

DEĞERLENDİRME

Uygar Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy
dakko@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu
sekeskin@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3357

Wall Street endeksleri, ABD'de dün açıklanan üretime ve istihdam piyasasına ilişkin verilerin ekonomik aktivitede ve iş gücü talebinde soğumaya işaret etmesinin yanında, ABD Başkanı Trump'ın, tarifeleri uygulamadan önce diğer ülkelerle müzakere kapısını açık bırakmasının etkisiyle teknoloji hisseleri öncülüğünde dün, günü, %1'ı aşan yükselişlerle kapattı. ABD ve Avrupa vadeliileri bu sabah hafif eksiye seyrediyor. Asya tarafında Çin borsası uzun süren yeni ay yılı tatilinden dönerken ABD ve Çin arasında karşılıklı tarife adımlarıyla Çin ve Hong Kong borsaları öncülüğünde düşüşler gözlenmekte.

Trump, ABD'nin Çin'den yapılan ithalatta %10 ek gümrük vergisi uygulama kararına karşılık Çin'in ABD'ye uygulayacağı misilleme tarifelerinin sorun olmadığını belirterek, **Çin Devlet Başkanı Jinping ile uygun zamanda görüşeceğini ve bu konuda acele etmediğini** söyledi. Trump, Çin'in, Biden yönetiminden daha önce hiç görmediği şekilde faydalandığını, Çin ile olan ticaret açığının yaklaşık 1 trilyon USD seviyesinde olduğunu daha önce hiç görmediğini ve Çin'in, ABD'lilerin paralarını kendi ordularını inşa etmek için kullandığını belirtti.

• Trump **"İran'a maksimum baskı" politikasını yeniden hayata geçirecek Başkanlık kararnamesini** imzaladı. Bu kapsamda Trump, yaptırımlar ve daha sert uygulamalarla İran üzerindeki ekonomik baskıyı arttırmaya yönelik adım atarak, İran'a karşı sert olmak zorunda olduklarını ve İran ile bir anlaşmaya varıp varmayacaklarını göreceklarını belirtti.

Fed Başkan Yardımcısı Jefferson, ekonomi ve iş gücü piyasaları güçlü kaldığı sürece Banka'nın faiz oranlarında daha fazla ayarlama yapma konusunda temkinli olmaya devam etmesi gerektiğini belirtti.

San Francisco Fed Başkanı Daly, ABD ekonomisinin iyi bir konumda olduğunu ve Banka'nın Trump yönetiminin politikalarına hızlı tepki vermesinin gerekmediğini belirtti.

ABD tarafında, istihdam piyasası verilerinden, Aralık ayı JOLTS açılan iş sayısı verisi, 8,16 milyondan 7,60 milyon seviyesine gerilemeyle birlikte beklentilerin (8 milyon) üzerinde düşüş kaydederek son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Böylece, söz konusu veri, firmaların iş gücü talebinin kısmi yavaşladığına ve iş gücü piyasasında kademeli bir soğuma olduğuna işaret etti.

ABD'de üretimin seyrine ilişkin olarak Aralık ayı dayanıklı mal siparişleri nihai verisi ve fabrika siparişleri verisi yayımlandı.

• **Dayanıklı mal siparişleri**, aylık bazda Kasım'da %2 düşüşün ardından Aralık'ta öncü veriyle uyumlu olarak %2,2 düşüş kaydetti ve böylece düşüşünün ikinci aya taşıdı. Detaylara bakıldığında, Aralık'ta dayanıklı mal siparişlerindeki düşüşte, özellikle savunma amaçlı olmayan uçaklar ve parçaları (%20,1 düşüş) ve ulaşım ekipmanları (%5,4 düşüş) siparişlerindeki düşüşler belirleyici oldu. Bunun yanında, ABD'de firmaların yatırım harcamalarının göstergesi olan hava araçları hariç savunma dışı sermaye malları siparişleri ise Kasım'da %0,8 artışın ardından, Aralık'ta artış hızı %0,5'ten %0,4 seviyesine aşağı yönlü revize edildi ve yükselişini ikinci ayda sürdürdü.

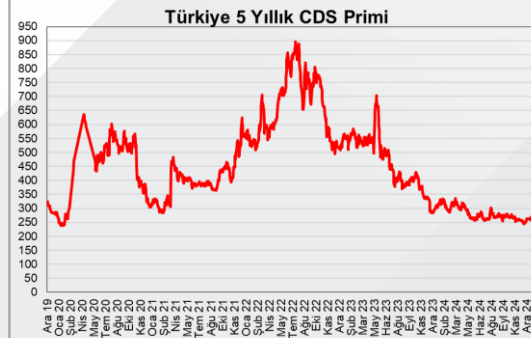
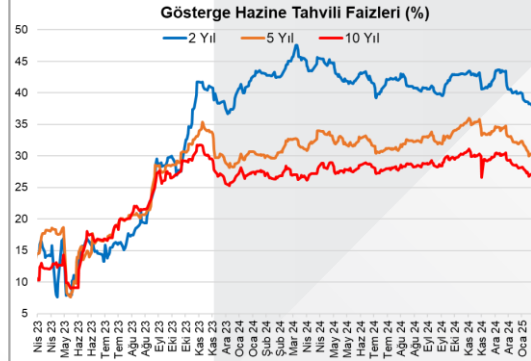
• **Fabrika siparişleri** ise, aylık bazda Kasım ayında %0,8 düşüşün ardından Aralık ayında %0,9 düşüşle beklentilerin (%0,4 düşüş) üzerinde zayıflama kaydetti ve böylece düşüşünün ikinci aya taşıdı. Aralık ayındaki söz konusu düşüş, Haziran ayından bu yana en sert düşüş oldu.

Yurt içinde, TCMB tarafından yayımlanan reel efektif döviz kuru endeksi verisi, aylık bazda Aralık ayında %0,4 oranında artışın ardından, Ocak ayında %4,1 oranında belirgin artışla 72,47'den 75,44 seviyesine yükseliş kaydederek Mart 2020'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti ve TL'nin reel değerinde artışa işaret etti. Diğer taraftan TCMB tarafından reel efektif döviz kurunda yapılan güncelleme ile 2021-2023 dönemine ilişkin ülkelerin karşılıklı dış ticaret ve milli gelir verileri kullanılarak ülke ağırlıkları tekrar hesaplanmış olup 2021 yılından sonraki dönemlerde bu ağırlıkların kullanıldığı belirtilmiştir. Bunun yanında İran riyali verisinde değişiklik yapılarak, serbest piyasa kuru esas alınmaya başlanmış ve bu kapsamda reel efektif döviz kuru serileri 2011 yılına kadar geriye yönelik güncellenmiştir.

	03.02.2025	04.02.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	9.774	9.807	0,33%
TR 5 Yıllık CDS Primi	261	255	-6 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	38,69%	38,54%	-15 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	27,61%	27,59%	-2 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,25%	4,21%	-4 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,56%	4,51%	-5 bps

	03.02.2025	04.02.2025	Değişim
USD/TL	35,9592	35,9424	-0,05%
EUR/TL	37,2048	37,3264	0,33%
EUR/USD	1,0344	1,0379	0,34%
Altın (USD / Ons)	2.815	2.843	0,98%
Brent Petrol (USD / Varil)	75,96	76,20	0,32%

Dünya Borsaları	Kapanış	Değişim
NASDAQ Endeksi	19.654	1,35%
Dow Jones Endeksi	44.556	0,30%
S&P 500	6.038	0,72%
Nikkei	38.798	0,72%
Shanghai	3.251	0,00%
Hang Seng Endeksi	20.790	2,83%



DEĞERLENDİRME

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

ABD tarafında, ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan S&P Global hizmet sektörü nihai PMI verisi TSİ 17.45'te **ve ISM imalat dışı verisi** TSİ 18'de takip edilecek. **Ocak ayı hizmet sektörü öncü PMI verisi**, 56,8'den 52,8'e gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin yavaşladığına işaret etmişti ve son dokuz ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti, bunun yanında büyüme bölgesindeki seyrini yirmi beşinci aya taşımıştı. **ISM imalat dışı endeksi**, Aralık ayında firmaların yeni siparişlerindeki artışın etkisiyle 52,1'den 54,1'e yükselerek imalat dışı sektörlerde büyümenin hızlandığına işaret etmişti, bununla birlikte son altı ayda büyüme bölgesindeki seyrini sürdürmüştü. ISM imalat dışı endeksinin Ocak'ta 54'e hafif gerilemekle birlikte büyüme bölgesinde seyretmesi bekleniyor.






















ABD'de istihdam piyasası verilerinden, Ocak ayı ADP özel sektör istihdam verisi TSİ 16.15'te takip edilecek. **Aralık ayına ilişkin ADP özel sektör istihdam artışı**, aylık bazda 146 bin kişi seviyesinden 122 bin kişi seviyesine beklentilerin üzerinde yavaşlayarak son dört ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti. Ayrıca ADP istihdam raporunda Aralık ayında mevcut çalışanların yıllık ücret artış hızı %4,8'den %4,6'ya hafif gerileyerek Temmuz 2021'den bu yana en düşük seviyede kaydedilirken, Aralık ayında iş değiştiren çalışanların yıllık ücret artış hızı ise %7,2'den %7,1'e hafif gerilemişti. Ocak'ta özel sektör istihdam artışının 122 binden 150 bin seviyesine kısmen yükselmesi bekleniyor.

ABD'de Aralık ayı dış ticaret dengesi verisi takip edilecek. Kasım ayında aylık bazda dış ticaret açığı, 73,6 milyar USD'den 78,2 milyar USD seviyesine yükselmişti. Aylık bazda ithalat %3,4 artışla 339,9 milyar USD'den 351,6 milyar USD seviyesine yükselmişti ve Mart 2022'den bu yana en yüksek düzeye ulaşmıştı. İhracat ise %2,7 oranında artışla 266,3 milyar USD'den 273,4 milyar USD seviyesine yükselerek tarihi rekor seviyede kaydedilmişti. Aralık'ta aylık bazda dış ticaret açığının 78,2 milyar USD'den 96,8 milyar USD'ye belirgin şekilde yükselmesi bekleniyor.

Avrupa genelinde de son ekonomik görünüme ilişkin bilgi verecek olan Ocak ayı hizmet sektörü nihai PMI verileri takip edilecek. **Hizmet PMI'lar, Ocak ayında** öncü verilere göre bölgede Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde gerçekleşmişti. Bu kapsamda hizmet PMI'lar, Ocak ayında Almanya'da 51,2'den 52,5 seviyesine ve İngiltere'de 51,1'den 51,2 seviyesine yükselerek hizmet sektöründe büyüme hızının arttığına işaret ederken, Fransa'da 49,3'ten 48,9 seviyesine gerileyerek hizmet sektöründe daralmanın hızlandığını göstermişti. Özetle, Euro Bölgesi ve Fransa hizmet PMI verilerindeki aylık hız kesmeye karşılık Almanya ve İngiltere'deki tempo artışıyla hizmet PMI verileri 2025 yılına karışık bir görünümle başlamıştı. Özellikle Almanya hizmet PMI verileri, hizmet sektörü faaliyetlerinin Temmuz ayından bu yana en yüksek seviyede gerçekleştiğine işaret etmişti.

Euro Bölgesi'nde Aralık ayı ÜFE verileri TSİ 13'te takip edilecek. Bölgede ÜFE, aylık bazda Ekim ayında %0,4 artışın ardından Kasım ayında %1,6 artış kaydederek Eylül 2022'den bu yana en yüksek seviyede gerçekleşmişti. Bu kapsamda aylık bazda ara mallarda ve dayanıklı tüketim mallarında yaşanan düşüşe karşın, enerji maliyetlerindeki belirgin yükselişin etkisiyle aylık bazda ÜFE güçlü bir artış sergilemişti. Yıllık bazda Kasım'da ÜFE'nin düşüş hızı enerji fiyatları kaynaklı baz etkisiyle %3,3'ten %1,2 seviyesine yavaşlamıştı ve böylece Nisan 2023'ten bu yana düşüş trendini sürdürmüştü. Aralık'ta ÜFE'nin aylık bazda %0,5 artması ve yıllık bazda %0,1 düşüş kaydetmesi bekleniyor.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
3 Şub	Türkiye		10:00	TÜFE (Aylık Değişim, Ocak)	5,03%	4,30%	1,03%
			10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Ocak)	42,12%	41,10%	44,38%
			10:00	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Ocak)	42,65%	41,50%	45,34%
			10:00	ÜFE (Aylık Değişim, Ocak)	3,06%		0,40%
			10:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Ocak)	27,20%		28,52%
			10:00	İmalat Sektörü PMI (Ocak)	48,0		49,1
	Çin		04:45	Caixin İmalat Sektörü PMI (Ocak)	50,1	50,6	50,5
	Almanya		11:55	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	45,0	44,1	42,5
	Euro Bölgesi		12:00	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	46,6	46,1	45,1
			13:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Ocak)	2,5%	2,4%	2,4%
	Fransa		11:50	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	45,0	45,3	41,9
	İngiltere		12:30	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	48,3	48,2	47,0
	ABD		17:45	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	51,2	50,1	49,4
			18:00	ISM İmalat Sanayi Endeksi (Ocak)	50,9	50,0	49,2
			18:00	İnşaat Harcamaları (Aylık Değişim, Aralık)	0,5%	0,2%	0,2%
4 Şub	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Ocak)	75,44		72,47
	ABD		18:00	JOLTS Açılan İş Sayısı (Milyon Adet, Aralık)	7,60	8,00	8,16
			18:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Aralık)	-0,9%	-0,7%	-0,8%
			18:00	Dayanıklı Mal Siparişleri (Nihai Veri, Aralık)	-2,2%	-2,2%	-2,0%
5 Şub	Çin		04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Ocak)		52,4	52,2
	Almanya		11:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)		52,5	51,2
	Euro Bölgesi		12:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)		51,4	51,6
			13:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)		-0,1%	-1,2%
	Fransa		11:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)		48,9	49,3
	İngiltere		12:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)		51,2	51,1
	ABD		17:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)		52,8	56,8
			16:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Ocak)		150	122
			16:30	Dış Ticaret Dengesi (Milyar USD, Aralık)		-96,8	-78,2
			18:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Ocak)		54,0	54,1
6 Şub	Almanya		10:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Aralık)		1,8%	-5,4%
	Euro Bölgesi		13:00	Perakende Satışlar (Aylık, Aralık)		-0,1%	0,1%
	İngiltere		15:00	BoE Faiz Kararı		4,50%	4,75%
	ABD		16:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 1 Şubat)		213	207
	7 Şub	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Ocak)		
			10:30	TCMB'nin Yılın İlk Enflasyon Raporu'nu Yayımlaması			
Almanya			10:00	İhracat (Aylık Değişim, Aralık)		-0,5%	2,1%
			10:00	İthalat (Aylık Değişim, Aralık)		2,0%	-3,3%
			10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Aralık)		-0,7%	1,5%
ABD			16:30	Ortalama Saatlik Kazançlar (Yıllık, Ocak)		3,8%	3,9%
			16:30	Tanım Dışı İstihdam (Bin Kişi, Ocak)		170	256
			16:30	İşsizlik Oranı (Ocak)		4,1%	4,1%
			18:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Şubat)		72,0	71,1