

Bir Bakışta

Yurt dışında geçen hafta ABD Başkanı Trump'ın Davos zirvesinde yaptığı açıklamalarla Grönland konusundaki gerilimin zayıflaması ABD'nin AB'ye 1 Şubat itibarıyla uygulayacağını açıkladığı gümrük vergisi artışlarını askıya alması ile sonuçlandı. Ancak ABD'de yeni Fed Başkanına yönelik belirsizliğin devam etmesi ve jeopolitik belirsizliklerin de sürüyor olması küresel risk iştahını sınırlarken, enerji emtiaları ve değerli metallerdeki yükselişleri destekledi. ABD'de gecikmeli olarak açıklanan verilere göre 2025 yılı üçüncü çeyrek büyümesi yukarı yönde revize edilerek 2023 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana en güçlü büyümeye işaret etti. Ocak ayına ilişkin öncü bileşik PMI endeksleri gelişmiş ülkelerde ekonomik aktivitenin gücünü koruduğunu gösterdi. Japonya Merkez Bankası politika faizini %0,75 seviyesinde sabit bırakırken, enflasyon tahminlerini yükseltti ve tahminlerin gerçekleşmesi halinde faiz artırımına yönelik sinyal verdi.

Yurt içinde ise, TCMB yılın ilk PPK toplantısında 150 baz puan faiz indirimi beklentilerinin altında 100 baz puan faiz indirimi gerçekleştirerek politika faizini %37,00 seviyesine düşürdü. TCMB ocak ayı enflasyonuna ilişkin yukarı yönlü risklere dikkat çekerek faiz indirim hızını düşürürken, verilere dayalı olarak toplantı bazında karar alma yaklaşımını kanıtlamış ve temkinli bir duruş sergilemiş oldu. Cuma günü Türkiye kararlarını açıklayan kredi derecelendirme kuruluşları Moody's ve Fitch ise beklentileri karşıladı. Moody's, Türkiye'nin uzun vadeli yabancı ve yerel para cinsinden kredi notunu Ba3 ve not görünümünü "durağan" olarak sabit bıraktı. Fitch Ratings de Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para cinsinden kredi notunu "BB-" seviyesinde bırakırken, görünümünü ise "pozitif" olarak güncelledi.

Yurt içinde bu hafta, bugün sektörel enflasyon beklentileri ve sektörel güven endeksleri, Perşembe günü ekonomik güven endeksi, işgücü istatistikleri ve PPK özetleri, Cuma günü ise dış ticaret istatistikleri takip edilecek.

Yurt dışında bu hafta, Fed'in Çarşamba günü açıklayacağı faiz kararı bekleniyor. Piyasa fiyatlamaları ve beklentiler faizlerde bir değişikliğe işaret etmezken, Başkan Powell'ın basın açıklamasında yapacağı değerlendirmeler önemli olacaktır. Ekonomik veri tarafında ise ABD'de dayanıklı tüketim malı siparişleri ile ÜFE, Euro Bölgesi ve Almanya'da büyüme verileri öne çıkıyor.

Haftalık Piyasa Özeti

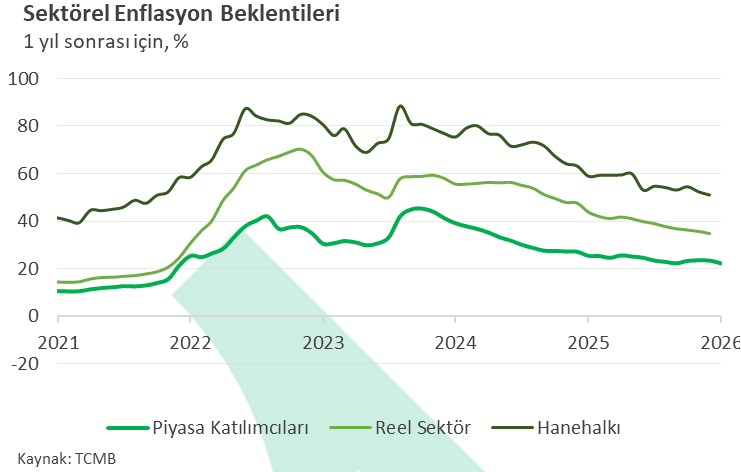
Endeks	Kapanış	Haf. Değ.%
BIST 100	12,993	2.56
BIST Banka	18,110	9.88
BIST Sınai	16,039	4.08
VIOP	Kapanış	Haf. Değ.%
XU030 Şubat	14,605	1.64
Dolar/TL	43.50	-0.27
Para Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Dolar/TL	43.36	0.21
Euro/TL	51.38	2.35
		Haf. Değ. Baz puan
TLREF	36.74%	-0.88
2 Yıllık Tahvil	34.77%	-1.68
10 Yıllık Tahvil	29.23%	-0.83
Yurt Dışı Endeksler	Kapanış	Haf. Değ.%
DOW JONES	49,099	-0.53
S&P 500	6,916	-0.39
NASDAQ	25,605	0.30
DAX	24,901	-1.57
Pariteler	Son	Haf. Değ.%
EUR/USD	1.1870	2.34
USD/JPY	155.82	-1.26
GBP/USD	1.3664	2.32
DX	97.60	-1.80
Emtia Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Altın (Ons)	4,986	8.80
Gümüş (Ons)	102.48	14.69
Brent	65.40	2.90

Bu Hafta: Öne Çıkanlar

26 Ocak Pazartesi, 10:00

Ocak ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri açıklanıyor.

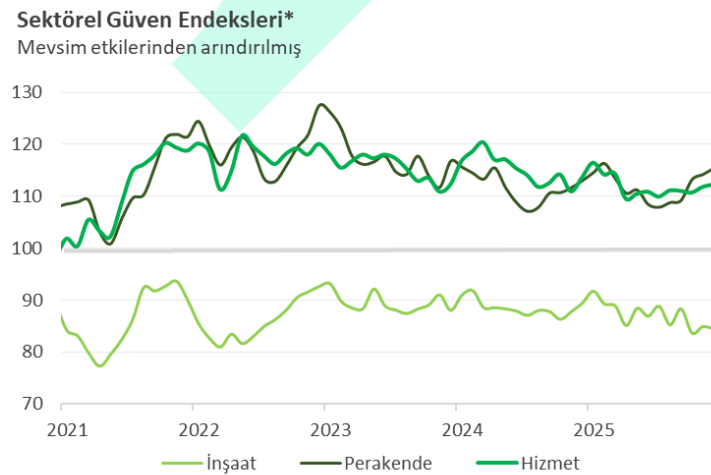
Aralık ayında reel sektörün 1-yıl sonrası için enflasyon beklentisi 90 baz puan düşüşle Ocak 2022'den beri en düşük seviye olan %34,8'e gerilemişti. Hane halkının 1-yıl sonrası için enflasyon beklentisi ise 134 baz puan düşerek Ekim 2021'den beri en düşük seviye olan %50,9'a inmişti. Ocak ayı ortasında yayınlanan Piyasa Katılımcıları Anketi'nde ise finans sektörünün 1-yıl sonrası enflasyon tahminlerinin 115 baz puan düşüşle %22,2 seviyesine gerilemişti. Aralık ayı enflasyonu tahminlerin altında kalmakla birlikte, TCMB'nın Ocak ayı enflasyonuna ilişkin uyarıları reel sektör ve hanehalkının enflasyon beklentilerinde olası bir iyileşmeyi Ocak ayında sınırlayabilir.



26 Ocak Pazartesi, 10:00

Ocak ayı Sektörel Güven endeksleri açıklanıyor.

Aralık'ta perakende sektörü güveni %1,1 yükselerek 115,4 ile Şubat 2025'ten beri en yüksek seviyesine ve hizmet sektörü güveni %0,4 artışla Mart 2025'ten beri en yüksek seviyesi olan 112,3'e yükselmişti. İnşaat sektörü güveni ise Aralık'ta %0,5 düşüşle 84,5 seviyesine gerilemişti. 4.çeyrekte perakende sektöründe güven belirgin iyileşme göstermiş; hizmet sektöründe toparlanma görülmüş, ve inşaat sektöründe ise kötüleşme kaydedilmişti.



*100'den büyük olması sektörün mevcut ve gelecek döneme ilişkin iyimserliğini, 100'den küçük olması sektörün mevcut ve gelecek döneme ilişkin kötümserliğini göstermektedir.

26 Ocak Pazartesi, 10:00

Hazine 1-yıl vadeli Altın tahvili ve kira sertifikası ihraç ediyor.

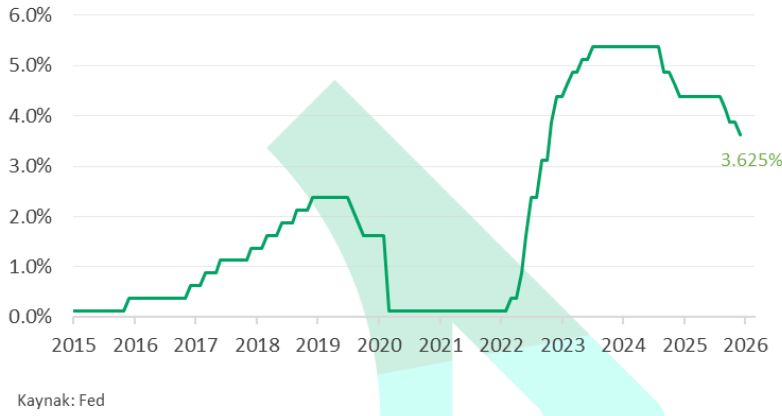
Hazine, Pazartesi günü gerçekleştireceği 1 yıl vadeli altın tahvili ve 1 yıl vadeli altına dayalı kira sertifikası ihraçları Ocak ayı borçlanma programını tamamlıyor. Ocak ayının ilk iki haftasında toplam 302 milyar TL borçlanma gerçekleşti; ayın tamamında ise toplam 613 milyar TL iç borç ödemesine karşı toplam 488 milyar TL iç borçlanma planlanmıştı.

28 Ocak Çarşamba, 22:00**Fed Faiz Kararı açıklanıyor.**

Fed, Aralık toplantısında Federal Fonlama hedef aralığını 25 baz puan indirim ile %3,50-3,75 aralığına indirmişti. Aralık toplantısında Chicago Fed Başkanı Goolsbee ve Kansas City Fed Başkanı Schmid faiz oranlarının sabit tutulması ve Guvernör Miran 50 baz puanlık indirim yapılması gerekçesi ile karşı oy kullanmıştı. Fed üye projeksiyonları 2026 yılı içinde bir faiz indirimine işaret ederken, piyasa fiyatlaması son dönemde ilk faiz indirimini Haziran aylarına doğru öteledi ve yıl içinde iki faiz indirimi ihtimali halen daha yüksek görünmekle birlikte geriledi. Fed projeksiyonlarında 2026 yıl sonunda işsizlik oranının %4,4'e ve çekirdek PCE artışının %2,5'e gerilemesini beklenirken, son olarak işsizlik oranı %4,4'e indi ancak çekirdek PCE artışı %2,8'e yükseldi.

Federal Fonlama Faizi

Hedef Aralığın Orta Noktası

**29 Ocak Perşembe, 10:00****Aralık ayı Hane halkı İşgücü Anketi açıklanıyor.**

Kasım ayı verileri, işgücü piyasasında sınırlı bir bozulmaya işaret etmişti. Buna göre mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, bir önceki aya kıyasla 0,1 puan yükselerek %8,6 seviyesine çıktı. Söz konusu dönemde istihdam 75 bin kişi artış kaydederken, işgücüne katılımda 128 bin kişilik genişleme görüldü; bu gelişme işsiz sayısının aylık bazda 54 bin kişi artmasına yol açtı. Öte yandan, istihdam oranı %18,7, potansiyel işgücü oranı %20,2 ve atıl işgücü oranı %29,1 düzeylerinde gerçekleşti.

29 Ocak Perşembe, 14:00**22 Ocak tarihli Para Politikası Kurulu toplantı özeti açıklanıyor.**

22 Ocak tarihli PPK toplantısında, TCMB politika faizini 100 baz puan indirerek %37,0 düzeyine çekmiş; ve beklentilerden daha temkinli bir duruş sergilemişti. PPK notunda, enflasyonun ana eğilimi Aralık ayında gerilediği; Ocak ayında ise aylık enflasyonunun gıda öncülüğünde artacağı ve ana eğilimin sınırlı artış göstereceğini belirtmişti. TCMB ayrıca talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin son çeyrekte azaldığı ancak devam ettiğine dikkat çekmişti. Para politikası adımlarının büyüklüğünün enflasyon görünümüne odaklı, toplantı bazında ve temkinli bir yaklaşımla değerlendirileceği yinelenmişti. PPK toplantı özet notlarında, TCMB'nin bu değerlendirmeleri detaylandırması bekleniyor.

Geçen Hafta: Öne Çıkanlar

Kredi Derecelendirme Kuruluşu Fitch, Türkiye'nin ülke notunu BB- seviyesinde teyit ederken, not görünümünü Durağan'dan Pozitif'e yükseltti. Not görünümdeki revizyon, Fitch'in Eylül 2024'te gerçekleştirdiği not artışından bu yana döviz rezervlerinin beklentilerin üzerinde artması, rezerv kalitesinin iyileşmesi, döviz cinsi koşullu yükümlülüklerin azalması, nispeten sıkı makroekonomik politikaların sürdürülmesi ve belirgin bir politika gevşemesine ilişkin risklerin kısmen azalması sonucunda dış kırılganlıklarda ilave bir gerilemesi nedeniyle gerçekleşti. Fitch, Türkiye'nin kredi notlarının büyük ve çeşitlendirilmiş ekonomi yapısı, düşük kamu borcu ve dış finansmana erişimi sürdürebilme geçmişi ile desteklendiğini; ancak yüksek enflasyon geçmişi, para politikasına yönelik tekrarlayan siyasi müdahaleler ve alışılmışın dışındaki politika uygulamaları, tekrarlayan dış krizler ve zayıf yönetim yapısı tarafından sınırlandırıldığını belirtti. Fitch, enflasyonun kalıcı düşüşünü sağlayan politika çerçevesine duyulan güvenin artması; dış tamponların belirgin biçimde güçlenmesi ve dış finansman ihtiyacının kalıcı olarak azalması; yönetim ve kurumsal gücü destekleyen reformlar veya iç siyasi şok riskinin azalması durumunda kredi notunun artacağını ekledi.

Kredi Derecelendirme Kuruluşu Moody's, Türkiye'nin ülke notunu Ba3 ve not görünümünü Durağan olarak teyit etti. Moody's, Türkiye'nin makroekonomik istikrarı yeniden tesis eden politikaları etkin biçimde uygulamayı sürdürmesi ve dış kırılganlık risklerinde kayda değer bir azalma sağlaması hâlinde kredi notunun yukarı revize edilebileceğini belirtti. Kur ve enflasyon şoklarına duyarlılığı kalıcı biçimde azaltan yapısal reformların— enerji ithalatına bağımlılığın daha da düşürülmesi ve ücretlerin geriye dönük endekslenmesinin kalıcı olarak ortadan kaldırılması gibi—not açısından olumlu olacağı; merkez bankası bağımsızlığını kalıcı biçimde güçlendiren reformların da kredi profiline destek sağlayacağı ifade edildi.

TCMB, kısa vadeli yabancı kaynak girişini sınırlamak amacıyla zorunlu karşılık oranlarını artırdı. Buna göre, Türk lirası cinsi yurt dışı repo işlemlerinden sağlanan fonlar ve yurt dışından kullanılan krediler için zorunlu karşılık oranları 2 puan artışla 1 aya kadar vadede %20'ye, 3 aya kadar vadede %16'ya, 1 yıla kadar vadede %14'e yükseltildi. Ayrıca, 1 yıla kadar vadeli yurt dışı bankalar mevduatı/katılım fonu ve yurt dışı merkeze olan yükümlülükler için zorunlu karşılık oranı %14'e yükseltildi. Ek olarak, altın hesaplarından TL mevduat ve katılma hesaplarına dönüşümün desteklenmesi hakkında tebliğ yürürlükten kaldırılarak 29 Aralık 2021 tarihli düzenleme iptal edilirken, TL mevduat ve katılma hesaplarına dönüşümün desteklenmesi hakkında tebliğ de yürürlükten kaldırıldı ve 21 Aralık 2021 tarihli düzenleme iptal edilmiş oldu.

TCMB Brüt rezervleri, 9-16 Ocak haftasında 9,1 milyar dolar artışla 205,2 milyar dolara yükseldi. Altın fiyatlarındaki %2 artış, brüt rezervleri 3,5 milyar dolar artırıcı etki yaptı. Net uluslararası rezerv, 16 Ocak haftasında 8,1 milyar dolar artarak 91,0 milyar dolara ve swap hariç net rezervler ise 8,7 milyar dolar artışla 78,8 milyar dolara ulaştı. Swap ve kamu mevduatı hariç net rezervler de 9-12 Ocak haftasında 5,9 milyar dolar artış kaydetti. Sonuç olarak, tüm etkiler (swap, altın, hazine döviz mevduatı) dışarıda bırakıldığında, 9-16 Ocak haftasında TCMB'nin net rezerv pozisyonu yaklaşık 3 milyar dolar iyileşme gösterdi.

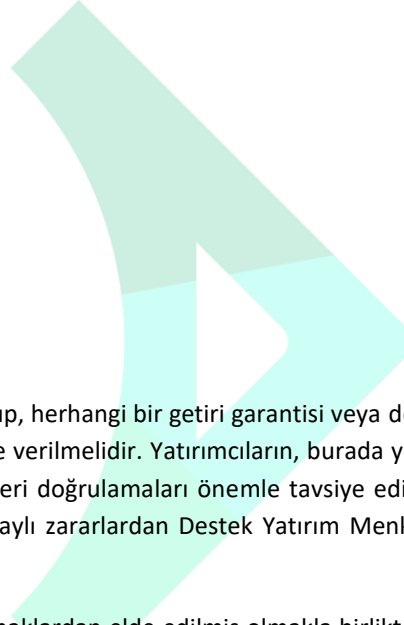
Yurtdışında yerleşik kişilerin TL varlıklardaki net pozisyonları, 16 Ocak haftasında toplam 1,1 milyar dolar arttı. 9-16 Ocak haftasında, yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonlarında 197 milyon dolar ve Türk Lirası cinsi devlet tahvili pozisyonlarında 920 milyon dolar artış gerçekleşti. Yılbaşıdan beri yabancı yatırımcıların yurtiçi pozisyonlarında net artış 2,5 milyar dolar oldu.

İmalat sanayinde kapasite kullanımı yükselirken, önümüzdeki dönem maliyet artışı beklentisi arttı. Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi (RKGE), Ocak ayında bir önceki aya göre 0,3 puan düşüşle 103,0 seviyesinde olurken, 100 eşik değerinin üzerinde iyimser görünümü korudu. Ocak ayında, sabit sermaye yatırım harcaması, son üç aydaki toplam sipariş miktarı, genel gidişat, mevcut mamul mal stoku ve gelecek üç aydaki toplam istihdama ilişkin değerlendirmeler endeksi artış yönünde etkilerken, gelecek üç aydaki ihracat sipariş miktarı, gelecek üç aydaki üretim hacmi ve mevcut toplam sipariş miktarına ilişkin değerlendirmeler endeksi azalış yönünde etkiledi. Diğer taraftan, son üç ayda üretici sektörlerin ortalama birim maliyetlerinde artış olduğunu bildirenler ve gelecek üç ayda artış olacağını bekleyenler arttı; önümüzdeki dönemde üretimde maliyet baskısının artacağını sinyali verdi. **Mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayinde kapasite kullanım oranı (KKO)** da bir önceki aya göre hafifçe yükselişine devam ederek Ocak ayında %74,4'e yükseldi.

Tüketici Güven Endeksi Ocak ayında %0,3 artışla 83,7 seviyesine yükseldi. Tüketici güven endeksinde Ocak ayında görülen yükselişte gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisindeki önceki aya kıyasla %4,3 artış etkili oldu.

Gelecek Hafta: Ekonomik Gündem

26 Ocak, Pazartesi		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Sektörel Enflasyon Bek.	Oca	10:00		
TR	Sektörel Güven End.	Oca	10:00		
ALM	IFO İş İklimi	Oca	11:30	88.1	87.6
ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri	Kas	16:30	0.5%	-2.2%
ABD	Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi	Oca	16:30	0.5%	0.2%
ABD	Dallas Fed İmalat Endeksi	Oca	18:00	-6.0	-10.9
27 Ocak, Salı		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
ABD	Haftalık ADP İstihdam Değişimi		16:15	-	8 bin
ABD	S&P Case-Shiller Konut Fiyatı, yıllık	Kas	17:00	1.2%	1.3%
ABD	CB Tüketici Güveni	Ocak	18:00	80.1	89.1
28 Ocak, Çarşamba		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
ABD	Fed Faiz Kararı	Oca	22:00	3.75%	3.75%
ABD	Fed Başkanı Powell Basın Toplantısı		22:30		
29 Ocak, Perşembe		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	İşsizlik Oranı	Ara	10:00	-	8.6%
JPY	Tüketici Güveni	Oca	08:00	38.0	37.2
AB	Economic Güven Endeksi	Oca	13:00	97.1	96.7
ABD	Dış Ticaret Dengesi, \$	Kas	16:30	-44.6 bin	-29.4 bin
ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	24 Oca	16:30	205 bin	200bin
ABD	Fabrika Siparişleri, aylık	Kas	18:00	0.5%	-1.3%
30 Ocak, Cuma		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Dış Ticaret Dengesi, \$	Ara	10:00	-9,4 mlr	-8,8 mlr
JPY	İşsizlik Oranı	Ara	02:50	2.6%	2.6%
JPY	Sanayi Üretimi, aylık	Ara	02:50	-0.40%	-2.70%
ALM	İşsizlik Oranı	Oca	11:55	6.30%	6.30%
ALM	TÜFE, yıllık	Oca	16:00	2.20%	1.80%
ABD	ÜFE, aylık	Ara	16:30	0.20%	0.20%



Yasal Uyarı

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Gökhan Uskuay

Araştırma Direktörü

arastirma@destekyatirim.com