

DEĞERLENDİRME

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

Duygu Altınsoy
dakkoca@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, yatırımcıların, Fed'in para politikasına yön vermesi beklenen ve bugün açıklanacak olan Ocak ayı ABD istihdam piyasası verilerine odaklanarak temkinli duruş sergilemelerinin etkisiyle dün günü karışık seyrile kapattı. ABD vadelileri bu sabah hafif ekside seyrediyor, Avrupa vadelileri hafif yükseliş sergiliyor. Asya tarafında borsalarda karışık seyr gözleniyor. Bu kapsamda, Japonya ve Güney Kore borsalarında düşüşler, Çin ve Hong Kong borsalarında yükselişler görülmekte. Öte yandan Trump yönetimi, İran ham petrolünün Çin'e gönderilmesini kolaylaştırdığı gerekçesiyle uluslararası bir oluşuma yönelik yaptırım uygulayacağını açıkladı. ABD'nin söz konusu yaptırımı, İran'ın petrol satışlarının ve sevkiyatlarının finansmanını sağlamak amacıyla yabancı merkezli şirketler ve komisyoncular tarafından kullanılan ağları hedef aldı.

Chicago Fed Başkanı Goolsbee, sağlam bir büyüme ve düşen enflasyonla tam istihdam ekonomisinin Fed'in faiz oranlarını düşürmeye devam etmesini sağlayacağını, ancak tarifelerin ve diğer politika değişikliklerinin etkisine ilişkin belirsizliklerin daha yavaş bir yaklaşım gerektirdiğini belirtti. **Dallas Fed Başkanı Logan**, enflasyon Fed'in %2 hedefine yaklaşırsa bile, iş gücü piyasası soğumadığı sürece faiz oranlarını oldukça uzun bir süre sabit tutmaya hazır olduğunu belirtti.

ABD tarafında, istihdam piyasası verilerinden, 1 Şubat haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları, 208 bin kişi seviyesinden 219 bin kişi seviyesine beklentilerin üzerinde yükselmekle birlikte düşük seviyelerdeki seyrini koruyarak iş gücü piyasasında dayanıklılığın ve sıklılığın sürdüğüne işaret etti.

Avrupa tarafında, Almanya'da fabrika siparişleri aylık bazda Kasım'da %5,2 düşüşün ardından Aralık'ta %6,9 artışla beklentilerin (%2 artış) belirgin şekilde üzerinde toparlanma kaydetti. Söz konusu aylık artış, Eylül ayından bu yana en güçlü artış oldu. Detaylara bakıldığında, Aralık'taki aylık güçlü artışta uçak, gemi ve tren gibi ulaşım araçları siparişlerdeki %55,5'lik artış ve makine ve ekipman siparişlerindeki %8,6'lık artışlar belirleyici oldu. Fabrika siparişleri yıllık bazda Aralık'ta %6,3 düşüş kaydetti.

Euro Bölgesi'nde iç talebin seyrine ilişkin sinyal verecek olan Aralık ayına ilişkin perakende satışlar verisi izlendi. Bölgede perakende satışlar, aylık bazda Kasım'da yatay (%0) seyrin ardından, Aralık'ta %0,2 düşüşle zayıf görünümünü sürdürdü. Yıllık bazda perakende satışların Aralık'ta artış hızı %1,6'dan %1,9'a yükseldi.

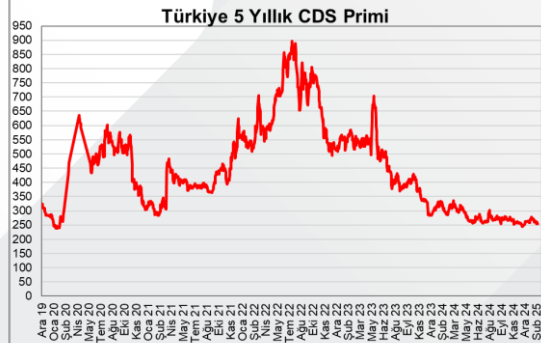
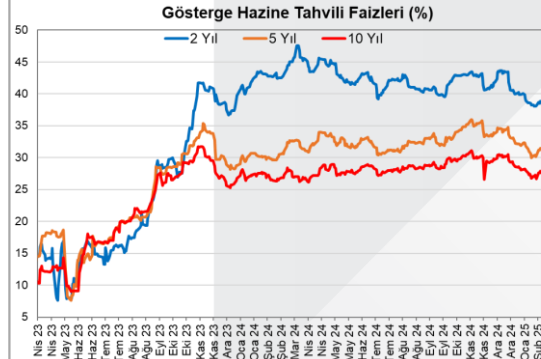
İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) toplantısı izlendi. BoE, geçen yıl politika faiz oranını Ağustos ve Kasım ayları toplantılarında 25 baz puanlık indirimle %5'ten %4,75 seviyesine çekmesinin ardından Aralık ayı toplantısında sabit tutmuştu. BoE, bu yıl Şubat ayındaki ilk toplantısında **politika faiz oranını beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan indirimle %4,75'ten %4,50 seviyesine çekti**. Detaylara bakıldığında, 9 üyeden 7'si 25 baz puanlık indirim yönünde oy kullanırken, iki üye ise 50 baz puanlık indirimden yana oy kullandı. 2 üyenin faiz oranının 50 baz puan indirilmesini istemesi öngörülerden daha güvercin bir duruma işaret etti.

- BoE, büyüme tahminlerini aşağı yönlü ve enflasyon tahminlerini ise yukarı yönlü revize etti. Karar metninde, İngiltere'de yıllık enflasyonun geçen yılın son çeyreğinde %2,5 seviyesinde gerçekleşmesine ve enflasyonist baskıların hafiflemesine karşın halen yüksek olduğu belirtildi. Yurt iç talep baskılarının azalmasına karşın küresel enerji maliyetlerinin artmasının enflasyonu yükselteceği belirtilerek, BoE'nin enflasyon konusundaki işaretleri yakından takip edeceği vurgulandı.
- Enflasyonun kalıcılığına ilişkin risklere ilave olarak ekonomide hem talep hem de arz konusunda belirsizlikler bulunduğu belirtilerek, talepte uzun süreli zayıflık olması durumunda enflasyonist baskıların azalabileceği ve BoE'nin politika faiz oranını daha az kısıtlayıcı bir seviyeye getirebileceği belirtildi.
- **BoE Başkanı Bailey** ise, İngiltere ekonomisini ve küresel gelişmeleri yakından takip edeceklerini ve **faiz indirimlerinde kademeli ve dikkatli bir yaklaşım benimseyeceklerini** belirtti.
- Öte yandan, para piyasaları bu yıl BoE'nin 3 tane daha 25 baz puanlık faiz indirimi yapabileceğine işaret ediyor.

	05.02.2025	06.02.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	9.720	9.842	1,26%
TR 5 Yıllık CDS Primi	254	254	0 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	38,84%	38,77%	-7 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	27,86%	27,62%	-24 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,19%	4,21%	+2 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,42%	4,43%	+1 bps

	05.02.2025	06.02.2025	Değişim
USD/TL	35,9129	35,8863	-0,07%
EUR/TL	37,3890	37,3573	-0,08%
EUR/USD	1,0403	1,0383	-0,19%
Altın (USD / Ons)	2.867	2.856	-0,38%
Brent Petrol (USD / Varil)	74,61	74,29	-0,43%

Dünya Borsaları	Kapanış	Değişim
NASDAQ Endeksi	19.792	0,51%
Dow Jones Endeksi	44.748	-0,28%
S&P 500	6.084	0,36%
Nikkei	39.067	0,61%
Shanghai	3.271	1,27%
Hang Seng Endeksi	20.892	1,43%



DEĞERLENDİRME

TCMB tarafından haftalık, DTH, rezerv ve sermaye hareketleri istatistikleri yayımlandı.

- Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere göre**, 31 Ocak 2025 haftasında 1,36 milyar USD'lik azalış (gerçek kişilerde 0,01 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 1,37 milyar USD azalış) sergiledi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı **164,5 milyar USD** seviyesinde (gerçek kişiler 104 milyar USD ve tüzel kişiler 60,5 milyar USD) kaydedildi.
- Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmış verilere göre** ise, 31 Ocak 2025 haftasında **1,20 milyar USD'lik azalış** (gerçek kişilerde 0,05 milyar USD azalış ve tüzel kişilerde 1,15 milyar USD azalış) sergiledi.
- Ayrıca BDDK tarafından yayınlanan verilere göre, **kur korumalı mevduat (KKM) hesaplarındaki** toplam tutar 24 Ocak 2025 haftasındaki 1,021 trilyon TL'den 25 milyar TL'lik azalışla 31 Ocak 2025 itibarıyla **996,2 milyar TL'ye geriledi** ve böylece yetmiş altı haftada toplam 2,412 trilyon TL'lik azalış gerçekleşti.
- KKM dahil dolarizasyon oranı** 31 Ocak 2025 haftasında bir önceki haftaya göre 0,5 puanlık artışla %40,1'den %40,6 seviyesine yükseldi. (YP mevduatın payı %34,9'dan %35,3 seviyesine yükselirken, Kur Korumalı Mevduatın (KKM) payı ise %5,3'ten %5,2 seviyesine geriledi). Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduatlardaki payı %59,6'dan %59,4 seviyesine düşüş kaydetti.
- Sermaye hareketlerine bakıldığında, yabancı yatırımcılar, hisse senedi tarafında** bir önceki hafta 345 milyon USD'lik alışlarının ardından, 31 Ocak 2025 haftasında 89 milyon USD'lik alış gerçekleştirdiler. 2025 yıl başından bu yana toplam 198 milyon USD'lik alış gerçekleştirdiler.
- Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı** ise, 31 Ocak 2025 haftasında bir önceki haftaya göre 0,1 puan düşüşle %37'den %36,9 seviyesine geriledi.
- Yabancılar, repo hariç DİBS tarafında** ise, bir önceki haftada 383 milyar USD'lik alışlarının ardından, 31 Ocak 2025 haftasında 683 milyon USD satış gerçekleştirdiler. 2025 yıl başından bu yana toplam 1,59 milyar USD'lik alış kaydedildi.
- Yabancıların DİBS'teki (repo hariç) payı**, 31 Ocak 2025 haftasında bir önceki haftaya göre 0,19 puanlık düşüşle %10,94'ten %10,75 seviyesine geriledi.
- TCMB'nin toplam rezervleri**, 31 Ocak 2025 haftasında 1,6 milyar USD'lik azalışla rekor seviye olan 167,6 milyar USD'den 166 milyar USD seviyesine kısmi geriledi.
- Net rezervi**, 31 Ocak 2025 haftasında 2 milyar USD'lik azalışla rekor seviye olan 73,7 milyar USD'den 71,7 milyar USD seviyesine kısmi geriledi.
- Swap hariç net rezerv** ise, ilgili haftada yaklaşık 2,3 milyar USD artarak 63 milyar USD'den 65,3 milyar USD seviyesine yükseldi ve bununla birlikte pozitif bölgedeki seyrini otuz altıncı haftaya taşıdı.
- Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 10,70 milyar USD'den 6,46 milyar USD'ye geriledi.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

ABD tarafında, istihdam piyasası verilerinden, Ocak ayı tarım dışı istihdam, işsizlik oranı ve ortalama saatlik kazançlar verileri TSİ 16.30'da izlenecek. **Tarım dışı istihdam artışı** Kasım ayındaki 212 bin kişi seviyesinden, Aralık ayında 256 bin kişi seviyesine yükselerek beklentilerin üzerinde gerçekleşmişti ve böylece son dokuz ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti. **İşsizlik oranı**, Kasım'daki %4,2 seviyesinden Aralık'ta %4,1 seviyesine gerilemişti ve beklentilerin (%4,2) hafif altında gerçekleşmişti. **Enflasyonun seyri açısından bakılan ortalama saatlik kazançlar**, yani ücretlerdeki artış hızı Aralık'ta aylık bazda %0,4 seviyesinden %0,3 seviyesine yavaşlamakla birlikte beklentilerle uyumlu kaydedilmişti. Yıllık bazda artış hızı ise Kasım'daki %4 seviyesinden, Aralık'ta %3,9 seviyesine hafif yavaşlamıştı.

- Ocak ayında ise tarım dışı istihdam artışının 256 bin kişiden 170 bin kişi seviyesine yavaşlaması ve işsizlik oranının bir önceki aya benzer şekilde %4,1 seviyesinde kaydedilmesi bekleniyor. Ocak ayında ortalama saatlik kazançların artış hızının ise aylık bazda bir önceki aya benzer şekilde %0,3 seviyesinde kaydedilmesi ve yıllık bazda artış hızının ise %3,9'dan %3,8'e hafif yavaşlaması bekleniyor.

ABD'de Şubat ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi TSİ 18'de takip edilecek. Ocak ayına ilişkin tüketici güven endeksi nihai verisi, tüketicilerin, Trump yönetimin ek tarifeleri nedeniyle enflasyonun gelecekteki seyrine ilişkin endişelerinin artmasının etkisiyle 73,2'den 71,1 seviyesine aşağı yönlü revize edilmişti ve böylece son altı ayda ilk kez düşüş kaydetmişti. Şubat ayında endeksin 71,7 seviyesine hafif yükselmesi bekleniyor.

DEĞERLENDİRME






Avrupa tarafında, Almanya'da üretimin seyrine ilişkin olarak Aralık ayına ilişkin sanayi üretimi verisi TSİ 10'da takip edilecek. Almanya'da sanayi üretimi aylık bazda Kasım'da %1,5 oranında artışla kısmi toparlanma kaydetmişti. Yıllık bazda sanayi üretiminin daralma hızı Kasım'da %4,2'den %2,8 seviyesine yavaşlamıştı. Aralık'ta aylık bazda sanayi üretiminin %0,7 düşüş kaydetmesi bekleniyor.

Almanya'da Aralık ayı dış ticaret dengesi verisi TSİ 10'da izlenecek. Almanya'da aylık bazda ihracat Kasım'da %2,1 artış sergileyerek yurt dışı talepte kısmi toparlanmaya işaret ederken, ithalat ise %3,3 düşüşle iç talepte zayıflamanın hızlandığına işaret etmişti.

Yurt içinde ise, piyasaların odak noktasında TSİ 10.30'da **TCMB'nin yılın ilk Enflasyon Raporu olacak**. Rapor'da, TCMB'nin yeni enflasyon tahmin patikası yakından takip edilecek. Bunun yanında TCMB Başkanı Karahan'ın sunumunda ve soru-cevap kısmında para politikasına ilişkin paylaşacağı yeni mesajlar izlenecek.

Ayrıca **Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından Ocak ayı Hazine nakit dengesi verisi** TSİ 17.30'da **yayımlanacak**. Hazine nakit dengesi, Aralık ayında 323,9 milyar TL açık vermişti. 12 aylık kümülatif bazda nakit açığı ise 2023 yılındaki 625,8 milyar TL'den 2024 yılında 2.093 milyar TL'ye, GSYH'a oranı ise %2,36'dan %5,34'e (2024 yılı üçüncü çeyrek kümülatif GSYH verisi kullanıldı) yükselmişti.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	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%	
		18:00	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Ocak)	75,44		72,47	
4 Şub	Türkiye		14:30	JOLTS Açılan İş Sayısı (Milyon Adet, Aralık)	7,60	8,00	8,16
ABD		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%	
		18:00	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Ocak)	51,0	52,4	52,2	
5 Şub	Çin		04:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	52,5	52,5	51,2
			11:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	51,3	51,4	51,6
Euro Bölgesi		12:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)	0,0%	-0,1%	-1,2%	
		13:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	48,2	48,9	49,3	
	Fransa		11:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	50,8	51,2	51,1
İngiltere		12:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	52,9	52,8	56,8	
		17:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Ocak)	183	150	176	
ABD		16:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Ocak)	-98,4	-96,8	-78,9	
		16:30	Dış Ticaret Dengesi (Milyar USD, Aralık)	52,8	54,0	54,0	
		18:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Ocak)	6,9%	2,0%	-5,2%	
		18:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Aralık)	-0,2%	-0,1%	0,0%	
6 Şub	Almanya		10:00	BoE Faiz Kararı	4,50%	4,50%	4,75%
Euro Bölgesi		13:00	Perakende Satışlar (Aylık, Aralık)	219	213	208	
		15:00	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 1 Şubat)				
ABD		16:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Ocak)			-323,9	
		16:30	TCMB'nin Yılın İlk Enflasyon Raporu'nu Yayınlaması				
7 Şub	Türkiye		17:30	İhracat (Aylık Değişim, Aralık)		-0,5%	2,1%
			10:30	İthalat (Aylık Değişim, Aralık)		1,9%	-3,3%
Almanya		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Aralık)		-0,7%	1,5%	
		10:00	Ortalama Saatlik Kazançlar (Yıllık, Ocak)				
ABD		16:30	Tarım Dışı İstihdam (Bin Kişi, Ocak)		170	256	
		16:30	İşsizlik Oranı (Ocak)		4,1%	4,1%	
		16:30	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Şubat)		71,7	71,1	
		18:00					