB Enflasyon Raporu	2025-I		
7 Şub	ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Ocak	170	256
7 Şub	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)	Ocak		-323,9
7 Şub	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	Şubat		71,1
9 Şub	Çin	TÜFE (yıllık değişim)	Ocak	0,1%	0,1%

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