

**Küresel risk iştahı pozitif bir seyir izliyor**

**Küresel riskli varlıklara olan talep dün günü yükselişle tamamladı.** ABD’de Aralık ayı tüketici fiyat endeksi (TÜFE) verileri yayımlandı. Manşet enflasyonda yıllık bazda yükseliş görülürken, çekirdek enflasyonda düşüş kaydedildi. ABD Merkez Bankası (Fed) üyeleri yaptıkları açıklamalarda önümüzdeki dönemde enflasyonda %2’lik hedefe doğru ilerleyeceklerine inandıklarını belirtse de, artan belirsizlikler nedeniyle para politikasında temkinli duruşu korumak gerektiğini ifade ettiler. Fed Bej Kitap raporunda ülkede ekonomik aktivitenin 2024’ün son iki ayında ılımlı şekilde toparlandığında yer verildi. Euro Bölgesi’nde sanayi üretimi Kasım ayında aylık bazda artış gösterdi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyeleri enflasyonun kontrol altında olduğunu ve faiz oranlarının da enflasyonla birlikte %2 hedefine doğru ilerlemesi gerektiğini söyledi. ABD enflasyon verileri sonrası ABD 10 yıllık tahvil faizi 14 baz puan düşüşle %4,65’e indi. Almanya 10 yıllık tahvil faizi de 9 baz puan gerileyerek %2,53 seviyesine geldi. Dolar endeksi %0,2 gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,2 değer kazandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksinde %0,3, MSCI dünya geneli hisse senedinde de %1,7 yükseliş görüldü. Brent tipi ham petrolün varil fiyatı %2,6 yükselirken, Avrupa için referans doğal gaz fiyatında yatay seyir görüldü. Altının ons fiyatı %0,7 yükseldi ve Bitcoin %3,4 artışla 99 bin 673 dolardan kapandı.

**Yurtiçinde finansal varlıklara yönelik risk iştahı dün bir miktar toparlandı.** 2025 Yılı Yatırım Programı'nın Kabulü ve Uygulanmasına dair Cumhurbaşkanı Kararı Resmi Gazete'de yayımlandı. Buna göre, 2025 Yılı Yatırım Programı'nda yer alan 14 bin 238 projeye yaklaşık 1 trilyon 444,4 milyar TL ödenek tahsis edildi. Yatırımdan en yüksek payı %30,5 ile ulaştırma-haberleşme alırken, onu %15,1’lik pay ile eğitim izledi.

**Günlük Değişimler**

Dolar/TL	35,45 ▼ -0,1%	BİST 100	9.740 ▲ 0,2%
TR 2Y	39,85 ▼ -16 bp	TR 10Y	28,23 ▲ 6 bp
DXY	109,1 ▼ -0,2%	MSCI Dünya	3.744 ▲ 1,7%
Altın (ons, \$)	2.696 ▲ 0,7%	ABD 10Y	4,65 ▼ -14 bp
Brent (varil, \$)	82,0 ▲ 2,6%	TTF (MWh, €)	46,8 ■ 0,0%
Bitcoin (\$)	99.673 ▲ 3,4%	Karbon (ton, €)	78,0 ▲ 1,3%

**Döviz Kurlarında Günlük Hareket**

Dolar/Türk Lirası	-0,1%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,3%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,2%
Dolar Endeksi	-0,2%
Euro/Dolar	-0,2%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,3%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,8%
Dolar/Brezilya Reali	-0,8%
Dolar/Japon Yeni	-1,0%

**MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)**

MSCI Türkiye	0,2%
MSCI Latin Amerika	2,2%
MSCI Kuzey Amerika	1,8%
MSCI Dünya	1,7%
MSCI Avrupa	1,4%
MSCI GOÜ Avrupa	1,2%
MSCI GOÜ	0,3%
MSCI Asya Pasifik	0,0%

**Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri**

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Aralık	%0,5	%0,7

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

Sağlık sektörünün 2025 yılı yatırımlarından aldığı pay %9,6 olarak gerçekleşti. Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Aralık ayı merkezi yönetim bütçe dengesi verilerini, TÜİK de Kasım ayı hizmet ve inşaat üretim endeksi rakamlarını yayımladı. TCMB Başkanı Fatih Karahan Londra'da gerçekleştirdiği "Türkiye'de Enflasyon Görünümü" başlıklı sunumunda, enflasyonda düşüşün sürdüğünü ve enflasyon beklentilerinde iyileşmelerin görüldüğünü ifade etti. İstanbul Büyükşehir Belediyesi, Ulaşım Koordinasyon Merkezi (UKOME) toplantısında, toplu taşımaya %35 oranında zam yapıldı. Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri dün günü %0,2 yükselişle kapattı. Ülke risk primi gerilese de, uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde yükseliş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında %0,1 değer kazandı.

**Yeni günde küresel risk iştahı dünden kalan eğilimlerle pozitif bir seyir izliyor.** Basında çıkan haberlere göre, Japonya Merkez Bankası (BoJ) yetkilileri, ABD'de yeni başkan Donald Trump'ın başkanlığı devralmasının piyasalarda olumsuz bir hareket yaratmaması halinde, Ocak toplantısında faiz artırımına gitmeleri ihtimalini yüksek görüyor. Küresel tarafta bugün ABD Aralık ayı perakende satış verileri takip edilecek. Yeni günde Türkiye'de yurtdışı yerleşiklerin portföy hareketleri, yabancı para mevduat ve rezerv hareketlerine ilişkin haftalık veriler izlenecek.

**ABD'de Aralık ayı tüketici enflasyonu verileri yayımlandı.** Aralık'ta manşet TÜFE aylık bazda %0,4 artarken, yıllık enflasyon oranı beklentiler dahilinde %2,7'den %2,9'a yükseldi. Çekirdek TÜFE'de aylık artış %0,2 seviyesinde gerçekleşirken, çekirdek yıllık enflasyon %3,3'ten %3,2'ye geriledi.

**Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Kasım ayında yükseldi.** Kasım'da sanayi üretimi aylık bazda %0,2 artış gösterirken, Ekim ayı rakamları da yukarı yönlü güncellendi.

**Merkezi yönetim bütçe açığı Aralık'ta geçtiğimiz yılın aynı ayına göre bir miktar daraldı.** Aralık'ta yıllık bazda gelirler %60,4 artışla 877,6 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %20,6, faiz giderleri de %77,8 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %22,3 artışla 1 trilyon 706,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Aralık'ta toplam bütçe açığı 829,2 milyar TL olurken, faiz dışı açık 754,0 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçlarla geçen yılın Aralık ayına kıyasla hem toplam bütçe açığında hem de faiz dışı açıkta bir miktar daralma gözlemlendi. Aralık sonuçlarıyla birlikte 2024 yılında bütçe gelirleri yıllık bazda %66,5, harcamalar da %63,6 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2023 yılındaki 1 trilyon 380 milyar TL'den 2 trilyon 106 milyar TL'ye yükselse de, 2024 bütçe tahmininin altında kaldı. Orta vadeli programdaki (OVP) veriler üzerinden yapılan hesaplama göre 2024 yılında bütçe açığının gayri safi yurtiçi hasılaya (GSYH) oranı %4,8 seviyesinde gerçekleşti. Faiz dışı denge tarafında 2023 yılında 705,8 milyar TL olan açık ise 835,7 milyar TL'ye yükseldi.

**TÜİK Kasım ayı hizmet üretim endeksi verilerini yayımladı.** Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre hizmet üretim endeksi Kasım ayında bir önceki aya göre %0,2 azaldı. Ulaştırma ve depolama hizmetleri %0,9, idari ve destek hizmetleri ise %1,1 geriledi. Bilgi ve iletişim hizmetleri ile gayrimenkul hizmetleri sırasıyla %0,7 ve %3,2 artış gösterdi.

## Şirket ve Sektör Haberleri

**TÜİK'in yayımladığı İnşaat Üretim Endeksi'ne göre mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış toplam inşaat üretimi Kasım 2024'te yıllık %11,8 arttı.** Yıllık değişim Ekim ayında %7,6 seviyesinde kaydedilmişti. Alt kalemler bazında en fazla yıllık artış %15,6 ile bina inşaatında kaydedildi. Onu %9,5 ile bina dışı yapıların inşaatı ve %0,9 ile özel inşaat faaliyetleri takip etti.

**Enka İnşaat, İngiltere'de düşük karbonlu hidrojen tesisi için 529 milyon sterlinlik (23 milyar TL) sözleşme imzaladı.**

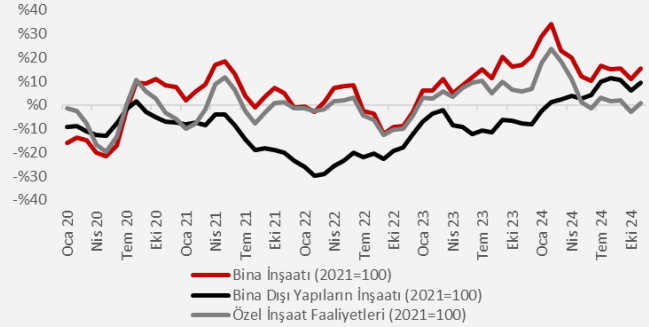
Sözleşme, Kuzey Batı İngiltere'nin Ellesmere Liman Bölgesi'nde yer alan Stanlow Rafinerisi'nde inşa edilecek Düşük Karbonlu Hidrojen Üretim Tesisi Projesi'nin mühendislik, tedarik, inşaat ve devreye alma işlerini kapsıyor. Projenin işe başlama bildirimini takiben 39 ay içinde tamamlanması planlanıyor.

**Polat Enerji, Rolls-Royce ile batarya enerji depolama sistemi (BESS) tedarik anlaşması imzaladı.** Yapılan açıklamaya göre, Göktepe Rüzgâr Enerji Santrali'nde (RES) depolamalı kapasite artışı kapsamında gerçekleştirilecek 132 megavatsaat (MWh) kapasiteli BESS kurulumu ile elektrik üretimi daha verimli hale getirilecek ve şebeke kararlılığının güçlenmesi sağlanacak.

**Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) 2025 yılı küresel petrol talebi büyüme tahminini günlük 1,4 milyon varilde sabit tuttu.** OPEC tarafından yayımlanan Ocak ayına ilişkin Aylık Petrol Piyasası Raporu'na göre 2026 yılında da yıllık talep büyümesinin 2025'e benzer şekilde günlük 1,43 milyon varil olması bekleniyor. OPEC 2026 petrol büyümesini ulaştırma sektörü yakıtlarının yönlendireceğini öngörüyor. Bununla birlikte Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) Ocak ayı Petrol Piyasası Raporu'nu yayımladı. Rapora göre küresel petrol talebi 2024 yılının dördüncü çeyreğinde mevsimler olarak arttı ve 2024 yılı petrol talep büyümesini günlük 1,5 milyon varile çektii. Bu artış 2023 yılı dördüncü çeyreğinden beri gözlemlenen en yüksek artışa işaret ederken, IEA'nin önceki tahminlerinin günlük 260 bin varil üzerinde gerçekleşti. IEA 2025 yılında petrol talebinin günlük 1,05 milyon varil büyüyerek toplam günlük 104 milyon varile ulaşmasını bekliyor.

**IEA "Nükleer Enerjide Yeni Bir Çağa Giden Yol" isimli raporunu yayımladı.** Rapor elektrikli araçlar, veri merkezleri ve yapay zekâ gibi alanların da etkisiyle giderek artan elektrik talebini karşılamada nükleer enerjinin pazar, teknoloji ve politika temellerinin hazır olduğunu belirtiyor. Rapora göre bazı ülkeler nükleer enerji kullanımını aşamalı olarak sonlandırırsa da Japonya, Çin, Hindistan, Kore ve Avrupa dahil olmak üzere çeşitli pazarlarda yeni reaktörler devreye giriyor. Rapor gelişmelere rağmen nükleer enerjinin büyük ölçüde Çin ve Rus teknolojilerine bağlı olduğunu vurgularken hem teknolojideki hem uranyum üretimindeki bu yoğunlaşmanın risk teşkil ettiğini belirtiyor. IEA küçük modüler reaktörlerin (SMR) devlet desteği ve yeni iş modelleri ile maliyet açısından rekabetçi hale gelerek nükleer enerji için yeni bir dönem başlatabileceğini vurgularken, SMR teknolojileri ile daha çeşitli ve rekabetçi bir nükleer enerji sektörünün yaratılabileceğini öne çıkarıyor. Bununla birlikte bu gelişmeler için yıllık yatırımların 2030 yılına kadar iki katına çıkarak 120 milyar dolara ulaşması gerektiğini, bunun için de hem kamu hem özel finansmanın genişletilmesi gerektiğini vurguluyor.

İnşaat Üretim Endeksi Alt Kalemlerde Yıllık Değişim (mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

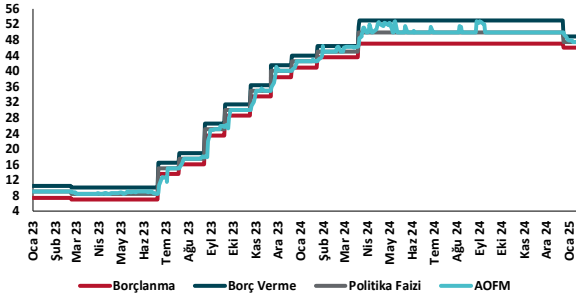
**KONDA ve İklim Haber tarafından gerçekleştirilen çalışmaya göre toplumun %70'i İklim Kanunu'ndan haberdar olmadığını ifade ediyor.** Türkiye'de İklim Değişikliği Algısı adlı çalışmada nüfusun yalnızca %12'si kanunu duyduğunu ve içeriği hakkında bilgisini aktardı. Katılımcılara göre İklim Kanunu'nun odağında olması gereken başlıca konular sırasıyla: Çevreye daha az zarar veren temiz enerji kaynakları (%65), iklim değişikliğiyle bilimsel yöntemlerle mücadele edilmesi (%51) ve iklim değişikliğine uyum sağlamak için politikalar üretilmesi (%50) olarak öne çıkıyor. Çalışma, iklim değişikliği konusunda endişenin yıllar içinde dalgalı bir trend izlediğine işaret ediyor. 2022'de %83 ile zirveye ulaşan endişe oranı günümüzde %72 seviyesinde gerilemiş durumda. Katılımcıların %71'i iklim değişikliğinin insan faaliyetlerinin bir sonucu olduğunu, %26'sı ise doğal bir süreç olduğunu düşünüyor. İklim değişikliği olduğunu düşünmeyenlerin oranı ise %3 ile sınırlı.

**Dünya Ekonomi Forumu'nun (WEF) çalışmasına göre 2025'te en ciddi tehdit devlet kaynaklı silahlı çatışmalar olurken uzun vadede çevresel riskler önem kazanacak.** Küresel Riskler Algı Anketi sonuçları ile hazırlanan Küresel Riskler Raporu'na göre iki yıl önce büyük bir risk olarak görülmeyen devlet kaynaklı silahlı çatışmalar, anket katılımcılarının dörtte birinin bunu bir risk faktörü olarak tanımlaması ile bu sene kısa vadeli risklerin zirvesinde yer aldı. Onu aşırı hava olayları (%14), jeoekonomik çatışma (%8), yanlış bilgi ve dezenformasyon (%7) ve sosyal kutuplaşma (%6) takip etti. Uzun vadeli (gelecek 10 yıl) risklerde ise aşırı hava olayları, biyoçeşitlilik kaybı ve ekosistem çöküşü gibi çevresel risk faktörlerinin üst sıralarda yer aldığı görülüyor. Çevresel risk faktörleri arasında kirliliğin kısa vadeli bir risk faktörü olarak algılandığı, uzun vadeli riskler sıralamasında daha geride yer aldığı dikkat çekiyor. WEF anket katılımcılarının riskleri geçen yıla kıyasla benzer bir şekilde yorumladığını, fakat daha negatif bir bakışa sahip olduklarını belirtiyor. Katılımcıların %52'si önümüzdeki iki yıllık dönemde bir miktar istikrarsızlık bekliyor. %31'i ise daha büyük bir türbülans, %5'i ise kısa vadede küresel bir felaket öngörüyor.

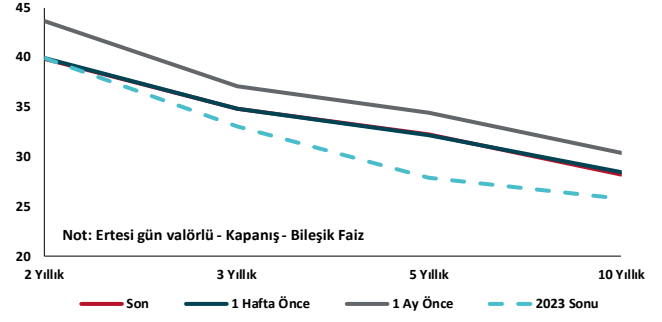
## Kalkınma Gündemi



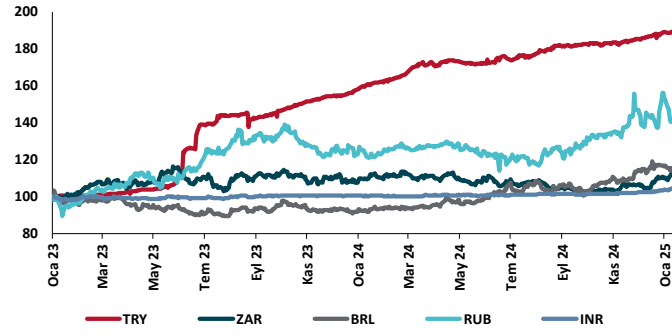
## TCMB Faiz Koridoru



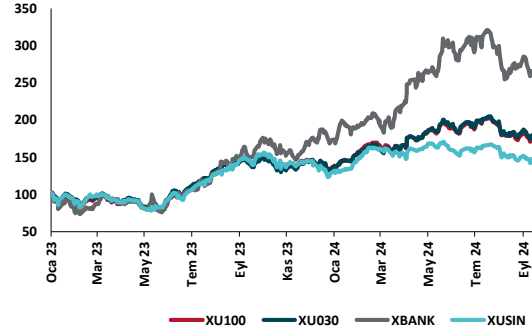
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



## USD/GOÜ Para Birimleri (30/12/2022=100)



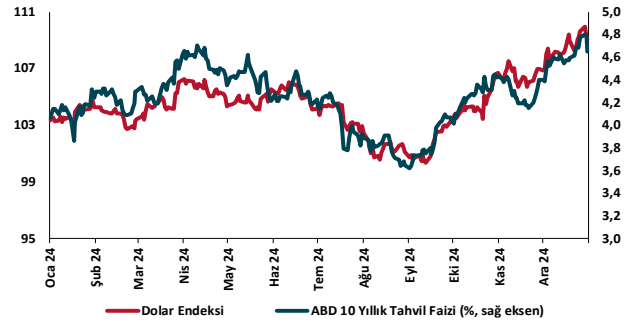
## Ulusal Hisse Endeksleri (30/12/2022=100)



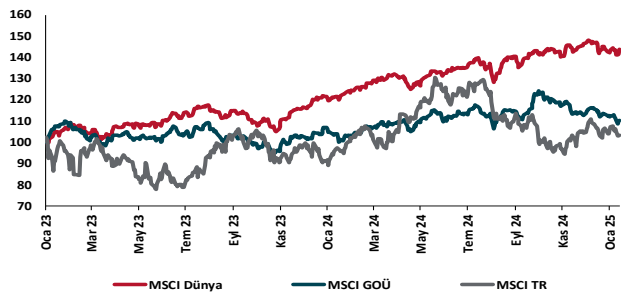
## Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



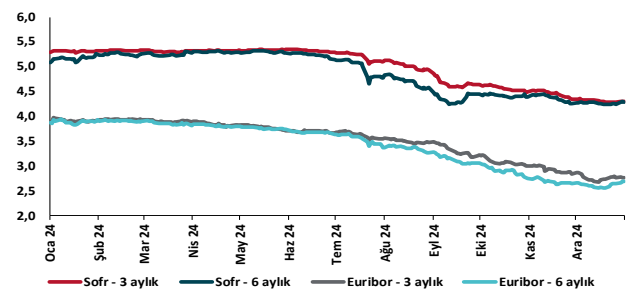
## Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



## MSCI Hisse Endeksleri (30/12/2022=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

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.