

11.11.2024

 **Ziraat Katılım**  
*Özel Bankacılık*

HAFTALIK BÜLTEN

## ÖNE ÇIKANLAR

### ÖNE ÇIKANLAR

**Haftanın en yakından takip edilecek gelişmesi Perşembe**

**14:00'te açıklanacak PPK kararı olacak**

**Haftanın önemli verileri merkezi yönetim borç stoku, tüketici güven endeksi ve turizm istatistikleri olacak.**

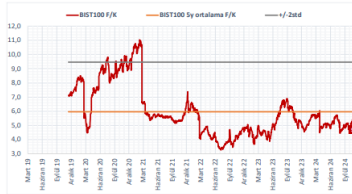
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD'de TÜFE enflasyonu Ekim ayında beklendiği gibi %0,2 olarak gerçekleşirken, yıllık manşet enflasyon %2,4'ten %2,6'ya yükseldi. Çekirdek enflasyon ise yine beklentiler doğrultusunda değişmeyerek %3,3 seviyesinde kaldı. Ekim ayında barınma enflasyonu %0,4 ile tüm kalemlerdeki aylık artışın yarısından fazlasını oluştururken, yıllık barınma enflasyonu %4,9 oldu. Ulaştırma hizmetleri aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,4 ve %8,2'lik artışlarla yüksek seyrini sürdürdü. Gıda enflasyonu Ekim ayında %0,2 olurken, yıllık enflasyon %2,1'e ulaştı. Öte yandan, enerji fiyatları Ekim ayında aylık bazda yatay seyrederken, enerji fiyatlarındaki yıllık %4,9'luk düşüş manşet enflasyonun çekirdek enflasyonun altında oluşmasına yardımcı oldu. Para piyasaları veri öncesinde %59 olan çeyrek puanlık indirim ihtimalini şimdi %79 olarak fiyatlıyor. DXY endeksinin verilere ilk tepkisi olumsuz oldu, ancak kayıplarını hızla geri aldı.

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Eylül ayında cari denge 3 milyar dolar fazla vererek 12 aylık toplam açığın 9.8 milyar dolardan 9.65 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Böylece 12 aylık cari açık Aralık 2021'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Eylül ayında sanayi üretimi geçen aya göre %1.6 artsa da geçen yılın aynı ayına göre %2.4 daralarak önceki ayın %5.3'lük daralmasına nazaran hafif bir toparlanma gösterdi. Ancak son 3 ayın zayıf performansı yılın 3. çeyreğinde takvim etkisinden arındırılmış üretimin geçen yıla göre %3.85 daralmasına neden oldu. Ayrıca Eylül ayında işsizlik oranı bir ay öncesine göre değişmeyerek %8,6 seviyesinde kalırken, yıllık bazda 0,5 puan geriledi. Mevsimsellikten arındırılmamış işsizlik oranı Eylül ayında %8,6 seviyesinde gerçekleşerek geçen yıla kıyasla 0,3 puan iyileşme kaydetti. Öte yandan, Perakende satışlar Ağustos ayındaki %13,8'lik artışın ardından Eylül ayında yıllık bazda %15,9 artarken, endeks aylık bazda %2,3 artış gösterdi. Endeks aylık bazda üst üste dört aydır, yıllık bazda ise 52 aydır artıyor. Eylül sonu itibarıyla tüketici kredisi faiz oranları %70'in üzerinde seyrederken, piyasa katılımcılarının bir yıl sonrası için enflasyon beklentisi %27,5, yıllık enflasyon ise TÜİK'in hesaplamasına göre %49,4 seviyesinde bulunuyor. Hanehalkının bir yıllık enflasyon beklentisi ise %71,6 seviyesindeydi.

## BIST100'de düşüş devam ediyor...

Geçen hafta BIST100 endeksi %2,2 oranında prim yaparken, faize daha duyarlı Bankacılık ve GYO endeksleri sırasıyla %6,4 ve %6,2 oranında yükseliş kaydetmişti. Hacim artışının desteğiyle Aracı Kurum endeksi de en çok yükselenler arasındaydı. Endeks ağırlığı yüksek BİMAS hissesi ve demir - çelik endeksi ise negatif taraftaydı. Yurtdışı piyasalardaki görüntü ile BIST100'ün haftaya alıcılı bir görüntüyle başlamasını bekliyoruz.

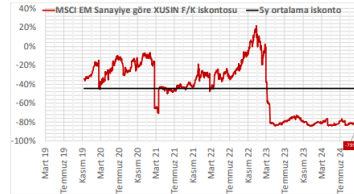
### XU100 F/K İskontosu



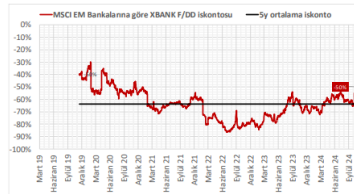
### MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



### MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



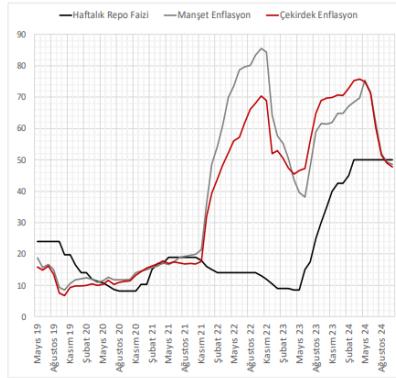
### MSCI EM Banka – XBANK F/DD İskontosu



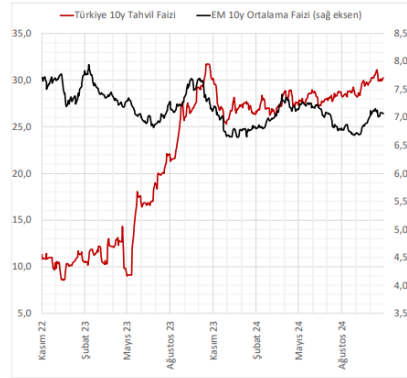
## Tahvil piyasası yatay...

Yurt içi tarafta TL tahvil piyasalarında sınırlı alıcılı seyir izlendi. Ağustos 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 8 bp azalışla %42,67, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 6 bp azalışla %29,99 seviyesinden günü tamamladı. BIST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 9,1 milyar TL'ye geriledi. TL likidite tarafında TCMB'nin haftalık repo yoluyla sağladığı toplam fonlama tutarı önceki haftaya göre değişim göstermeyerek 5 milyar TL seviyesinde oluştu. BIST Repo Pazarı'nda piyasa ortalama faiz oranı %49 - %49,37 bandında işlem görürken, ortalama işlem hacmi 938,5 milyar TL'ye yükseldi.

### Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



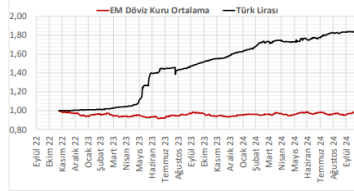
### EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



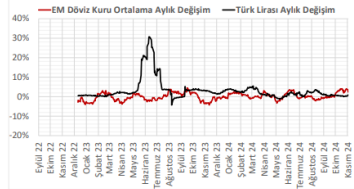
### Dolar/TL'de yatay görünüm...

Döviz tarafında, majör para birimleri ABD Dolar'ına karşısında değer kazandı. Dolar Endeksi 105,538 seviyesine gerilerken, Euro / Dolar paritesi 1,0561 seviyesine yükseldi. Dolar / TL spot kuru ise 34,42 seviyesinde işlem gördü.

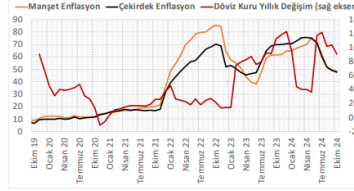
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



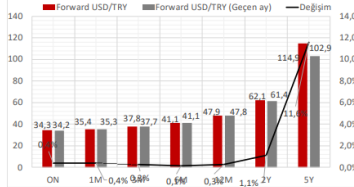
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



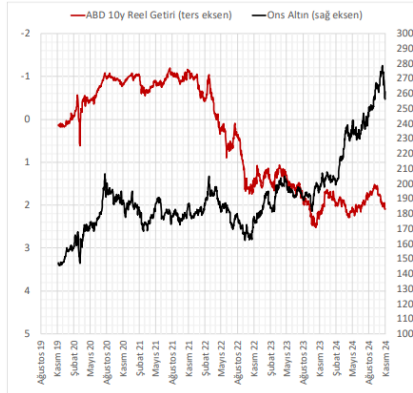
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



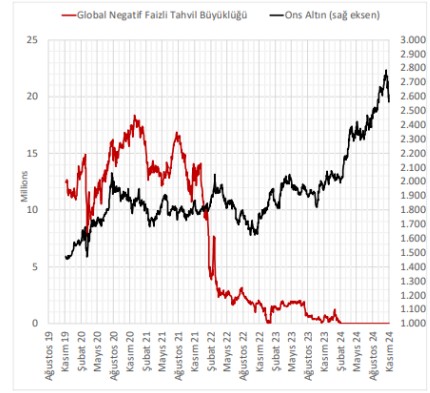
## Ons Altın rekor kırdı...

Güvenli liman arayışları ile birlikte altının ons fiyatı haftayı 2.573 dolar seviyesinden tamamlayarak bir miktar geriledi.

ABD 10y Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



**Türkiye** – Tüketici Güven Endeksi, TCMB PPK Faiz Kararı Toplantısı, Yabancı Ziyaretçi Sayısı

**Bu hafta yurt içinde, Tüketici Güven Endeksi, TCMB PPK Faiz Kararı Toplantısı, Yabancı Ziyaretçi Sayısı** açıklanacak.

**Yurt dışında ise, Japonya ve Euro bölgesinde TÜFE, Dış Ticaret Dengesi ve ABD’de Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları, S&P Global PMI İmalat, Michigan Tüketici Güven Endeksi** açıklanacak.

**ABD** – İnşaat İzinleri, Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları, S&P Global PMI İmalat, Michigan Tüketici Güven Endeksi

**Avro Bölgesi** – Tüfe, Dış Ticaret Dengesi, AMB Başkanı Lagarde'ın konuşması, HCOB PMI İmalat

**Asya** – Japonya TÜFE, Dış Ticaret Dengesi

### Denetim ve Düzenleme Raporu...

Fed, ticari gayrimenkul kredilerinde temerrüt oranının 2014'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaőtıđını bildirdi. Fed, ÷lkedeki bankacılık koőulları ile Fed'in denetim ve düzenleme faaliyetlerine yönelik "Denetim ve Düzenleme Raporu"nun kasım sayısını yayımladı. Raporda, bankacılık sisteminin genel olarak sağlam ve dayanıklı olduğu belirtildi. Kredi temerrüt oranlarının genel olarak düş÷k seviyelerde kalmaya devam ettiği aktarılan raporda, 2024'ün ilk yarısında toplam kredi temerrüt oranının %1'in altında seyrettiği kaydedildi. Raporda, ticari gayrimenkul ve tüketici kredilerinde ise temerrüt oranlarının yükseldiğine dikkat çekilerek, ticari gayrimenkul kredileri için temerrüt oranının 2014'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaőtıđı belirtildi. Fed'in raporunda, özellikle büyük őehirlerdeki ofisler tarafından teminat altına alınan kredilerin en büyük endiőe kaynağı olmaya devam ettiği aktarıldı. Büyük bankalarda ofis kredilerinin temerrüt oranının 2024'ün ikinci çeyreğinde %11'e yükseldiği belirtilen raporda, ticari gayrimenkul kredilerindeki bozulmanın ağırlıklı olarak büyük bankalarda yođunlaőtıđı ancak 2024'ün ilk yarısında küçük bankaların ticari gayrimenkul kredilerindeki temerrüt oranının da arttığı ifade edildi.

### TÜFE ve Dış Ticaret Verileri...

Haftanın veri akışı çok yoğun olmamakla birlikte ABD'de Michigan Güven Endeksi ve Euro ile Japonya'daki TÜFE ve dış ticaret dengesi verileri takip edilecek

Denetim ve Düzenleme Raporu...

TÜFE ve Dış Ticaret Verileri ...



## Ekim ayında 186,3 milyar TL açık...

### Ekim ayında 186,3 milyar TL açık...

2023 yılı Ekim ayında 95,5 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yıl 186,3 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge ise 50,1 milyar TL açık verdi. Buna göre, 12 aylık bütçe açığı 1.936 trilyon TL'den 2.027 trilyon TL'ye yükselirken, faiz dışı açık Eylül ayındaki 819.9 milyar TL'den Ekim ayında 841.3 milyar TL'ye çıktı. Bütçe açığının GSYH'ye oranı Eylül ayındaki %4,9 seviyesinden Ekim ayında %5,0'a yükseldi. Ekim ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda reel olarak %9,3 oranında artarken, harcamalar %13,0 oranında artış kaydetti.

## 12 aylık cari açık 9.6 milyar dolar...

### 12 aylık cari açık 9.6 milyar dolar...

Eylül ayında cari denge 3 milyar dolar fazla vererek 12 aylık toplam açığın 9.8 milyar dolardan 9.65 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Böylece 12 aylık cari açık Aralık 2021'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Eylül ayının cari fazlasında toplam mal ihracatının %0.2 artışla 21.7 milyar dolara yükselmesine karşılık toplam mal ithalatının %2.5 düşüşle 24.8 milyar dolara gerilemesi ve de turizm gelirlerinin geçen seneye göre %9.0 artışla 6.0 milyar dolara yükselmesi etkili oldu. Ekim öncü dış ticaret verilerinin dış ticaret açığında geçen senenin aynı ayına göre 0.9 milyar dolarlık yakın biri düşüşe işaret etmesi cari açığın Ekim ayında da düşüşüne devam etmesini beraberinde getirecektir.

## Konut satışlarında güçlü seyir...

### Konut satışlarında güçlü seyir...

TÜİK Ekim ayında 165.138 konutun satıldığını açıklarken, bu rakam bir önceki aya göre %37,3'lük artışın ardından %76,1'lik bir artışa işaret etti. Buna göre, 12 aylık kümülatif konut satışları Ekim ayında bir önceki aydaki 1.273 bin seviyesinden 1.344 bine yükselerek Haziran 2024'te görülen dip seviyelerden kayda değer bir toparlanma işareti gösterdi. Konut satışlarındaki artış TOKİ'nin depremde etkilenen bölgede inşa ettiği konutlarla ilgili görünmüyor zira Kahramanmaraş ve Hatay'daki artışlar sırasıyla %79,3 ve %42,1 oldu. Bununla birlikte, birinci el konut satışlarındaki yıllık %97,3'lük artış, daha güvenli konut seçeneklerine olan talebe ve önceki yıllarda başlatılan konut teslimlerine bağlanabilir.

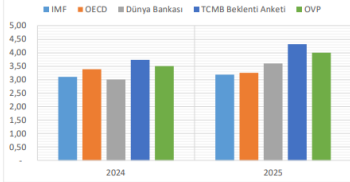
## BÜYÜME

Yılın ikinci çeyreğinde milli gelir %2.5 ile medyan beklentinin altında büyüme kaydetti.

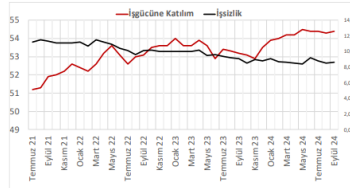
2024 yılının Nisan-Haziran döneminde milli gelir değişimi %2.5 ile %2.8 düzeyindeki medyan büyüme beklentisinin altında olurken, ilk çeyrek büyümesi %5.3 ile aşağı revize edildi. Buna karşılık 2023 büyümesi %4.5'den %5.1'e yukarı yönlü revizyona uğradı.

S&P Global/ISO imalat sektörü Ağustos ayında 47,8 olan manşet PMI, eylül ayında 44,3'e geriledi. Söz konusu yavaşlama Mayıs 2020'den bu yana en belirgin düzeyde gerçekleşti ve faaliyet koşullarındaki bozulma eğilimi altıncı aya ulaştı.

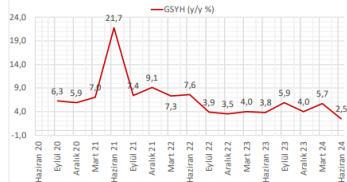
### Büyüme Beklentileri



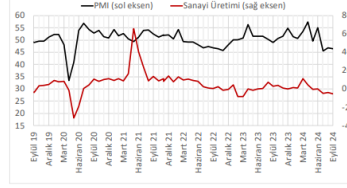
### İşsizlik Oranı



### GSYH

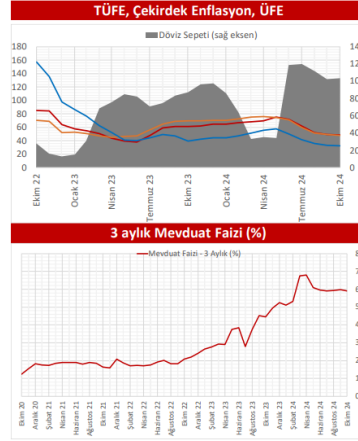
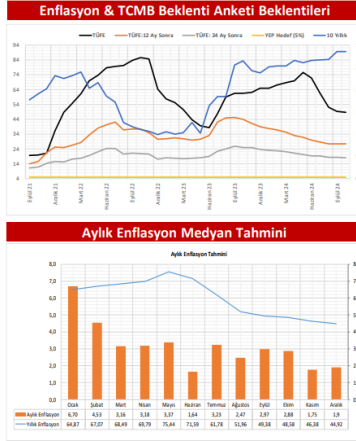


### PMI & Sanayi Üretimi



## Yıllık Enflasyon %49.38...

TÜFE, Ekim'de aylık bazda yüzde 2,88 artış gösterdi. Yıllık enflasyon da yüzde 48,58'e geriledi. Ekim ayında 12 aylık ortalamalar dikkate alındığında, tüketici fiyatları yüzde 62,02, yurt içi üretici fiyatları yüzde 43,93 arttı.

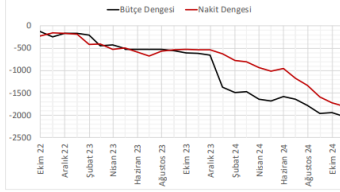


# MAKROEKONOMİ BÜTÇE

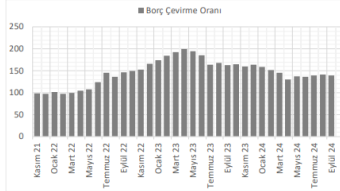
## BÜTÇE

2023 yılı Ekim ayında 95,5 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yıl 186,3 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge ise 50,1 milyar TL açık verdi. Buna göre, 12 aylık bütçe açığı 1.936 trilyon TL'den 2.027 trilyon TL'ye yükselirken, faiz dışı açık Eylül ayındaki 819.9 milyar TL'den Ekim ayında 841.3 milyar TL'ye çıktı. Bütçe açığının GSYH'ye oranı Eylül ayındaki %4,9 seviyesinden Ekim ayında %5,0'a yükseldi. Ekim ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri yıllık bazda reel olarak %9,3 oranında artarken, harcamalar %13,0 oranında artış kaydetti. Gelirlerdeki artışta gelir vergisi etkili olurken, giderlerdeki artışta personel giderleri ve faiz ödemeleri başı çekti.

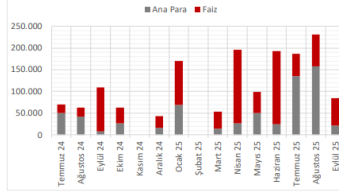
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



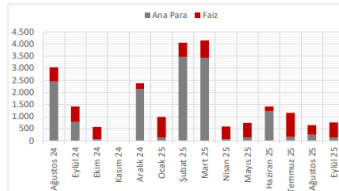
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



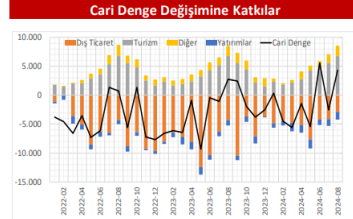
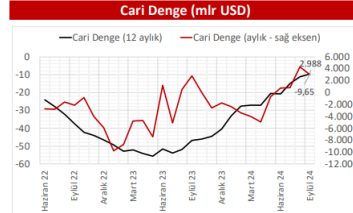
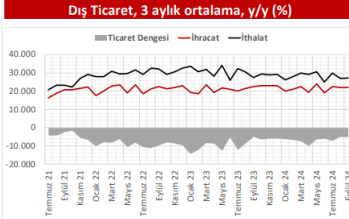
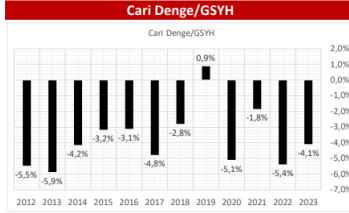
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



# CARİ DENGE

## CARİ DENGE

12 aylık cari açık 9.6 milyar dolar... Eylül ayında cari denge 3 milyar dolar fazla vererek 12 aylık toplam açığın 9.8 milyar dolardan 9.65 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Böylece 12 aylık cari açık Aralık 2021'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Eylül ayının cari fazlasında toplam mal ihracatının %0.2 artışla 21.7 milyar dolara yükselmesine karşılık toplam mal ithalatının %2.5 düşüşle 24.8 milyar dolara gerilemesi ve de turizm gelirlerinin geçen seneye göre %9.0 artışla 6.0 milyar dolara yükselmesi etkili oldu.



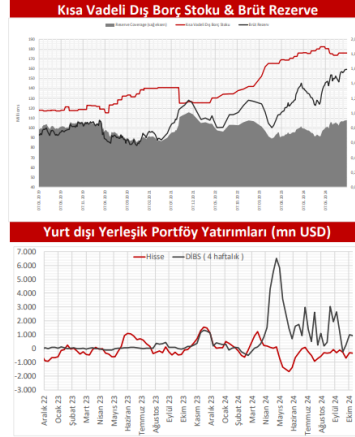
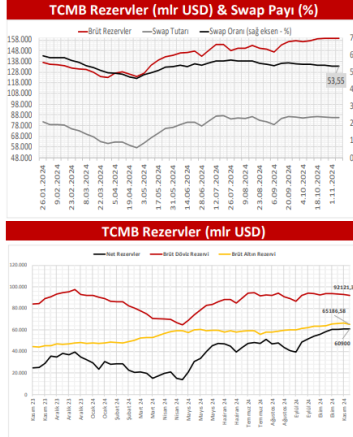
# MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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     | 2027     |
| <b>Büyüme</b>                                   |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| GSYH Büyüme (%)                                 | 6,1         | 3,2    | 7,5    | 2,8   | 0,9   | 1,8    | 11,4   | 5,5    | 5,1     |  | 3,5      | 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 | 26.546  |  | 44.218   | 61.540   | 72.915   | 83.132   |
| GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)               | 862         | 863    | 853    | 789   | 761   | 717    | 807    | 906    | 1130    |  | 1331     | 1465     | 1642     | 1774     |
| Kişi Başı GSYH (\$)                             | 11.019      | 10.883 | 10.616 | 9.693 | 9.127 | 8.597  | 9.592  | 10.659 | 13.243  |  | 15.551   | 17.028   | 18.990   | 20.420   |
| <b>Ödemeler Dengesi</b>                         |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| İhracat (milyar \$)                             | 155         | 153    | 169    | 179   | 182   | 170    | 225,2  | 254,0  | 255,6   |  | 264,0    | 279,6    | 296,1    | 319,6    |
| İthalat (milyar \$)                             | 204         | 193    | 228    | 220   | 199   | 220    | 271,4  | 363,7  | 362,0   |  | 345,0    | 369,0    | 390,6    | 417,5    |
| Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)                 | -49         | -40    | -59    | -41   | -17   | -50    | -46,2  | -109,5 | -106,3  |  | -81,0    | -89,4    | -94,6    | -97,9    |
| Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)               | -27         | -27    | -41    | -21   | 8     | -37    | -13,6  | -48,4  | -45,0   |  | -22,0    | -28,6    | -25,6    | -22,6    |
| Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)                  | -3,1        | -3,1   | -4,8   | -2,7  | 1,1   | -5,2   | -1,7   | -5,3   | -4,0    |  | -1,7     | -2,0     | -1,6     | -1,3     |
| <b>Enflasyon</b>                                |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| GSYH Deflatör Artışı, % Değişim                 |             |        |        |       |       | 14,8   | 29     | 96     | 68,2    |  | 60,9     | 33,9     | 13,4     | 8,5      |
| TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)                      | 8,8         | 8,5    | 11,9   | 20,3  | 11,8  | 14,6   | 36,1   | 64,3   | 64,8    |  | 41,5     | 17,5     | 9,7      | 7,0      |
| <b>Bütçe</b>                                    |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| Bütçe Dengesi (milyar TL)                       | -24         | -30    | -48    | -73   | -124  | -175,3 | -201,5 | -142,7 | -1491,1 |  | -2.177,1 | -1.688,9 | -1.909,5 | -1.886,3 |
| Bütçe Dengesi/GSYH (%)                          | -1,0        | -1,1   | -1,5   | -2,0  | -2,9  | -3,5   | -2,8   | -1,0   | -5,6    |  | -4,9     | -2,7     | -2,6     | -2,3     |
| <b>İş Gücü</b>                                  |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| İşsizlik Oranı (%)                              | 10,9        | 12,8   | 10,3   | 13,3  | 13,6  | 13,2   | 12,0   | 10,4   | 9,4     |  | 9,3      | 9,6      | 9,2      | 8,8      |
| İş Gücüne Katılma Oranı (%)                     | 50,4        | 51,2   | 52,0   | 52,3  | 51,8  | 49,3   | 51,4   | 53,1   | 53,3    |  | 54,5     | 55,0     | 55,5     | 56,0     |
| <b>Döviz</b>                                    |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)              | 99          | 94     | 86     | 76    | 76    | 62,3   | 48,1   | 54,7   | 55,2    |  |          |          |          |          |
| USD/TRY (Yıl Sonu)                              | 2,92        | 3,53   | 3,79   | 5,29  | 5,95  | 7,44   | 13,4   | 18,7   | 29,5    |  |          |          |          |          |
| USD/TRY (Ortalama)                              | 2,73        | 3,02   | 3,65   | 4,84  | 5,68  | 7,02   | 8,98   | 16,57  | 23,49   |  | 33,22    | 42,01    | 44,41    | 46,86    |
| EUR/TRY (Yıl Sonu)                              | 3,17        | 3,71   | 4,55   | 6,06  | 6,67  | 9,10   | 15,1   | 20,0   | 32,7    |  |          |          |          |          |
| EUR/TRY (Ortalama)                              | 3,02        | 3,34   | 4,12   | 5,69  | 6,36  | 8,04   | 10,5   | 17,4   | 25,8    |  |          |          |          |          |
| EUR/USD (Yıl Sonu)                              | 1,09        | 1,05   | 1,20   | 1,15  | 1,12  | 1,22   | 1,14   | 1,07   | 1,10    |  |          |          |          |          |
| EUR/USD (Ortalama)                              | 1,11        | 1,11   | 1,13   | 1,18  | 1,12  | 1,14   | 1,2    | 1,1    | 1,1     |  |          |          |          |          |
| Petrol (\$)                                     | 37          | 55     | 67     | 51    | 66    | 41,4   | 71     | 101    | 83      |  | 84,9     | 83,8     | 81,4     | 79,4     |
| <b>Piyasa Göstergeleri</b>                      |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| 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 rezervlerinde düşüş...

TCMB'nin brüt rezervleri 8 Kasım haftasında 2,3 milyar dolar azalarak 157,3 milyar dolara gerilerken, bunun 1,4 milyar doları altın rezervlerindeki düşüştən kaynaklandı, döviz rezervleri ise 0,9 milyar dolar azaldı. Buna göre, brüt rezervler yılbaşından bu yana 16,2 milyar dolar artarken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 28,7 milyar dolar oldu. Net rezervler 52,6 milyar dolardan 49,8 milyar dolara gerilerken, TCMB'deki Hazine mevduatını da içeren net rezervler 62,9 milyar dolardan 59,7 milyar dolara indi. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swap işlemleri de dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 37,2 milyar dolardan 34,3 milyar dolara düştü.



# DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

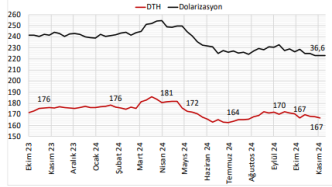
## Dolarizasyonda sert gerileme...

DTH'lar 11 Ekim tarihli haftada önceki haftaya göre 3.75 milyar dolar geriledi ve 166,51 milyar dolar oldu.

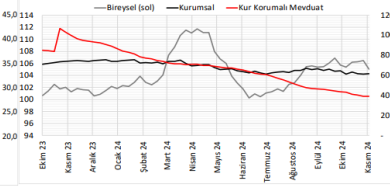
KKM hacmi bu hafta da azalarak 1.47 trilyon TL'ye geriledi.

Reel efektif döviz kuru endeksi Eylül ayında 62.78 olarak açıklandı.

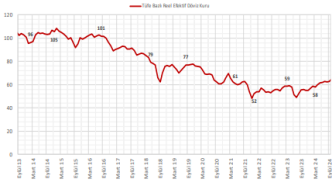
Döviz Tevdiat Hesabı (milyar USD) & Dolarizasyon (%)



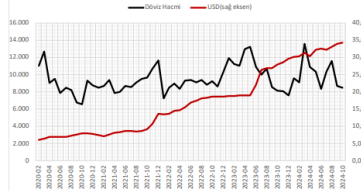
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (milyar USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

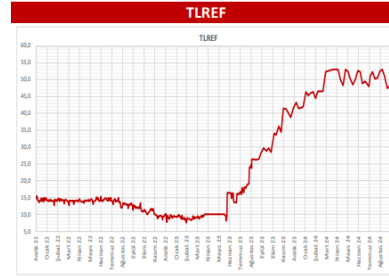
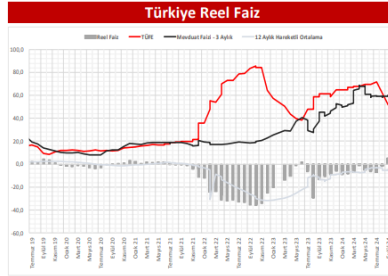


Dolar/TL & Hacim





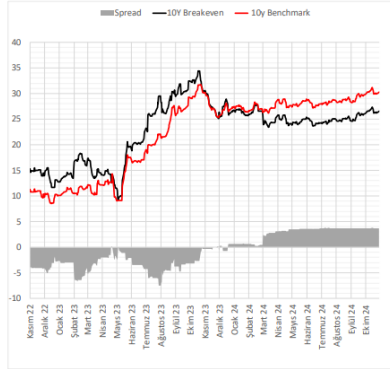
Enflasyonun Ekim ayında yüksek gelmesi bu sene içerisinde faiz indirimine gidilme olasılığını bir miktar düşürdü. Ancak gerileyen enflasyon ve sıkı politikayla birlikte reel faiz bölgesine geçmiş durumdayız. Açıklanan Ekim enflasyonu ile birlikte yıllık enflasyon seviyesi %49,38 seviyesine geriledi.



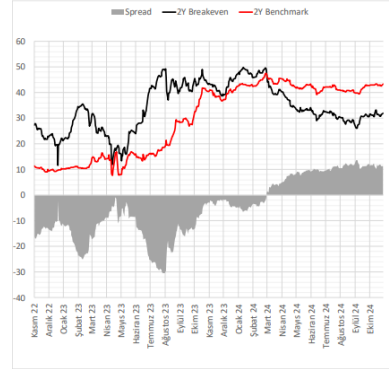
# BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıkarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makas bir miktar açılmış durumda.

10Y Breakeven



2Y Breakeven

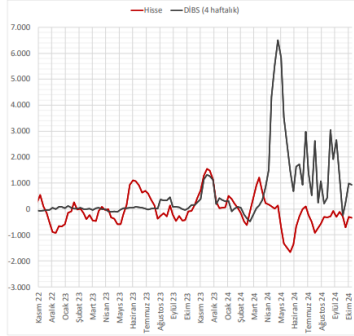


# YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

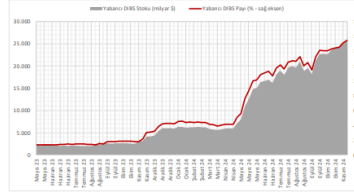
## Hisse tarafı satıcılı...

TCMB tarafından yayımlanan haftalık menkul kıymet verilerine göre yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi stoku yüzde 14,2 artışla 33,7 milyar dolar, yurt dışı yerleşiklerin mülkiyetindeki Devlet İç Borçlanma Senetleri stoku 15,8 milyar dolar ve Hazine'nin tahvil stoku (yurt içi yerleşiklerce alınan tahvil stoku düşüldükten sonra) ise yüzde 3,7 artışla 44,1 milyar dolar oldu.

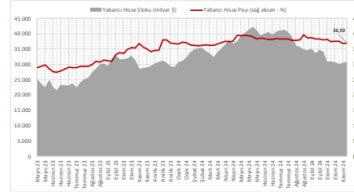
### Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



### Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

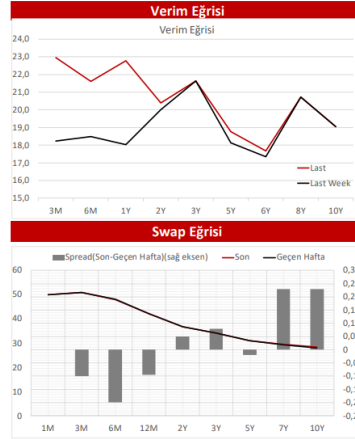
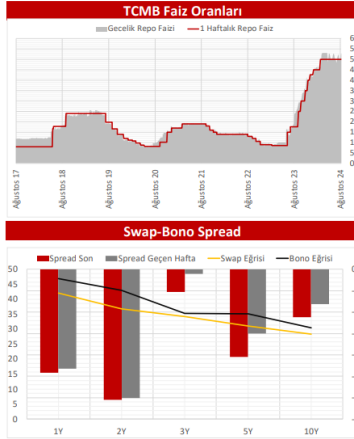


### Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



## Merkez'den beklentilere paralel karar...

TCMB Ekim ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %50.0 seviyesinde korudu. Karar metninde "Aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri öngörülen tahmin aralığına yakınsayana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda ise para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır." ifadeleri tekrarlandı.

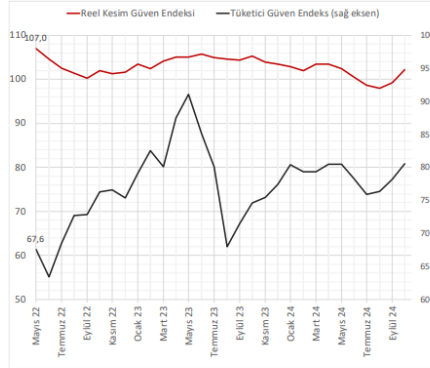


# GÜVEN ENDEKSLERİ

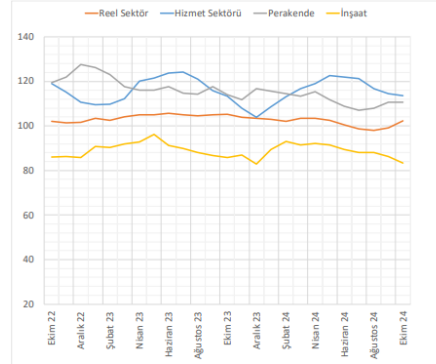
Tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Ağustos ayında 76,4 iken Eylül ayında %2,4 oranında artarak 78,2 oldu.

2024 yılı Eylül ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE-MA), bir önceki aya göre 1,2 puan artarak 99,2 seviyesinde gerçekleşti.

## Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

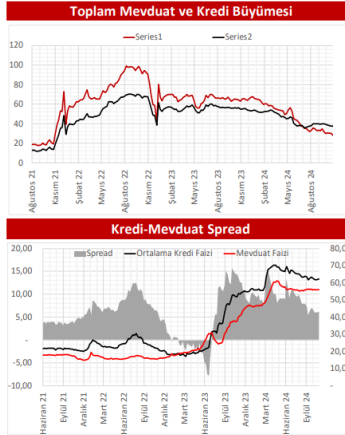
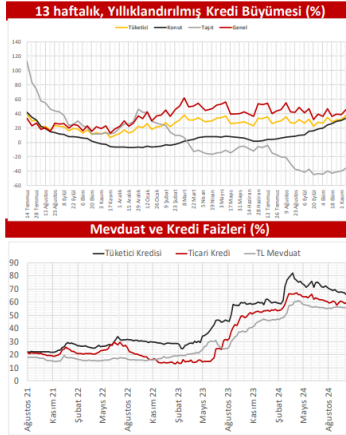


## Sektörel Güven Endeksleri



# KREDİ BÜYÜMESİ

MB'nin faiz artırımları, finansal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımları ile TL mevduat faizlerinde yükseliş yerini bir miktar gerilemeye bıraktı. Kredi büyümesine baktığımızda yatay seyrir devam ediyor.



# TAHVİL PİYASALARI

## EUROBOND

### EUROBOND

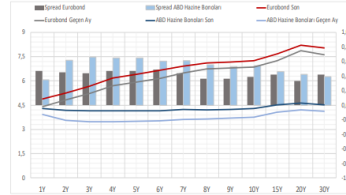
ABD tahvil faizlerindeki fiyatlamalara baktığımızda, ABD 10 yıllık tahvil faizi %4,36, 2 yıllık tahvil faizi ise %4,23 seviyesinden işlem gördü. VIX endeksi ise 18,03'ten 17,03 seviyesine geriledi.

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 260 bp'dan işlem görüyor.

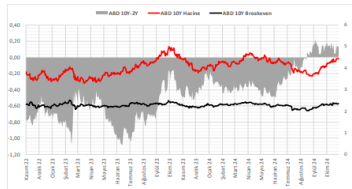
### Türkiye Eurobond Piyasaları

| Bono-Eurobond  | Son   | Haftalık  | Yılbaşından |
|----------------|-------|-----------|-------------|
| 1Y TRY         | 45.2% | (100 bps) | 3,462 bps   |
| 2Y TRL         | 42.7% | (20 bps)  | 3,214 bps   |
| 10Y TRY        | 30.0% | 9 bps     | 1,963 bps   |
| 5Y Eurobond\$  | 6.5%  | 6 bps     | (95 bps)    |
| 10Y Eurobond\$ | 7.3%  | 6 bps     | (45 bps)    |

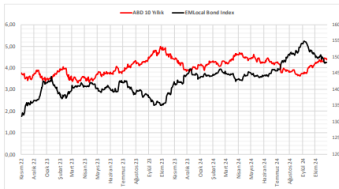
### Eurobond Piyasası



### ABD Hazine Bonoları



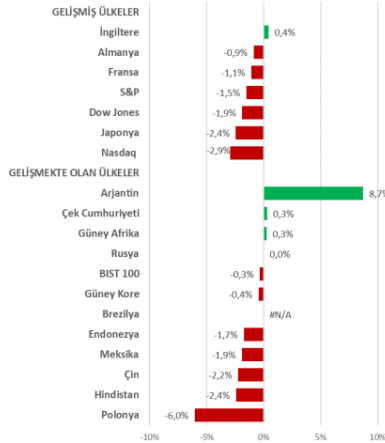
### ABD & EM Bono Karşılaştırması



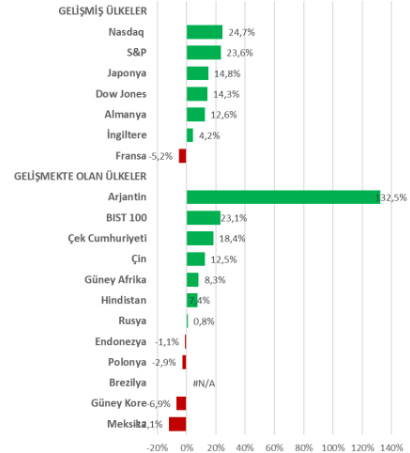
## BORSALAR

Geçen hafta endeksler negatifti.

### Borsa Getirileri (Haftalık)



### Borsa Getirileri (YBB)





## BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

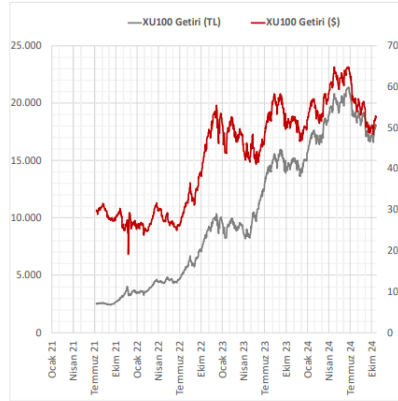
Geçen hafta BIST100 endeksi %2,2 oranında prim yaparken, faize daha duyarlı Bankacılık ve GYO endeksleri sırasıyla %6,4 ve %6,2 oranında yükseliş kaydetmişti.

| Endeksler                      | XUTUM      | XBANK     | XUSIN     | XU030     | XU050     | XU100     | XYUZO     | XTUMY     |
|--------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Piyasa Değeri (bin TL)         | 12.794.636 | 1.752.934 | 3.712.240 | 5.532.354 | 6.903.311 | 8.223.295 | 2.690.941 | 4.571.341 |
| Piyasa Değeri (bin USD)        | 373.027    | 51.108    | 108.230   | 161.295   | 201.265   | 239.749   | 78.454    | 133.278   |
| Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)  | 3.432.982  | 457.991   | 1.063.947 | 1.913.117 | 2.233.550 | 2.621.913 | 708.796   | 811.069   |
| Halka Açık Piy. Değ. (bin USD) | 100.088    | 13.353    | 31.019    | 55.777    | 65.119    | 76.441    | 20.665    | 23.647    |
| Halka Açıklık                  | 27%        | 26%       | 29%       | 35%       | 32%       | 32%       | 26%       | 18%       |
| Toplam İçindeki Pay            | 100,0%     | 13,3%     | 31,0%     | 55,7%     | 65,1%     | 76,4%     | 20,6%     | 23,6%     |
| Haftalık Getiri                | 2,2%       | 6,4%      | 0,7%      | 2,0%      | 2,1%      | 2,2%      | 2,9%      | 2,1%      |
| Aylık Getiri                   | 7%         | 1%        | 6%        | 5%        | 5%        | 6%        | 10%       | 8%        |
| YBB Getiri                     | 26%        | 50%       | 8%        | 29%       | 26%       | 26%       | 17%       | 28%       |
| 1 Yıllık Getiri                | 21%        | 75%       | 0%        | 28%       | 25%       | 22%       | 9%        | 17%       |
| F/K                            | 8,7x       | 5,4x      | 10,4x     | 6,2x      | 6,8x      | 7,1x      | 9,9x      | 14,1x     |
| P/DD                           | 1,4x       | 1,2x      | 1,6x      | 1,2x      | 1,2x      | 1,3x      | 1,5x      | 1,8x      |

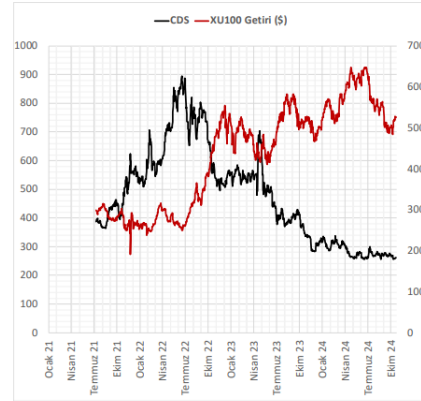
# CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

CDS'lerimiz 260'lı seviyelere geriledi.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

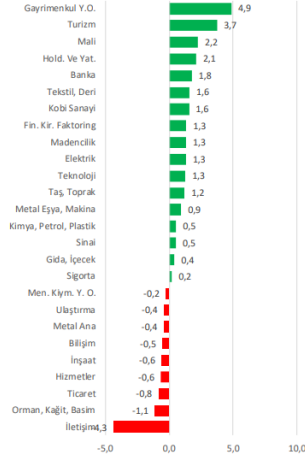


Dolar bazlı XU100 & CDS



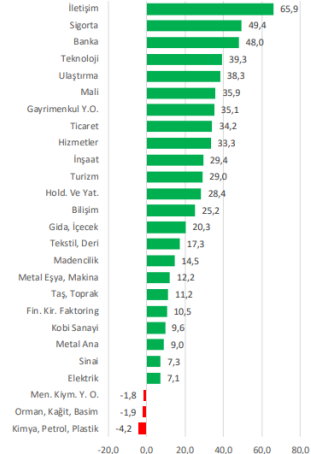
# BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Haftalık bazda sektör endekslerine baktığımızda, İnşaat, Kobi Sanayi, GYO endeksleri pozitif olarak öne çıkan endekslerdi. Bankacılık ve sigortacılık tarafı ise agresif satıcıydı. Bu satışa 3Ç karlarının beklentileri karşılamaması ve gelen yabancı raporların etkili olduğunu söyleyebiliriz.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



# XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Hisse bazı haber akışı takip edilmekte. Yabancı ilgisi 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    | IHLAS | 28,32               | 100  | NTHOL | -11,0               |
| 2    | SELEC | 11,40               | 99   | MAVI  | -6,2                |
| 3    | FENER | 10,44               | 98   | KERVT | -6,0                |
| 4    | AKSGY | 10,01               | 97   | ULKER | -5,8                |
| 5    | HLGYO | 8,55                | 96   | TCELL | -5,4                |
| 6    | TKFEN | 7,81                | 95   | KARSN | -4,3                |
| 7    | TRGYO | 7,81                | 94   | ALBRK | -4,2                |
| 8    | ECILC | 7,66                | 93   | EGEEN | -3,9                |
| 9    | ISGYO | 7,25                | 92   | GOODY | -3,7                |
| 10   | BAGFS | 6,98                | 91   | PGSUS | -3,3                |
| 11   | OTKAR | 6,98                | 90   | GUBRF | -3,3                |
| 12   | IHLGM | 6,91                | 89   | BIMAS | -3,0                |
| 13   | ODAS  | 6,72                | 88   | TSKB  | -2,9                |
| 14   | TAVHL | 6,28                | 87   | NETAS | -2,8                |
| 15   | CCOLA | 5,67                | 86   | SKBNK | -2,8                |

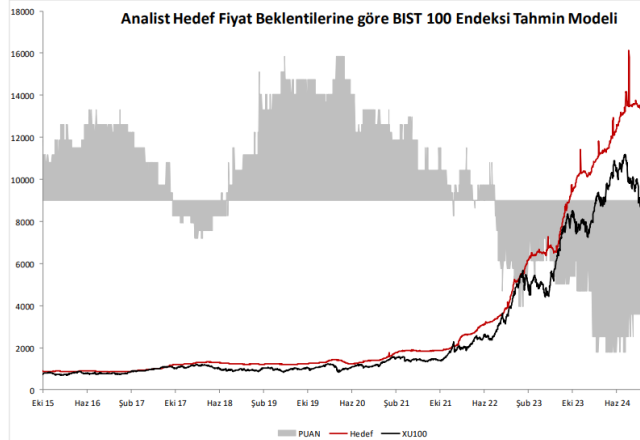
## XU100'e relatif Getiriler (YBB)

| Sıra | Hisse | YBB Getiri (%) | Sıra | Hisse | YBB Getiri (%) |
|------|-------|----------------|------|-------|----------------|
| 1    | TAVHL | 95,47          | 100  | HEKTS | -60,6          |
| 2    | TKFEN | 80,62          | 99   | BAGFS | -47,3          |
| 3    | MPARK | 75,91          | 98   | TATGD | -45,8          |
| 4    | NTHOL | 73,46          | 97   | CEMAS | -42,1          |
| 5    | IHLAS | 72,45          | 96   | POLHO | -40,7          |
| 6    | GARAN | 61,45          | 95   | SOKM  | -38,9          |
| 7    | TTKOM | 49,79          | 94   | BRSAN | -37,0          |
| 8    | TSKB  | 49,36          | 93   | ODAS  | -36,1          |
| 9    | VAKBN | 48,37          | 92   | SASA  | -31,9          |
| 10   | TRGYO | 45,45          | 91   | GOODY | -31,6          |
| 11   | PGSUS | 42,57          | 90   | CEMTS | -31,2          |
| 12   | AKSGY | 42,35          | 89   | SISE  | -28,7          |
| 13   | EKGYO | 38,10          | 88   | PARSN | -28,3          |
| 14   | NETAS | 35,55          | 87   | KONYA | -25,6          |
| 15   | JANTS | 31,32          | 86   | KORDS | -25,2          |

## 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.

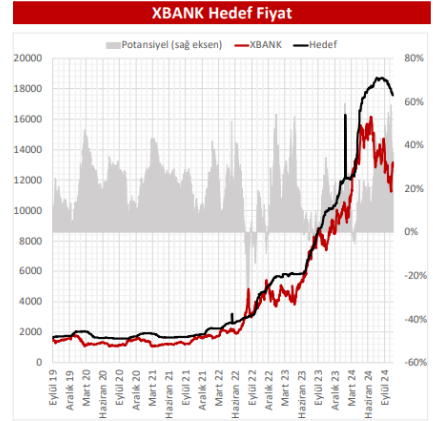
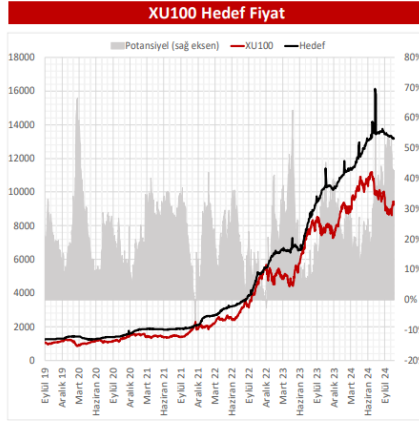


# BANKACILIK RASYOLARI

| XBANK                             |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| F/K Rasyoları                     | GARAN | AKBNK | YKBNK | ISCTR | HALKB | VAKBN | TSKB  | XBANK |
| 5 Yıllık Ortalama                 | 3,4x  | 3,2x  | 2,9x  | 2,7x  | 3,7x  | 2,8x  | 4,6x  | 2,6x  |
| 3 Yıllık Ortalama                 | 3,1x  | 2,8x  | 2,7x  | 2,4x  | 4,4x  | 2,5x  | 4,6x  | 2,2x  |
| Güncel Oran                       | 3,3x  | 2,7x  | 2,4x  | 0,7x  | 4,6x  | 1,8x  | 4,6x  | 1,7x  |
| Güncel Sektör Ortalamasına Göre   | 96%   | 60%   | 38%   | -57%  | 171%  | 7%    | 171%  | 0%    |
| 5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | -2%   | -15%  | -19%  | -73%  | 24%   | -34%  | 1%    | -34%  |
| 3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | 7%    | -3%   | -12%  | -70%  | 6%    | -26%  | 0%    | -21%  |
| 5 Yıllık Ortalamasına Göre        |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 3 Yıllık Ortalamasına Göre        |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Piyasa Değeri/Defter Değeri       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 5 Yıllık Ortalama                 | 0,67x | 0,58x | 0,54x | 0,46x | 0,41x | 0,42x | 0,64x | 0,48x |
| 3 Yıllık Ortalama                 | 0,75x | 0,66x | 0,64x | 0,53x | 0,49x | 0,49x | 0,64x | 0,51x |
| Güncel Oran                       | 1,07x | 0,85x | 0,76x | 0,96x | 0,70x | 0,81x | 0,64x | 0,86x |
| Güncel Sektör Ortalamasına Göre   | 25%   | -1%   | -12%  | 12%   | -19%  | -6%   | -26%  |       |
| 5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | 42%   | 21%   | 12%   | -4%   |       | -14%  |       |       |
| 3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | 43%   | 24%   | 20%   | -2%   | -7%   | -10%  |       |       |
| 5 Yıllık Ortalamasına Göre        | 61%   | 46%   | 41%   | 108%  | 70%   | 95%   | 1%    | 78%   |
| 3 Yıllık Ortalamasına Göre        | 43%   | 28%   | 19%   | 82%   | 42%   | 66%   | 0%    | 68%   |
| Özkaynak Karlılığı                |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 5 Yıllık Ortalama                 | 21,5% | 21,0% | 22,6% | 20,0% | 11,8% | 16,3% | 30,1% | 20,3% |
| 3 Yıllık Ortalama                 | 25,8% | 25,8% | 29,1% | 25,0% | 13,3% | 19,9% | 34,4% | 25,9% |
| Güncel Oran                       | 37,7% | 35,1% | 37,4% | 32,6% | 16,0% | 36,6% | 0,0%  | 51,4% |

# BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

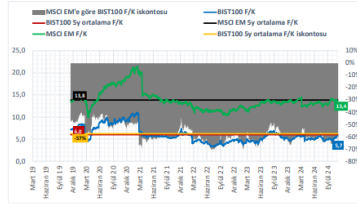
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar hedef fiyatından yaşanan düşüşlerle birlikte bir miktar uzaklaşmış durumda.



# XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 5,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %57,5 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyrediyor.

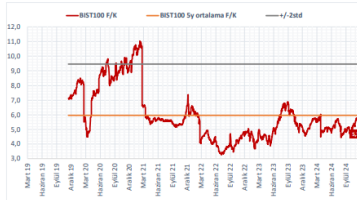
## XU100 & MSCI EM F/K



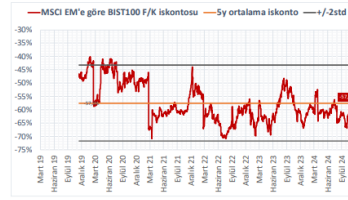
## XU100 & MSCI EM F/K iskontoya göre Potansiyel

| F/K                              | Türkiye | EM   | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek                        | 11,0    | 21,5 | -40%    | 95%        |
| En Düşük                         | 3,3     | 9,8  | -71%    | -43%       |
| ortalama                         | 6,0     | 13,8 | -57%    |            |
| cari                             | 5,7     | 13,4 | -58%    | 5%         |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 5,7     |      |         | 0%         |

## XU100 F/K



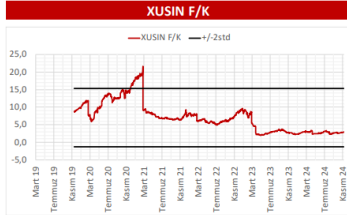
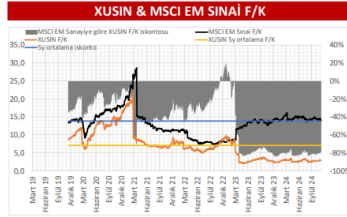
## XU100 F/K İskontosu





# XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi 12 ay ileri dönem F/K açısından 2,6x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.



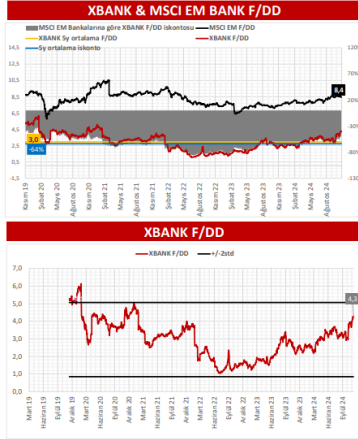
## XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

| F/K                              | Türkiye | EM   | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek                        | 21,7    | 28,7 | 22%     | 645%       |
| En Düşük                         | 2,0     | 7,2  | -84%    | -32%       |
| ortalama                         | 7,0     | 13,2 | -45%    |            |
| carl                             | 2,9     | 14,0 | -79%    | 142%       |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 7,8     |      |         | 166%       |



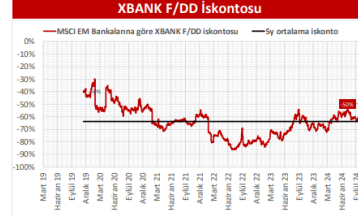
# XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 4,3x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %50 iskintolu seyretmektedir.



## XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

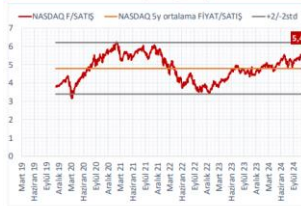
| F/DD                             | Türkiye | EM   | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek                        | 6,14    | 10,5 | -30%    | 46%        |
| En Düşük                         | 1,04    | 5,8  | -86%    | -75%       |
| ortalama                         | 2,96    | 8,2  | -64%    |            |
| cari                             | 4,19    | 8,4  | -50%    | -29%       |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 3,03    |      |         | -28%       |



# NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük  
5,4x F/Satış, 22,4x  
F/FAVÖK, 26,2x F/K ile 5  
yıllık ortalamalar civarında  
işlem görmektedir.

## NASDAQ cari F/SATIŞ



## NASDAQ cari F/FAVÖK



## NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

| F/Satış   | Potansiyel | F/FAVÖK | Potansiyel | F/K  | Potansiyel | Endeks | Potansiyel |
|-----------|------------|---------|------------|------|------------|--------|------------|
| En Yüksek | 6,2        | 15%     | 24,3       | 9%   | 31,7       | 21.117 | 3%         |
| En Düşük  | 3,2        | -41%    | 12,2       | -46% | 18,0       | 6.994  | -60%       |
| Ortalama  | 4,8        | -11%    | 19,0       | -15% | 25,4       | 20.539 |            |
| cari      | 5,4        |         | 22,4       |      | 26,2       |        |            |

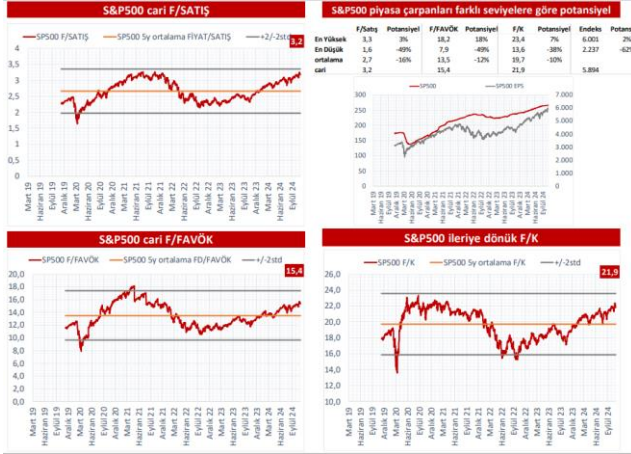


## NASDAQ ileriye dönük F/K



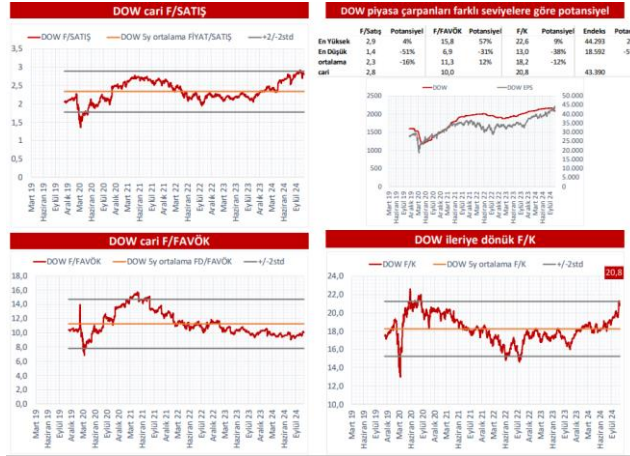
# S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük  
3,2x F/Satış, 15,3x  
F/FAVÖK, 21,9x F/K ile 5  
yıllık ortalamasının hafif  
üstünde seyrediyor.



# DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,9x F/Satış, 9,9x F/FAVÖK, 20,1x F/K ile 5 yıllık ortalaması civarında işlem görmektedir.





**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