

## Küresel risk iştahı dalgalı bir seyir izliyor

**Küresel riskli varlıklara olan talep dün günü karışık tamamladı.** ABD’de Şubat ayı enflasyon verileri açıklandı. Veriler beklentilerin hafif üzerinde gelirken, enflasyonist baskının sürdüğüne dair sinyaller verdi. Almanya’da Şubat ayı nihai enflasyon rakamları öncü verileri teyit etti ve enflasyondaki gerilemeyi ortaya koydu. Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyesi Francois Villeroy de Galhau banka yetkilileri arasında faiz indirimlerine bahar aylarında başlamaya yönelik genel bir uzlaşa olduğunu söyledi. Bir diğer ECB üyesi Robert Holzmann ise ABD Merkez Bankası’ndan (Fed) önce faiz indirmenin yatırımcıların tepkisine neden olabileceği konusunda uyarılarda bulundu. Bu ortamda ABD 10 yıllık tahvil faizi 5 baz puan artışla %4,16, Almanya 10 yıllık tahvil faizi de 3 baz puan yükselişle %2,33 seviyesine geldi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi %1,0 yükselirken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,9 artış görüldü. Dolar endeksi %0,1 yükseldi ve gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada yatay seyretti. Brent tipi ham petrolün varil fiyatı %0,4, Avrupa için referans doğal gaz fiyatında da %0,8 düşüş gözlemlendi. Altının ons fiyatı %1,1 gerilerken, Bitcoin %1,5 düşüşle 71 bin 64 dolardan kapandı.

**Yurtiçinde finansal varlıklara yönelik risk iştahında dün ayrışan performanslar kaydedildi.** TÜİK Ocak ayı ödemeler dengesi ve sanayi üretimi verilerini yayımladı. Ocak’ta cari dengede toparlanma sürerken, sanayi üretimi verileri karışık bir tablo çizdi. Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek yaptığı açıklamada bu yılı OVP’deki %3,1 olan öngörülerinden daha düşük ve sürdürülebilir cari açık seviyesine yakın bir oran ile tamamlamayı beklediklerini söyledi. Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz bir taraftan cari açığı azaltırken diğer taraftan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını daha fazla çekerek cari açığın finansman kalitesini artırmayı

## Günlük Değişimler

Dolar/TL	32,03 ▲ 0,3%	BİST 100	9.069 ▼ -0,7%
TR 2Y	48,01 ▼ -39 bp	TR 10Y	26,98 ▼ -57 bp
DXY	103,0 ▲ 0,1%	MSCI Dünya	3.397 ▲ 0,9%
Altın (ons, \$)	2.158 ▼ -1,1%	ABD 10Y	4,16 ▲ 5 bp
Brent (varil, \$)	81,9 ▼ -0,4%	Karbon (ton, €)	56,5 ▲ 0,5%

## Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,3%
Dolar/Japon Yeni	0,5%
Dolar/Meksika Pesosu	0,1%
Dolar Endeksi	0,1%
Euro/Dolar	0,0%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,0%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,1%
Dolar/Brezilya Realı	-0,1%
İngiliz Sterlini/Dolar	-0,1%

## MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	-0,3%
MSCI Kuzey Amerika	1,1%
MSCI GOÜ	1,0%
MSCI Asya Pasifik	1,0%
MSCI Avrupa	0,9%
MSCI Dünya	0,9%
MSCI Latin Amerika	0,3%
MSCI GOÜ Avrupa	0,1%

## Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ocak	-%1,5	%2,6

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

hedeflediklerini belirtti. Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) dün gerçekleştirdiği iki tahvil ihracı ile toplamda 27,9 milyar TL borçlandı. Borsa İstanbul göstere 100 ve 30 endeksleri dün günü sırasıyla %0,7 ve %0,6 düşüşle kapattı. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında %0,2 değer kaybetti. Öte yandan, ülke risk primi ve uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü.

**Yeni günde küresel risk iştahı Çin'den gelen negatif haber akışının etkisiyle karışık bir seyir izliyor.** Çin'de emlak şirketi Country Garden Holding'in tahvil ödemesini kaçırması üzerine Çin gayrimenkul sektörüne ilişkin endişeler öne çıktı ve bu sabah Çin piyasası diğer Asya ülkelerinden negatif ayrıştı. Bugün küresel tarafta Euro Bölgesi Ocak ayı sanayi üretimi verileri yayımlanacak. Yurtiçinde ise makroekonomik veri akışı sakin.

**ABD'de Şubat ayı tüketici enflasyonu beklentilerin üzerinde kaldı.** Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık değişimi %0,4 olurken, yıllık enflasyon %3,1'de sabit kalacağı tahminlerine karşın %3,2'ye çıktı. Gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE aylık enflasyonu %0,3 olan beklentilerin üzerinde %0,4 seviyesinde geldi. Çekirdek TÜFE yıllık enflasyonu ise %3,9'dan %3,8'e indi.

**Ocak'ta cari işlemler açığı beklentilerin hafif altında gerçekleşti.** 2023 Ocak'ta 10,4 milyar dolar olan cari açık 2024'ün aynı ayında 2,6 milyar dolara indi. Altın hariç cari açık 5,6 milyar dolardan 1,6 milyar dolara gerilerken, enerji hariç cari işlemler dengesi 2,8 milyar dolar açıktan 2,7 milyar dolar fazla verir konuma geldi. Bu sonuçlarla 2023 Ocak'ta 2,0 milyar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla 2024 Ocak'ta 3,6 milyar dolara çıktı. Aralık 2023'te 45,4 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Ocak 2024'te 37,5 milyar dolara çekilirken, çekirdek cari fazla 33,0 milyar dolardan 34,6 milyar dolara yükseldi. Ocak'ta hizmet ve birincil gelir dengesindeki sınırlı gerilemeye rağmen dış ticaret açığındaki daralmanın etkisiyle cari işlemler dengesindeki iyileşme sürdü. Hizmetler tarafında taşımacılık ve seyahat kalemlerinde ayrışan bir tablo ortaya çıktı. Ocak'ta finansman tarafında doğrudan yatırımlar sınırlı kalırken, portföy yatırımlarındaki girişlerde yavaşlama görüldü. Ayrıca yurtiçi bankaların muhabir hesaplarındaki yükseliş ile Haziran 2023'ten bu yana artış gösteren rezervlerde ise bu ay düşüş gerçekleşti.

**Sanayi üretimi 2024'e karışık bir başlangıç yaptı.** Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi aylık bazda yataya yakın kalırken, takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda büyüme hızı Aralık ayındaki %2,3'ten %1,1'e yavaşladı. Arındırılmamış verilere göre ise Ocak'ta sanayi üretimi yıllık bazda %1,5 büyüdü. Ocak'ta imalat sanayi genelinde zayıf bir tablo ortaya çıkarken, manşet rakamı madencilik ve taş ocakçılığı ile elektrik, gaz ve buhar üretimindeki yüksek artışlar destekledi. İmalat sanayinin detayları karışık bir tablo çizerken, hem imalat hem de sanayi üretimi genelinin momentum göstergeleri ılımlı bir seyre işaret etti. Gerek ana faaliyetler gerekse alt bileşenler üretimin yayılımındaki iyileşmenin duraksadığını teyit etti. Ocak'ta 24 alt faaliyet kolundan 14'ünde üretim daraldı.

**HMB dün gerçekleştirdiği iki tahvil ihracıyla toplamda yaklaşık 27,9 milyar TL borçlandı.** 6 yıl vadeli değişken faizli tahvil ihalesinde rekabetçi olmayan teklifler (ROT) dahil toplamda yaklaşık 10,1 milyar TL borçlanmaya gidilirken, ihalede ortalama yıllık bileşik faiz %45,8 seviyesinde gerçekleşti. 10 yıl vadeli sabit kupon ödemeli tahvil ihracıyla ROT dahil yaklaşık 17,8 milyar TL borçlanılırken, ortalama yıllık bileşik faiz %26,9 oldu.

## Şirket ve Sektör Haberleri

**İnşaat maliyetleri Ocak 2024'te bir önceki yılın aynı ayına göre %67,9 arttı.** Malzeme endeksi yıllık %53,3 artarken işçilik endeksi %103,5 artış gösterdi.

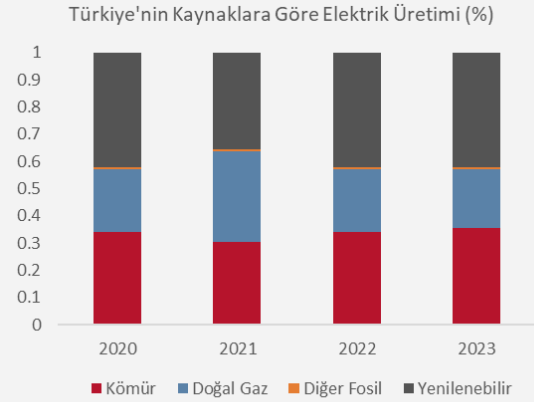
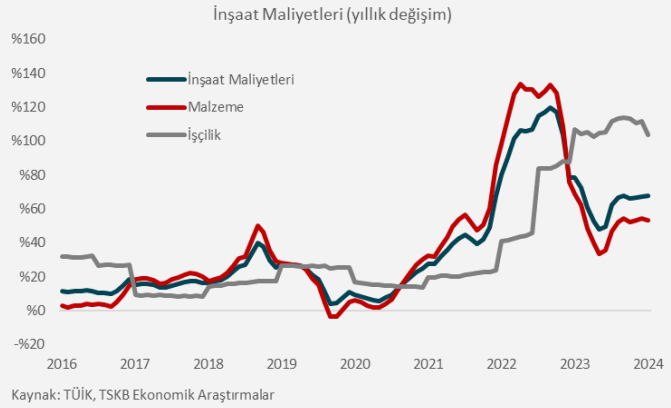
**Avrupa Parlamentosu Endüstriyel Emisyon Direktifi için önerilen güncellenmeyi onayladı.** Hava ve su kirliliğine ilişkin kuralları bünyesinde barındıran direktifte yapılan değişiklikler ile, domuz ve kümes hayvanı çiftliklerinin direktif kapsamına dahil edilmek için gerekli hayvan sayısı aşağı çekildi. Sığır çiftlikleri

henüz direktif kapsamına girmese de Komisyon 2026 Aralık'a kadar bu konuda değerlendirme yapabilir. Buna ek olarak Avrupa Birliği (AB) dışında üretilip ithal edilen ürünlerin benzeri çevre standartlarını karşılaması için bir "karşılıklık hükmü" getirmeyi değerlendirebilir.

**Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) 2024 yılı günlük küresel ham petrol talebi tahminini bir önceki tahmine göre 0,06 milyon varil yükseltti.** OPEC tarafından yayımlanan Mart ayına ilişkin Aylık Petrol Piyasası Raporu'na göre daha önce 2024 yılı için 104,4 milyon varil olan talep 104,46 milyon varile çıktı. Ek olarak OPEC, 2025 yılı için günlük petrol talebi tahminini 106,3 milyon varil olarak belirledi.

**Ember Climate Türkiye Elektrik Görünümü 2024 raporunu güncelledi.** Güncellenen rapora göre 2023 yılında Türkiye 118 teravat-saat (TWh) kömürden elektrik üretimi ile Polonya'yı geride bırakarak Almanya'nın ardından Avrupa'da ikinci sıraya yerleşti. Rapor, 2023'te Türkiye'nin kömürden elektrik üretim payının %36'ya yükseldiğini, Avrupa Birliği'nde ise aynı payın %12 ile rekor düşüklüğe ulaştığını vurgularken, Türkiye'deki yüksek kömür payının elektrik üretimi kaynaklı karbon salımlarını artırdığını belirtiyor. Ek olarak, Ember Climate kömürden elektrik üretiminin %22'sinin ithal kömür ile karşılanarak tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştığını öne çıkardı.

**AB'de binalardaki enerji tüketimi ve sera gazı emisyonlarını azaltacak plan Avrupa Parlamentosu'nda onaylandı.** Onaylanan plana göre, 2030 yılı itibarıyla tüm yeni binaların sıfır emisyonlu olması gerekiyor. Kamunun sahip olduğu ve içerisinde hizmet verdiği binalarına ise 2028 yılında sıfır emisyonlu olma zorunluluğu getirilirken, konut olarak kullanılan binalarda birincil enerji tüketiminde 2030 yılına kadar en az %16 ve 2035 yılına kadar en az %20 ila 22 oranında bir azalma sağlanması hedefleniyor. Planda, en düşük enerji performansına sahip binaların 2030 yılı itibarıyla %16'sının ve 2033 yılı itibarıyla %33'ünün yenilenmesi gerektiğine işaret ediliyor.



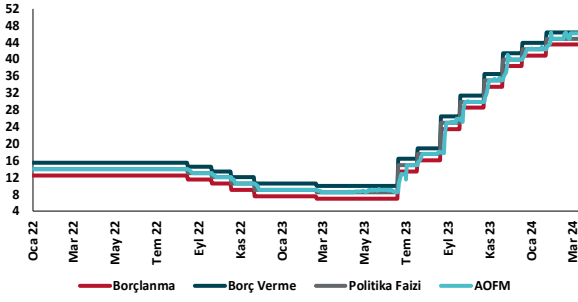
**Avrupa Komisyonu, Avrupa'da iklim risklerinin yönetilmesine dair bir değerlendirme yayımladı.** Değerlendirmede geride kalan 12 ayda ortalama küresel sıcaklık artışının Paris Anlaşması'nda belirlenen 1,5°C eşiğini aştığı belirtildi. Avrupalıların %77'sinin iklim değişikliğini çok ciddi bir sorun olarak gördüğü, %37'sinin ise mevcut durumda kendisini iklim risklerine açık hissettiği vurgulanırken, iklim değişikliğine adapte olmanın insanları ve refahı korumanın anahtarı olduğu ifade edildi. İyimser tahminlere göre kuraklık, sel, orman yangınları, hastalıklar ve sıcaklık dalgaları gibi olaylar neticesinde yüzyılın sonunda AB GSYH'sının %7'sinin kaybedebileceği belirtilirken, kırılma noktalarının azaltılması için önceden yatırım yapılması gerekliliğinin altı çizildi. İklim risklerinin yönetilebilmesi için atılacak adımlar 4 başlığa ayrıldı:

- Yönetişimin iyileştirilmesi
- İzleme, tahmin ve uyarı sistemlerinin geliştirilmesi
- Yapısal politikaların hayata geçirilmesi
- İklim dayanıklılığı finansmanı için uygun koşulların sağlanması.

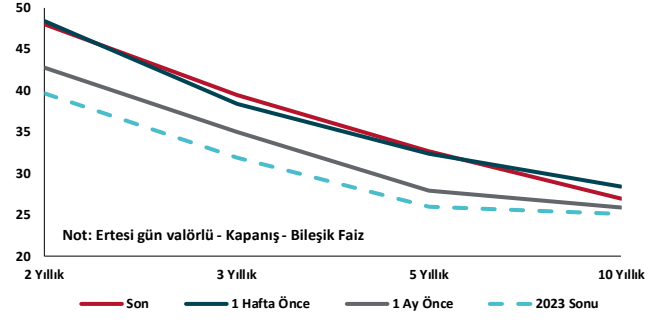
## Kalkınma Gündemi



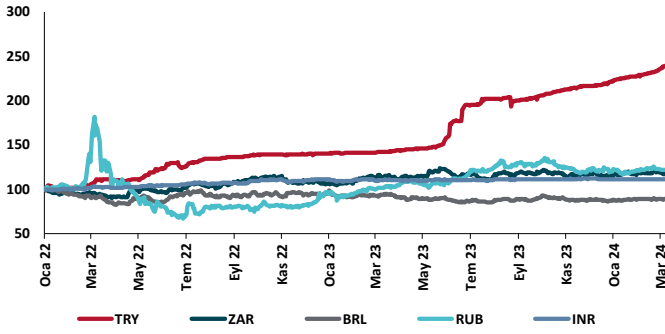
## TCMB Faiz Koridoru



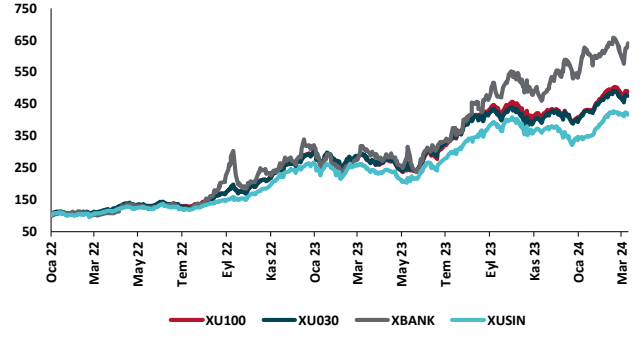
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



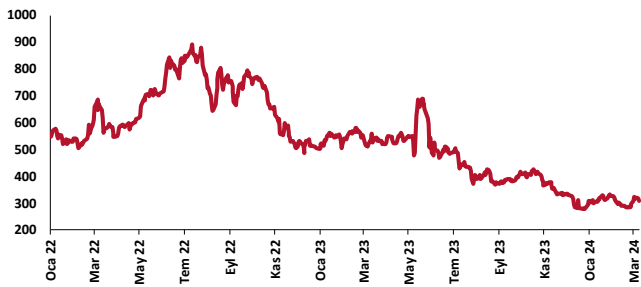
## USD/GOÜ Para Birimleri (31/12/2021=100)



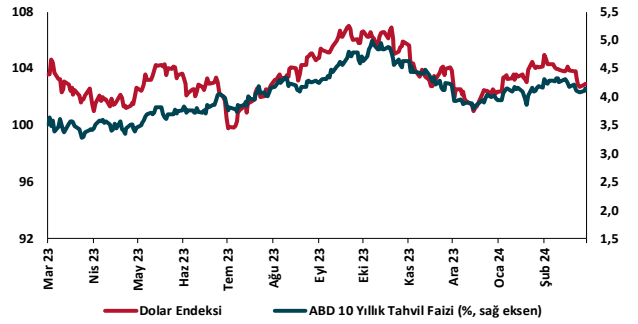
## Ulusal Hisse Endeksleri (31/12/2021=100)



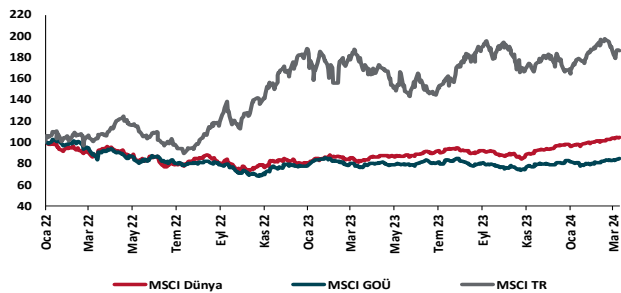
## Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



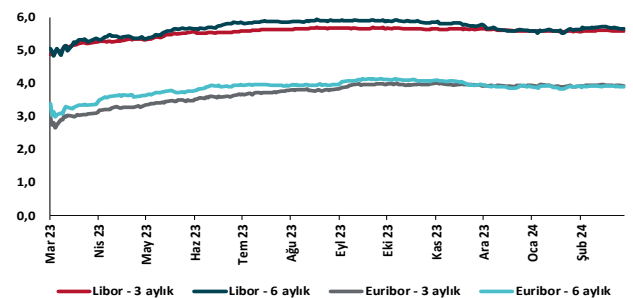
## Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



## MSCI Hisse Endeksleri (31/12/2021=100)



## Küresel Gösterge Faizler (%)





## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

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

2024 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.