

YURT DIŐI PİYASALAR

2024 yılında küresel ekonomide belirginleşen ayrışmaların, 2025 yılında da artarak devam etmesini bekliyoruz. Özellikle ABD ekonomisi, görece güçlü istihdam piyasası, artan talep koşulları ve canlı hizmet sektörüyle diğer gelişmiş ekonomilerden pozitif yönde ayrışmaya devam edecektir.

Finansal koşullar açısından değerlendirildiğinde, Fed'in faiz indirimlerine daha temkinli yaklaşacağına dair yönlendirme, son gelen güçlü istihdam verileriyle pekişmiş durumda. Özellikle işsizlik oranının düşük seviyelerde seyretmesi ve ücret artışlarının enflasyonist baskıları canlı tutması, Fed'in para politikasında daha uzun süre sıkı duruş sergilemesine neden olabilir.

Bununla birlikte, "Trump 2.0" belirsizliğinin altını kalın kalemle çizmek gerektiğini düşünüyoruz. Trump'ın bütçe yönetiminde daha gevşek bir maliye politikası izleyeceğini belirtmesi, tarifeler üzerinden artacak maliyetler, tedarik zincirindeki olası bozulmalar ve göçmen tutumu enflasyon görünümünü olumsuz etkileyebilir. Bu gelişmeler, kısa ve uzun vadeli tahvil getirileri arasındaki ayrışmanın devam etmesine neden olurken; hisse senetleri piyasasında baskı yaratabilir.

Çin ve Avrupa ekonomilerinde ise durgunluk sinyalleri giderek daha fazla dikkat çekiyor. 2024 yılında zayıf büyüme oranları ve düşük talep koşullarıyla karşı karşıya kalan bu iki büyük ekonomik bölgenin, 2025 yılına da benzer bir görünümle girdiğini gözlemliyoruz.

Çin'in emlak sektörü, ülke ekonomisinin yaklaşık %30'unu oluşturuyor. Ancak büyük geliştiricilerin borç krizleri ve düşük konut talebi, sektördeki toparlanmayı engelliyor. Evergrande ve Country Garden gibi devlerin yaşadığı finansal sıkıntılar, piyasalarda güven kaybına yol açtı. Tahvil piyasası büyük bir durgunluğu fiyatlar görünümde.

Küresel ekonomide 2024 yılında belirginleşen ayrışmaların, 2025 yılında daha da derinleşmesi bekliyoruz.

ABD ekonomisi, güçlü istihdam piyasası ve canlı talep koşullarıyla diğer gelişmiş ekonomilerden pozitif yönde ayrışmaya devam ediyor.

Çin ve Avrupa ekonomilerinde durgunluk sinyalleri güçlenirken, düşük büyüme oranları toparlanmayı zorlaştırıyor.

YURT DIŐI PİYASALAR

Çin Merkez Bankası (PBoC), ekonomiyi desteklemek için faiz indirimlerine ve likidite artırıcı önlemlere başvursa da bu politikaların etkisinin sınırlı kaldığını görüyoruz. 2025 yılında da Çin ekonomisinin %4-4,5 aralığında bir büyüme göstermesini bekliyoruz ki bu, ülkenin tarihsel ortalamalarının oldukça altında.

Avrupa ekonomisi ise 2024 yılında resesyonun eőiğinde bir yıl geçirdi. Özellikle Almanya gibi sanayi üretimine dayalı ekonomilerdeki zayıflık, Avrupa genelinde büyüme oranlarını baskıladı. 2025 yılında da Avrupa'nın düşük büyüme ve yüksek enflasyon sarmalından çıkmakta zorlanacağını öngörüyoruz. Hanehalkı harcamalarının, yüksek enerji fiyatları ve artan borçlanma maliyetleri nedeniyle zayıf kaldığını gözlemliyoruz. Özellikle Güney Avrupa ülkelerinde işsizlik oranlarının artması, tüketim talebini daha da baskıladı.

Petrol piyasasında, küresel büyüme beklentilerinin zayıf seyretmesine rağmen, jeopolitik riskler ve OPEC+ ülkelerinin arz yönetimindeki proaktif tutumlarının fiyatları desteklemeye devam ettiğini düşünüyoruz. Özellikle Orta Doğu'daki jeopolitik gerilimler ve Rusya-Ukrayna savaşının enerji arzına yönelik yarattığı belirsizlikler, petrol fiyatlarının 70 dolar seviyesinin üzerinde kalmasını sağlıyor. OPEC+ ülkelerinin üretim kesintileri ve piyasa dengesini koruma çabaları, arz tarafında sıkışmaya yol açarak fiyatları yukarı yönlü baskılıyor. Ancak, küresel talep tarafında Çin ve Avrupa'daki ekonomik yavaşlama sinyalleri, petrol fiyatlarının yükseliş ivmesini sınırlayabilir. Bu dinamiklerin, 2025 yılında petrol piyasasında dalgalı ancak destekli bir fiyat hareketine işaret edeceğini düşünüyoruz.

Çin Merkez Bankası'nın destekleyici adımlarına rağmen, 2025 büyüme oranlarının %4-4,5 aralığında kalması bekleniyor.

Avrupa Bölgesi'nin düşük büyüme ve yüksek enflasyon sarmalından çıkmakta zorlanacağını öngörüyoruz.

OPEC+ ülkelerinin arz yönetimi ve jeopolitik gerilimler, fiyatların 70 dolar seviyesinin üzerinde kalmasına neden oluyor.

YURT DIŐI PİYASALAR

Altın fiyatlarının, 2025 yılında da jeopolitik riskler ve merkez bankalarının güçlü alımlarıyla desteklenmeye devam edeceğini öngörüyoruz. Özellikle Rusya-Ukrayna savaşı, Orta Doğu'daki gerilimler ve Çin-Tayvan arasındaki artan tansiyon gibi küresel belirsizliklerin, güvenli liman talebini canlı tutacağını düşünüyoruz. Bunun yanı sıra, birçok merkez bankasının rezervlerini çeşitlendirme amacıyla altın alımlarını artırması, fiyatlar üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturuyor. Ancak, güçlü dolar endeksi ve ABD tahvil getirilerindeki yüksek seviyeler, altının yükseliş ivmesini sınırlayabilir. Yüksek faiz ortamının, altın gibi faiz getirisi olmayan varlıkların cazibesini azalttığını ve yatırımcıların kısa vadeli kazanç arayışlarını tahvil piyasasına yönlendirdiğini gözlemliyoruz. Bu dinamiklerin, altın fiyatlarının 2025 yılında dalgalı bir seyir izlemesine neden olacağını düşünüyoruz.

2025 yılında, küresel belirsizliklerin ve merkez bankalarının rezerv çeşitlendirme adımlarının altın fiyatlarını yukarı yönlü baskılamasını bekliyoruz.

Ancak, güçlü dolar ve yüksek faiz ortamı, altının yükselişini sınırlayabilir.

YURT İÇİ PİYASALAR

Türkiye ekonomisine baktığımızda, ekonomik aktivitedeki yıllık büyümenin 2025 yılının ilk yarısında gerileyeceğini, yılın geri kalanında ise toparlanacağını tahmin ediyoruz. Yıl sonu milli gelir büyüme oranlarının %2,2 ile %2,6 arasında olma ihtimalini yüksek değerlendiriyoruz. Bu tahminlerimiz Suriye ve Trump 2.0 politikalarının etkisini içermiyor. Çünkü her iki mecrada yaşanacak gelişmelerin Türkiye ekonomisi açısından net etkisini kestirmek için henüz erken. Suriye'nin yeniden yapılanması sürecinde Türkiye'nin yer alması yukarı yönlü bir risk unsuru iken Trump 2.0 politikalarının küresel ticareti olumsuz etkileme ihtimali aşağı yönlü risk olarak değerlendirilebilir. Diğer taraftan, Trump 2.0 döneminde Türkiye-ABD ilişkilerinin olumsuz seyretmesi ve ABD'ye ihracat konusunda yeni fırsatların ortaya çıkması da yukarı yönlü risk sayılabilir.

Yılın ilk yarısında ekonomik aktivitede bir yavaşlama öngörürken, ikinci yarıda toparlanma yaşanacağını tahmin ediyoruz.

Suriye'nin yeniden yapılanma süreci ve Trump 2.0 politikalarının etkisi henüz net değil.

YURT İÇİ PİYASALAR

2025 yılının ilk yarısının enflasyon görünümü açısından olumlu geçeceğini düşünüyoruz. Temmuz ayına kadar baz etkisi ve uygulanan sıkı para politikasının etkisi ile düşecek olan enflasyon yılın ikinci yarısında daha yatay bir seyir izleyecek. Yıl sonu enflasyon tahminimiz %28,8 seviyesinde. Yılın ikinci yarısında kamu maliyesi politikaları ile talep kısıcı önlemlerin uygulanmaya başlaması enflasyonda aşağı yönlü riskleri artıracaktır. Jeopolitik risklerin ortaya çıktığı bir ortamda TL'nin reel olarak değer kaybettiği bir senaryoda enflasyon tahminlerimizi güncellemek durumunda kalacağız.

Cari dengede 12 aylık birikimli açık 7,4 milyar dolara kadar geriledi. Cari açıkta dengelenme sürecinin sonuna geldiğimizi ve 2025 yılında cari açığın kontrollü bir artış içinde olacağını düşünüyoruz.

Merkezi yönetim bütçe açığındaki artış sürüyor. 2025 yılında açıkların nasıl azaltılacağına dair henüz somut bir adım atılmadı. Yapılan açıklamalar kamu maliyesinde disiplinin tekrar tahsis edileceği yönünde. Özellikle etkin vergi toplama konusunda yönetimin kararlı olduğu anlaşılıyor. Piyasaların bu konuda ikna olması için somut adımlara ihtiyaç var.

Finansal koşulların yılın ilk yarısında ekonomik aktiviteyi daraltıcı yönde kalmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Politika yapıcılar sadece sıkı para politikası ile değil makro ihtiyari tedbirler ile de kredi büyümesini sıkı kontrol altında tutuyor. Kredi büyümesine dair alınan son kararlar sonrasında kredi faiz oranları artarken mevduat faizlerinde düşüş yaşandı. Bu kararların son dönemde özellikle tüketici kredilerinde gözlenen artışın önüne geçmek ve görece dezavantajlı konumda olan KOBİ'leri desteklemek için alındığı anlaşılıyor. Bankaların aylık artış limitleri çerçevesinde kredi yaratması durumunda atılan bu adımların sınırlı miktarda sıkılaştırıcı etkisi olduğunu söyleyebiliriz.

Baz etkisi ve sıkı para politikasıyla Temmuz ayına kadar düşecek enflasyonun yıl sonunda %28,8 seviyesine ulaşacağını tahmin ediyoruz. Kamu maliyesindeki talep kısıcı önlemler, enflasyon üzerinde aşağı yönlü riskler oluşturabilir.

Cari açığın yıl boyunca kontrollü şekilde artacağını düşünüyoruz.

Kredi büyümesi, sıkı makro ihtiyati tedbirlerle kontrol altında tutuluyor. Kredi ve mevduat faizlerindeki farklılaşma, özellikle KOBİ'lere yönelik destek sağlama amacı taşıyor.

YURT İÇİ PİYASALAR

TCMB'nin enflasyondaki olumlu görünümü göz önünde bulundurarak Ocak ayında da 250 baz puan faiz indirimi yapacağını düşünüyoruz. Mart ayı başında açıklanacak tüketici enflasyonunun uzun süre sonra yüzde 40'ın altına gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Bu nedenle Mart ve Nisan aylarında da faiz indirim sürecinin devam etme ihtimali yüksek. Yıl sonunda politika faizinin yüzde 30 seviyesinde olacağını öngörüyoruz.

Yıl sonunda politika faizinin yüzde 30 seviyesine ulaşacağını tahmin ediyoruz.

VARLIK DAĞILIM ÖNERİSİ

	Temkinli	Dengeli	Atak	Agresif
Para Piyasası Fonları	%80	%60	%25	%10
Kamu Borçlanma Araçları	%20	%15	%15	%10
Özel Sektör Borçlanma Araçları		%15	%15	%10
Dış Borçlanma (Eurobond) Araçları		%10		%10
Kıymetli Madenler Fonları			%20	%25
Hisse Senedi Fonları			%20	%20
Endeks Hisse Senedi Fonları			%5	%5
Yabancı Hisse Senedi Fonları				%10

Temkinli	Minimum dalgalanma ve istikrarlı getiri hedefleyen.
Dengeli	Daha yüksek getiri için orta seviyede risk alan.
Atak	Uzun vadede yüksek getiri hedefleyen.
Agresif	Uzun vadede maksimum getiriyi hedefleyen agresif.

[Varlık dağılımını nasıl gerçekleştiriyoruz okumak için tıklayınız.](#)

YASAL UYARI NOTU

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Başkent Menkul tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir.

Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Başkent Menkul ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Abide-i Hürriyet Cad. No:211 Bolkan Center C Blok Kat 6 Şişli / İSTANBUL

baskentmenkul@baskentmenkul.com.tr

+90 212 231 33 30