

13.01.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafta ödemeler dengesi, perakende satışlar, konut fiyat endeksi ve bütçe dengesi takip edilecek.

Yurt dışı tarafta ise, ABD tarafında enflasyon verileri, Perakende Satışlar, Sanayi Üretimi, Çin tarafında Dış Ticaret Dengesi , Sanayi Üretimi, Perakende Satışlar, GSYİH Büyümesi, Euro Bölgesi'nde ise Nihai Enflasyon ve Sanayi Üretim açıklanacak.

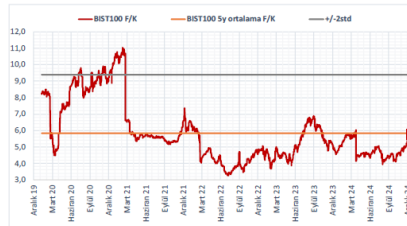
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, hizmet sektörleri öncü göstergesi PMI endeksinin küresel bazda 53.8 ile yükselişini sürdürmesi dikkat çekti. Cuma günü ise güçlü gelen tarımdışı istihdam raporu ve Trump'ın politikalarına yönelik endişelerin katkısıyla Fed faiz indirimlerinin gecikeceği senaryosu fiyatlanıyor. Veriye baktığımızda ABD'de Aralık ayında tarımdışı istihdam 256 bin artış ile son dokuz ayın en yüksek seviyesinde ve beklentinin üzerinde açıklandıkça, önceki iki ay gerçekleşmeleri ise toplam 8 bin ile aşağı revize edildi. Böylece, 2024 yılı ortalama aylık istihdam artışı 186 bin ile önceki yılın altında kalsa da güçlü bir görünüme işaret etti. Geçen haftaya 1.0310 seviyesinde giren parite, Euro Bölgesi enflasyonunun yükseliş kaydetmesi ile hafta başında 1.0425 seviyesine kadar yükselirken, FOMC özetleri ve Fed üyelerinin temkinli görünüme işaret etmesi ve güçlü tarımdışı istihdam verisinin faiz indirimi beklentilerini azaltması ile haftayı 1.0240 seviyesine gerileyerek kapattı. Bu hafta ise, ABD enflasyon verileri belirleyici olacak.

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, TÜİK, Kasım ayında işsizlik oranının 0,1 puan azalışla %8,6'ya, işsiz sayısının ise 84 bin kişi azalışla 3 milyon 72 bin kişiye gerilediğini açıkladı. TÜİK verilerine göre söz konusu dönemde genç işsizlik oranı 0,5 puan azalışla %15,8'e gerilerken, geniş tanımlı işsizlik olarak da bilinen atıl işgücü oranı ise 0,6 puan artışla %28,2'ye yükseldi. Aynı dönemde işgücüne katılma oranı 0,4 puan azalışla %54,2'ye gerilerken, istihdam oranı da 0,2 puan azalışla %49,6'ya düştü. Ayrıca sanayi üretim endeksinin Kasım ayında aylık bazda %2,9; yıllık bazda ise %1,5 arttığını açıkladı. Endeks böylece aylık bazda Mart 2023'ten bu yana en hızlı artışını kaydederken, yıllık bazda düşüş serisini de sona erdirdi. Söz konusu dönemde aylık bazda üretimi en çok artan alt sanayi grupları %10,2 ile yüksek teknoloji, %8,4 ile sermaye malı ve %5,6 ile enerji grupları olurken; yıllık bazda en çok üretim artışı yaşayan gruplar ise %11,1 ile elektrik, gaz, buhar, %7,8 ile enerji ve %2,1 ile düşük teknoloji grupları oldu. Bu dönemde imalat sanayi üretimi ise aylık bazda %1,5, yıllık bazda %3,0 artış kaydetti.

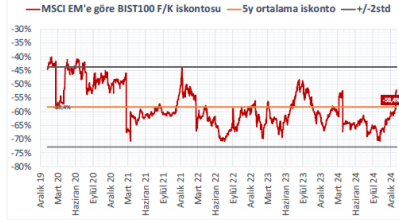
BIST100 ekside...

BIST 100 endeksi haftayı 97,8 milyar TL ortalama hacim ve %1,63 kayıpla 9.910 puan seviyesinden tamamladı. 10.000 puan seviyesi üzerinde tutunmaya çalışsa da başarılı olamadı. Endeksteeki düşüşte yurt dışı haber akışının etkili olduğu düşünülüyor.

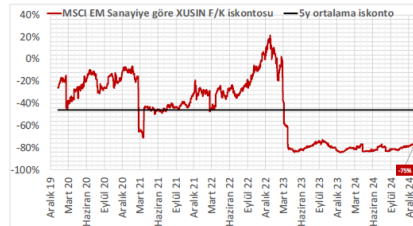
XU100 F/K İskontosu



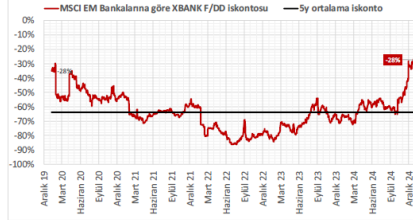
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



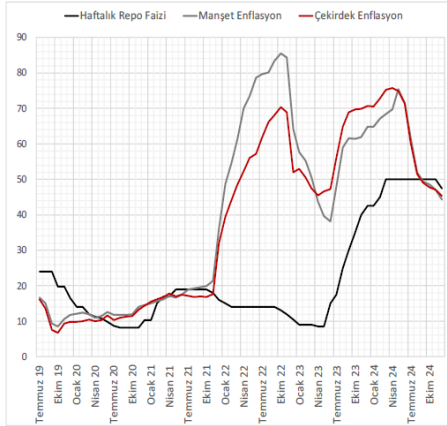
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



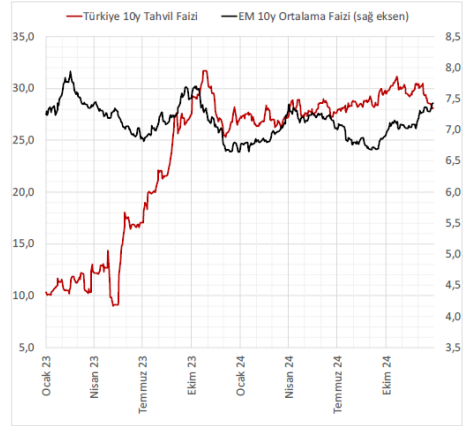
Tahvil piyasası hafif alıcılı...

Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları sınırlı alıcılı seyir izledi. Ağustos 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 3 bp azalışla %39,88, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 19 bp azalışla %28,10 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 14,9 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



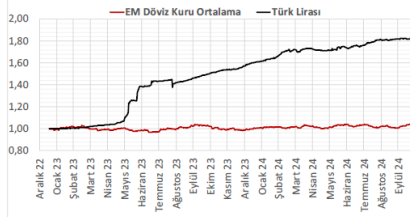
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL'de yatay görünüm...

USDTRY dolar endeksindeki seyir paralel haftayı 35,47 seviyesinden tamamladı.

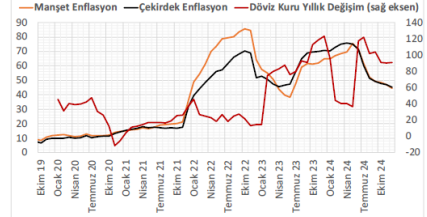
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



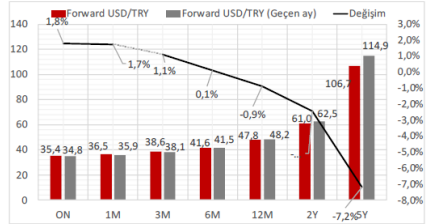
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



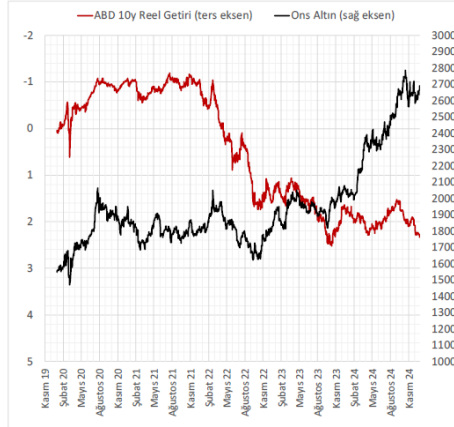
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



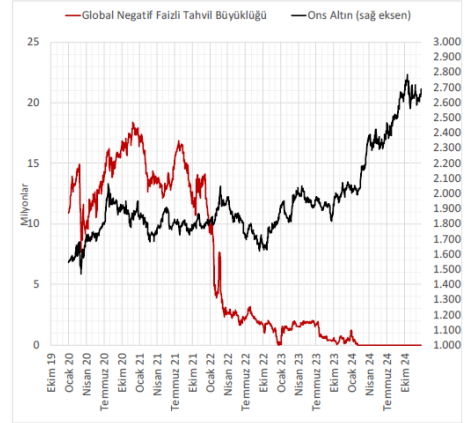
Ons Altın yükseliyor...

Altın ve S&P 500 arasındaki korelasyon, 2024 yılında rekor kırarak 0,91 seviyesine ulaşmıştı. Fed faiz oranlarını düşürürken, 10 yıllık tahvil faizleri yükselerek %5 seviyesine yaklaştı. Normalin aksine tahvil faizleri artarken altında güçlü performansına devam ediyor ve güvenli liman arayışında altın ilk tercih olmaya devam ediyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Yurt içi tarafta ödemeler dengesi, perakende satışlar, konut fiyat endeksi ve bütçe dengesi takip edilecek.

Yurt dışı tarafta ise, ABD tarafında enflasyon verileri, Perakende Satışlar, Sanayi Üretimi, Çin tarafında Dış Ticaret Dengesi, Sanayi Üretimi, Perakende Satışlar, GSYİH Büyümesi, Euro Bölgesi'nde ise Nihai Enflasyon ve Sanayi Üretim açıklanacak.

Türkiye – Nakit Bazlı Bütçe Dengesi, Sanayi Üretimi, İşsizlik Oranı

ABD – Hizmet PMI, Fabrika Siparişleri, ISM Hizmet PMI, JOLTS, Fed Tutanakları, Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları, Tarım Dışı İstihdam

Avro Bölgesi – Almanya Hizmet PMI, Euro Bölgesi Hizmet PMI, İngiltere Hizmet PMI, Almanya Öncü Tüketici Enflasyonu, Euro Bölgesi Öncü Enflasyon, Euro Bölgesi Perakende Satışlar, Almanya Sanayi Üretimi

Asya – Japonya Hizmet PMI, Çin Hizmet PMI

İşsizlik oranı %4,1'e geriledi...

ABD'de tarım dışı istihdam Aralık ayında 256 bin ile piyasa beklentisi olan 164 binin üzerinde gerçekleşti. Aralık ayında sağlık hizmetleri (+46 bin), perakende ticaret (+43 bin), devlet (+33 bin) ve sosyal yardım (+23 bin) sektörlerinde istihdam artışı kaydedildi. İşsizlik oranı, gcl istihdam yaratımı sayesinde Aralık ayında %4,2'den %4,1'e hafifçe gerilerken, işgücüne katılım oranı deėiőmeyeerek %62,5'te sabit kaldı. Cesareti kırılmıő çalıőanlar ve ekonomik nedenlerle yarı zamanlı iőlerde çalıőanları da kapsayan daha geniş işsizlik oranı ise bir ay önceki %7,7 seviyesinden %7,5'e geriledi. Bu arada, Ekim ayına ilişkin toplam tarım dışı bordro istihdamındaki değişim 7 bin artışla 36 binden 43 bine, Kasım ayına ilişkin değişim ise 15 bin azalışla 227 binden 212 bine revize edildi. cret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar piyasa beklentilerine paralel olarak aylık %0,3 artarken, yıllık artış bir önceki ayki %4,0 seviyesinden %3,9'a geriledi. Tarım dışı özel sektörde tüm çalıőanlar için ortalama çalıőma haftası st üste beőinci ayda da 34,3 saat olarak gerçekleşti. Aralık ayında işsiz sayısı 235 bin kişi azalarak 6,9 milyona gerilerken, istihdam edilenlerin sayısı 478 bin kişi artarak 161,7 milyona yükseldi. Verilerin açıklanmasının ardından Fed'in Aralık toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimine gideceğine ilişkin piyasa beklentisi %7'den %3'e gerileyerek sınırlı bir düşüş gösterdi.

Haftanın gündemi ABD enflasyonu...

Haftanın küresel piyasalar açısından en önemli gündemi arőamba TSİ 16.30'da açıklanacak ABD tüketici enflasyonu olacak. Aylık bazda enflasyonun %0.3'te sabit kalması beklenirken yıldan yıla enflasyonun %2.7'den %2.8'e yükselmesi bekleniyor. Çekirdek enflasyon ile ilgili beklenti ise aylık enflasyonun %0.3'ten %0.2'ye gerilemesi, yıldan yılan enflasyonun ise %3.3 de sabit kalması yönünde. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen tarım dışı istihdam verisi ve ABD'de büyüme göstergelerinin hafif hafif kıpırdanma gösteriyor olması enflasyonda yukarı yönlü riskleri artırıyor

İşsizlik oranı %4,1'e geriledi...

Haftanın gündemi ABD
enflasyonu...

Enflasyonda belirgin iyileşme...

Mevsimsellikten arındırılmış TÜFE enflasyonu Aralık ayında bir önceki ayki %2,86 seviyesinden %1,87'ye gerilerken, Aralık ayı öncesindeki üç aylık ortalama %2,69 seviyesindeydi. B endeksi ile ölçülen çekirdek enflasyon Aralık ayında %2,49'dan %2,33'e, C endeksi ise bir önceki ayki %2,68'den %2,46'ya geriledi. Aralık ayında mevsimsellikten arındırılmış enflasyon mal grubu için %1,32, hizmet grubu için ise %3,05 olmuştur. Son üç ayda ortalama mal ve hizmet enflasyonu sırasıyla %2,36 ve %3,42 olarak gerçekleşmiş olup Aralık ayı için bir iyileşmeye işaret etmektedir. Kira, ulaştırma hizmetleri, telekomünikasyon ve diğer hizmetler gibi alt endeksler Aralık ayında gevşerken, oteller ve lokantalar için enflasyon eğilimi hafif bir artış gösterdi.

Yıllık üretim %1,5 arttı...

Sanayi üretimi Kasım ayında yıllık bazda %1,5 artarken, aylık bazda üretim bir önceki aya göre %2,9 yükseldi. Böylece sanayi üretimi yıllık bazda 6 aylık art arda daralmanın ardından büyüme bölgesine girmiş oldu. GSYH büyüme tahminlerine temel teşkil eden mevsimsellikten arındırılmamış üretim ise yıllık bazda %0,8 artış gösterdi. Aylık rakamlar incelendiğinde, imalat ve madencilik ve taşocakçılığı sektörlerinin üretimi sırasıyla %3,0 ve %2,8 artarken, elektrik ve gaz sektörü üretimi %2,0 oranında artış gösterdi. Faiz indirim döngüsünün başlaması ve küresel imalat PMI'larındaki toparlanma ile birlikte, sanayi üretiminin önümüzdeki dönemde hafif ılımlı bir büyüme aktivitesi göstermesini bekliyoruz. Benzer şekilde, imalat PMI rakamları da önümüzdeki dönemde sektörde toparlanmaya işaret ederken, ihracat iklimi endeksi ihracatçılar için daha elverişli bir ortam olduğunu teyit etmektedir.

İşgücüne katılım oranında düşüş...

Son çeyrekte tüketim aktivitesinde görülen hafif toparlanma eğilimine rağmen istihdam piyasası bu toparlanmayı teyit eder bir görünüm arz etmiyor. Ekim ayında önceki aya göre 163 bin kişilik artış gösteren toplam istihdam Kasım'da önceki aya göre 168 bin kişi düşüş gösterdi. İstihdamdaki bu düşüşe 84 bin kişilik işsiz sayısının da eklenmesi işgücünün 252 bin kişi gerilemesine ve bu düşüş nedeniyle işsizlik oranının %8.7'den %8.6'ya gerilemesine neden oldu. Aynı nedenle işgücüne katılım oranı %54.6'dan %54.2'ye düştü.

Yıla iyi bir başlangıç...

TCMB'nin brüt rezervleri 3 Ocak haftasında 2,9 milyar dolar artarak 157,9 milyar dolara yükselirken, bunun 1,8 milyar doları döviz rezervlerindeki artıştan, 1,0 milyar doları ise altın rezervlerindeki artıştan kaynaklandı. Buna göre, 52 haftalık brüt rezerv birikimi 18,3 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 52,8 milyar dolardan 56,8 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 65,2 milyar dolardan 69,4 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 32,9 milyar dolardan 35,8 milyar dolara yükseldi.

Enflasyonda belirgin iyileşme...

Yıllık üretim %1,5 arttı...

İşgücüne katılım oranında düşüş...

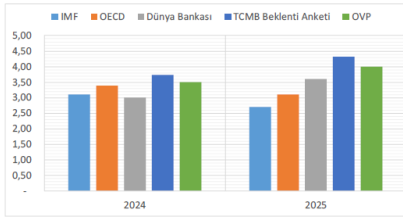
Yıla iyi bir başlangıç...

BÜYÜME

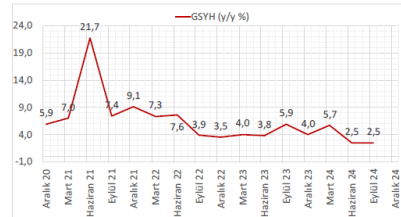
GSYH 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 2,1 oranında büyümeye kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 0,2 oranında daraldı.

S&P Global/İSO imalat sektörü Kasım ayında 48,3'e yükseldi. Manşet PMI Kasım'da üst üste sekizinci ay eşik değeri 50,0'nin altında kalsa da Ekim ayındaki 45,8 seviyesinden 48,3'e yükselerek faaliyet koşullarındaki bozulmanın Mayıs ayından bu yana en hafif düzeyde gerçekleştiğine işaret etti.

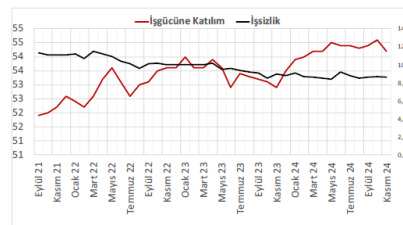
Büyüme Beklentileri



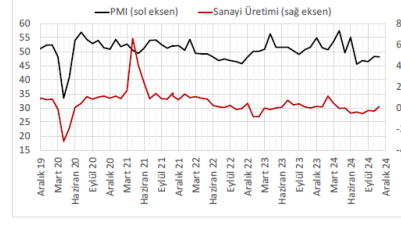
GSYH



İşsizlik Oranı



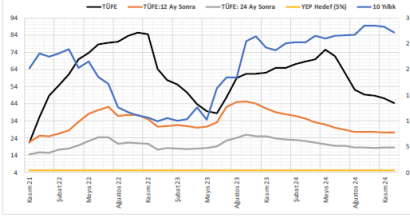
PMI & Sanayi Üretimi



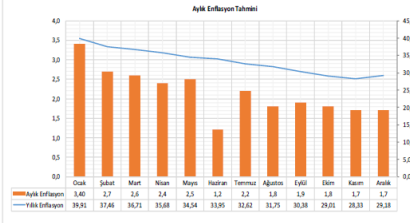
Yıllık Enflasyon %44,38...

2024 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %1,03, bir önceki yılın Aralık ayına göre %44,38, bir önceki yılın aynı ayına göre %44,38 ve on iki aylık ortalamalara göre %58,51 olarak gerçekleşti.

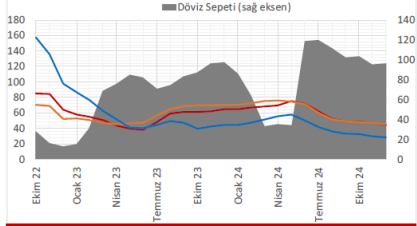
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



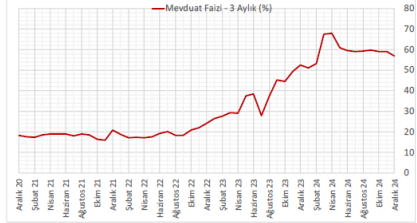
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



3 aylık Mevduat Faizi (%)

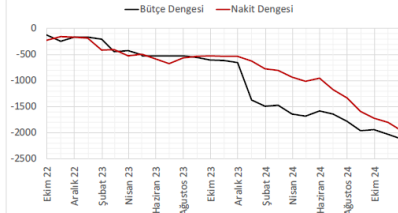


MAKROEKONOMİ BÜTÇE

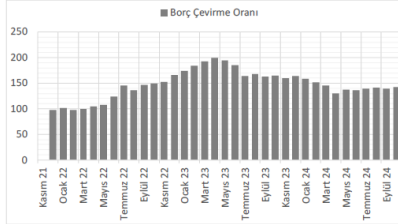
BÜTÇE

Kasım ayında merkezi yönetim bütçesi 16,6 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge ise 129,7 milyar TL fazla verdi. Kasım verileri ile birlikte 12 aylık bütçe açığı 2,12 trilyon TL'ye, 12 aylık faiz dışı açık ise 881,9 milyar TL'ye çıktı. Ocak – Kasım döneminde ise bütçe açığı 1,28 trilyon TL, faiz dışı açık 81,7 milyar TL oldu. Ocak – Kasım döneminde Hazine nakit dengesi ise 1,76 trilyon TL açık kaydederken, tahakkuk bazlı bütçe ile nakit bazlı bütçe arasındaki ayrışmanın sürdüğünü izleniyor.

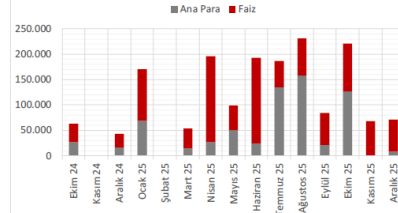
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



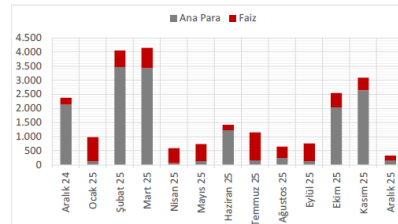
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



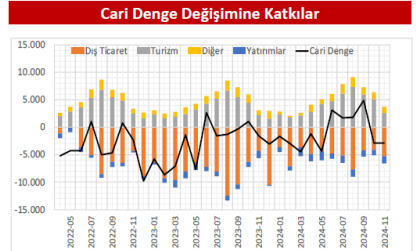
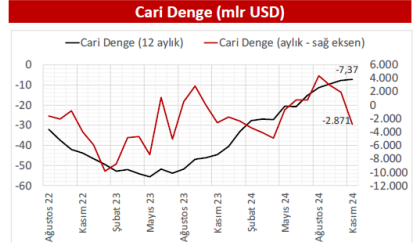
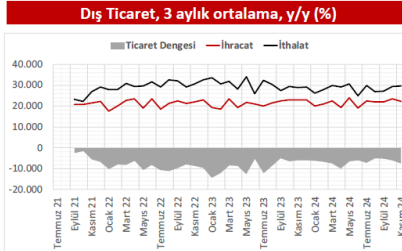
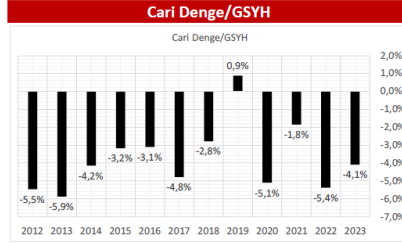
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



CARİ DENGE

CARİ DENGE

TCMB verilerine göre Kasım ayında cari işlemler dengesi 2 milyar 870mn dolar açık verdi, geçen yılın aynı ayında 2 milyar 624mn dolar açık verilmişti. Veriye ilişkin medyan beklenti 3 milyar dolar açık şeklinde oluşmuştu. Öte yandan, ilk on ay gerçekleşmesinde 0,6 milyar dolar aşağı yönlü revizyon gözlendi. Böylece, Ocak-Kasım döneminde verilen açık 5,6 milyar dolara yükselirken, son 12 ayda verilen cari açık 7,4 milyar dolara (GSYH'ya oranla da %0.6) yükseliş kaydetti.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

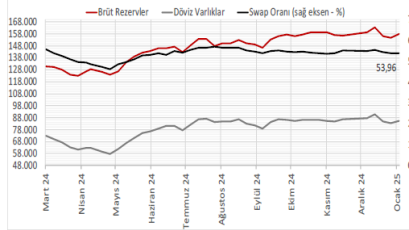
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen										OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		2024	2025	2026	2027
Büyüme														
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
Kıgı Bağı 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
Ödemeler Dengesi														
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
Enflasyon														
GSYH Deflatör Artışı, % Değişme						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
Bütçe														
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
İş Gücü														
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
Döviz														
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
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							

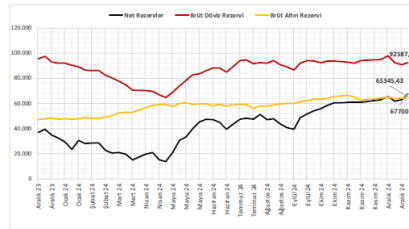
TCMB rezervlerinde yükseliş...

TCMB'nin brüt rezervleri 03 Ocak haftasında 157.9 milyar dolara yükselirken, net uluslararası rezervler ise 67.7 milyar dolara yükseldi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %53,96 seviyesine yükseldi.

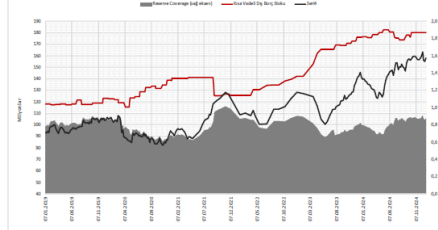
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



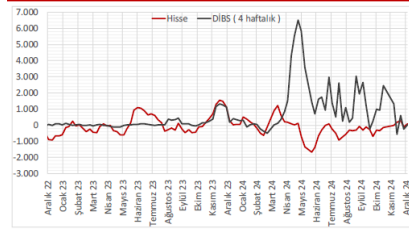
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

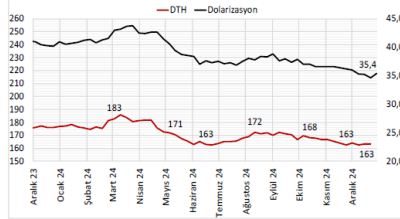
Dolarizasyon yatay...

DTH'lar 03 Ocak tarihli haftada önceki haftaya göre 0,07 milyar dolar azaldı ve 163,21 milyar dolar oldu.

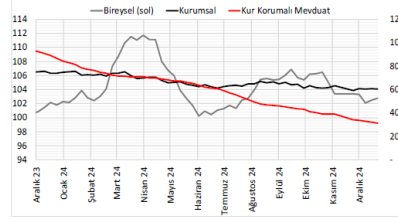
KKM hacmi bu hafta da azalarak 1.1 trilyon TL'ye geriledi.

Reel efektif döviz kuru endeksi Aralık ayında 67,12 olarak açıklandı.

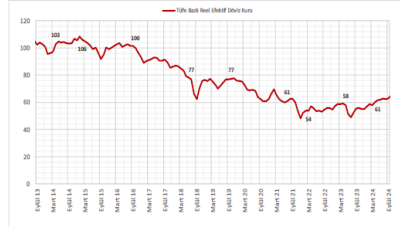
Döviz Tevdiat Hesabı (milyar USD) & Dolarizasyon (%)



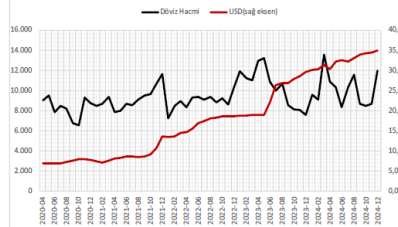
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (milyar USD)



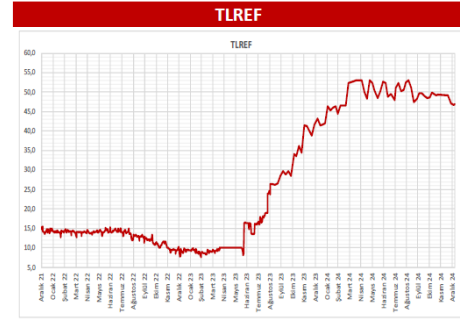
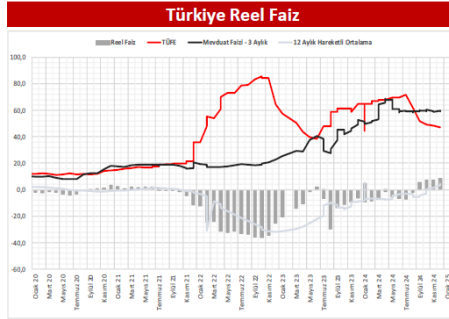
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



Dolar/TL & Hacim



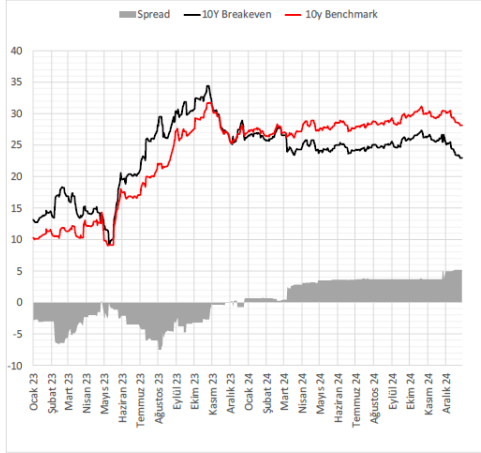
Yılın son toplantısında 250 baz puanlık indirime gidildi. Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %47.50 seviyesine indirilirken, operasyonel çerçevede değişikliğe gidilerek gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj ile belirlenmesine karar verildi. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve borç verme oranları sırası ile %45.50 ve %48.50 düzeyinde belirlenmiş oldu.



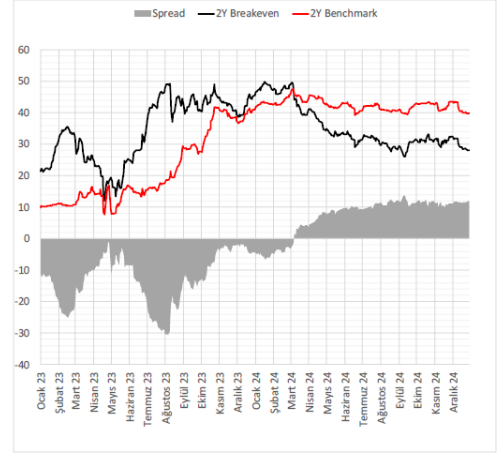
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makasın açılmaya devam ettiği görülüyor.

10Y Breakeven



2Y Breakeven

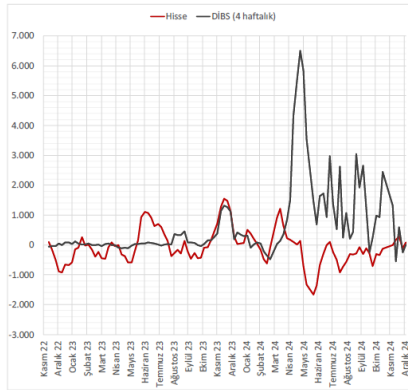


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

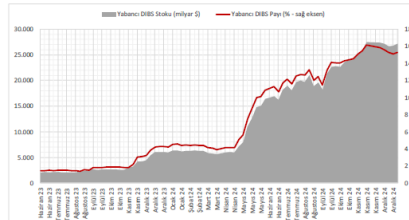
Hisse tarafına sınırlı girişler...

Yurtdışında yerleşik kişiler 3 Ocak haftasında 42 milyon dolarlık hisse senedi ve 149 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 33,8 milyar dolardan 34,0 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 26,7 milyar dolardan 27,2 milyar dolara çıktı. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %9,91 seviyesinden %10,07'ye yükseldi. Yurtdışı yerleşiklerin son 52 haftadaki toplam sermaye girişı 19,1 milyar dolar olurken, bunun 21,5 milyar doları tahvil alımından oluştu.

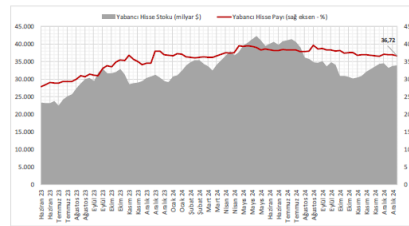
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

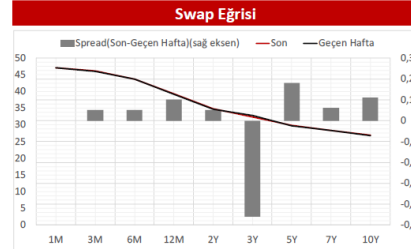
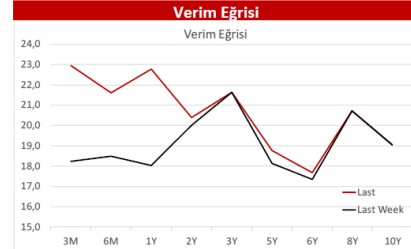
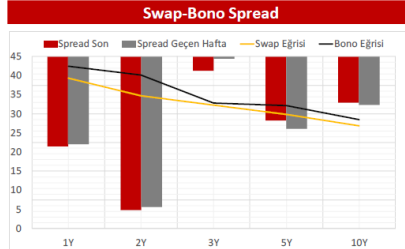
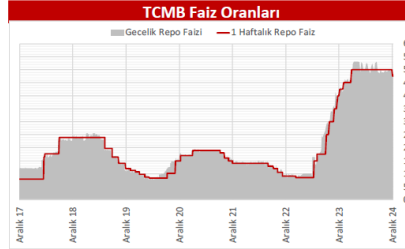


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Merkez'den indirim...

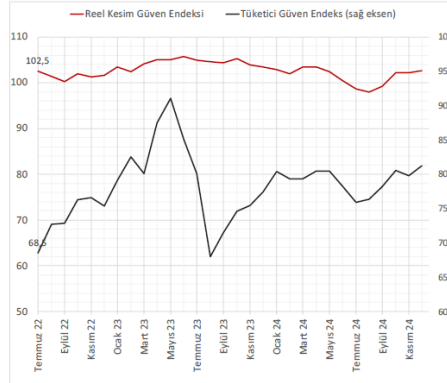
TCMB gerçekleştirdiği Aralık ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirimle %47.50 seviyesine düşürdü... Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %47.50 seviyesine indirirken, operasyonel çerçevede değişikliğe giderek gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj ile belirlenmesine karar verdi. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve borç verme oranları sırası ile %45.50 ve %48.50 düzeyinde belirlenmiş oldu. Daha önce faiz koridoru her iki yönde 300 baz puan genişliğindeydi.



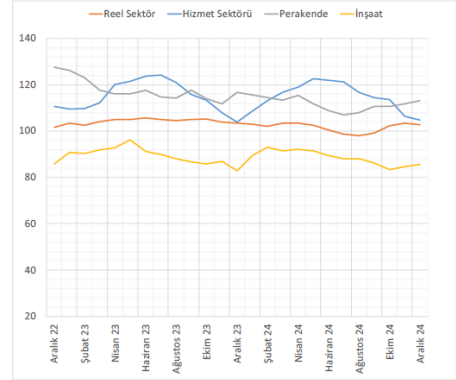
GÜVEN ENDEKSLERİ

Tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Kasım ayında 79,8 iken Aralık ayında %1,9 oranında artarak 81,3 oldu. Son bir buçuk yılın en yüksek seviyesine gelmiş oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



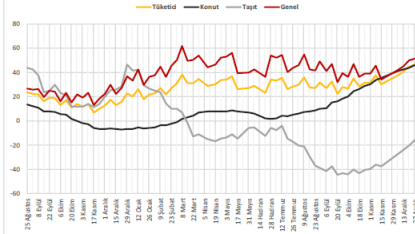
Sektörel Güven Endeksleri



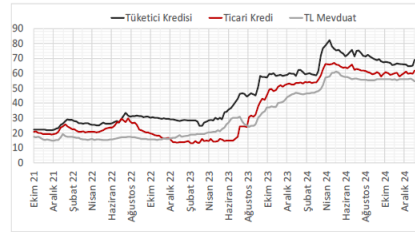
KREDİ BÜYÜMESİ

Geçen hafta artan kredi talebinin bu hafta bir miktar yavaşladığı görülüyor.

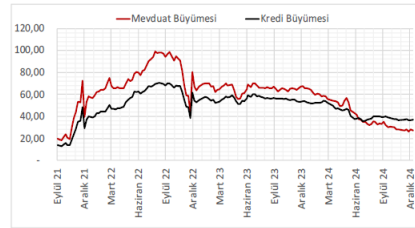
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



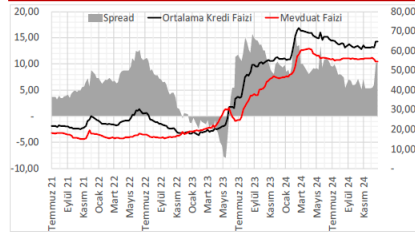
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



TAHVİL PİYASALARI

EUROBOND

EUROBOND

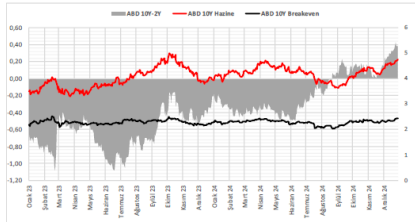
Tarım dışı istihdam verisinin işgücü piyasasının ılımlı seyrettiğine işaret etmesinin ardından ABD 2 yıllık tahvil faizi %4,38, 10 yıllık tahvil faizi de %4,76 seviyesine yükseldi. Faiz indirim patikasına ilişkin olarak beklentilerin üzerinde gelen tarım dışı istihdam verisinin etkisiyle Ocak ayı FOMC toplantısında faiz oranlarının sabit tutulma ihtimalinin piyasalarda %97,3 oranında fiyatlandığını gözlemliyoruz.

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 271 bp'dan işlem görüyor.

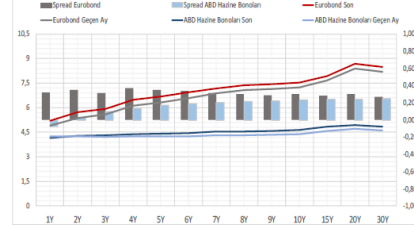
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	42.3%	288 bps	3,181 bps
2Y TRL	39.9%	(93 bps)	2,935 bps
10Y TRY	28.1%	182 bps	1,774 bps
5Y Eurobond\$	6.9%	24 bps	(51 bps)
10Y Eurobond\$	7.7%	19 bps	(8 bps)

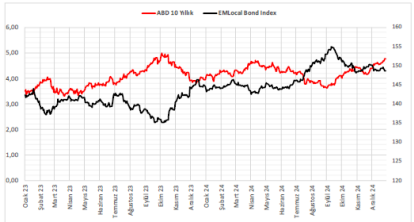
ABD Hazine Bonoları



Eurobond Piyasası



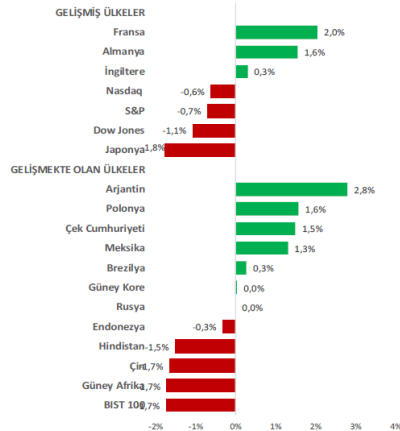
ABD & EM Bono Karşılaştırması



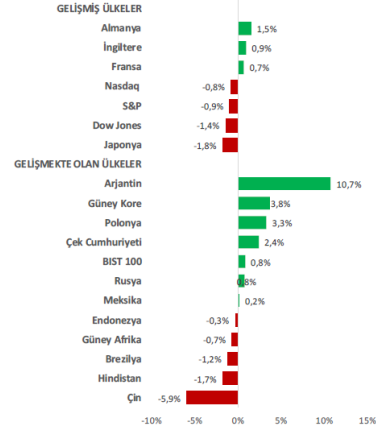
BORSALAR

Tarımdışı istihdam raporunun güçlü gelmesiyle birlikte Ocak ayında Fed'in pas geçmesine neredeyse kesin gözüyle bakılıyor. Ayrıca 2025 yılındaki faiz indirim senaryosu 50 baz puandan 30 baz puana revize edilmiş durumda. Tüm bu gelişmeler sonrasında ABD tarafı satıcıydı, BIST100'de aynı şekilde veri sonrası satıcıydı. Avrupa tarafı ise pozitifti.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

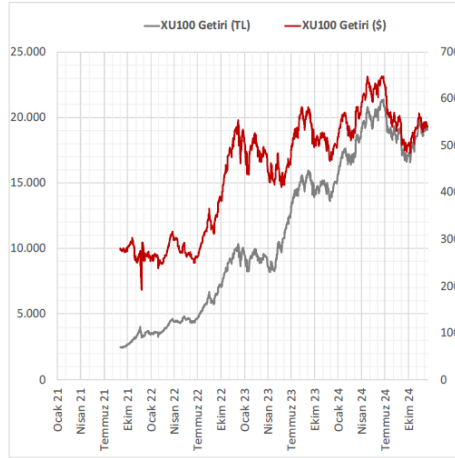
BIST 100 endeksi haftayı 97,8 milyar TL ortalama hacim ve %1,63 kayıpla 9.910 puan seviyesinden tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.527.416	1.953.818	3.878.617	5.846.726	7.204.383	8.717.313	2.870.587	4.810.102
Piyasa Değeri (bin USD)	383.305	55.367	109.900	165.667	204.136	247.005	81.338	136.300
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.677.229	520.446	1.114.217	2.035.490	2.377.007	2.789.356	753.866	887.873
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	104.196	14.748	31.571	57.676	67.352	79.036	21.361	25.159
Halka Açıklık	27%	27%	29%	35%	33%	32%	26%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	14,2%	30,3%	55,4%	64,6%	75,9%	20,5%	24,1%
Haftalık Getiri	-1,2%	-1,4%	-1,8%	-1,9%	-1,8%	-1,6%	-0,9%	0,1%
Aylık Getiri	-1%	1%	-3%	-2%	-2%	-2%	-3%	2%
YBB Getiri	1%	2%	0%	1%	1%	1%	-1%	1%
1 Yıllık Getiri	28%	51%	11%	27%	25%	26%	22%	35%
F/K	9,2x	6,4x	10,7x	6,5x	7,1x	7,6x	11,7x	14,0x
P/DD	1,5x	1,4x	1,7x	1,3x	1,3x	1,4x	1,6x	1,8x

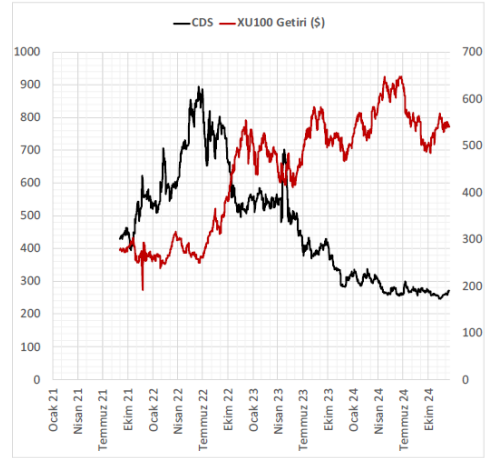
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

CDS'lerimiz 270'li seviyelere yükseldi.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

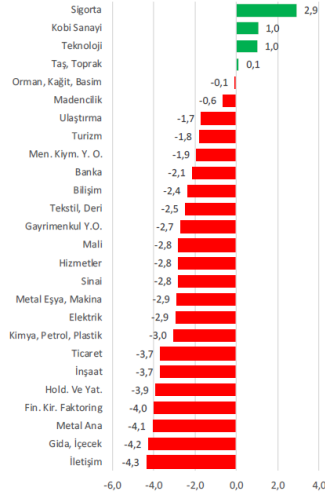


Dolar bazlı XU100 & CDS



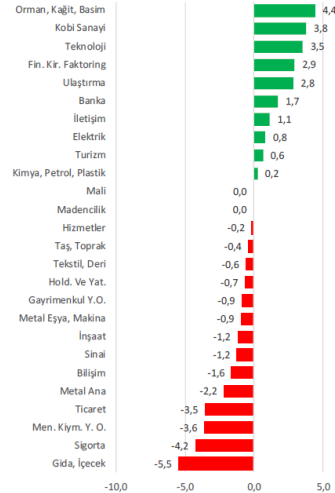
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Haftalık bazda Sigorta, Kobi Sanayi ve Teknoloji dışında tüm endekslerde satış vardı. İletişim tarafı en çok satış yapılan sektör oldu.

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 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	EGGUB	20,13	100	MAVI	-8,2
2	KARTN	16,47	99	SASA	-6,4
3	SKBNK	12,81	98	ODAS	-5,7
4	MPARK	12,76	97	OTKAR	-5,4
5	OYAKC	8,21	96	KRDMD	-4,9
6	ASELS	7,60	95	GOODY	-4,8
7	CIMSA	6,61	94	PETKM	-4,7
8	IPEKE	6,14	93	ARCLK	-4,6
9	BAGFS	5,37	92	SAHOL	-4,2
10	NTHOL	5,16	91	ZOREN	-4,0
11	ESEN	5,10	90	ECILC	-3,9
12	TURSG	5,02	89	AEFES	-3,9
13	TOASO	4,92	88	ISMEN	-3,9
14	NETAS	4,72	87	AKSGY	-3,6
15	KARSN	4,38	86	ALGYO	-3,5

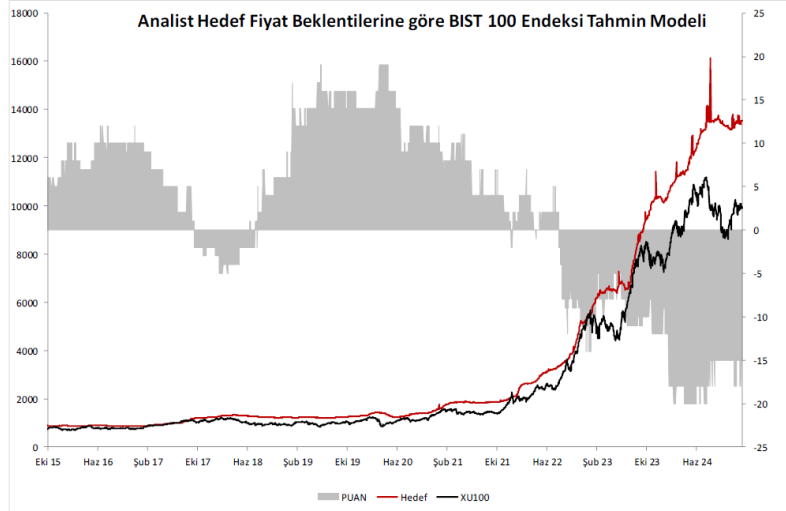
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	EGGUB	24,54	100	AEFES	-14,0
2	KARTN	18,83	99	MAVI	-12,9
3	SKBNK	15,53	98	ISMEN	-12,8
4	ESEN	14,82	97	TKFEN	-10,8
5	BAGFS	9,26	96	TURSG	-10,8
6	ASELS	9,22	95	AKSA	-10,7
7	CEMAS	8,70	94	OTKAR	-9,0
8	ISCTR	6,22	93	VERUS	-8,5
9	TSKB	5,63	92	TTRAK	-7,5
10	HALKB	5,43	91	TRGYO	-7,4
11	ALBRK	5,29	90	KOZAA	-7,4
12	KARSN	4,85	89	GOZDE	-6,4
13	NETAS	4,55	88	ARCLK	-5,4
14	THYAO	4,49	87	ULKER	-5,2
15	POLHO	4,19	86	CCOLA	-5,0

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.

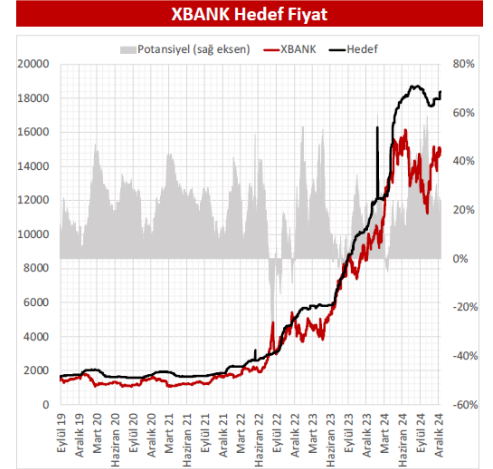
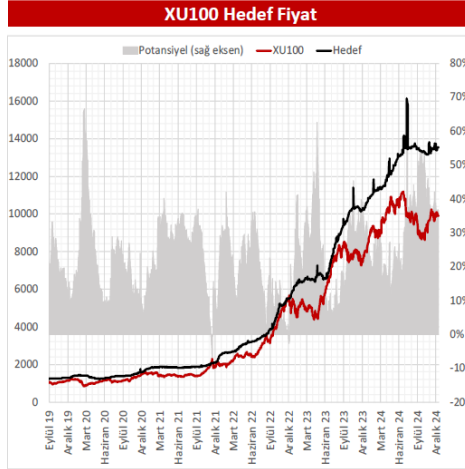


BANKACILIK RASYOLARI

XBANK								
F/K Rasyoları	GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
5 Yıllık Ortalama	3,4x	3,1x	2,9x	2,7x	3,6x	2,8x	4,6x	2,5x
3 Yıllık Ortalama	3,2x	2,9x	2,7x	2,4x	4,2x	2,5x	4,6x	2,2x
Güncel Oran	4,2x	4,3x	4,1x	5,5x	2,2x	2,0x	4,6x	3,5x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	19%	22%	16%	57%	-37%	-42%	31%	0%
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	25%	37%	41%	108%	-38%	-26%	0%	39%
5 Yıllık Ortalamasına Göre	32%	49%	50%	128%	-46%	-17%	0%	63%
3 Yıllık Ortalamasına Göre								
Piyasa Değeri/Defter Değeri								
5 Yıllık Ortalama	0,67x	0,59x	0,56x	0,47x	0,42x	0,42x	0,64x	0,47x
3 Yıllık Ortalama	0,77x	0,70x	0,68x	0,54x	0,52x	0,51x	0,64x	0,51x
Güncel Oran	1,16x	1,06x	1,01x	0,95x	0,60x	0,62x	0,64x	0,74x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre	56%	42%	36%	27%	-19%	-16%	-14%	
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	45%	24%	18%	-1%		-11%		
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	48%	31%	27%	1%	0%	-5%		
5 Yıllık Ortalamasına Göre	73%	78%	80%	102%	43%	46%	0%	56%
3 Yıllık Ortalamasına Göre	50%	50%	49%	74%	15%	22%	0%	45%
Özkaynak Karlılığı								
5 Yıllık Ortalama	22,3%	21,7%	23,6%	21,4%	13,2%	16,7%	30,8%	19,9%
3 Yıllık Ortalama	27,2%	27,1%	30,5%	27,4%	15,9%	20,9%	35,7%	25,1%
Güncel Oran	30,7%	28,4%	28,2%	19,9%	30,2%	35,5%	0,0%	21,3%

BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

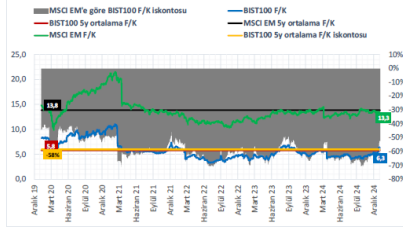
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar son haftaki yükselişle ve hedeflerdeki düşüşle birlikte makası kapatmış durumda.



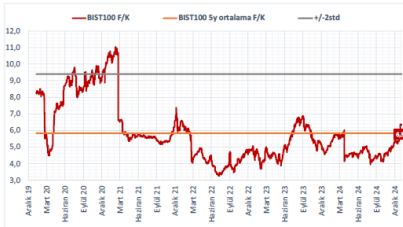
XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 6,4x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %52 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında 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	21,5	-40%	74%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-49%
ortalama	5,8	13,8	-58%	
cari	6,3	13,3	-52%	-8%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,5			-13%

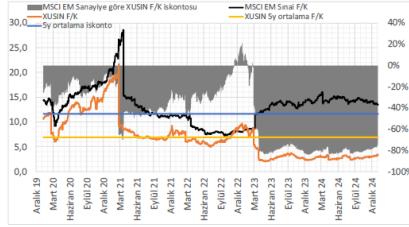
XU100 F/K İskontosu



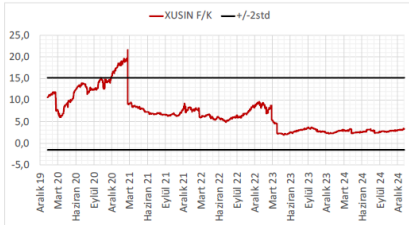
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sinai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,3x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskonto lu görünmektedir.

XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



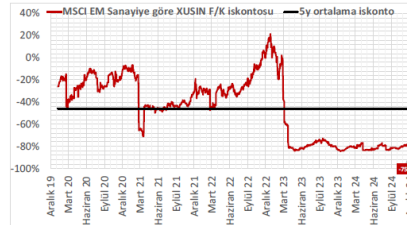
XUSIN F/K



XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

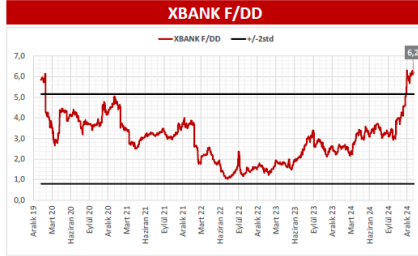
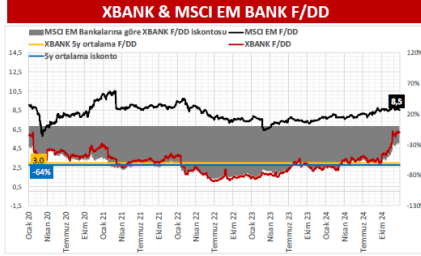
F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	21%	550%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-40%
ortalama	6,9	13,1	-46%	
cari	3,3	13,5	-75%	106%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,3			119%

XUSIN F/K İskontosu



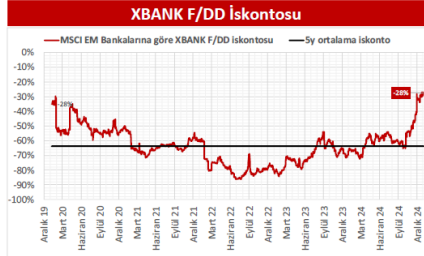
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 6,17x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %28 iskonto lu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

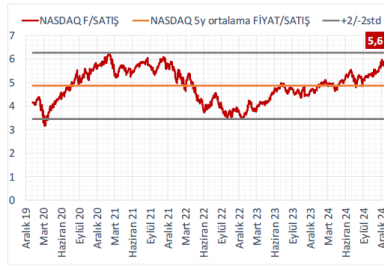
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,33	10,5	-27%	3%
En Düşük	1,04	5,8	-86%	-83%
ortalama	2,98	8,1	-64%	
cari	6,17	8,5	-28%	-52%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,10			-50%



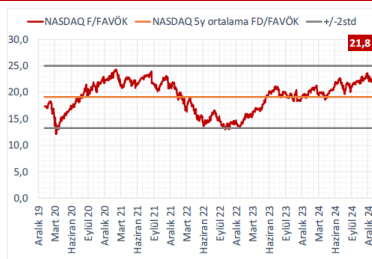
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük
5,6x F/Satış, 21,8x
F/FAVÖK, 26,1x F/K ile 5
yıllık ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

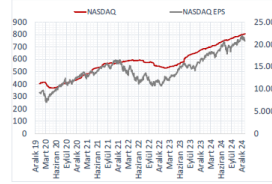


NASDAQ cari F/FAVÖK

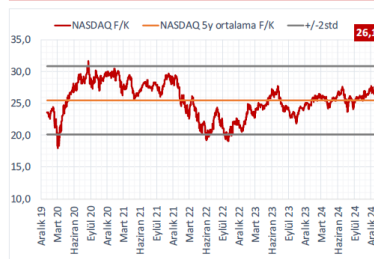


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	10%	24,3	11%	31,7	21%	22.097	6%
En Düşük	3,2	-44%	12,2	-44%	18,0	-31%	6.994	-66%
ortalama	4,9	-14%	19,2	-12%	25,5	-2%		
cari	5,6		21,8		26,1		20.848	



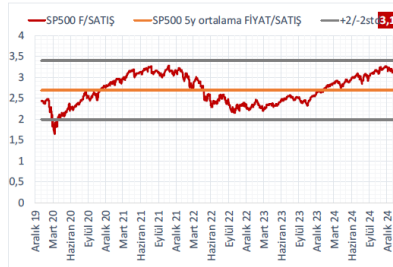
NASDAQ ileriye dönük F/K



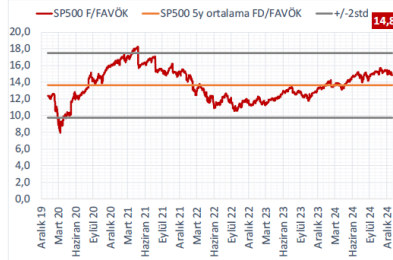
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük
3,1x F/Satış, 14,8x
F/FAVÖK, 21,3x F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

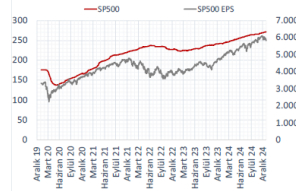


S&P500 cari F/FAVÖK

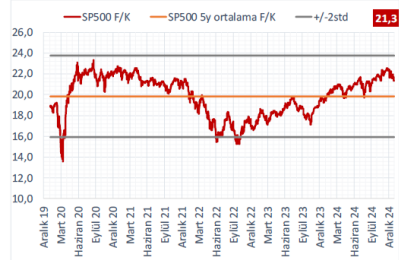


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	5%	18,2	23%	23,4	9%	6.090	5%
En Düşük	1,6	-48%	7,9	-47%	13,6	-36%	2.237	-62%
ortalama	2,7	-14%	13,6	-8%	19,8	-7%		
cari	3,1		14,8		21,3		5.827	



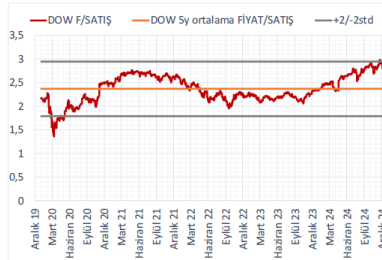
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

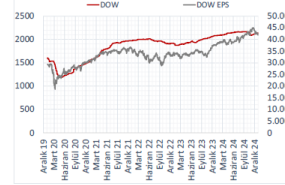
Dow ileriye dönük 2,8x F/Satış, 9,4x F/FAVÖK, 19,7x F/K ile 5 yıllık ortalaması karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

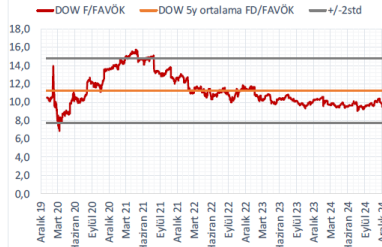


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

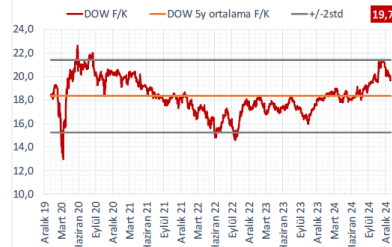
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,0	7%	15,8	68%	22,6	15%	45.014	7%
En Düşük	1,4	-51%	6,9	-27%	13,0	-34%	18.592	-56%
Ortalama	2,4	-15%	11,2	20%	18,3	-7%		
cari	2,8		9,4		19,7		41.938	



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