

Bir Bakışta

Yurtdışında geçen hafta Fed Başkanı Powell hakkında açılan soruşturma sonrasında, Powell'in bir video ile Fed üzerindeki politik baskıları ortaya döken konuşmasının yankılarını takip ettik. Birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları ve önde gelen ekonomistler, merkez Bankalarının bağımsızlığının önemine vurgu yaparak Powell'a destek verdiler. Bu yaklaşım, yakın vadeli Fed adımlarına ilişkin beklentileri de bir miktar etkiledi. ABD'de Aralık ayı enflasyonu beklentilere paralel %2,7 seviyesinde gelirken, haftalık işsizlik başvuruları 198 bin ile beklentilerin altında kaldı ve bir sonraki faiz indirim zamanlamasının ötelenmesine destek oldu. Piyasa fiyatlamaları, ilk faiz indirimi için görünen Haziran toplantısından ileriye ötelenirken, 2026 yılında kesin olarak iki faiz indirimi ihtimali zayıfladı. Sonrasında ABD Başkanı Trump'ın açıklamaları ile gözler, bir sonraki Fed Başkanı'nın kim olacağına çevrildi. Trump, en güçlü aday olarak görünen Kevin Hassett'i Ulusal Ekonomi Konsey'indeki mevcut görevinde tutmayı tercih edebileceği yönünde bir açıklama yaparken, yeni Fed Başkanı'nın Hassett kadar "güvercin" algılanmayan Kevin Warsh olma ihtimali güçleniyor. Son dönemde, Blackrock'tan Rick Rieder de alternatifler arasına girerken, diğer bir aday ise mevcut Fed üyesi Christopher Waller olmaya devam ediyor.

Bu haftaya ABD Başkanı Trump'ın Grönland'ı satın alma konusunda baskı unsuru olarak gümrük vergisi artışlarını yeniden gündeme getirmesi ile başlıyoruz. ABD, 1 Şubat itibariyle İngiltere, Almanya, Fransa, Hollanda, Danimarka, Norveç, İsveç ve Finlandiya'ya ek %10 gümrük vergisi uygulayacağını açıkladı. Avrupa'yı müzakere masasına çekmeyi amaçlayan uygulamanın detayları henüz belli olmazken, AB'den karşı adımlar gelmesi ihtimali bulunuyor. Bu gerilimin, başta Avrupa olmak üzere, **hisse senedi** piyasalarına olumsuz yansıması, **euro** ve sterlin üzerine baskı yapması, ve **değerli metallere** yönelik talebi artırması bekleniyor.

Yurtiçinde ise, bu hafta Perşembe günü TCMB'nin faiz kararı ve Cuma günü Moody's ve Fitch'in olası not değerlendirmeleri öne çıkıyor. Beklentilerimiz ile paralel olarak, anketler TCMB'nin 22 Ocak'ta 150 baz puan faiz indireceği, Fitch'in not görünümünü pozitifçe çekebileceğini, Moody's'in ise not ve görünümü sabit bırakacağı yönünde tahminler ortaya koyuyor. Ocak ayı enflasyonuna ilişkin belirsizlikler sürmekle beraber, Aralık'ta TCMB'nin enflasyonun ana eğiliminde düşüş yönündeki görüşleri bu toplantıda 150 baz puan büyüklüğündeki indirim adımlarının devamına işaret ediyor. En son Eylül 2024 tarihinde Türkiye'nin ülke notunu yükselten Fitch'in, başta ülke risk primi olmak üzere iyileşen bazı metrikler nedeniyle görünümü pozitifçe çekebileceğini değerlendiriyoruz.

Yurtdışında, bu hafta Almanya'da ZEW endeksi, ABD'de PCE enflasyonu ve Michigan tüketici güveni, ve ABD ve Avrupa'da öncü PMI verileri öne çıkıyor. **Bu hafta başlayacak Davos Zirvesi'nde** Avrupa liderleri ile AB yetkilileri Salı ve Perşembe; ABD Başkan Trump Çarşamba; Çin Başbakan Yardımcısı ise Salı günü konuşacak.

Haftalık Piyasa Özeti

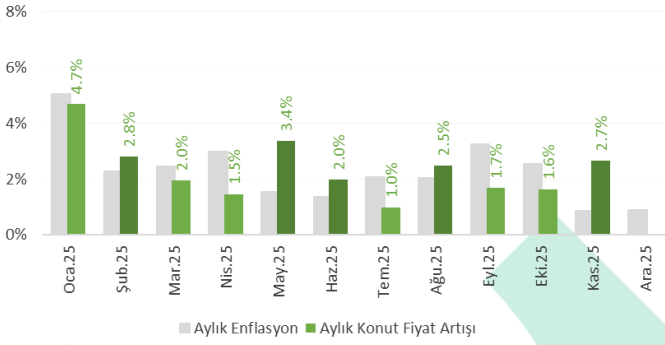
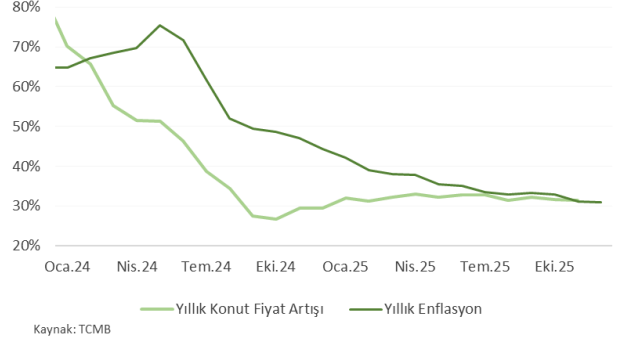
Endeks	Kapanış	Haf. Değ.%
BIST 100	12,669	3.83
BIST Banka	17,123	-1.22
BIST Sınai	15,631	10.73
VIOP	Kapanış	Haf. Değ.%
XU030 Şubat	14,369	4.24
Dolar/TL	43.62	-0.40
Para Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Dolar/TL	43.27	0.41
Euro/TL	50.19	0.03
		Haf. Değ. Baz puan
TLREF	37.63%	-0.27
2 Yıllık Tahvil	36.45%	-0.60
10 Yıllık Tahvil	30.06%	0.62
Yurt Dışı Endeksler	Kapanış	Haf. Değ.%
DOW JONES	49,359	-0.29
S&P 500	6,943	-0.36
NASDAQ	25,529	-0.92
DAX	25,297	0.14
Pariteler	Son	Haf. Değ.%
EUR/USD	1.1599	-0.30
USD/JPY	158.08	0.02
GBP/USD	1.3381	-0.13
DX	99.39	0.26
Emtia Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Altın (Ons)	4,596	1.94
Gümüş (Ons)	90.09	12.83
Brent	63.56	1.30

Bu Hafta: Öne Çıkanlar

19 Ocak Pazartesi, 10:00

Aralık ayı Konut Fiyat Endeksi açıklanıyor.

TCMB tarafından açıklanan Türkiye Konut Fiyat Endeksi, Kasım'da Türkiye genelinde konut fiyatlarının aylık %2,7 arttığını göstermişti. Yıllık konut fiyat artışı, %31,4 ile %31,1 olan yıllık tüketici enflasyonun hafif üzerinde gerçekleşmişti. Yıllık artışlar İstanbul'da %31,7, Ankara'da %37,9 ve İzmir'de %31,7 olmuştu. Aralık ayında aylık enflasyon %0,89 ve yıllık enflasyon %30,9 olarak gerçekleşmişti; konut fiyat artışlarının bu artışların üzerinde gerçekleşip gerçekleşmediğini takip edeceğiz.

Konut Fiyatları
Aylık DeğişimKonut Fiyatları
Yıllık Değişim

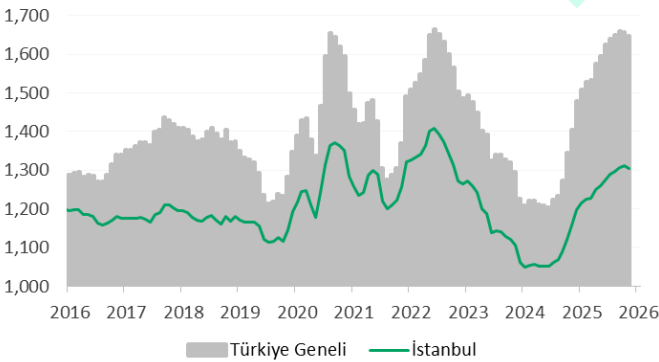
20 Ocak Salı, 10:00

Aralık ayı Konut Satış verisi açıklanıyor.

2024'un ikinci yarısından itibaren konut satışlarında görülen toparlanma eğilimi Eylül ayına kadar devam etmiş, satışlar Ekim'de de yıllık %0,5 ile sınırlı bir düşüş gösterdikten sonra Kasım'da yıllık %7,8 azalmıştı. İpotekli konut satışları yıllık %1,4 düşerken, ipoteksiz konut satışlar %8,8 gerilemişti. Kasım'da konut satışları Ankara'da %14,8, İstanbul'da %7,9 ve İzmir'de %0,5 geriledi. Yabancılar yapılan konut satışları da Kasım'da yıllık %9,7 düşüşle 1.943 adet oldu; böylece, toplam konut satışları içindeki payı %1,4 ile düşük seviyelerde seyretmeye devam ediyor. Konut kredi faizi, Haziran- Eylül döneminde yaklaşık 5 puan geriledikten sonra, Ekim-Kasım'da büyük oranda yatay seyretdikten sonra, Kasım'da %37,8 seviyesinden Ocak'ta %36'lara doğru geriledi. Dolayısıyla, konut satışında Aralık ve Ocak'ta hızlanma görülebilir.

Konut Satışları

12-ay birikimli, bin adet



Konut Kredi Faizi, %



22 Ocak Perşembe, 10:00

Ocak ayı Tüketici Güven Endeksi açıklanıyor.

Tüketici Güveni Aralık'ta bir önceki aya göre %1,8 düşerek 83,5 seviyesine gerilemiş; bu düşüşte, mevcut dönemde hanenin maddi durumu değerlendirmesi ve gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarında harcama yapma düşüncesindeki bozulma etkili olmuştu.

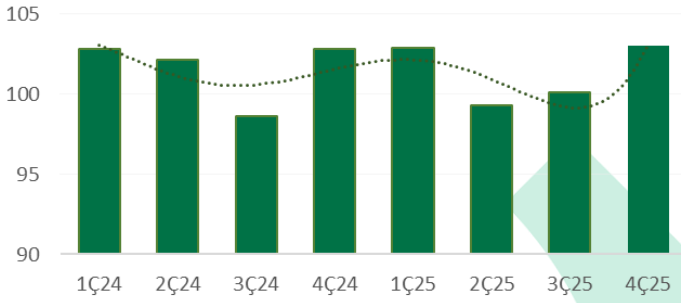
22 Ocak Perşembe, 10:00

Ocak ayı Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı açıklanıyor.

Aralık'ta imalat sanayi güveni 103,7 seviyesine yükselerek son iki yılın en yükseğine çıkmış; bu yükselişte gelecek üç aydaki üretim hacmi, mevcut mamul mal stoku, genel gidişat ve gelecek üç aydaki toplam istihdama ilişkin değerlendirmeler öne çıkmıştı. Mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayinde kapasite kullanım oranı (KKO) ise Aralık'ta bir önceki aya göre hafif yükseliş ile %74,2 olmuştu. Gruplar bazında, ara malı imalatında kapasite kullanımı (%75,3) sektör ortalamasının üzerinde seyretmeye devam ederken, tüketim malı imalatında KKO (%72,0) ve yatırım malı (%71,7) KKO ile faaliyet gösteriyor. Ocak ayında imalat sanayinde ılımlı toparlanma eğiliminin devam edip etmediğini takip ediyoruz.

Reel Kesim Güven Endeksi

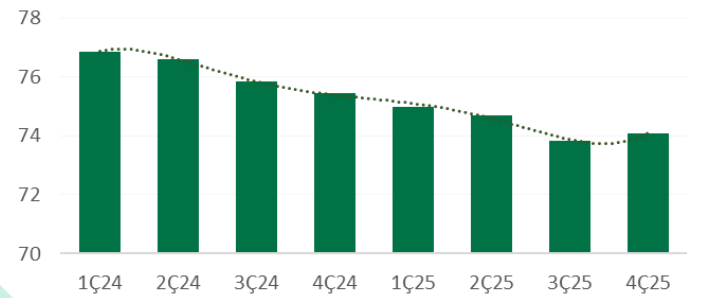
Mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik ortalama



Kaynak: TCMB

Kapasite Kullanım Oranı, %

Mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik ortalama



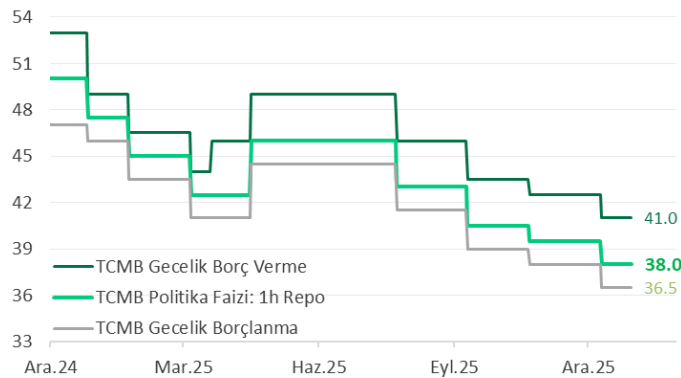
Kaynak: TCMB

22 Ocak Perşembe, 10:00

Para Politikası Kurulu Faiz Kararını açıklanıyor.

TCMB, Aralık ayında politika faizini 150 baz puan indirerek %38 seviyesine çekmişti. Böylece, Temmuz 2025'te %46 seviyesinden başlayan faiz indirim döngüsü – her ay enflasyon eğilimindeki değişimlere ve yöne göre indirim hızı yeniden değerlendirilerek – her toplantıda farklı bir indirim büyüklüğü olmak üzere kademeli olarak %46'dan %38'e (8 puan) geriledi. Temmuz 2025- Aralık 2025 arasında, manşet enflasyon %33,5'ten %30,9'a (2,6 puan); yıllık çekirdek enflasyon %34,7'den %31,1'e (3,6 puan); enflasyonun ana eğilimi ise yaklaşık 3 puan iyileşme ile %25'ler seviyesine geriledi. Aynı dönemde, piyasa katılımcılarının 1-yıl sonrası için enflasyon beklentisi %23,3 ile büyük oranda yatay kalırken, reel sektörün ve hane halkının 1-yıl sonrası için enflasyon beklentileri sırasıyla 4,2 puan ve 3,6 puan düştü. Dolayısı ile, Temmuz ayından beri reel faiz seviyesi çeşitli metriklerle göre 4-8 puan arasında azaldı.

Geçen hafta açıklanan Piyasa Katılımcıları anketi ve Matriks Haber'in düzenlediği ankete göre, Ocak ayında TCMB'nin politika faizini 150 baz puan indirmesi bekleniyor. Politika faizinin 2026 yıl sonunda %29,00'a beklenirken, tahminler %26 ile %31 arasında şekillendi.

TCMB Faiz Oranları, %

Kaynak: TCMB

23 Ocak Cuma

Fitch ve Moody's Türkiye Kredi Notu değerlendirmelerini açıklayabilir.

Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para ülke notu, Moody's tarafından Ba3/durağan, Fitch tarafından BB-/durağan ve S&P tarafından BB-/durağan seviyesinde ve yatırım yapılabilir not seviyesinin üç kademe altında bulunuyor.

Moody's, Türkiye'nin kredi notunu en son 25 Temmuz 2025 tarihinde "B1"den "Ba3"e yükseltmiş, görünümünü "pozitif"ten "durağan"a çekmişti. Fitch ise, en son 6 Eylül 2024 tarihinde Türkiye'nin kredi notunu "B+"dan "BB-"ye yükseltirken, görünümü "pozitif"ten "durağan"a çekmişti. Matriks Haber tarafından düzenlenen ankete göre, piyasa oyuncuları bu değerlendirme tarihinde ağırlıklı olarak Fitch'in Türkiye'nin görünümünü pozitif'e çekmesini; Moody's'in ise görünümü sabit bırakmasını bekliyor; kredi notlarının ise mevcut seviyelerinde korunması bekleniyor.

Son dönemde, Türkiye'nin risk primindeki düşüşün, brüt rezerv seviyesindeki toparlanmanın, KKM hesaplarında sona gelinmesinin ve hükümet hedeflerinden daha olumlu gerçekleşen bütçe açığı verilerini dikkate alarak, Fitch'in not görünümünü pozitif'e çekebileceğini düşünüyoruz.



Geçen Hafta: Öne Çıkanlar

TCMB Brüt rezervleri, 2-9 Ocak haftasında 7,0 milyar dolar artışla 196,1 milyar dolara yükseldi. Altın fiyatlarındaki %2 artış, brüt rezervleri 2,2 milyar dolar artırıcı etki yaptı. Net uluslararası rezerv, 9 Ocak haftasında 6,0 milyar dolar artarak 82,9 milyar dolara ve swap hariç net rezervler ise 7,5 milyar dolar artışla 70,1 milyar dolara ulaştı. Swap ve kamu mevduatı hariç net rezervler de 2-9 Ocak haftasında 7,4 milyar dolar düşüş kaydetti. Sonuç olarak, tüm etkiler (swap, altın, hazine döviz mevduatı) dışarıda bırakıldığında, 2-9 Ocak haftasında TCMB'nin net rezerv pozisyonu 5,4 milyar dolar iyileşme gösterdi.

Yurtdışında yerleşik kişilerin TL varlıklardaki net pozisyonları, 9 Ocak haftasında toplam 992 milyon dolar arttı. 2-9 Ocak haftasında, yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonlarında 238 milyon dolar ve Türk Lirası cinsi devlet tahvili pozisyonlarında 766 milyon dolar artış gerçekleşti. Son iki haftada yabancı yatırımcıların yurtiçi pozisyonlarında net artış 1,3 milyar dolar olurken, 24 Ekim – 9 Ocak döneminde, 4,8 milyar dolar oldu.

Merkezi Yönetim bütçe açığı 2025'te GSYH'nın %2,9'u ile hükümet tahmininin altında gerçekleşti. Merkezi Yönetim bütçe dengesi Aralık ayında 528 milyar TL açık verdi; geçen yıl Aralık ayında kaydedilen 829 milyar TL açığın altında kaldı. 2025 yılında merkezi yönetim bütçe açığı, 1,8 trilyon TL ile geçen yılın %15 altında gerçekleşti ve Orta Vadeli Program'da açıklanan 2,2 trilyon TL gerçekleşme tahmininin altında kaldı. Bütçe açığının GSYH'ya oranı ise %2,9'e geriledi; böylece, OVP'de 2025 yılsonu için %3,6 olarak öngörülen oranın oldukça altında gerçekleşti. Faiz-dışı bütçe dengesinin GSYH'ya oranı, OVP'de -%0,3 (açık) gerçekleşme hedefine karşılık %0,4 (fazla) olarak gerçekleşti. 2024 yılında bütçe ve faiz-dışı bütçe açığının GSYH'ya oranı, sırasıyla, %4,7 ve %1,9 olarak gerçekleşmişti.

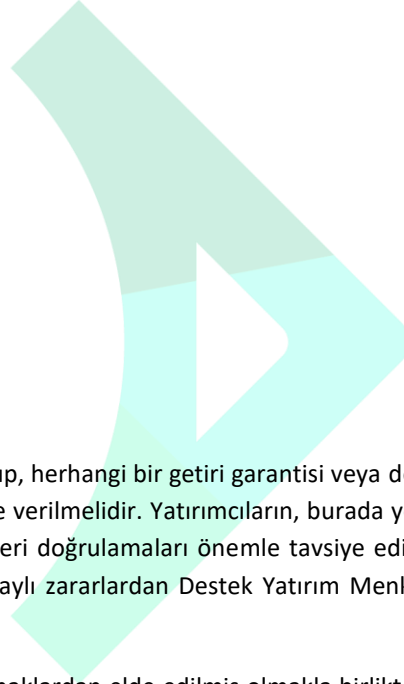
1-yıl sonrası enflasyon beklentisi Ocak'ta %22,2'ye geriledi. Ocak ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre, 1-yıl sonrası için enflasyon beklentisi Aralık'ta %23,3 seviyesinden Ocak'ta %22,2'ye geriledi. 2026 yıl sonu enflasyon beklentisi sınırlı düşüşle %23,2 olurken, 2027 yıl sonu beklentisi 0,3 puan artışla %17,75 seviyesine yükseldi. Ocak, Şubat ve Mart ayları için ortalama aylık enflasyon tahminleri sırasıyla %3,76, %2,05 ve %1,84 olurken, yıllık enflasyonun Ocak'ta %29,3, Şubat'ta %29,0 ve Mart'ta %28,2 seviyesine gerileyeceğini ima etti. Ancak Piyasa Katılımcı anketi'nde Ocak ayı enflasyon tahminlerinin biraz daha düşük kalabildiğini, ve enflasyonun %4 seviyelerinde gerçekleşme olasılığının bulunduğunu not ediyoruz. Diğer taraftan, TÜFE endeksinde Ocak itibarıyla yapılacak metodoloji değişikliği sonrasında ağırlıklarda olası yüksek farklılıkların tahminleri ve gerçekleşmeleri farklılaştırma olasılığı da belirsizlik yaratıyor. Diğer taraftan, yıl sonu dolar kuru beklentisi 51,17'ye, cari açık beklentisi 25,6 milyar dolara, büyüme beklentisi ise %3,88'e yükseldi.

Hazine 168 milyar TL borçlandı. Hazine, geçen hafta 10 yıl vadeli (5 Eylül 2035) sabit kuponlu tahvil ihalesinde ortalama %29,09 bileşik faiz ile 15,3 milyar TL ve 4 yıl vadeli (9 Ocak 2030) TLREF'e endeksli tahvil ihalesinde %18,77 ortalama dönemsel faiz ile 74,5 milyar TL borçlandı. Böylece, Hazine geçen hafta dört ihalede 168 milyar TL ve Ocak'ın ilk iki haftasında düzenlenen ihaleler ile toplam 296 milyar TL borçlandı. Ocak ayında 613,3 milyar TL tutarında yüklü iç borç ödemesi bulunuyor. Buna karşılık, Ocak ayında toplam 487,7 milyar TL iç borçlanma planı ile, aylık borç çevirme oranının %80 seviyesinde gerçekleşmesi hedefleniyor. Aylık borçlanma programı, Ocak ayının son haftasında 1-yıl vadeli altın tahvil ve 1-yıl vadeli altına dayalı kira sertifikasının doğrudan satışı ile tamamlanacak.

Bloomberg HT Tüketici Güven Ön Endeksi (TGE) Ocak ayının ilk yarısında bir önceki aya göre %6,1 oranında azaldı. Tüketicinin mevcut durum algısı, geleceğe ilişkin beklentileri ve tüketim eğilimi Ocak ayında bozulma gösterdi. İçinde bulunulan dönemin dayanıklı tüketim malı, otomobil ve konut alımı için uygunluğunu ölçen Tüketim Eğilimi Ön Endeksi (TEE) Ocak'ta %7,0 düşüşle 82,80 seviyesine geriledi. Tüketim eğilimi, geçtiğimiz ay yükseldiği 2020 Ocak ayından bu yana en yüksek seviyesinden gerilemiş oldu.

Gelecek Hafta: Ekonomik Gündem

19 Ocak, Pazartesi		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Konut Fiyatları, yıllık	Ara	10:00	-	31.4%
TR	Kısa V. Dış Borç Stoku, \$	Kas	10:00	-	166 mlr
ÇİN	GSYH, yıllık	4Ç	05:00	4.5%	4.8%
ÇİN	Sanayi Üretimi, yıllık	Ara	05:00	5.1%	4.8%
ÇİN	PBoC Faiz Oranı	Oca	20:00	3.5%	3.5%
JPY	Sanayi Üretimi, yıllık	Kas	07:30	-	-2.1%
AB	TÜFE, yıllık	Ara	13:00	2.0%	2.0%
20 Ocak, Salı		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Konut Satışları, yıllık	Ara	10:00	-	7.8%
TR	Uluslararası Yatırım Pozisyonu, \$	Ara	10:00	-	323 mlr
ALM	ÜFE, yıllık	Ara	10:00	-2.4%	-2.3%
ALM	ZEW Beklenti Endeksi	Oca	13:00	49.9	45.8
21 Ocak, Çarşamba		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
İNG	TÜFE, yıllık	Ara	10:00	3.3%	3.2%
ABD	Bekleyen Konut Satışları, aylık	Ara	18:00	-2.6%	3.3%
ABD	ABD Başkanı Trump Konuşması		16:30		
22 Ocak, Perşembe		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	TCMB Faiz Kararı	Oca	14:00	36.5%	38.0%
TR	Reel Kesim Güven Endeksi	Oca	10:00	-	103.7
TR	Kapasite Kullanım Oranı	Oca	10:00	-	74.4%
TR	Tüketici Güven Endeksi	Oca	10:00	-	83.5
JPY	Dış Ticaret Dengesi,	Ara	02:50	357 mlr	317 mlr
ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	17 Oca	16:30	203 bin	198bin
ABD	GSYH, yıllıklandırılmış	3Ç25	16:30	4.3%	3.8%
ABD	Kişisel Tük. Har. (PCE) Enflasyonu	Kas	16:30	2.7%	2.8%
ABD	Kişisel Harcamalar, aylık	Kas	16:30	0.5%	0.4%
23 Ocak, Cuma		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Moody's Not Değerlendirmesi	Oca		-	Ba3 /durağan
TR	Fitch Not Değerlendirmesi	Oca		-	BB- /durağan
JPY	TÜFE, yıllık	Ara	02:30	2.4%	3.0%
JPY	BoJ Faiz Kararı	Oca	06:00	0.75%	0.75%
JPY	BoJ Basın Toplantısı		09:30		
ALM	İmalat PMI, öncü	Oca	11:30	47.6	47.0
AB	İmalat PMI, öncü	Oca	12:00	49.2	48.8
ABD	İmalat PMI, öncü	Oca	17:45	52.1	51.8
ABD	Hizmet PMI, öncü	Oca	17:45	52.8	52.5
ABD	MÜ Tüketici Güven Endeksi	Oca	18:00	54.0	54.0



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