

DEĞERLENDİRME

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

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

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

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

Wall Street endeksleri, Fed'in yayımladığı ocak ayı FOMC toplantı tutanaklarının ardından dün günün hafif yükselişle kapattı. Fed tutanakları, ABD ekonomisinin güçlü hızda büyüdüğünü ve iş gücü piyasası koşullarının sağlam olduğunu vurgularken; üyelerin, enflasyonda daha fazla iyileşme ve Trump'ın politikalarının etkilerini görene kadar faizler konusunda beklemede kalacağına işaret etti. ABD vadeli bu sabah hafif düşüş sergiliyor. Avrupa vadeli karışık seyretilmekte. Asya tarafında Japonya ve Hong Kong borsaları öncülüğünde düşüşler mevcut.

ABD Başkanı Trump, Amerikan tarihinin en büyük vergi indirimlerini hayata geçirmek için Kongre'deki Cumhuriyetçilerle çalışacağını belirtti. Bu kapsamda Trump, aileler, çalışanlar ve şirketler için vergileri önemli ölçüde azaltacaklarını, bunlara, bahşilerden, sosyal güvenlik ve fazla mesai ücretlerinden vergi alınmamasının da dahil olduğunu vurguladı. Ayrıca şirketlerin ABD'deki yeni fabrika inşaatları ile diğer sermaye harcamalarına yaptıkları yatırımların tamamını gider olarak gösterebileceklerini belirterek, yerli petrol ve doğal gaz üreticileri için de vergileri önemli ölçüde azaltacaklarını söyledi. Trump'ın şirketlere yönelik olası vergi indirimlerinin, üretim ve satış maliyetlerini hafifleterek enflasyona olumlu yönde katkıda bulunması beklenirken, ailelere ve çalışanlara yönelik olası vergi indirimleri ise harcanabilir geliri yükselterek enflasyonist baskıları arttıracaktır.

Ayrıca Trump, Rusya-Ukrayna savaşının sona erdirilmesine yönelik Moskova ile başlayan görüşmelerin iyi gittiğini belirterek, **Rusya-Ukrayna savaşının sona ermesi için Rusya ile bir anlaşma yapabileceklerini** söyledi. **Rusya Devlet Başkanı Putin ise**, ABD ile Riyad'da yapılan görüşmelerin amacı ve konusunun ilk ülke arasındaki güveni yeniden tesis etmek olduğunu, Rusya ve ABD arasındaki güven seviyesini yükseltmeden Ukrayna krizi de dahil birçok sorunu çözmenin imkansız olacağını ve bu görüşmenin amacının aralarındaki güveni artırmak olduğunu belirterek, **müzakerelerin sonuçlarının olumlu olduğunu** ifade etti.

Putin, Rusya ve ABD'nin birlikte Suriye ve Filistin meselesini de içine alacak şekilde Orta Doğu dahil karşılıklı çıkarların olduğu farklı yönlerdeki işleri yeniden sağlamak için ilk adımı attığını belirterek, Ukrayna konusuna ise öncelik verdiklerini söyledi. Ekonomi, dünya enerji pazarındaki ortak konular ve uzay hususunda da ABD ile meselelerin olduğunu belirterek, görüşmelerle ilgili değerlendirmelerinin olumlu ve iyi niyetli olduğunu söyledi. Ayrıca Putin, ABD Başkanı Trump ile görüşme için bir süreçte ihtiyaç olduğunu, Ukrayna dahil hem Rusya hem de ABD açısından önemli olan meselelerin her iki taraf için de kabul edilebilir çözümlere ulaşması için öden çalışmalar yapılması gerektiğini vurguladı. Bu kapsamda, Rusya ve ABD arasındaki ilişkilerin normalleştirilmesi adına önemli bir adım atılırken, Rusya-Ukrayna savaşını sonlandırma yolundaki müzakerelerin, karşılıklı diyalog yoluyla ve zamana yayılmış bir şekilde yürütüleceği gözlenmektedir.

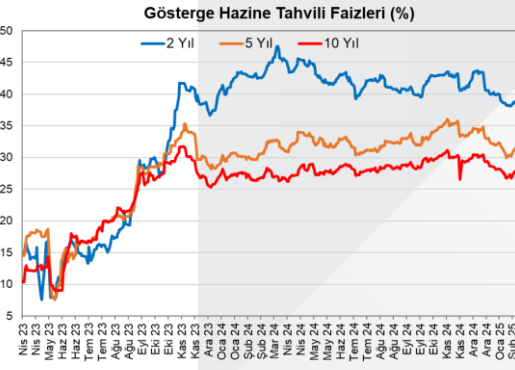
ABD tarafında, Fed'in ocak ayı toplantısına ilişkin tutanaklar yayımlandı. Fed, ocak ayı toplantısında federal fonlama faiz aralığını beklentilerle uyumlu olarak %4,25-%4,50 bandında sabit tutmuştu. Böylece Fed, geçen yıl toplam 100 baz puanlık faiz indirimlerinin ardından gevşeme döngüsüne ara vermişti. Karar metninde, ek faiz ayarlamalarının kapsam ve zamanlamasının gelen verilere ve gelişen görünüme bağlı olacağı yinelenmişti. **Fed Başkanı Powell** ise, politikalarının eski döneme göre önemli ölçüde daha az kısıtlayıcı olduğu ve ekonominin genel anlamda gücünü koruduğu göz önüne alındığında, politika duruşunu değiştirmek için acele etmelerine gerek olmadığını belirtmişti. Powell, Fed'in bekle ve gör şeklinde ilerleyeceğini, daha iyi bir değerlendirme yapmaları için Trump'ın politika kararlarını görmeleri gerektiğini vurgulamıştı.

- Tutanaklar, üyelerin, enflasyonda daha fazla iyileşme görene kadar faizler konusunda beklemede kalacağına işaret etti. Tutanaklarda, üyelerin, Trump'ın ticaret ve göçmen politikalarının enflasyon üzerinde risk oluşturacağı görüşünde oldukları gözlemlendi.
- İstihdam ve enflasyon hedeflerine yönelik riskler kabaca dengeli olarak değerlendirilirken, bazı üyelerin daha büyük enflasyon riskleri gördükleri gözlemlendi.
- ABD ekonomisinin güçlü hızda büyüdüğü ve iş gücü piyasası koşullarının sağlam olduğu vurgulandı.
- Ayrıca birçok üyenin, bilanço küçültmenin ardından varlık alımlarının vade yapısının, hazine borç stokuna yaklaştırılmasının uygun olacağını belirttikleri gözlemlendi.

	18.02.2025	19.02.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	9.917	9.764	-1,55%
TR 5 Yıllık CDS Primi	245	247	+2 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	37,50%	37,55%	+5 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	27,69%	27,69%	0 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,31%	4,27%	-4 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,55%	4,53%	-2 bps

	18.02.2025	19.02.2025	Değişim
USD/TL	36,2812	36,2999	0,05%
EUR/TL	37,9314	37,8680	-0,17%
EUR/USD	1,0446	1,0423	-0,22%
Altın (USD / Ons)	2.936	2.933	-0,09%
Brent Petrol (USD / Varil)	75,84	76,04	0,26%

Dünya Borsaları	Kapanış	Değişim
NASDAQ Endeksi	20.056	0,07%
Dow Jones Endeksi	44.628	0,16%
S&P 500	6.144	0,24%
Nikkei	39.165	-0,27%
Shanghai	3.352	0,81%
Hang Seng Endeksi	22.944	-0,14%



DEĞERLENDİRME

Fed Başkan Yardımcısı Jefferson, güçlü bir ekonomi ve halen hedefin üzerinde seyreden enflasyon nedeniyle Fed'in bir sonraki para politikası hamlesini değerlendirmek için zamanı olduğunu belirtti.

ABD'de konut piyasası verilerinden, ocak ayına ilişkin konut başlangıçları ve gelecek döneme ilişkin konut talebine yönelik sinyal veren inşaat izinleri verileri takip edildi. Aylık bazda **konut başlangıçları** aralıkta %16,1 artışın ardından ocakta %9,8 gerileyerek beklentilerin üzerinde düşüş kaydetti. Aylık bazda **inşaat izinleri** ise aralıkta %0,7 düşüşün ardından ocakta düşüş beklentilerine karşın %0,1 artışla hafif toparlanma kaydetti.

ECB Üyesi Panetta, Euro Bölgesi ekonomisindeki zayıflığın beklenenden daha kötü bir seyir izlediğini ve şimdiye kadar dayanıklı bir seyir izleyen istihdam piyasasında bozulma işaretleri alınabileceğini belirtti.

Avrupa tarafında, İngiltere'de BoE'nin para politikasına yön verecek olan verilerden ocak ayı TÜFE verileri izlendi. İngiltere'de aylık bazda **manşet TÜFE** aralıkta %0,3 artışın ardından ocakta %0,1 düşüş kaydetti, beklentiler %0,3 düşüş kaydetmesi yönündeydi. Manşet TÜFE yıllık bazda %2,5'ten %3'e yükselerek beklentilerin (%2,8) üzerinde kaydedildi ve böylece son on ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bu kapsamda, yıllık bazda manşet TÜFE son dört ayda BoE'nin %2 seviyesindeki hedefinin üzerinde seyretti. Yıllık bazda manşet TÜFE'deki artışta, gıda fiyatları ve uçak bileti fiyatlarındaki artışın yanı sıra özel okul ücretlerinde KDV'nin yükseltilmesi etkili oldu.

- İngiltere'de **çekirdek TÜFE**, aylık bazda aralıkta %0,3 artışın ardından ocakta %0,4 düşüş kaydetti ve yıllık bazda beklentilerle uyumlu olarak %3,2'den %3,7'ye yükselerek nisan ayından bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti. İlk bakışta, manşet enflasyondaki hızlanma enflasyonist baskılara dair endişeleri artırsa da, detaylara inildiğinde daha yapışkan görünüme sahip olan hizmetler enflasyonunun beklentilerin altında kalması, BoE'ye faiz indirimlerini sürdürmesi için alan tanıyor.

Çin Ticaret Bakanlığı, dış yatırımlarda istikrar sağlamayı hedefleyen eylem planı açıkladı. Bu kapsamda Çin yönetimi, yabancı şirketlerin Çinli şirketlerden pay satın almak üzere Çin'den borç alabilmelerini sağlayacak ve yabancıları Çin'de hizmetler sektörüne yatırım yapmaya yönlendirecek. Ayrıca biyofarmasötik alanında açılım desteklenecek ve yabancı yatırımcılar hayvancılık alanında teşvik edilecek. Söz konusu adımın, Çin'e doğrudan dış yatırımların geçen yıl bir önceki yıla göre %27,1 oranında rekor hızda düşüş kaydetmesinin ardından geldiği gözlenmekte.

Çin Merkez Bankası (PBoC), bugünkü toplantısında 1 yıllık kredi temel faiz oranını (1 yıllık LPR) %3,10 seviyesinde sabit tutarken, konut kredisi gibi uzun vadeli krediler için gösterge olan 5 yıllık kredi temel faiz oranını da (5 yıllık LPR) %3,60 seviyesinde sabit bıraktı. Banka'nın, böylece ekim ayındaki toplantısında faizleri indirmesinin ardından son dört toplantıda sabit tutarak önceki faiz indirimlerinin etkilerini gözlemlemeyi tercih ettiği gözlemlendi.

Yurt içinde, TCMB tarafından aralık ayı kısa vadeli dış borç istatistikleri yayımlandı. Buna göre, **aralık ayında kısa vadeli dış borç stoku** aylık 0,7 milyar USD artışla 172,3 milyar USD seviyesine yükseldi, bir önceki yılın aynı ayına göre ise 2,8 milyar USD düşüş sergiledi.

- Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç verileri kullanılarak hesaplanan **kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç stoku** ise, aralık ayında aylık 11,4 milyar USD azalışla **221,3 milyar USD** seviyesine gerileyerek Ekim 2023'ten bu yana en düşük seviyede kaydedildi, bir önceki yılın aynı ayına göre ise 5,4 milyar USD azalış gösterdi. Kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç stoku, haziran ayında rekor seviye olan 236,6 milyar USD'ye ulaşmıştı. Bu kapsamda haziran ayındaki rekor seviyeden kısmi düşüş gözlemlendi.
- 1 yıl vadede ödememiz gereken dış borç stokuna (orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç verisi kullanılarak hesaplanan Kalan Vadeye Göre Kısa Vadeli Dış Borç Stoku), cari açık beklentisini eklediğimizde, **toplam döviz finansman ihtiyacımız** hesaplanmaktadır. Buna göre toplam döviz finansman ihtiyacımız, 2025 yılı sonu TCMB piyasa katılımcıları anketi cari açık beklentisi (18,8 milyar USD) dahil **240,1 milyar USD** seviyesinde gerçekleşti.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

ABD tarafında, istihdam piyasası verilerinden, 15 Şubat haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları verisi TSİ 16.30'da izlenecek. Son açıklanan haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları, 220 bin kişi seviyesinden 213 bin kişi seviyesine beklentilerin üzerinde gerilemekle birlikte düşük seviyelerdeki seyrini sürdürerek iş gücü piyasasında dayanıklılığın ve sıklığının sürdürüğüne işaret etmişti. Haftalık yeni işsizlik maaşı başvurularının geçen hafta hafif yükselişe 215 bin kişi seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.

Avrupa tarafında, Almanya'da ocak ayı ÜFE verisi TSİ 10'da izlenecek. ÜFE'nin aylık bazda aralıkta %0,1 düşüşün ardından ocakta %0,6 artış kaydetmesi ve yıllık bazda %0,8'den %1,2'ye yükselmesi bekleniyor.

Euro Bölgesi'nde şubat ayına ilişkin tüketici güveni öncü verisi TSİ 17'de takip edilecek. Bölgede ocak ayına ilişkin tüketici güveni verisi, -14,2 seviyesinde gerçekleşmekle birlikte negatif bölgedeki zayıf seyri devam etmişti. Tüketici güveninin şubatta -14 seviyesinde gerçekleşerek zayıf seyrini sürdürmesi bekleniyor.

DEĞERLENDİRME

Yurt içinde, TSİ 10'da TÜİK tarafından şubat ayı tüketicî güven endeksi verisi yayımlanacak. Mevsim etkilerinden arındırılmış tüketicî güven endeksi verisi, aylık bazda aralıkta %1,9 artışın ardından, ocakta %0,4 oranında azalış kaydederek 81,3'ten 81 seviyesine gerilemişti ve böylece son on sekiz ayın en yüksek seviyesinden kısmî düşüş kaydetmişti.

TÜİK tarafından ocak ayı yurt dışı üretici fiyat endeksi (YD-ÜFE) verisi TSİ 10'da yayımlanacak. Yurt dışına ihraç edilen ürünlerin üretici fiyat değişimlerini ölçen YD-ÜFE aylık bazda kasım ayında %0,86 düşüşün ardından, aralık ayında %0,91 artış kaydederek son üç ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %25,19'dan %23,50'ye gerilemişti ve böylece Temmuz 2020'den bu yana en düşük seviyede kaydedilmişti.

TÜİK tarafından aralık ayı tarımsal girdi fiyat endeksi (Tarım-ÜFE) TSİ 10'da yayımlanacak. Tarım-ÜFE aylık bazda kasımda %8,8 artışın ardından aralıkta %0,39 düşüş kaydetmişti ve böylece son dört ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti, yıllık bazda ise %46,91'den %37,01 seviyesine gerilemişti.

TCMB tarafından aralık ayı uluslararası yatırım pozisyonu istatistikleri TSİ 10'da yayımlanacak. Net uluslararası yatırım pozisyonu açığı ekim ayındaki -289,5 milyar USD'den 7,2 milyar USD'lik artışla kasım ayı itibarıyla -296,7 milyar USD seviyesine yükselmişti. Uluslararası yatırım pozisyonu/GSYH oranı ise ekim ayındaki -%23 seviyesinden kasım ayı itibarıyla -%23,5 seviyesine gelmişti (2024 yılı üçüncü çeyrek GSYH kümülatif verisi kullanıldı).

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSL)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
17 Şub	Türkiye		11:00	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Milyar TL, Ocak)	-139,3		-829,2
			10:00	Tarım Ürünleri Üretici Fiyat Endeksi (Ocak)			
	Japonya		02:30	GSYH Büyüme (Öncü Veri, 4. Çeyrek, Çeyreklik)	0,7%	0,3%	0,4%
			02:30	GSYH Büyüme (Öncü Veri, 4. Çeyrek, Yıllıklandırılmış)	2,8%	1,1%	1,7%
	Euro Bölgesi		13:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Euro, Aralık)	15,5		16,0
18 Şub	Türkiye		10:00	Konut Fiyat Endeksi (Yıllık Değişim, Ocak)	32,0%		29,4%
			11:00	Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredi Borcu (Aralık)			
	Avustralya		06:30	Merkez Bankası Faiz Kararı	4,10%	4,10%	4,35%
	Almanya		13:00	ZEW Beklentiler Endeksi (Şubat)	26,0	20,0	10,3
			13:00	ZEW Cari Koşullar Endeksi (Şubat)	-88,5	-89,4	-90,4
ABD		16:30	New York Fed Empire State İmalat Endeksi (Şubat)	5,7	0,0	-12,6	
19 Şub	Türkiye		10:00	Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri (Aralık)			
	Yeni Zelanda		04:00	Merkez Bankası Faiz Kararı	3,75%	3,75%	4,25%
	İngiltere		10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Ocak)	3,0%	2,8%	2,5%
	ABD		16:30	Konut Başlangıçları (Aylık, Ocak)	-9,8%	-7,3%	16,1%
			16:30	İnşaat İzinleri (Aylık, Ocak)	0,1%	-1,5%	-0,7%
			22:00	Fed Toplantı Tutanaklarının Yayımlanması			
20 Şub	Türkiye		10:00	Uluslararası Yatırım Pozisyonu (Aralık)			
			10:00	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Ocak)			
			10:00	Tüketici Güven Endeksi (Şubat)			81,0
			10:00	Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi (Aralık)			
	Çin		04:15	1 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı, LPR (Şubat)		3,10%	3,10%
			04:15	5 Yıllık Kredi Temel Faiz Oranı, LPR (Şubat)		3,60%	3,60%
	Almanya		10:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Ocak)		1,2%	0,8%
	ABD		16:30	Yeni İşsizlik Başvuruları (Bin Kişi, 15 Şubat)		215	213
	Euro Bölgesi		17:00	Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Şubat)		-14,0	-14,2
	21 Şub	Türkiye		11:00	Gelen Yabancı Ziyaretçi Sayısı (Yıllık Değişim, Ocak)		
Almanya			11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)		45,8	45,0
			11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)		52,5	52,5
Euro Bölgesi			12:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)		47,0	46,6
			12:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)		51,5	51,3
Fransa			11:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)		45,3	45,0
			11:15	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)		48,9	48,2
İngiltere			12:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)		48,2	48,3
			12:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)		51,2	50,8
ABD			17:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)			51,2
			17:45	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Şubat)			52,9
			18:00	İkinci El Konut Satışları (Aylık, Ocak)		-2,1%	2,2%
				18:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Şubat)		71,7