

11.03.2024

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde, İşsizlik Oranı, Perakende Satışlar, Ciro Endeksleri, Ocak ayı ödemeler dengesi raporu, Sanayi Üretim Endeksi, Şubat Ayı Konut Satışları, Piyasa Katılımcıları Anketi ve Şubat ayı bütçe gerçekleştirmeleri açıklanacak... Bu hafta yurt dışı tarafta ise, ABD TÜFE, Euro Bölgesi Sanayi Üretimi, ABD ÜFE, ABD Sanayi Üretimi, ABD Perakende Satışları, Japonya GSYH ve Almanya Enflasyon verisi açıklanacak...

Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, aktivite öncü göstergesi hizmet PMI endeksleri Euro Bölgesi ve ABD’de flash açıklamaların üzerinde gelirken, ISM hizmet endeksi geriledi. Küresel hizmet PMI endeksi ise 52.4 ile yükselişini sürdürdü. Ayrıca bir diğer önemli gelişme olan tarım dışı istihdam verisi açıklandı, Şubat ayında tarımdışı istihdam 275 bin artış ile beklentinin üzerinde açıklanırken, önceki iki ay gerçekleştirmeleri toplam 167 bin ile aşağı revize edildi. Ocak’ta da en güçlü istihdam artışı yine sağlık hizmetleri ve federal hükümette görülürken, hava koşullarının ılımlı seyretmesi otel-lokanta istihdamını da olumlu etkiledi. İstihdamı artan sektörlerin toplama oranı %63.0 ile hafif yükseldi. Buna ek olarak, işgücüne katılım oranının %62.5’de yatay seyretmesi ile işsizlik oranının %3.9 ile son iki yılın en yüksek seviyesine çıktığı izlendi. Avrupa’da ise faiz kararı beklenildiği gibi sabit bırakıldı. ECB, 2024 için enflasyon tahminini 2.7’den 2.3’e indirirken, büyüme tahminini 0.8’den 0.6’ya düşürdü.

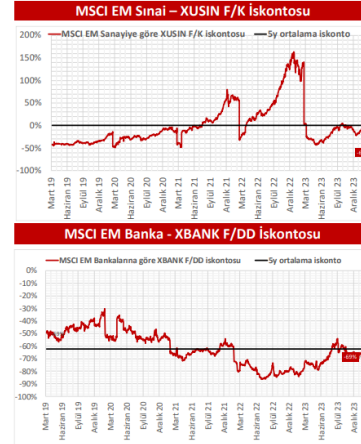
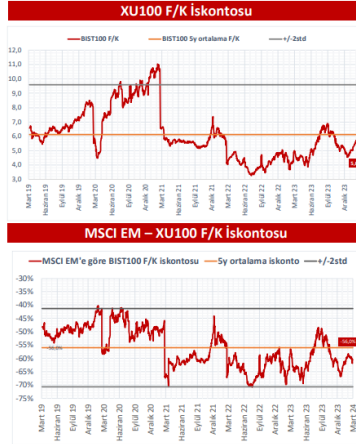
ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Şubat ayında TÜFE %4.53 artış ile %3.98 artış yönündeki medyan beklentinin üzerinde gerçekleşti. Yıllık TÜFE ise %67.07'ye yükseldi. ÜFE aylık %3.74 ve yıllık %47.29 artış gösterirken, çekirdek B ve C endeksi %70.3 ve %72.9, hizmet enflasyonu ise %99.4 gerçekleşti. Geçtiğimiz hafta gelen sektör verilerinde, otomobil satışları tüm zamanların Şubat rekorunu kırdı. Şubat ayında %30.6 artarak 105 bin 990 adet gerçekleşti. TÜFE bazlı Reel Efektif Döviz Kur Endeksi Şubat ayında önceki aya göre %2.5 artışla 58.55'e yükseldi. Ayrıca geçtiğimiz hafta Merkez Bankası tarafından miktarsal sıkılaştırma kararı alındı. Buna göre kredi büyümesine dayalı menkul kıymet tesisi kapsamında, TL ticari krediler için yüzde 2,5 olan aylık büyüme sınırının yüzde 2'ye indirilmesine, ihtiyaç kredilerinde yüzde 3 olan aylık büyüme sınırının yüzde 2'ye düşürülmesine, taşıt kredilerinde ise yüzde 2 sınırının korunmasına karar verildiği bildirildi.

Genel olarak emtia fiyatları düşerken, petrol daha belirgin azalış kaydetti, başta altın olmak üzere değerli metaller ise tahvil reel getirilerindeki azalışın devamı ile hızlı yükselişini sürdürdü.

BIST 100'de yükseliş...

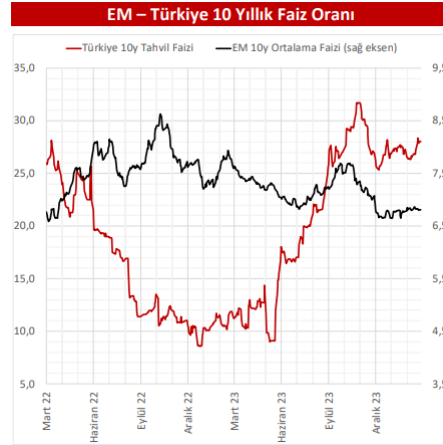
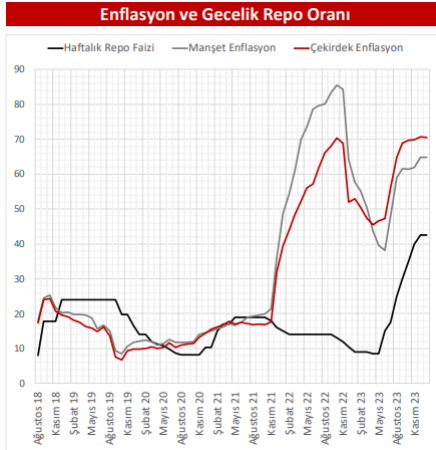
BIST100 endeksi, 8 haftalık yükselişin ardından 9. haftayı düşüşle tamamlamıştı. Geçen hafta ise %0.64'lük yükselişle 9155 seviyesinde kapattı. Benzer gelişmekte olan ülkelere göre ucuz konumunu devam ettiren BIST 100 endeksi, kendi 5 yıllık ortalama F/K'sının altında seyretmektedir.



TAHVİL BONO PİYASASI

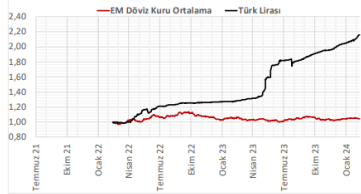
Tahvil piyasasında satıcılı seyrir...

10 yıllık tahvil faizleri geçtiğimiz haftayı %28.07, 2 yıllıklar ise %48.29 seviyesinde tamamladı.



Dolar/TL'de yükseliş...
USD/TL kuru, bu hafta 31.92 seviyelerinde tamamladı.

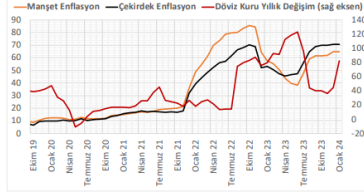
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



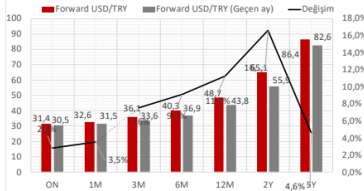
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



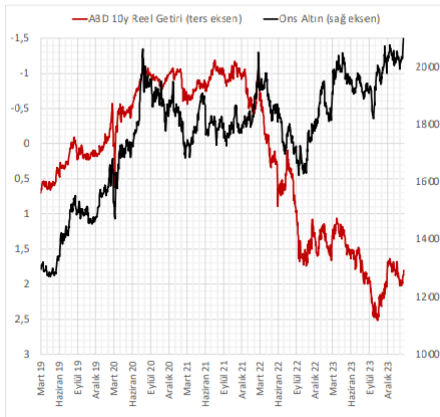
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



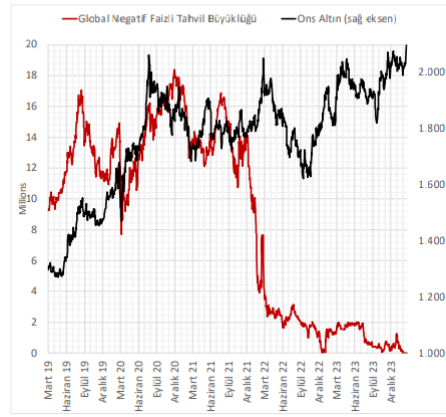
Ons Altında yükseliş...

Altının onsu bu haftada yükselerek 2177 dolar seviyelerinde haftayı tamamladı. Altın için resesyon beklentileri ve FED'in faiz politikası izlenmeye devam edecektir. Orta-uzun vadede pozitif görüşümüz devam ediyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Bu hafta yurt içinde, İşsizlik Oranı, Perakende Satışlar, Ciro Endeksleri, Ocak ayı ödemeler dengesi raporu, Sanayi Üretim Endeksi, Şubat Ayı Konut Satışları, Piyasa Katılımcıları Anketi ve Şubat ayı bütçe gerçekleştirmeleri açıklanacak... Bu hafta yurt dışı tarafta ise, ABD TÜFE, Euro Bölgesi Sanayi Üretimi, ABD ÜFE, ABD Sanayi Üretimi, ABD Perakende Satışları, Japonya GSYH ve Almanya Enflasyon verisi açıklanacak...

Türkiye – İşsizlik Oranı, Perakende Satışlar, Sanayi Üretimi, Ödemeler Dengesi, Piyasa Katılımcıları Anketi, Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

ABD – TÜFE, ÜFE, Perakende Satışlar, Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları, Sanayi Üretimi, Michigan Üniversitesi Beklenti Endeksi

Avro Bölgesi – Almanya Enflasyon, İngiltere Sanayi Üretimi, Sanayi Üretimi

AMB faizleri sabit bıraktı...

ABD'de istihdam piyasası Şubat ayında güçlü seyrini korudu...

Haftanın verisi ABD enflasyonu olacak...

AMB faizleri sabit bıraktı...

Avrupa Merkez Bankası Mart ayı politika toplantısının ardından faiz oranlarını deęiőtirmedi. Buna göre, ana refinansman operasyonlarının faiz oranı %4,50, marjinal borç verme kolaylığının faiz oranı %4,75 ve mevduat kolaylığının faiz oranı %4,00 olarak kaldı. Hatırlanacağı üzere, blokta manşet TÜFE Şubat ayında %2,6, çekirdek TÜFE ise %3,1 olarak gerçekleşmişti. AMB'nin açıklamasında, enflasyonun temelini oluşturan çoğu ölçütün daha da gevşediği, kısmen ücretlerdeki güçlü büyüme nedeniyle yurt içi fiyat baskılarının yüksek kalmaya devam ettiği vurgulandı.

ABD'de istihdam piyasası Şubat ayında güçlü seyrini korudu...

ABD'de tarım dışı istihdam Şubat ayında 275 bin ile 200 binlik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Önceki 6 ay boyunca ortalama aylık istihdam artışının 220 bin olduğunu hatırlatalım. İstihdam artışları sağlık hizmetleri (+67 bin), kamu (+52 bin), yiyecek hizmetleri ve içki yerleri (+42 bin) ve sosyal yardım (+24 bin) sektörlerinde gerçekleşti. İlgücüne katılım oranı %62,5'te sabit kalmasına rağmen işsizlik oranı artış gösterdi. Buna bağlı olarak işsizlik oranı Ocak ayındaki %3,7'den %3,9'a yükseldi. Bu arada, Aralık ayına ilişkin toplam tarım dışı istihdam değişimi 43 bin azalarak 333 binden 290 bine, Ocak ayına ilişkin değişim ise 124 bin azalarak 353 binden 229 bine revize edildi.

Haftanın verisi ABD enflasyonu olacak...

Salı 15:30'da açıklanacak ABD TÜFE enflasyonunun yıllık bazda %3.1'de sabit kalması, çekirdek enflasyonun ise %3.9'dan %3.7'ye gerilemesi bekleniyor. Beklenenin üzerinde bir enflasyon Fed'in Mayıs ayına çekilen fonlama faizini indirme beklentisinin yeniden Haziran ve sonrasında atılmasına neden olabilir.

Ana eğilimde artış...

TCMB'den sıkılaştırma adımı...

Brüt rezervler 0,8 milyar dolar azaldı...

Fitch Türkiye'nin notunu ve görünümünü yukarıya çekti...

Ana eğilimde artış...

Şubat'ta enflasyon %3.7 civarındaki piyasa beklentisinin üzerinde, %4.5 olarak gerçekleşti. Enflasyonun beklentilerin üzerinde gelmesinin yanı sıra mevsimsellikten arındırılmış bazda %4.0'e yakın gerçekleşmesi TCMB'nin trend enflasyonda düşüş beklentisi ile uyumsuz bir görünüm arz ediyor. Hatırlanacağı üzere TCMB Başkanı Sayın Karahan enflasyon gelişmelerini takip ederken yıllık enflasyondan ziyade ana eğilime odaklanılması gerektiğini ve mevsimsellikten arındırılmış bazda aylık enflasyonun %3.0-%3.5'in üzerinde kalıcı olması durumunda müdahale etmek gerekeceğini belirtmişti. Şubat verisinin ana eğilimde bozulmaya işaret etmesini şimdilik TCMB'den bir faiz artışı sinyali olarak algılamasak da yılın ilk iki ayında %11.5'e ulaşan enflasyon TCMB'nin yılsonu hedefi olan %36.0'ya ulaşılmasını zora sokar nitelikte.

TCMB'den sıkılaştırma adımı...

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ilave sıkılaştırma adımlarına yönelik duyuru yaptı. Duyuruda, kredi büyümesine dayalı menkul kıymet tesisi kapsamında, TL ticari krediler için %2,5 olan aylık büyüme sınırının %2'ye indirilmesine, ihtiyaç kredilerinde %3 olan aylık büyüme sınırının %2'ye düşürülmesine, taşıt kredilerinde ise %2 sınırının korunmasına karar verildiği bildirildi.

Brüt rezervler 0,8 milyar dolar azaldı...

TCMB'nin brüt rezervleri 1 Mart haftasında 2,0 milyar doları döviz rezervlerindeki düşüşten kaynaklanmak üzere 0,8 milyar dolar azalarak 130,9 milyar dolara gerilerken, altın rezervleri 1,1 milyar dolar arttı. Buna göre, brüt rezervler yılbaşından bu yana 10,1 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 10,6 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 12,4 milyar dolardan 10,4 milyar dolara gerilerken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 24,2 milyar dolardan 22,2 milyar dolara indi.

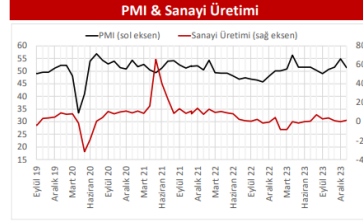
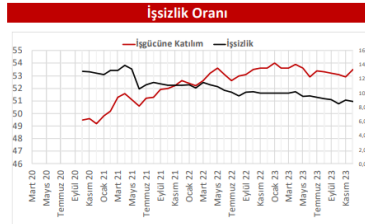
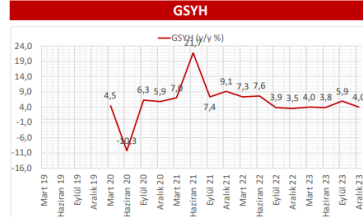
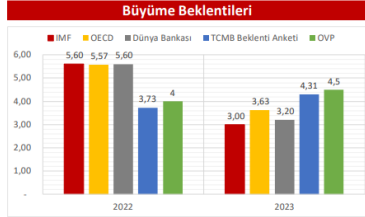
Fitch Türkiye'nin notunu ve görünümünü yukarıya çekti...

Fitch, Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu bir kademe artırarak B'den B+'ya yükseltirken, görünümü de durağandan pozitifte çevirdi. Fitch, not artırımının Haziran 2023'ten beri uygulanan ve para politikasında önden yüklemeli sıkılaşma da dahil politikaların etkinliğini, makroekonomik ve dış kırılganlıklardaki azalmayı yansıttığını belirtti. Fitch raporunda enflasyon beklentilerinin iyileştiğini ve dış likidite risklerinin azaldığına vurgu yaptı.

MAKROEKONOMİ

BÜYÜME

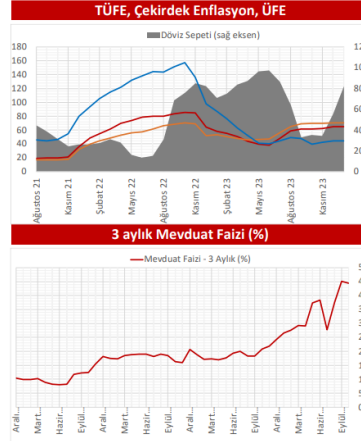
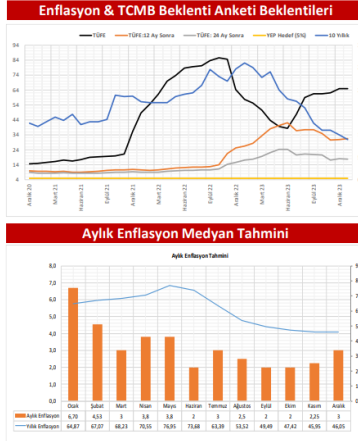
Yılın son çeyreğinde milli gelir %4.0 ile medyan beklentinin üzerinde büyüme kaydetti. Böylece, 2023 yılı büyüme oranı %4.5 seviyesinde gerçekleşti. S&P Global/İSO imalat sektörü Ocak ayında 49,2 olarak gerçekleşen manşet PMI, Şubat'ta 50,2'ye yükselerek yeniden 50,0 eşik değerinin üzerine çıktı. Sanayi üretimi yıllık %1,6 arttı.



MAKROEKONOMİ

Yıllık Enflasyon %67.07...

2024 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %4,53, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,54, bir önceki yılın aynı ayına göre %67,07 ve on iki aylık ortalamalara göre %55,91 olarak gerçekleşti.

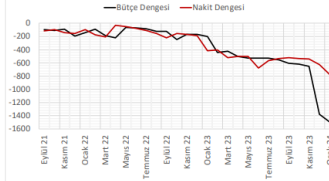


MAKROEKONOMİ

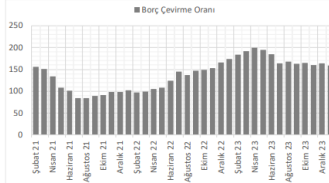
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Ocak ayında 150,7 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 32,2 milyar TL açık verilmişti. Ocak ayında son üç vergi yapılandırması (7256, 7326 ve 7440) kapsamında 8,9 milyar TL olmak üzere toplam 9,0 milyar TL gelir yazıldı. Geçen yıl yapılandırmalardan elde edilen gelir 168,8 milyar TL'ye ulaşmıştı. Diğer taraftan, Ocak ayında özelleştirme geliri kaydedilmedi, geçen yılın aynı ayında da kaydedilmemişti. Faiz gelirleri 32,7 milyar TL ile yüksek olurken, TÜFE'ye endeksli kağıtların yeniden ihracı nedeni ile bu kanaldan 6,7 milyar TL primli satış geliri yazılması da katkıda bulundu. Faiz giderleri ise geçen yıla göre 99,7 milyar TL artışla 121,1 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, son 12 aylık dönemde verilen açık 1 milyar 493 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %5.6) yükselmiş oldu.

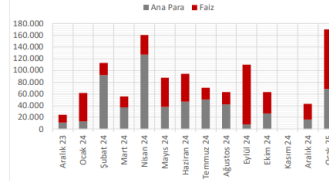
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



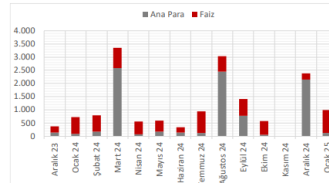
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



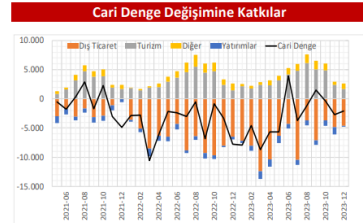
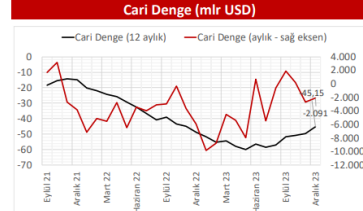
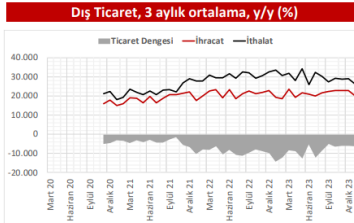
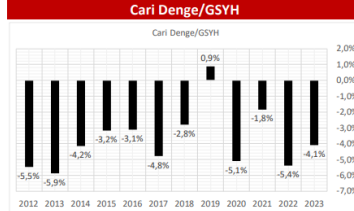
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



MAKROEKONOMİ

CARİ DENGE

Aralık ayında cari açık 3.0 milyar dolar civarındaki piyasa beklentisinin oldukça altında kalarak 2.1 milyar dolar olarak gerçekleşti. Geçen senenin aynı ayında cari açığın 6.0 milyar dolar olması 12 aylık toplam açığın Kasım ayındaki 49.1 milyar dolar seviyesinden 45.1 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Geçen sene 2022 yılının tamamında 49.1 milyar dolar ile GSYH'ye oran olarak yılı %5.4 açıkla bitiren cari denge bu yıl tahmini GSYH'mize oran olarak %4.3'e gerilemiş oldu.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

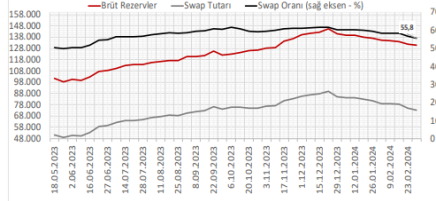
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen								OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Büyüme												
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	4,4	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	25.483	41.159	52.942	62.997
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1.067	1.119	1.205	1.318
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	12.415	12.875	13.717	14.885
Ödemeler Dengesi												
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,0	267,0	283,6	302,2
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	367,0	372,8	388,9	414,0
Diğ. Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-112,0	-105,8	-105,3	-111,8
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-42,5	-34,7	-31,7	-30,0
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-3,1	-2,6	-2,3
Enflasyon												
GSYH Deflatör Artışı, % Değişime						14,8	29	96	62,6	55,3	23,1	13,4
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	65,0	33,0	15,2	8,5
Bütçe												
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1.633,00	-2.651,90	-1.824,40	-1.827,10
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-6,4	-6,4	-3,4	-2,9
İş Gücü												
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	10,1	10,3	9,9	9,3
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,7	54,4	55,0	55,6
Döviz												
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62						
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44						
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,88	36,78	43,94	47,80
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10						
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04						
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22						
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14						
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	82,3	86,7	85,9	84,9
Piyasa Göstergeleri												
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0					
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0					
BİST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858					
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7					

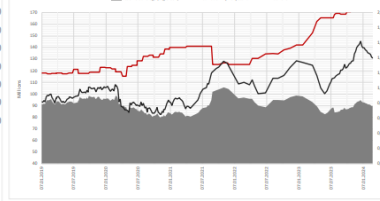
TCMB brüt rezervlerinde gerileme sürüyor...

TCMB'nin brüt rezervleri 1 Mart haftasında 0,8 milyar dolar azalarak 130,9 milyar dolara gerilerken, Net rezervler 20,5 milyar dolara geriledi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %55,76 seviyesine geriledi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...

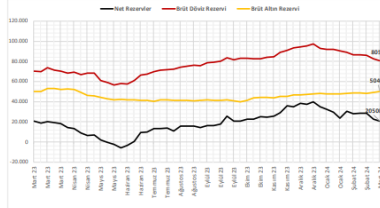
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



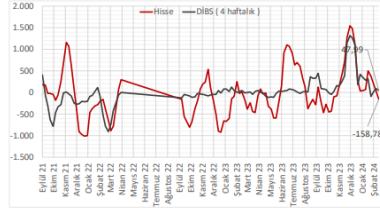
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



TCMB Rezervler (mlr USD)



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

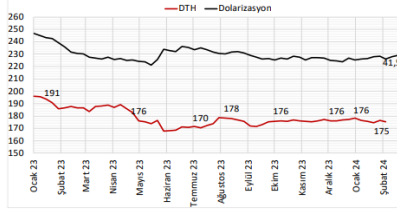


DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

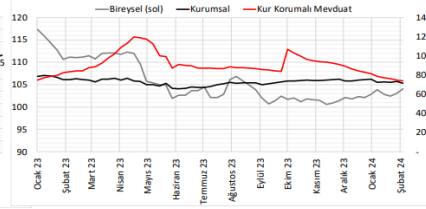
Dolarizasyonda bir miktar artış...

DTH'lar 1 Mart tarihli haftada önceki haftaya göre yaklaşık 1 milyar dolar azalarak 175,46 milyar dolara geldi. KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.31 trilyon TL'ye geriledi. Reel efektif döviz kuru endeksi Şubat ayında 58.55 olarak açıklandı.

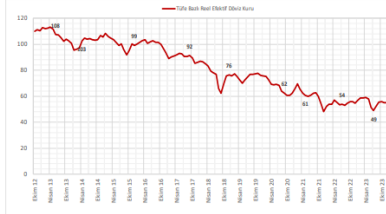
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



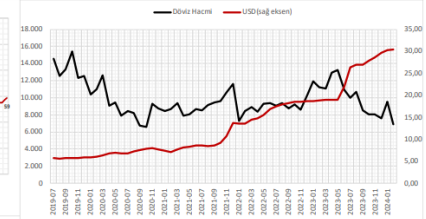
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

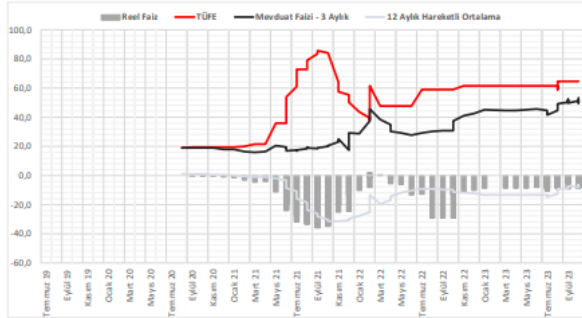


Dolar/TL & Hacim

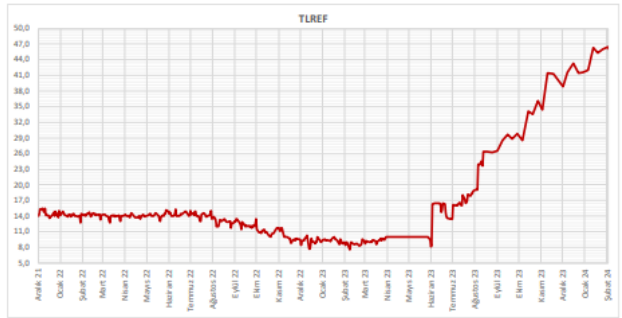


TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. TCMB'nin yayınlamış olduğu Zorunlu Karşılıklara ilişkin kararla birlikte mevduatlarda bir miktar yükseliş bekleniyor.

Türkiye Reel Faiz

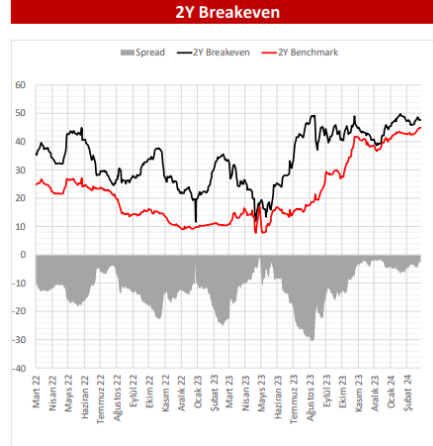
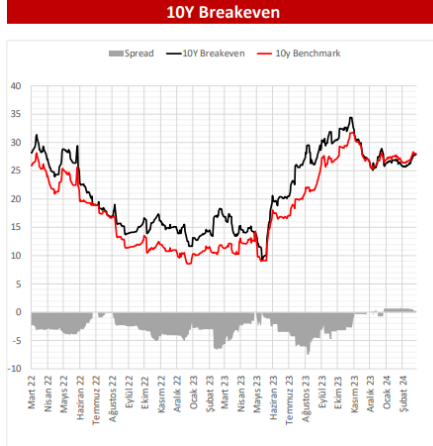


TLREF



BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makasın kapanmak üzere olduğunu görmekteyiz. Özellikle 10 yıllıklarda bu durum daha belirgin...

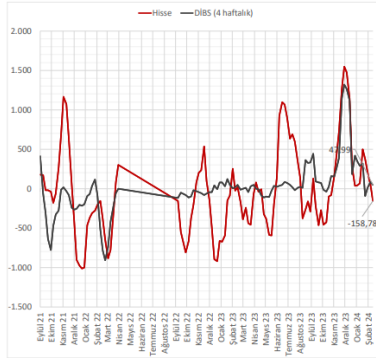


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

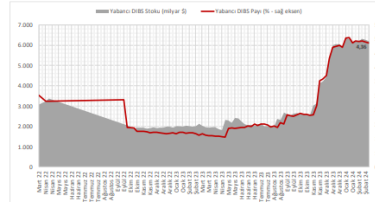
Yabancılardan bir miktar çıkış...

Yurt dışında yerleşik kişiler 1 Mart haftasında 75 milyon dolarlık hisse senedi ve 41 milyon dolarlık tahvil sattı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 35,5 milyar dolardan 34,4 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 6,3 milyar dolardan 6,2 milyar dolara düştü. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %1,99 seviyesinden %1,94'e geriledi.

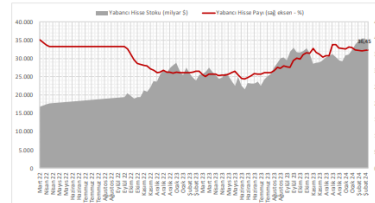
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

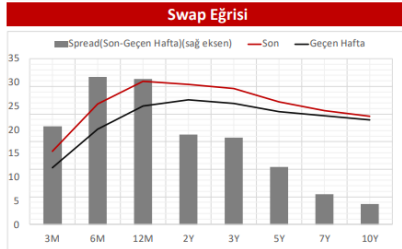
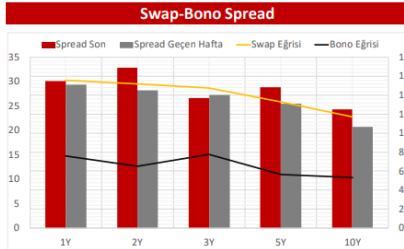
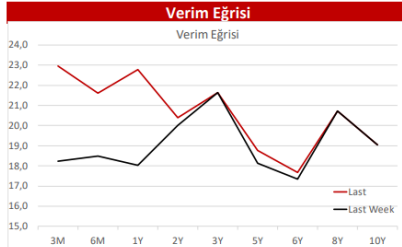
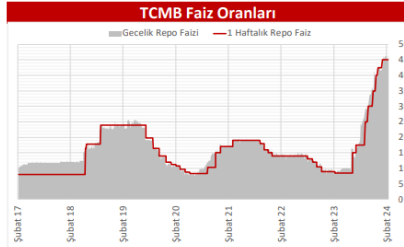


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Merkez'den beklentilere paralel karar...

TCMB Şubat ayı Para Politikası Kurulu beklentilere paralel politika faizini %45 seviyesinde sabit bıraktı.



TCMB Para Politikası Kurulu toplantıları ve raporlar takvimi - 2023/2024 yılları

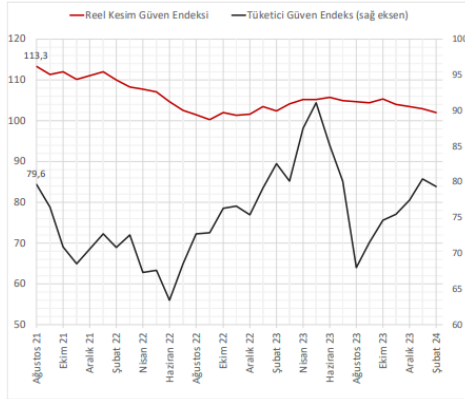
PPK Toplantıları	PPK Özeti'nin Yayını	Enflasyon Raporu	Finansal İstikrar Raporu
-----	-----	-----	-----
19 Ocak 2023	26 Ocak 2023	26 Ocak 2023	
23 Şubat 2023	2 Mart 2023		
23 Mart 2023	30 Mart 2023		
27 Nisan 2023	3 Mayıs 2023	11 Mayıs 2023	18 Mayıs 2023
25 Mayıs 2023	1 Haziran 2023		
22 Haziran 2023	3 Temmuz 2023		
20 Temmuz 2023	27 Temmuz 2023	27 Temmuz 2023	
24 Ağustos 2023	31 Ağustos 2023		
21 Eylül 2023	28 Eylül 2023		
26 Ekim 2023	2 Kasım 2023	2 Kasım 2023	16 Kasım 2023
23 Kasım 2023	30 Kasım 2023		
21 Aralık 2023	28 Aralık 2023		
25 Ocak 2024	1 Şubat 2024	8 Şubat 2024	
22 Şubat 2024	29 Şubat 2024		
21 Mart 2024	28 Mart 2024		

Not: 2024 Yılı Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi metni Aralık 2023'te yayımlanacak

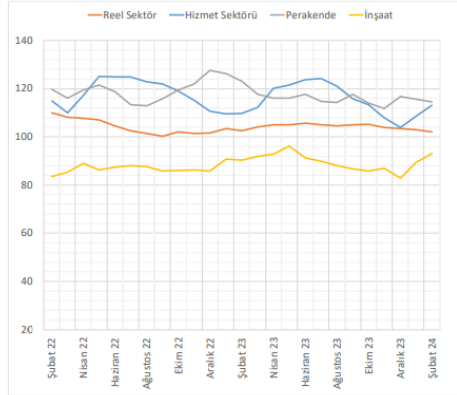
GÜVEN ENDEKSLERİ

Tüketici güven endeksi Şubat ayında aylık bazda %1,3, yıllık bazda %3,9 oranında düşüş kaydederek 79,3 değerine geriledi. Reel kesim güven endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre %0,9 oranında azalarak 102,0 değerine gerilerken, reel kesim güveninde üst üste dördüncü ayda da düşüş kaydedilmiş oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

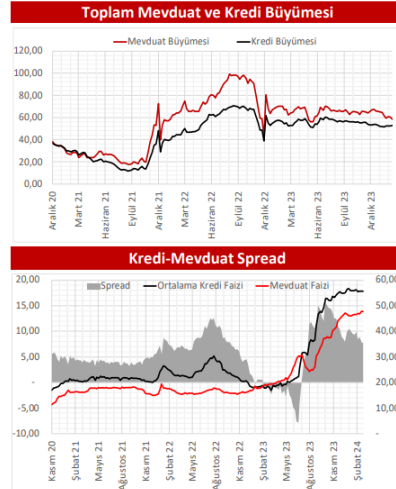
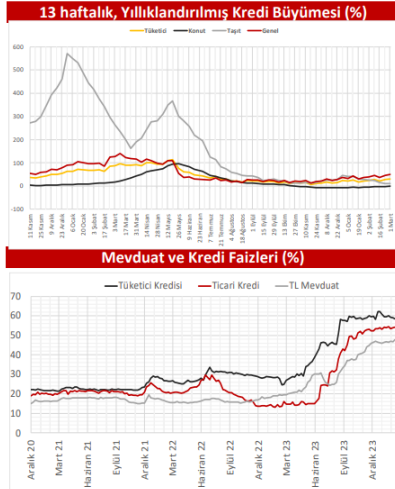


Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

MB'nin faiz artırımları, finansal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımları ile TL mevduat faizlerinde yükseliş görülmesi bekleniyor. Öte yandan tüketici ve ticari kredilere erişimin gittikçe zorlaştığını görmekteyiz. Kredi büyüme hızı sınırlı azalan seyrinde devam ediyor. Kredi mevduat makası ise son haftalarda nispeten yatay seyreliyor.



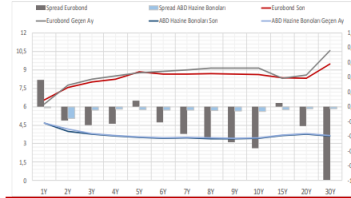
EUROBOND

ABD tahvilleri cephesinde, 2 yıllık tahvil faizi %4.47 ve 10 yıllık tahvil faizi %4.07 seviyesine geriledi. Türkiye'nin eurobond faizleri CDS'de yaşanan gerilemeyle birlikte bir miktar geriledi.

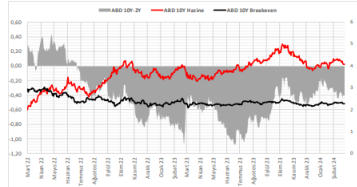
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	42.5%	21 bps	3,197 bps
2Y TRL	44.9%	145 bps	3,434 bps
10Y TRY	26.8%	145 bps	1,647 bps
5Y Eurobond\$	7.3%	(1 bps)	(15 bps)
10Y Eurobond\$	7.8%	(5 bps)	6 bps

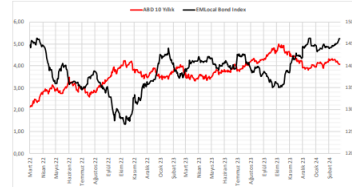
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması

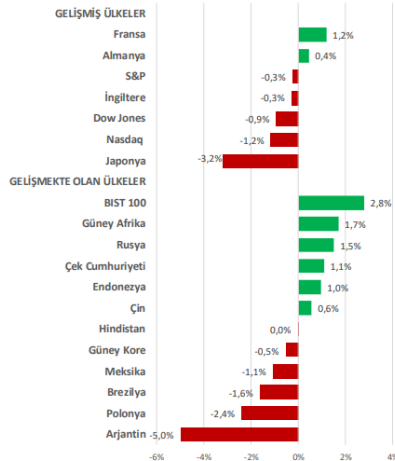


HİSSE SENEDİ PİYASALARI

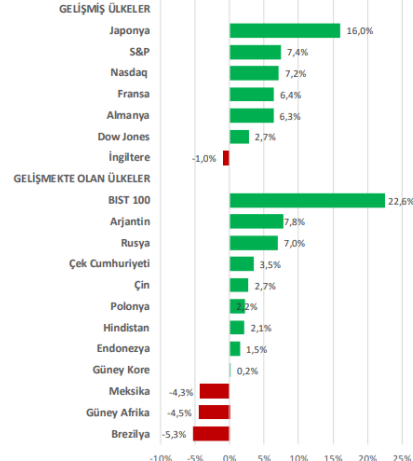
BORSALAR

BIST100 Bu hafta toparlanarak 9155 seviyesinden haftayı tamamladı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

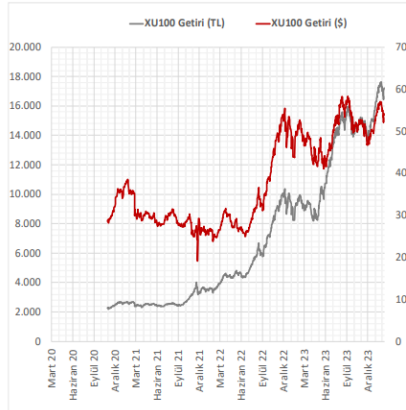
BIST 100 geçen haftayı %0.6'lık bir yükselişle kapattı. Bankacılıkta not artırımı CDS'te yaşanan gerilemeyle birlikte alıcılı bir seyrir vardı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	12.679.182	1.262.139	4.246.124	5.022.914	6.017.534	7.802.533	2.779.619	4.876.649
Piyasa Değeri (bin USD)	399.008	39.719	133.623	158.069	189.369	245.542	87.473	153.466
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.358.881	350.184	1.195.199	1.729.806	2.010.348	2.467.723	737.916	891.159
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	105.702	11.020	37.612	54.436	63.265	77.658	23.222	28.044
Halka Açıklık	26%	28%	28%	34%	33%	32%	27%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	10,4%	35,6%	51,5%	59,9%	73,5%	22,0%	26,5%
Haftalık Getiri	0,2%	2,3%	0,4%	1,4%	1,0%	0,6%	-1,1%	-0,9%
Aylık Getiri	4%	3%	5%	2%	2%	2%	2%	8%
YBB Getiri	26%	15%	25%	21%	22%	23%	26%	38%
1 Yıllık Getiri	82%	96%	63%	61%	64%	68%	88%	137%
F/K	9,2x	3,6x	14,3x	6,1x	6,7x	7,5x	12,3x	15,3x
P/DD	2,5x	1,0x	3,2x	1,7x	1,8x	1,9x	2,4x	4,9x

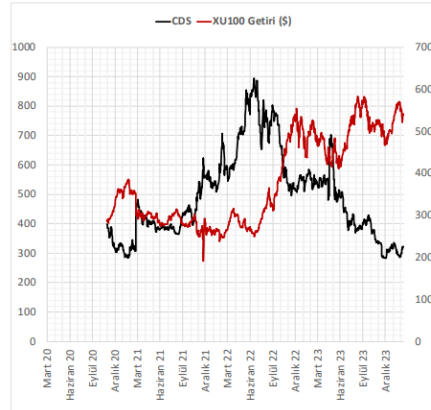
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

BIST 100 endeksi, alıcılı bir seyirle kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline gelmişti fakat son haftalarda mevduat faizlerinin bir miktar gerilediğini görmekteyiz. CDS'lerimiz 320'li seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaşıma yönündeki adımlar risk algımızı pozitif yönde etkiliyor.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



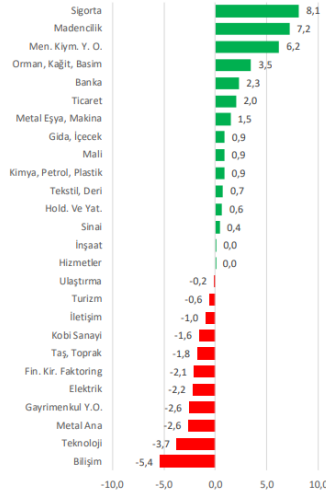
Dolar bazlı XU100 & CDS



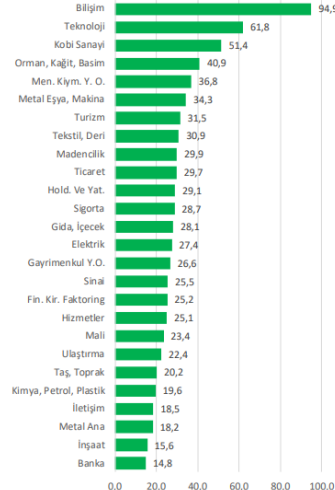
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Sigorta, Madencilik, Orman, Kağıt, Basım ve Banka sektörlerinde öne çıkan yükselişler vardı. Bilişim ve Teknoloji sektörlerinde ise satıcı bir seyir vardı.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Hisse bazlı haber akışı takip edilmekte. Yabancı ilgi gittikçe artmakta ve önem kazanmakta. Diğer yandan faizlerin yükselişi TL mevduatı güçlü bir alternatif haline getirirken, borçlanma maliyeti de gittikçe artmakta...

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	KARTN	14,58	100	CEMTS	-19,6
2	TRGYO	12,40	99	EGEEN	-12,8
3	KRVGD	9,98	98	BRSAN	-11,9
4	KOZAL	9,92	97	ESEN	-9,9
5	FROTO	9,42	96	BUCIM	-8,7
6	IPEKE	8,36	95	FENER	-8,2
7	AKSEN	8,27	94	HEKTS	-7,6
8	KARSN	7,39	93	GUBRF	-6,7
9	BRISA	6,60	92	ARCLK	-6,6
10	KORDS	6,12	91	EGGUB	-6,4
11	GOZDE	5,68	90	IHLGM	-5,8
12	KCHOL	4,76	89	ALKIM	-5,7
13	DOAS	4,54	88	TATGD	-5,7
14	SASA	4,44	87	KRDMD	-5,1
15	TTRAK	4,21	86	VERUS	-4,9

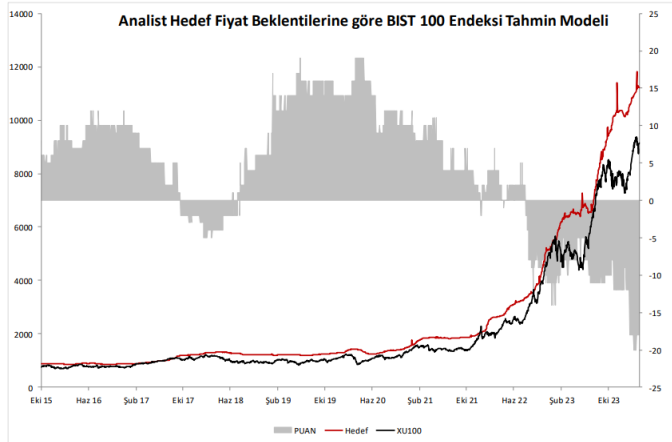
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	KARTN	67,80	100	BAGFS	-30,0
2	NETAS	65,03	99	HEKTS	-26,8
3	INDES	45,12	98	SELEC	-21,1
4	BRISA	43,22	97	TATGD	-17,7
5	BERA	39,16	96	NUHCM	-16,9
6	VESTL	37,28	95	POLHO	-16,6
7	EKGYO	34,01	94	ISFIN	-16,6
8	TKNSA	32,91	93	AKSA	-15,5
9	TAVHL	32,45	92	DEVA	-13,8
10	KRVGD	23,29	91	SISE	-12,7
11	FROTO	22,47	90	AEFES	-12,5
12	NTHOL	22,05	89	ISGYO	-12,1
13	EGEEN	19,79	88	FENER	-12,1
14	AKSGY	19,22	87	DOAS	-11,8
15	JANTS	19,15	86	VAKBN	-11,6

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

Modele göre BIST 100 endeksinde sınırlı bir yükseliş beklentisi bulunuyor...

Analistlerin BIST 100 endeks hisselerinin hedef fiyatlarını, kısa ve uzun vadeli ortalamalarını kullanarak oluşturduğumuz modelde endeks yukarı yönlü bir potansiyel taşımaktadır.



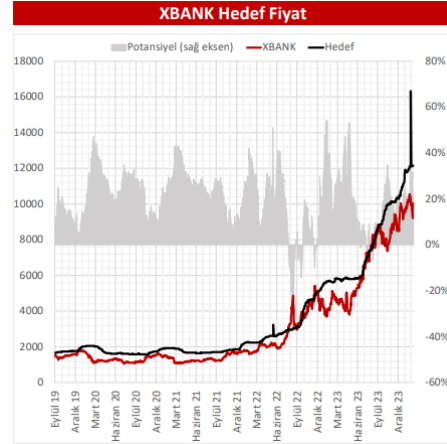
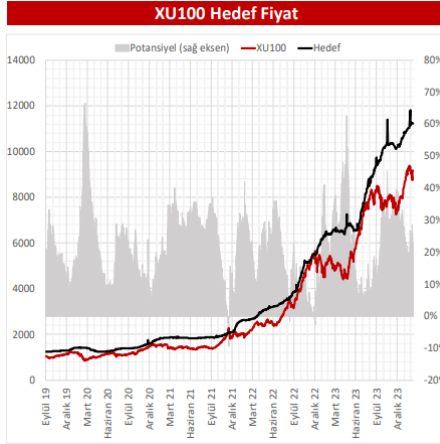
BANKACILIK RASYOLARI

Güncel PD/DD sektör ortalamasına göre bankalarımız primli durumdadır. 5 yıllık sektör F/K ortalamasına göre de VAKB, GARAN iskontolu görünmektedir.

		XBANK								
		F/K Rasyoları	GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
İskonto/Prim	5 Yıllık Ortalama		3,6x	3,5x	3,1x	2,9x	3,2x	3,0x	4,6x	2,8x
	3 Yıllık Ortalama		3,1x	2,7x	2,6x	2,4x	3,6x	2,8x	4,6x	2,2x
	Güncel Oran		3,1x	3,6x	2,7x	3,1x	8,5x	4,4x	4,6x	2,5x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre		21%	43%	7%	21%	234%	74%	83%	0%
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre		-15%	4%	-11%	7%	166%	47%	1%	-9%
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre		-2%	32%	3%	27%	137%	55%	0%	14%
	5 Yıllık Ortalamasına Göre									
	3 Yıllık Ortalamasına Göre									
	Piyasa Degeri/Defter Degeri									
	5 Yıllık Ortalama		0,61x	0,54x	0,47x	0,41x	0,33x	0,36x	0,64x	0,42x
İskonto/Prim	3 Yıllık Ortalama		0,62x	0,53x	0,50x	0,41x	0,39x	0,38x	0,64x	0,40x
	Güncel Oran		0,86x	0,90x	0,79x	0,75x	0,74x	0,64x	0,64x	0,63x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre		36%	42%	25%	18%	17%	1%	1%	
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre		48%	29%	14%	-2%	-20%	-14%		
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre		54%	30%	23%	-1%	-6%	-8%		
	5 Yıllık Ortalamasına Göre		41%	67%	69%	82%	125%	79%	1%	52%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre		40%	70%	58%	81%	92%	69%	0%	58%
	Özkaynak Karlılığı									
	5 Yıllık Ortalama		18,3%	18,4%	19,5%	18,0%	10,6%	12,4%	25,2%	16,1%
	3 Yıllık Ortalama		20,7%	21,7%	24,5%	21,6%	11,7%	12,9%	26,5%	19,0%
Güncel Oran		31,0%	23,7%	34,6%	31,2%	11,0%	15,6%	0,0%	25,2%	

BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

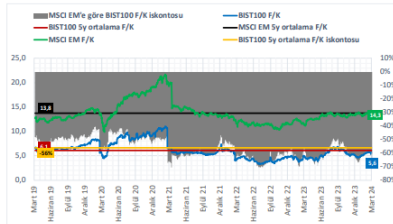
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar hedef fiyatına oldukça yaklaşırken endeks için bir miktar daha artış potansiyeli mevcuttur.



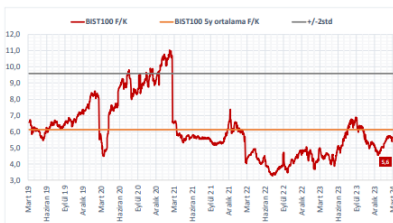
XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 5,6x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %61 iskonto lu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



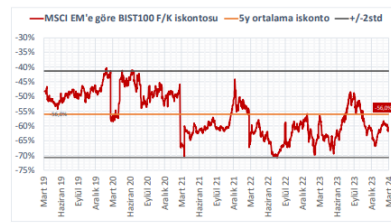
XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

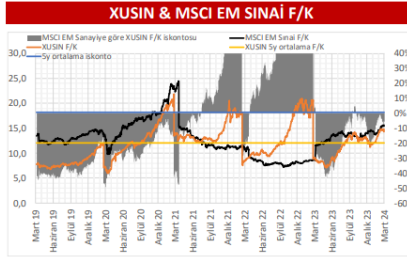
F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,7	-40%	96%
En Düşük	3,3	9,9	-71%	-42%
ortalama	6,1	13,8	-56%	
carı	5,6	14,3	-61%	8%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	6,3			11%

XU100 F/K İskontosu



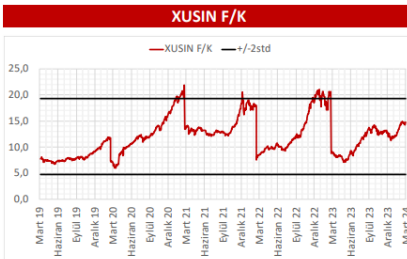
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sinai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 14,8x ile işlem görürken MSCI EM'e göre bir miktar iskontolu görünmektedir.



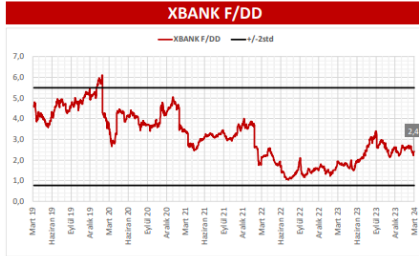
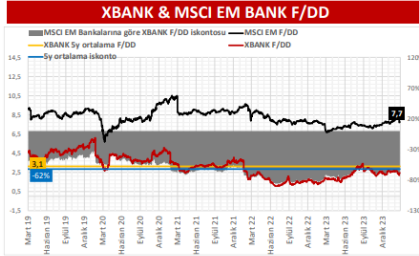
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,9	24,5	164%	48%
En Düşük	6,0	7,2	-49%	-59%
ortalama	12,1	12,9	1%	
carı	14,8	15,6	-6%	-18%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	15,7			7%



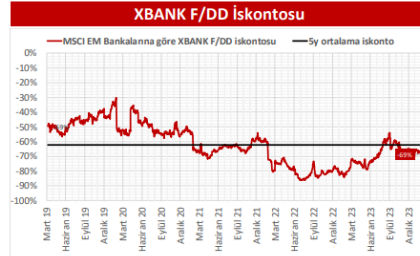
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 2,42x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %69 iskonto lu seyretmektedir.



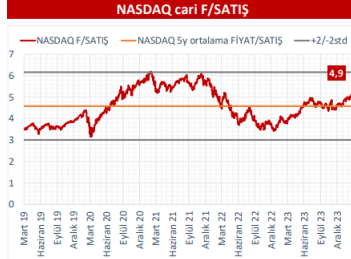
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,10	10,5	-30%	153%
En Düşük	1,04	5,7	-86%	-57%
ortalama	3,13	8,2	-62%	
carî	2,42	7,7	-69%	30%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,92			21%



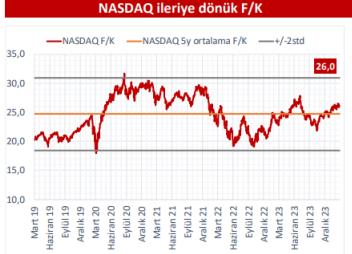
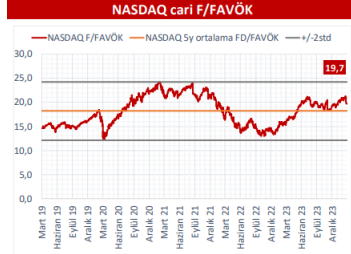
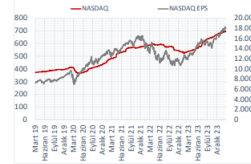
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 4,9x F/Satış, 19,7x F/FAVÖK, 26,0x F/K ile 5 yıllık ortalamaların üstünde işlem görmektedir.



NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

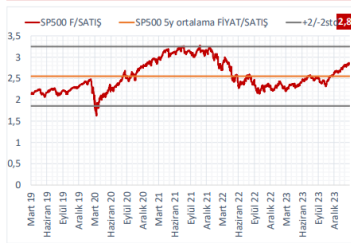
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	27%	24,3	23%	31,7	22%	18.303	2%
En Düşük	3,2	-35%	12,2	-38%	18,0	-31%	6.978	-61%
Ortalama	4,6	-6%	18,2	-8%	24,7	-5%		
Cari	4,9		19,7		26,0		18.018	



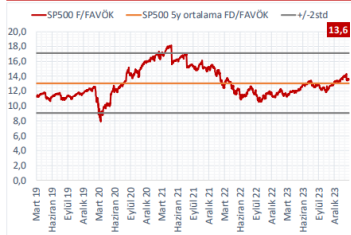
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 2,8x F/Satış, 13,6x F/FAVÖK, 20,7x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

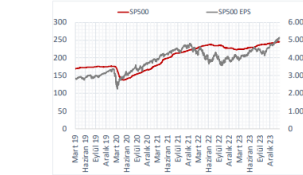


S&P500 cari F/FAVÖK



S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	15%	18,2	34%	23,3	13%	5.157	1%
En Düşük	1,6	-43%	7,9	-42%	13,5	-34%	2.237	-56%
ortalama	2,6	-10%	13,1	-4%	19,1	-7%		
cari	2,8		13,6		20,7		5.124	



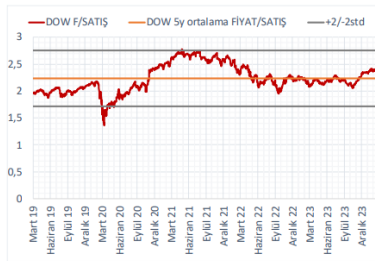
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

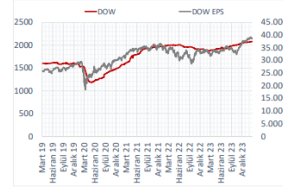
Dow ileriye dönük 2,4x F/Satış, 9,7x F/FAVÖK, 18,6x F/K ile 5 yıllık ortalamasının bir miktar üzerinde işlem görmektedir.

DOW cari F/SATIŞ

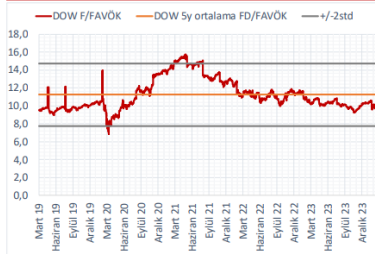


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

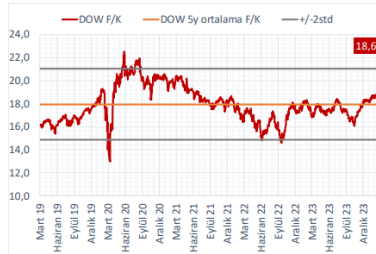
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	2,8	16%	15,8	63%	22,5	21%	39.132	1%
En Düşük	1,4	-43%	6,9	-29%	13,0	-30%	18.592	-52%
ortalama	2,2	-6%	11,2	16%	17,9	-4%		
cari	2,4		9,7		18,6		38.723	



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K





Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

Özel Bankacılık
WhatsApp Hattı

0530 917 41 14



Makroekonomik değerlendirme ve analizler **Ziraat Katılım zel Bankacılık Ekonomik Araştırmalar** tarafından hazırlanmaktadır.

Borsa İstanbul'a kote, halka açık şirket değerlemeleri ve şirket bazlı haberler **Ziraat Katılım zel Bankacılık Yatırım Araştırma** tarafından hazırlanmaktadır.

UYARI

Bu bülten Ziraat Finans Grubu tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup; sadece müşterileri bilgilendirme amacını taşımaktadır. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler izin olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayınlanamaz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir