

**DEĞERLENDİRME**

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

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

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

Fed'in para politikasına yön verecek ve bugün açıklanacak olan Aralık ayı ABD istihdam piyasası verileri beklentilerden birçok Fed üyesinin, olası faiz indirimlerinde temkinli duruş sergilenmesi gerektiğini vurgulamasının etkisiyle ABD vadeli bu sabah hafif ekside seyrediyor, Avrupa vadeli ise hafif yükseliş sergiliyor. Wall Street endeksleri dün tatil nedeniyle kapalıydı, Asya tarafında Japonya borsası öncülüğünde düşüşler gözlenmekte.

**Philadelphia Fed Başkanı Harker**, bu yıl faiz oranlarını düşürme yolunda ilerlendiğini ancak bunun kesin zamanlamasının ekonomide ne olacağına bağlı olacağını ve belirsizlikler nedeniyle Fed'in biraz ara vermesinin de uygun olabileceğini belirtti.

**Boston Fed Başkanı Collins**, ABD'nin ekonomik görünümüne ilişkin önemli belirsizlik ile karşı karşıya olduğu bir dönemde faiz oranlarının ayarlanması konusunda daha yavaş ve temkinli bir yaklaşımın gerekli olduğunu belirtti. Collins, ekonominin iyi bir yerde olduğunu ancak enflasyonun düşürülmesindeki ilerlemenin bu yıl muhtemelen önceden tahmin edilenden daha yavaş olacağını söyledi.

**Fed Yönetim Kurulu Üyesi Bowman**, ABD ekonomisinin faaliyetlerdeki güçlü büyüme ve tam istihdamda yakın iş gücü piyasası ile geçen yılın sonuna kadar güçlü kalmaya devam ettiğini belirterek, bununla birlikte çekirdek enflasyonun yüksek seyretmeye devam ettiğini ve enflasyona yönelik yukarı yönlü riskler gördüğünü söyledi. Bowman, artan enflasyon risklerinin ileriye dönük temkinli bir yaklaşım gerektirdiğini söyledi.

**Avrupa tarafında, Almanya'da üretimin seyrine ilişkin olarak Kasım ayına ilişkin sanayi üretimi verisi** takip edildi. Almanya'da sanayi üretimi aylık bazda Eylül ayında %2 oranında düşüş ve Ekim ayında %0,4 oranında düşüşün ardından, Kasım ayında %1,5 oranında artış sergileyerek kısmi toparlanma kaydetti, beklentiler ise aylık bazda %0,5 oranında artış yönündeydi. Yıllık bazda ise sanayi üretiminin daralması hızında %4,2'den %2,8 seviyesine yavaşladı. Ayrıca yıllık bazda çekirdek sanayi üretiminin (enerji ve inşaat sektörü hariç toplam üretim) %3,2 düşüş kaydettiği gözlemlendi. Detaylara bakıldığında, Kasım ayında sektörler bazında en güçlü artış uçak, gemi, tren ve askeri araç imalatında (%11,4 artış) gözlemlendi. Ürün gruplarına göre bakıldığında ise Kasım ayında enerji üretimi %5,6 artış ve inşaat üretimi %2,1 artış sergilerken, sermaye malları üretimi %1,4 artış, tüketim malları üretimi %0,9 artış ve ara malı üretimi ise %0,5 artış ile daha sınırlı artış kaydetti.

**Almanya'da Kasım ayı dış ticaret dengesi verisi** izlendi. Almanya'da aylık bazda ihracat Ekim ayında %2,9 oranında düşüşün ardından, Kasım ayında %2,1 oranında artış sergiledi, bunun yanında söz konusu artış beklentilerinin (%2 artış) hafif üzerinde gerçekleşti ve böylece söz konusu veri yurt dışı talepte kısmi toparlanmaya işaret etti. Aylık bazda ithalat ise Ekim ayında %0,3 oranında sınırlı düşüşün ardından, Kasım ayında %3,3 oranında düşüşle iç talepte yavaşlamaya işaret etti, beklentiler ise aylık bazda ithalatın %0,7 oranında artması yönündeydi. Bu kapsamda, aylık bazda dış ticaret fazlası ise ihracattaki artışın yanında, ithalatın belirgin şekilde daha fazla düşüş sergilemesi nedeniyle Ekim ayındaki 13,4 milyar Euro seviyesinden, Kasım ayında 19,7 milyar Euro seviyesine yükseldi ve böylece Ağustos ayından bu yana en büyük dış ticaret fazlası kaydedildi.

**Euro Bölgesi'nde iç talebin seyrine ilişkin sinyal verecek olan Kasım ayına ilişkin perakende satışlar verisi** izlendi. Bölgede perakende satışlar, aylık bazda Ekim ayında %0,3 oranında düşüşün ardından, Kasım ayında %0,1 oranında artışla sınırlı toparlanma kaydetti, beklentiler %0,3 oranında artış sergilemesi yönündeydi. Detaylara bakıldığında, Kasım'da otomobil yakıtı satışları %0,8 oranında ve gıda, içecek ve tütün satışları %0,1 oranında artış sergilerken, gıda dışı ürünler %0,6 oranında düşüş kaydetti. Yıllık bazda ise perakende satışların Kasım ayında artış hızı %2,1'den %1,2 seviyesine yavaşladı ve böylece son dört ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

**Yurt içinde ise, TCMB tarafından haftalık, DTH, rezerv ve sermaye hareketleri istatistikleri yayımlandı.**

• **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere göre**, 3 Ocak 2025 haftasında 0,07 milyar USD'lik azalış (gerçek kişilerde 0,27 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 0,34 milyar USD azalış) sergiledi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı **163,2 milyar USD** seviyesinde (gerçek kişiler 102,7 milyar USD ve tüzel kişiler 60,5 milyar USD) kaydedildi.

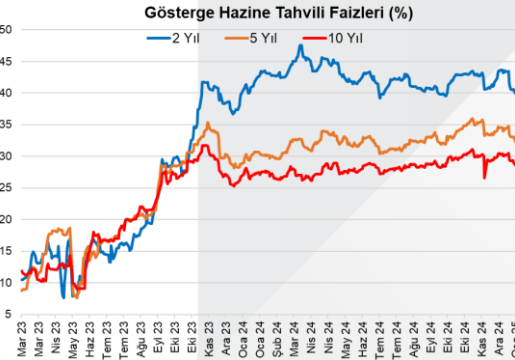
• **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere göre** ise, 3 Ocak 2025 haftasında **0,14 milyar USD'lik artış** (gerçek kişilerde 0,18 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 0,04 milyar USD azalış) sergiledi.

• Ayrıca BDDK tarafından yayınlanan verilere göre, **kur korumalı mevduat (KKM) hesaplarındaki** toplam tutar 27 Aralık 2024 haftasındaki 1,130 trilyon TL'den 21 milyar TL'lik azalışla 3 Ocak 2025 itibarıyla **1,109 trilyon TL'ye geriledi** ve böylece yetmiş iki haftada toplam 2,299 trilyon TL'lik azalış gerçekleşti.

	08.01.2025	09.01.2025	Değişim
<b>BIST 100 Endeksi</b>	9.891	10.001	1,11%
<b>TR 5 Yıllık CDS Primi</b>	270	268	-2 bps
<b>2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi</b>	39,91%	39,91%	0 bps
<b>10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi</b>	28,45%	28,29%	-16 bps
<b>ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi</b>	4,28%	4,26%	-2 bps
<b>ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi</b>	4,69%	4,69%	0 bps

	08.01.2025	09.01.2025	Değişim
<b>USD/TL</b>	35,3320	35,3380	0,02%
<b>EUR/TL</b>	36,4836	36,4581	-0,07%
<b>EUR/USD</b>	1,0318	1,0300	-0,17%
<b>Altın (USD / Ons)</b>	2.662	2.667	0,20%
<b>Brent Petrol (USD / Varil)</b>	76,16	76,92	1,00%

Dünya Borsaları	Kapanış	Değişim
<b>NASDAQ Endeksi</b>	19.479	0,00%
<b>Dow Jones Endeksi</b>	42.635	0,00%
<b>S&amp;P 500</b>	5.918	0,00%
<b>Nikkei</b>	39.605	-0,94%
<b>Shanghai</b>	3.211	-0,58%
<b>Hang Seng Endeksi</b>	19.241	-0,20%



## DEĞERLENDİRME

- KKM dahil dolarizasyon oranı** 3 Ocak 2025 haftasında bir önceki haftaya göre %40,6'dan %41,3 seviyesine yükseldi. (YP mevduatın payı %34,6'dan %35,4 seviyesine yükseliş kaydederken, Kur Korunmalı Mevduatın (KKM) payı ise %5,9 seviyesinde yatay seyir izledi). Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduatlardaki payı %59,4'ten %58,7 seviyesine düşüş gösterdi.
- Sermaye hareketlerine bakıldığında, yabancı yatırımcılar, hisse senedi tarafında** bir önceki hafta 101 milyon USD'lik satışlarının ardından, 3 Ocak 2025 haftasında 42 milyon USD'lik alış gerçekleştirdiler. 2024 yıl başından bu yana ise toplam 2,65 milyar USD'lik satış gerçekleştirdiler.
- Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı** ise, 3 Ocak 2025 haftasında bir önceki haftaya göre yatay bir seyirle %37,10 seviyesinde gerçekleşti.
- Yabancılar, repo hariç DİBS tarafında** ise, bir önceki haftada 271 milyon USD'lik satışlarının ardından, 3 Ocak 2025 haftasında 188 milyon USD alış gerçekleştirdiler. 2024 yıl başından bu yana ise toplam 16,27 milyar USD'lik alış kaydedildi.
- Yabancıların DİBS'teki (repo hariç) payı**, 3 Ocak 2025 haftasında bir önceki haftaya göre 0,2 puanlık yükselişle %9,9'dan %10,1 seviyesine yükseldi.
- TCMB'nin toplam rezervleri**, 3 Ocak 2025 haftasında 2,9 milyar USD'lik artışla 155,1 milyar USD'den 157,9 milyar USD seviyesine yükseldi ve böylece 13 Aralık 2024 haftasında ulaştığı rekor seviye olan 163,5 milyar USD seviyesine yaklaştı.
- Net rezervi** ise 3 Ocak 2025 haftasında 4,1 milyar USD'lik artışla 63,6 milyar USD'den 67,7 milyar USD seviyesine yükseldi ve böylece Eylül 2021'den bu yana en yüksek seviyede kaydedildi.
- Swap hariç net rezerv** ise, ilgili haftada yaklaşık 2,9 milyar USD artarak +43,7 milyar USD'den +46,6 milyar USD seviyesine yükseldi ve bununla birlikte pozitif bölgedeki seyrini otuz ikinci haftaya taşıdı.
- Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 19,91 milyar USD'den 21,04 milyar USD'ye yükseldi.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

**ABD tarafında, istihdam piyasası verilerinden**, TSİ 16.30'da **Aralık ayı tarım dışı istihdam, işsizlik oranı ve ortalama saatlik kazançlar verileri** izlenecek. Aralık ayında tarım dışı istihdam artışının 227 bin kişiden 165 bin kişi seviyesine yavaşlaması ve işsizlik oranının bir önceki aya benzer şekilde %4,2 seviyesinde kaydedilmesi beklenirken, ortalama saatlik kazançların artış hızının ise aralık ayında aylık bazda %0,4'ten %0,3 seviyesine yavaşlaması ve yıllık bazda artış hızının ise bir önceki aya benzer şekilde %4 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.


















**ABD'de Ocak ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi** TSİ 18'de takip edilecek. Aralık ayına ilişkin Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi 74 seviyesinde gerçekleşmişti ve böylece nisan ayından bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti. Detaylara bakıldığında, aralıkta cari koşullar alt endeksi 77,7'den 75,1 seviyesine aşağı yönlü revize edilirken, beklentiler alt endeksi ise 71,6'dan 73,3 seviyesine yukarı yönlü revize edilmişti.

**Yurt içinde** ise, TSİ 10'da **TÜİK tarafından Kasım ayı sanayi üretimi verisi yayımlanacak. Sanayi üretimi mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış bazda aylık olarak** Eylül ayında %1,6 oranında artışın ardından Ekim ayında %0,9 oranında düşüş sergileyerek kısmi zayıflama kaydetmişti. **Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi yıllık olarak** ise Eylül ayında %2,3 oranında daralmanın ardından Ekim ayında %3,1 oranında daralma sergilemişti ve böylece aralıksız düşüşünü beşinci aya taşımıştı. (Ağustos ayında yıllık bazdaki %5,2 oranındaki düşüş, Şubat 2023'teki depremlerden bu yana kaydedilen en sert düşüş olmuştu.)

**TÜİK tarafından** TSİ 10'da **Kasım ayı iş gücü istatistikleri yayımlanacak. Arındırılmamış verilere göre, işsizlik oranı** Eylül ayındaki %8,6 seviyesinden Ekim ayında 0,1 puanlık sınırlı azalışla %8,5 seviyesine gerilemişti, bunun yanında tek haneli seviyelerdeki seyrini aralıksız on sekizinci aya taşımıştı. Detaylara bakıldığında, Ekim aylık bazda istihdam edilenlerin sayısı 137 bin kişi azalırken, işsizlerin sayısı ise 34 bin kişilik sınırlı azalış kaydetmişti. Böylece toplam istihdam edilenlerin sayısı Eylül ayındaki 33,07 milyon kişi seviyesinden Ekim ayında 32,93 milyon kişi seviyesine hafif gerilemişti, istihdam edilenlerin sayısı Mayıs ayında ise 33,23 milyon kişi seviyesiyle rekor seviyeye ulaşmıştı, böylece rekor seviyeye yakın seyir devam etmişti. **Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı** ise, Eylül ayındaki %8,7 seviyesinden Ekim ayında 0,1 puanlık sınırlı artışla %8,8 seviyesine yükselmişti ve bunun yanında tek haneli seviyelerdeki seyrini son on sekizinci ayda sürdürmüştü. Arındırılmamış verilere göre istihdamda Ekim ayında 156 bin kişilik artış gözlenirken, işsiz sayısı ise 61 bin kişilik artış sergilemişti. Böylece arındırılmamış verilere göre istihdam edilenlerin sayısı Eylül ayındaki 32,81 milyon kişi seviyesinden Ekim ayında 32,97 milyon kişi seviyesine hafif yükselmişti ve böylece rekor seviyede kaydedilmişti.

**TÜİK tarafından** TSİ 10'da **Kasım ayı inşaat maliyet endeksi verisi yayımlanacak. Ekim ayı inşaat maliyet endeksinin** aylık bazda artış hızı %0,57'den %1,48 seviyesine yükselerek son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedilirken, yıllık bazda ise %38,93'ten %37,94 seviyesine gerileyerek Nisan 2021'den bu yana en düşük seviyede kaydedilmişti.

## HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
6 Oca	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Aralık)	67,12		67,02
	Çin		04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Aralık)	52,2	51,4	51,5
	Almanya		11:55	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	51,2	51,0	49,3
			16:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Aralık)	2,6%	2,4%	2,2%
	Euro Bölgesi		12:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	51,6	51,4	49,5
			12:30	Sentix Yatırımcı Güveni (Ocak)	-17,7	-17,9	-17,5
	Fransa		11:50	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	49,3	48,2	46,9
	İngiltere		12:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	51,1	51,4	50,8
	ABD		17:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Aralık)	56,8	58,5	56,1
			18:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Kasım)	-0,4%	-0,4%	0,5%
18:00			Dayanıklı Mal Siparişleri (Nihai Veri, Kasım)	-1,2%	-1,1%	0,7%	
7 Oca	Euro Bölgesi		13:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Aralık)	2,4%	2,4%	2,2%
			16:30	Dış Ticaret Dengesi (Milyar USD, Kasım)	-78,2	-78,3	-73,6
			18:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Aralık)	54,1	53,5	52,1
			18:00	JOLTS Açılan İş Sayısı (Milyon Adet, Kasım)	8,10	7,75	7,84
8 Oca	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Aralık)	-323,9		-62,2
	Almanya		10:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Kasım)	-5,4%	-0,2%	-1,5%
	Euro Bölgesi		13:00	Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Aralık)	-14,5	-14,0	-13,8
			13:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)	-1,2%	-1,4%	-3,3%
	ABD		16:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Aralık)	122	140	146
			22:00	Fed Toplantı Tutanaklarının Yayımlanması			
16:30			Yeni İşsizlik Başvurulan (Bin Kişi, 4 Ocak)	201	215	211	
9 Oca	Almanya		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Kasım)	1,5%	0,5%	-0,4%
			10:00	İhracat (Aylık Değişim, Kasım)	2,1%	2,0%	-2,9%
			10:00	İthalat (Aylık Değişim, Kasım)	-3,3%	0,7%	-0,3%
	Euro Bölgesi		13:00	Perakende Satışlar (Aylık, Kasım)	0,1%	0,3%	-0,3%
			Çin		04:30	Çin TÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)	0,1%
	04:30	Çin ÜFE (Yıllık Değişim, Aralık)			-2,3%	-2,4%	-2,5%
10 Oca	Türkiye		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Kasım)			-0,9%
			10:00	Sanayi Üretimi (Yıllık Değişim, Kasım)			-3,1%
			10:00	İş Gücü İstatistikleri (Kasım)			
			10:00	İnşaat Maliyet Endeksi (Kasım)			
	ABD		16:30	Ortalama Saatlik Kazançlar (Yıllık, Aralık)		4,0%	4,0%
			16:30	Tarım Dışı İstihdam (Bin Kişi, Aralık)		165	227
			16:30	İşsizlik Oranı (Aralık)		4,2%	4,2%
			18:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Ocak)		74,0	74,0