

20.01.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafta ödemeler Aralık ayı konut satışları, Tüketici güven endeksi, PPK toplantısı ve not görünümü takip edilecek.

Yurt dışı tarafta ise, Japanyo'da enflasyon, ABD ve Euro Bölgesi'nde flash PMI endeksleri, ABD ikinci el konut satışları, Japonya Merkez Bankası'nın faiz kararı takip edilecek.

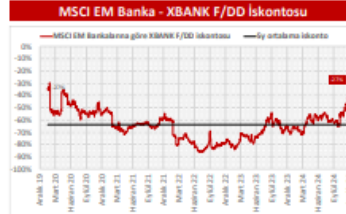
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD'de üretici ve tüketici fiyat endekslerinin azalan enflasyonist baskılara işaret etmesi ve iç talep göstergesi perakende satışların beklentinin altında artması Fed'in faiz indirimlerini yıl içinde başlatabileceği senaryosunu güçlendirdi. Trump ise bugün itibariyle göreve başlamış durumda. Trump'ın olası gümrük tarifelerine ilişkin haberler piyasaların ticaret savaşı endişelerini kısmen azaltmış görünüyor. Fed'in 50 baz puan indirim içeren baz senaryosuna daha yakın faiz indirimlerinin fiyatlanması ve uzun vadeli tahvil faizlerinin uzun süredir ilk kez sert gerilemesi küresel risk iştahını ve borsaları olumlu etkiledi. ABD Doları ise indirim beklentilerinin toparlanması ile diğer para birimlerine karşı değer ılımlı değer kaybetti. Emtia fiyatları genel olarak yükselişini sürdürürken, petrol daha belirgin artış kaydetti. Altın ise reel tahvil getirilerinin gerilemesi ile tırmanışını sürdürdü.

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Piyasa Katılımcıları Anketi Ocak sonuçlarına göre, 2025 yıl sonu enflasyon beklentisi 0.02 puan düşüşle %27.05 olurken, 2026 yıl sonu beklentisi 0.2 puan yükselişle %18.67'ye çıktı. Katılımcıların döviz kurlarına ilişkin beklentilerinde de kısmi iyileşme görüldü. Anket sonuçlarına göre piyasa katılımcılarının 2025 yıl sonu USD/TL paritesi beklentisi 0,19 azalışla 42.03'e gerilerken, 12 ay sonrasına ilişkin beklenti ise 42.81 düzeyinde sabit kaldı. Katılımcıların cari ay sonu tüketici enflasyonu beklentisi %4.07 olurken, ay sonu politika faizi beklentisi ise %45.0 oldu. 2024 yılına dair ekonomik büyüme beklentisi ise %3.1 düzeyinde sabit kaldı. Ayrıca diğer önemli haberler ise , Ocak ayı Tüketici Güven Endeksi ve yılın ilk PPK toplantısının kararları olacak. Son olarak, Moody's'in Cuma günü piyasa kapanışı sonrası açıklanması beklenen değerlendirmesinde, kredi notunu "B1'den "Ba3"e yükseltmesi beklenirken, görünümün ise "pozitif"ten "durağan"a çekileceği tahmin ediliyor.



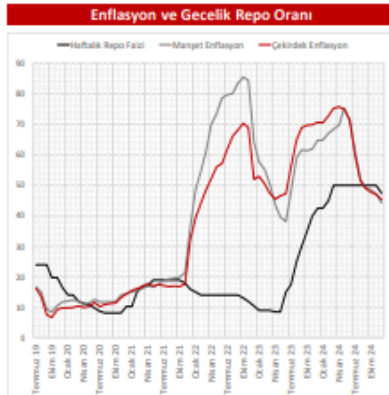
BIST100'de hafif yükseliş...

BIST 100 endeksi haftayı 97,6 milyar TL ortalama hacim ve %0,68 kazançla 9.977 puan seviyesinden tamamladı.



Tahvil piyasası alıcılı...

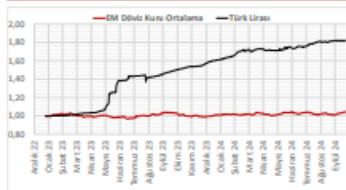
Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları alıcılı seyir izledi. Ağustos 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 29 bp azalışla %38,96, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 13 bp azalışla %28 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 17,9 milyar TL'ye geriledi.



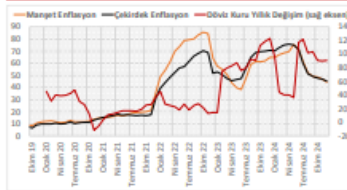
Dolar/TL'de yatay görünüm...

USDTRY dolar endeksindeki seyre paralel haftayı 35,58 seviyesinden tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



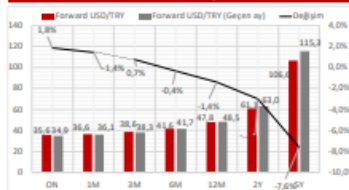
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



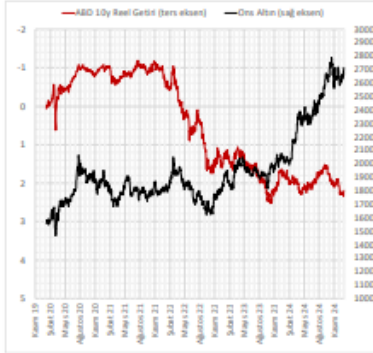
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



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 Aralık ayı konut satışları, Tüketici güven endeksi, PPK toplantısı ve not görünümü takip edilecek.

Yurt dışı tarafta ise, Japanyo'da enflasyon, ABD ve Euro Bölgesi'nde flash PMI endeksleri, ABD ikinci el konut satışları, Japonya Merkez Bankası'nın faiz kararı takip edilecek.

Türkiye – Merkezi Yönetim Borç Stoku, Konut Satışları, Tüketici Güven Endeksi, PPK Toplantısı

ABD – Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları, Öncü PMI, İkinci El Konut Satışları

Avro Bölgesi – Euro Bölgesi ZEW Eğilim Endeksi, Almanya Öncü PMI, Euro Bölgesi Öncü PMI, İngiltere Öncü PMI

Asya – Japonya Sanayi Üretimi, Japonya Merkez Bankası Kararı, Japonya Öncü PMI

ABD çekirdek enflasyonda gevşeme...

Haftanın verisi öncü PMI'lar...

ABD çekirdek enflasyonda gevşeme...

ABD'de TÜFE enflasyonu Aralık ayında beklendiği gibi %0,4 olarak gerçekleşirken, yıllık manşet enflasyon %2,7'den %2,9'a yükseldi. Çekirdek enflasyon ise Kasım ayındaki %3,3 seviyesinden %3,2'ye gerileyerek %3,3'lük piyasa beklentisinin altında kaldı. Aylık çekirdek enflasyon, önceki 4 ayın her birinde %0,3 arttıktan sonra %0,2 olarak gerçekleşti. TÜFE ağırlığının yaklaşık üçte birini oluşturan barınma enflasyonu Aralık ayında %0,3 olurken, yıllık barınma enflasyonu %4,6'ya gerileyerek Ocak 2022'den bu yana en küçük bir yıllık artışı kaydetti. Ulaştırma hizmetleri aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,5 ve %7,3'lük artışlarla yüksek seyrini korudu. Gıda enflasyonu Aralık ayında %0,3 olurken, yıllık enflasyon %2,5'e ulaştı. Öte yandan, enerji fiyatları Aralık ayında benzindeki %4,4'lük artışın etkisiyle aylık bazda %2,5 oranında yükseldi. Bu artış endeksteki yükselişin yaklaşık %40'ından sorumlu oldu. Yıllık bazda enerji enflasyonu -%0,6 olarak gerçekleşti. Verilerin ardından ABD 10 yıllıkları %4,76'dan %4,69'a gerilerken, S&P endeksi %1,5 artış kaydetti.

Haftanın verisi öncü PMI'lar...

Haftanın küresel piyasalar açısından en önemli veri gündemi Cuma günü açıklanacak Ocak ayı öncü PMI verileri olacak. Öncü PMI verileri karışık bir resme işaret ederken zayıf Almanya'ya rağmen Euro Bölgesi'nde hafif toparlanma gözlemliyoruz. Cuma sabah 3:30'da açıklanacak Japonya öncü imalat PMI verisinin 49.5'ten 49.7'ye yükselmesi beklenirken hizmet PMI ile ilgili bir beklenti bulunmuyor. Aralık ayında hizmet PMI 50.9 seviyesinde gerçekleşmişti. Saat 11:30'da açıklanacak Almanya imalatı PMI'nın ise 42.5'ten 42.0'ye, hizmet PMI'nın ise 51.2'den 51'e gerilemesi bekleniyor. Euro Bölgesi'yle ilgili beklenti imalat öncü PMI'nın 45.1'den 45.3'e yükselmesi, hizmet öncü PMI'nın ise 51.6'da sabit kalması yönünde. İngiltere'de ise öncü imalatı PMI'nın 47.0'den 47.1'e yükselmesi beklenirken hizmet PMI'nın 51.1'den 50.6'ya gerilemesi bekleniyor.

12 aylık cari açık 7.4 milyar dolar...

Cari işlemler dengesi Kasım ayında hem piyasa hem de bizim beklentilerimize paralel olarak 2.9 milyar dolarlık açık verdi. Geçen yılın aynı ayında kaydedilen 2,6 milyar dolarlık açığa karşılaştırıldığında, 12 aylık cari işlemler açığı 7,1 milyar dolardan 7,4 milyar dolara yükseldi. Turizmden gelen 0,4 milyon dolarlık daha yüksek katkıya rağmen, net altın ve enerji ithalatı sırasıyla 0,6 milyar dolar ve 0,9 milyar dolar artarak yıllık bazda kötüleşmenin ana kaynağı oldular. Toplam cari denge rakamından enerji ve altının çıkarılmasıyla elde edilen çekirdek cari denge, bir önceki yılın aynı ayındaki 2,4 milyar dolarlık fazlaya kıyasla 3,4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

12 aylık cari açık 7.4 milyar dolar...

Aralık ayında 829.2 milyar TL açık...

Aralık ayında 829.2 milyar TL açık...

Geçtiğimiz yılın Aralık ayında 842.5 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yıl 829.2 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge geçen yılın aynı ayındaki 800.2 milyar TL açığa karşılık 754.0 milyar TL açık verdi. Buna göre, bütçe açığı 2024 yılında 2,106 milyar TL düzeyinde gerçekleşerek Orta Vadeli Program'da öngörülen 2,148 milyar TL'lik açığın altında kaldı. Bütçe açığı/GSYH oranı, 2023 yılındaki %5,2'lik açığın ardından, genel performanstaki zayıflamaya rağmen depremlerle ilgili harcamaların azalması sonucunda 2024 yılında %4,9 olarak gerçekleşti. Aralık ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri reel olarak %10,5 oranında artarken, harcamalar %15,1 oranında azaldı. Gelir vergisindeki artış bütçe gelirlerini desteklerken, harcamalardaki düşüş sermaye harcamalarındaki azalmadan kaynaklandı.

Perakende satışlarda ivmelenme...

Perakende satışlarda ivmelenme...

Ana gündem PPK...

Kasım'da perakende satışlar yıldan yıla %16.4 artışla önceki ayın %15.5'lik artışının üzerine çıktı. Aylık bazda satış büyümesi ise %0.5'ten %1.9'a hızlanma gösterdi. Aylık artış bilgisayar donanım ve yazılımları ile kitap, iletişim aygıtları vb kalemindeki aylık %5.5'lik büyüme ve eczacılık ürünleri, tıbbi ve ortopedik ürünler, kozmetik, kişisel bakım malzemelerindeki %2.3'lük artış sayesinde gerçekleşti. Ayrıca tekstil, giyim ve ayakkabı satışları %1.3 arttı. Yıllık bazda da bu kalemler sırayla %40.9, %15.4 ile yine başı çekti. En çok artış gösteren ürünlerin daha çok ithalata konu ürünlerden oluşması üretimdeki zayıf seyre karşılık perakende satışlardaki kuvvetli artışı bir nebze açıklıyor.

Ana gündem PPK...

Haftanın yurtdışı gündemini perşembe saat 14:00'te açıklanacak TCMB PPK kararı oluşturacak. Piyasa beklentisi Merkez Bankası'nın politika faizini 250 baz puan daha indirerek %45'e çekmesi yönünde. Önceki açıklamasında faiz kararı ile ilgili olarak toplantı başlı olarak karar alacağını açıklayan Merkez Bankası'nın önümüzdeki döneme dair sözlü yönlendirmesi önemli olacak. Önceki açıklamasında enflasyonla ilgili oldukça iyimser beklentilere sahip olan Banka'nın bu beklentileri korumasını ve önümüzdeki döneme dair faiz indirimlerinin devamına dair kapıyı açık bırakmasını bekliyoruz.

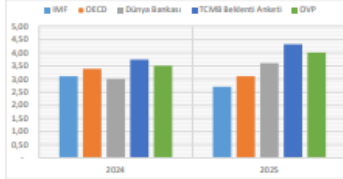
MAKROEKONOMİ BÜYÜME

BÜYÜME

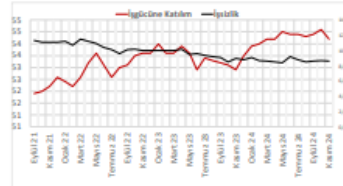
GSYH 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 2,1 oranında büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 0,2 oranında daraldı.

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

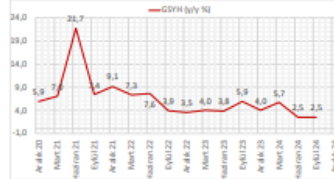
Büyüme Beklentileri



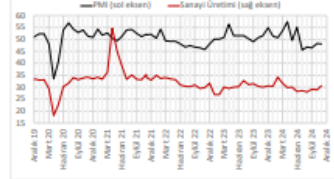
İşsizlik Oranı



GSYH



PMI & Sanayi Üretimi

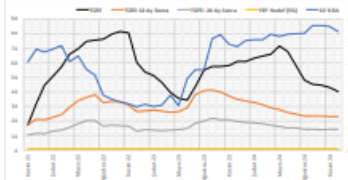


Yıllık Enflasyon

%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.

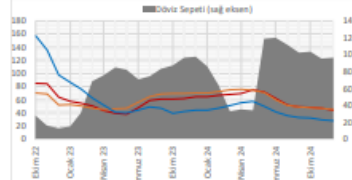
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



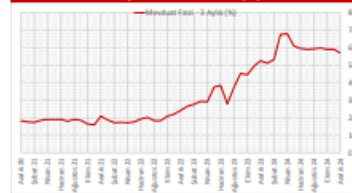
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



3 aylık Mevduat Faizi (%)

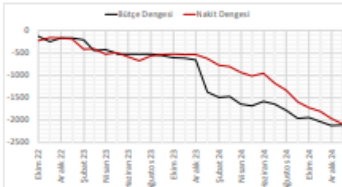


MAKROEKONOMİ BÜTÇE

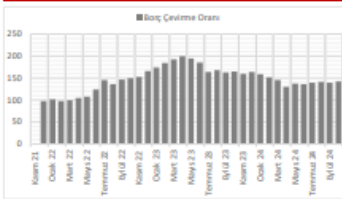
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Aralık ayında 829,2 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 842,5 milyar TL açık verilmişti. Aralık ayında son üç vergi yapılandırması kapsamında 4,8 milyar TL olmak üzere toplam 4,9 milyar TL gelir yazıldı. 2024 yılı toplamında ise 59,4 milyar TL'ye ulaştı. Diğer taraftan, Aralık ayında 4,4 milyar TL özelleştirme geliri kaydedildi, geçen yılın aynı ayında 5,5 milyar TL gelir kaydedilmişti. Faiz gelirleri 17,5 milyar TL'ye ulaşırken, faiz giderleri ise geçen yıla göre 32,9 milyar TL artışla 75,3 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, 2024 yılında verilen açık 2 trilyon 106 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %4.8) ulaştı.

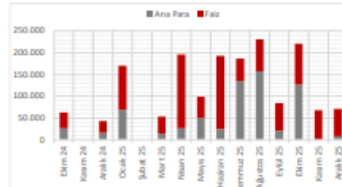
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



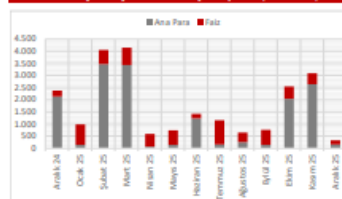
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)



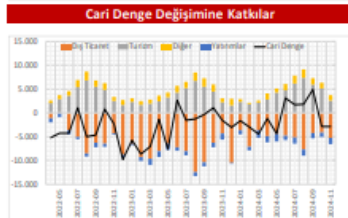
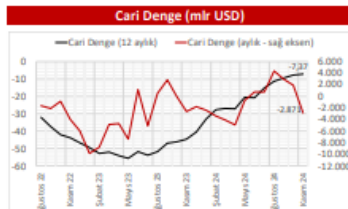
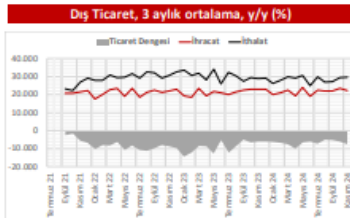
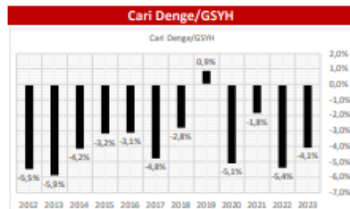
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



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 gözlemlendi. 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.



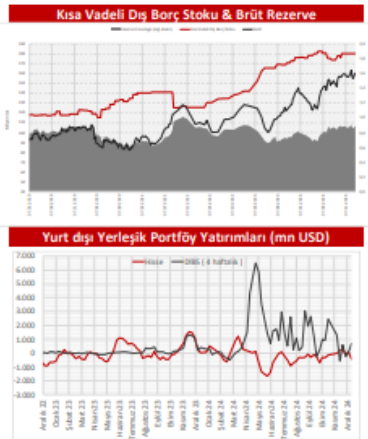
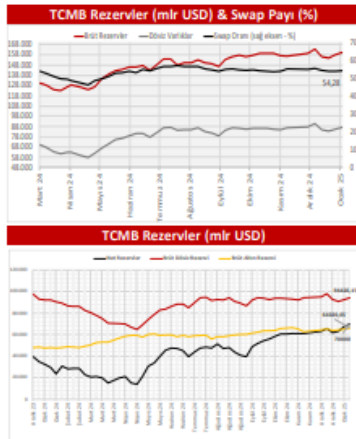
MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
İstisnalar													
GDP Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	8,9	1,8	11,4	5,5	5,3	3,5	8	6,5	5
GDP (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.309	2.608	3.111	3.724	4.320	5.067	7.389	15.912	26.546	44.218	61.540	72.815	83.132
GDP (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	851	789	761	717	807	906	1130	1311	1495	1642	1778
Kısa Vadeli GDP (\$)	11.019	10.883	10.616	9.483	9.127	8.587	9.592	10.659	13.243	15.551	17.028	18.990	20.420
Solunumlar Dengesi													
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	221,2	254,0	251,6	264,0	279,6	296,1	309,6
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,8	363,7	362,0	345,0	349,0	390,6	407,5
Değ. Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-110,3	-81,0	-69,4	-94,6	-97,9
Cari İktisat Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-45,0	-22,8	-28,4	-25,6	-22,6
Cari İktisat Dengesi/GDP (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-3,1	-4,0	-1,7	-2,0	-1,6	-1,3
Enflasyon													
GDP Deflatör Artışı, % Değişime						14,8	29	86	48,2	40,9	31,8	12,4	8,5
TÜFE - Yıl Sonu Değişim, %	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	26,1	64,3	64,8	11,5	17,1	9,7	7,0
Kur													
Kur Değişimi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-149,1	-2.177,2	-1.648,9	-1.909,5	-1.886,3
Kur Değişimi/GDP (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-1,6	-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü													
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	11,0	11,6	11,2	12,0	10,4	9,8	9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücü/Katman Oranı (%)	50,6	51,2	52,0	51,8	51,8	49,8	51,4	53,1	53,3	54,5	55,0	55,5	56,0
Devlet													
Real Brüt İçtale (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	68,1	54,7	55,2				
LDG/YR (Yıl Sonu)	2,82	3,53	3,79	5,29	5,95	7,64	13,4	18,7	29,5				
LDG/YR (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
Kur/YR (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,04	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7				
Kur/YR (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,49	6,36	8,04	10,5	17,4	26,8				
Kur/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10				
Kur/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1				
Fatran (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	105	83	84,9	83,8	81,4	79,4
Para ve Sermaye													
TÜRKİB 60 Hafta Vadeli Repo İhtiyaç Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	16,0	12,0	17,0	14,0						
TÜRKİB 60 Hafta Vadeli Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,1	12,8	16,1	11,4	17,0	14,0						
WOT 100	717	781	1.153	910	1.344	1.677	1.858						
Göçmen Tahvil Faizi	8,6	8,6	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7						

TCMB rezervlerinde yükseliş...

TCMB'nin brüt rezervleri 10 Ocak haftasında 160.4 milyar dolara yükselirken, net uluslararası rezervler ise 70.0 milyar dolara yükseldi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %54,28 seviyesine yükseldi.



DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

Dolarizasyon yatay...

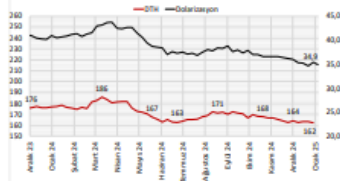
DTH'lar 10 Ocak tarihli haftada önceki haftaya göre 0,9 milyar dolar azaldı ve 162,31 milyar dolar oldu.

KKM hacmi bu hafta da azalarak 1.08 trilyon TL'ye geriledi.

Ayrıca TCMB tarafından yapılan duyuruda Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesaplarından açılış ve yenileme işlemlerinde vade sürelerini kısalttı. TCMB, döviz ve altın dönüşümlü kur korumalı mevduat ve katılma hesaplarında 6 ve 12 ay vadeli hesap açma ve yenileme işlemlerinin 20 Ocak 2025 tarihi itibarıyla sonlandırılmasına karar verildiğini duyurdu.

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

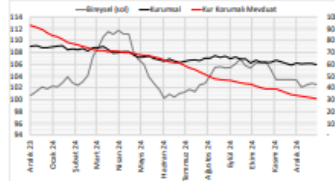
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



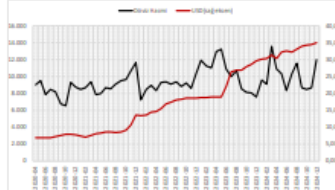
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



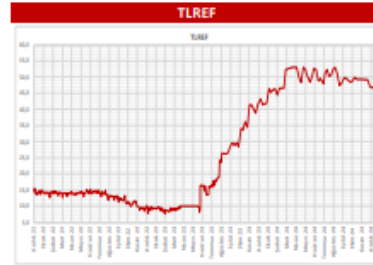
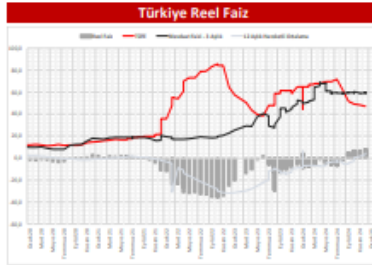
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



Dolar/TL & Hacim



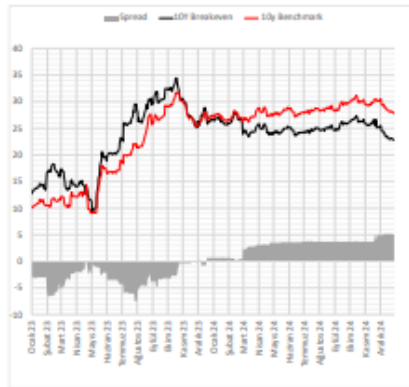
Yılın son toplantısında 250 baz puanlık indirimle gidildi. Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %47.50 seviyesine indirilirken, operasyonel çerçevede değişikliğe gidilerek gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj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



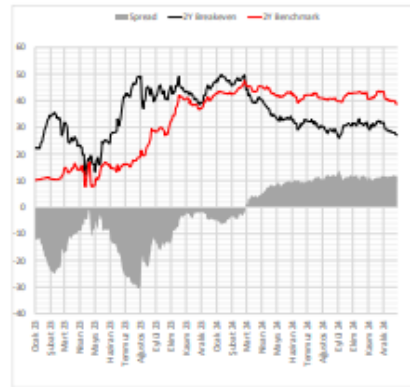
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



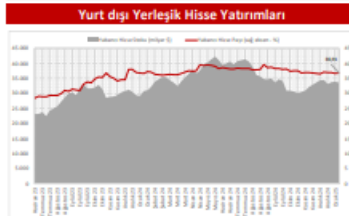
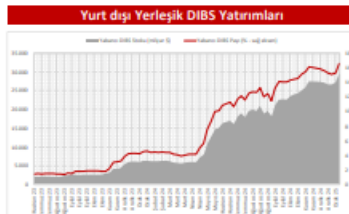
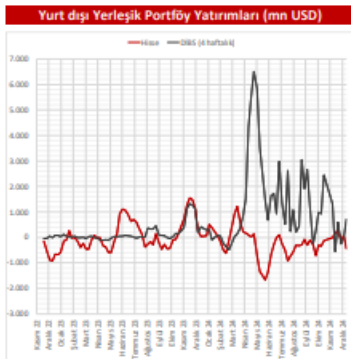
2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŐİK PORTFÖY YATIRIMLARI

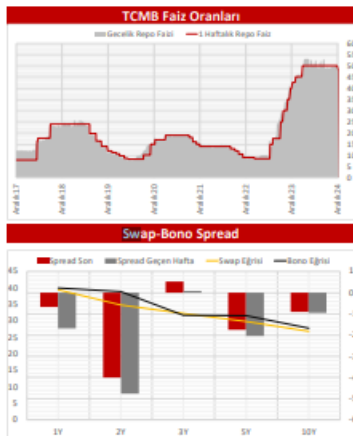
Tahvil Piyasasına girişler...

Yurtdışı yerleşikler 10 Ocak haftasında 212 milyon dolarlık hisse senedi satarken, 2.148 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 34,0 milyar dolardan 33,6 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 27,2 milyar dolardan 29,7 milyar dolara yükseldi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,07 seviyesinden %10,38'e yükseldi. Yurtdışı yerleşiklerin son 52 haftadaki toplam sermaye girişi 20,6 milyar dolar olurken, bunun 23,2 milyar doları tahvil alımı olarak gerçekleşti.



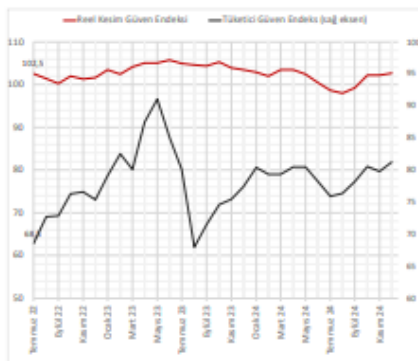
Merkez'den indirim...

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.

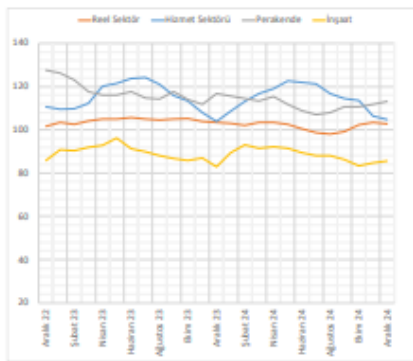


Tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Kasım ayında 79,8 iken Aralık ayında %1,9 oranında artarak 81,3 oldu. Son bir buçuk yılın en yüksek seviyesine gelmiş oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



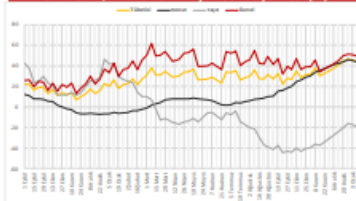
Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

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

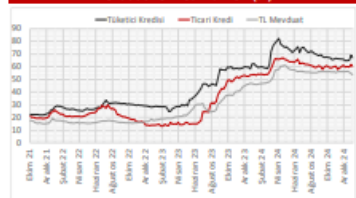
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



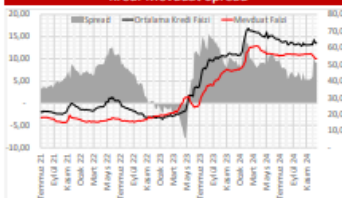
Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Kredi-Mevduat Spread



EUROBOND

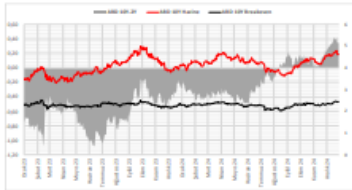
Tahvil piyasasındaki fiyatlamalara baktığımızda ABD 2 yıllık tahvil faizi %4,29 seviyesine, 10 yıllık tahvil faizi ise %4,63 seviyesinden işlem görüyor. VIX endeksi ise haftanın son işlem gününde 16,60 seviyesinden 15,97 seviyesine geriledi.

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 273 bp'dan işlem görüyor.

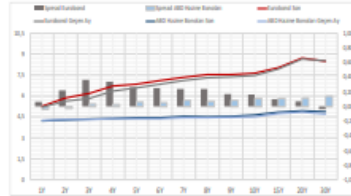
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	41.9%	123 bps	3,136 bps
2Y TRY	39.0%	(125 bps)	2,843 bps
10Y TRY	27.9%	277 bps	1,761 bps
5Y Eurobond\$	6.9%	2 bps	(50 bps)
10Y Eurobond\$	7.6%	(1 bps)	(10 bps)

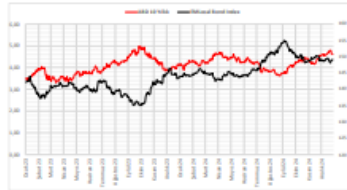
ABD Hazine Bonoları



Eurobond Piyasası



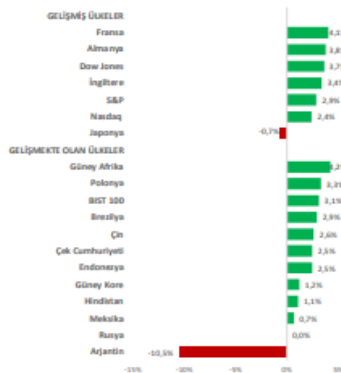
ABD & EM Bono Karşılaştırması



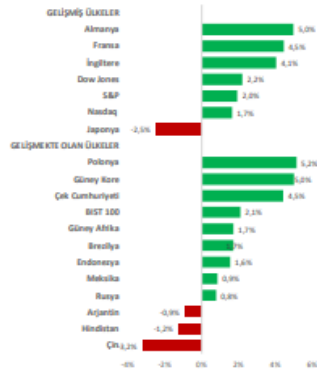
BORSALAR

Genel anlamda tüm endeksler pozitif, Avrupa tarafındaki yükselişler daha belirgin olarak karşımıza çıktı. Yılbaşından bugüne getirilerde gelişmiş ülkeler tarafında Almanya, gelişmekte olan ülkelerde ise Polonya dikkat çekiyor.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



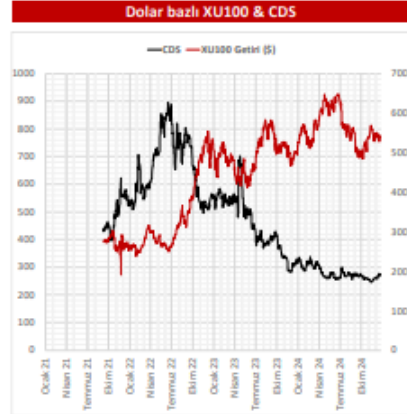
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi haftayı 97,6 milyar TL ortalama hacim ve %0,68 kazançla 9.977 puan seviyesinden tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZD	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.634.515	2.008.476	3.854.440	5.901.823	7.282.504	8.796.463	2.894.640	4.838.052
Piyasa Değeri (bin USD)	385.185	56.747	108.889	166.728	205.733	248.502	81.774	136.683
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.696.386	531.426	1.110.599	2.053.983	2.397.829	2.809.493	755.510	886.893
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	104.425	15.014	31.375	58.026	67.739	79.369	21.343	25.057
Halka Açıklık	27%	26%	29%	35%	33%	32%	26%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	14,4%	30,0%	55,6%	64,9%	76,0%	20,4%	24,0%
Haftalık Getiri	0,3%	2,1%	-0,4%	0,9%	0,8%	0,7%	0,1%	-0,8%
Aylık Getiri	0%	5%	-3%	0%	0%	0%	-2%	0%
YBB Getiri	1%	4%	-1%	2%	2%	1%	-1%	0%
1 Yıllık Getiri	26%	55%	9%	27%	24%	24%	18%	30%
F/K	9,3x	6,4x	10,8x	6,7x	7,3x	7,8x	12,0x	14,0x
P/DD	1,5x	1,4x	1,7x	1,3x	1,3x	1,4x	1,6x	1,8x

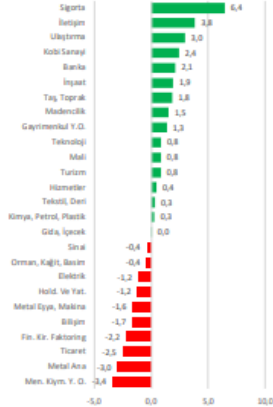
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

CDS'lerimiz 270'lı seviyelere yükseldi.



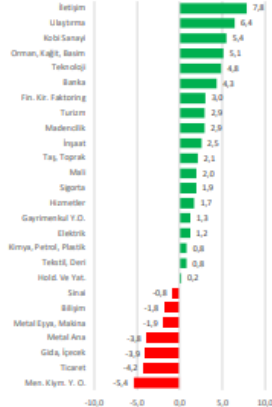
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Haftalık bazda Sigorta, İletişim, Ulaştırma, Banka tarafında güçlü yükselişler görüldü. Endeks kanışık bir seyr izledi.

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	CIMSA	8,03	100	TENSA	-27,8
2	TURSG	6,18	99	SKBNK	-16,7
3	ALBRK	5,71	98	POIHD	-12,1
4	OYAKC	5,64	97	IHLAS	-9,7
5	CCOLA	5,62	96	VESTL	-8,3
6	ISMEN	5,53	95	KERVY	-7,7
7	VAKBN	5,01	94	MAVI	-7,5
8	HALKB	4,89	93	ARCLK	-7,3
9	IKGYO	4,73	92	CEMAS	-7,2
10	TCCELL	4,15	91	AKSA	-6,0
11	IPEKE	3,89	90	GOODY	-5,7
12	GARAN	2,97	89	NETAS	-5,4
13	ASELS	2,75	88	IHLGM	-5,2
14	THYAO	2,71	87	DOAS	-5,2
15	YKBNK	2,56	86	KARSN	-5,1

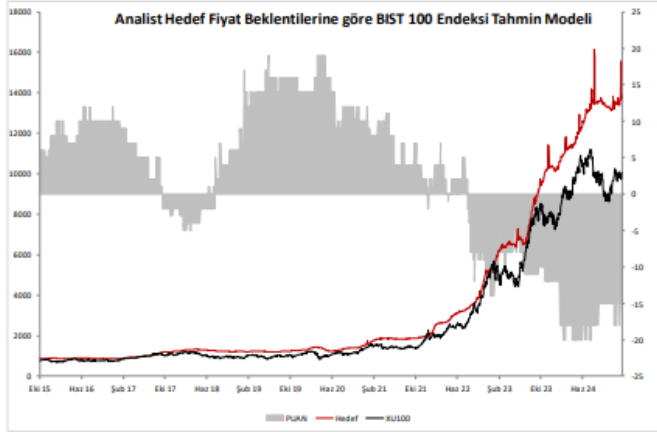
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	KARTN	20,26	100	TENSA	-29,1
2	ESEN	16,25	99	MAVI	-16,4
3	EGGUB	15,61	98	AKSA	-15,7
4	ALBRK	11,35	97	AEFES	-14,8
5	ASELS	10,14	96	KERVY	-12,6
6	HALKB	9,47	95	OTKAR	-12,6
7	IPEKE	8,05	94	ARCLK	-11,2
8	BERA	6,62	93	TKFEN	-11,0
9	TSKB	7,96	92	VESTL	-9,7
10	VAKBN	7,73	91	VERUS	-8,8
11	CIMSA	7,61	90	TIRAK	-8,0
12	TCCELL	6,49	89	ISMEN	-7,7
13	THYAO	6,41	88	POIHD	-7,6
14	IKGYO	5,97	87	EREGL	-6,9
15	GARAN	5,18	86	TURSG	-6,8

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								
YIK Rasyoları	GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSMB	XBANK
5 Yıllık Ortalama	3,4x	3,1x	2,9x	2,7x	3,6x	2,8x	4,6x	2,6x
3 Yıllık Ortalama	3,2x	2,9x	2,7x	2,4x	4,2x	2,5x	4,6x	2,2x
Güncel Oran	4,3x	4,3x	4,1x	5,2x	2,2x	2,0x	4,6x	3,4x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	26%	26%	20%	51%	-35%	-40%	35%	0%
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	29%	37%	42%	94%	-36%	-26%	0%	36%
5 Yıllık Ortalamasına Göre	36%	50%	51%	112%	-46%	-17%	0%	59%
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	0,71x	0,68x	0,55x	0,52x	0,51x	0,64x	0,51x
Güncel Oran	1,20x	1,07x	1,03x	0,93x	0,60x	0,62x	0,64x	0,75x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre	60%	44%	38%	25%	-20%	-17%	-14%	
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	45%	25%	18%	-1%		-11%		
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	48%	32%	28%	1%	0%	-4%		
5 Yıllık Ortalamasına Göre	78%	81%	84%	99%	43%	46%	0%	57%
3 Yıllık Ortalamasına Göre	54%	52%	51%	71%	15%	22%	0%	45%
Özkaynak Karlılığı								
5 Yıllık Ortalama	22,4%	21,8%	23,7%	21,4%	13,2%	16,8%	30,9%	19,9%
3 Yıllık Ortalama	27,3%	27,2%	30,6%	27,4%	16,0%	21,1%	35,8%	25,1%
Güncel Oran	30,7%	29,7%	25,3%	20,5%	30,2%	35,5%	0,0%	22,1%

BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

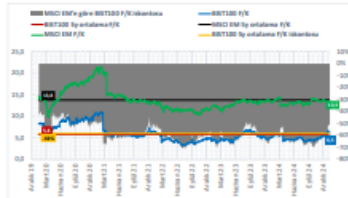
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar son haftaki yükselişle ve hedeflerdeki düşüşle birlikte makası kapatmış durumda.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 6,5x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %52 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	İskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-40%	69%
En Düşük	3,5	9,8	-71%	-50%
Ortalama	5,8	13,8	-58%	
carı	6,5	13,5	-52%	-11%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,6			-14%

XU100 F/K

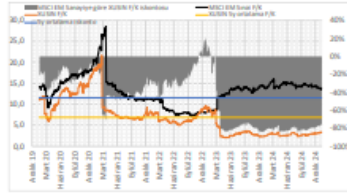


XU100 F/K İskontosu



Sınai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



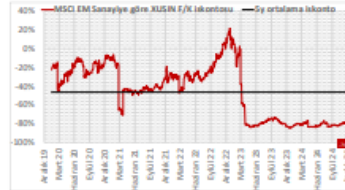
XUSIN F/K



XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	İskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	20,6	22%	575%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-38%
Ortalama	6,8	13,2	-48%	
carı	3,2	13,9	-77%	112%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,5			133%

XUSIN F/K İskontosu



XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 6,26x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %27 iskontolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	İskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,33	10,5	-27%	1%
En Düşük	1,04	5,8	-88%	-83%
ortalama	2,98	8,1	-64%	-52%
carı	6,26	8,6	-27%	-50%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,14			



NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük
5,8x F/Satış, 22,5x
F/FAVÖK, 26,8x F/K ile 5
yıllık ortalamalar civarında
işlem görmektedir.



NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	7%	24,3	0%	31,7	28%	22.087	36%
En Düşük	3,2	-45%	12,3	-60%	18,0	-32%	6.984	-67%
Ortalama	6,0	-30%	19,2	-34%	25,5	-5%		
Cari	5,8		22,5		26,8		22.441	



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

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



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,9x F/Satış, 9,7x F/FAVÖK, 20,2x F/K ile 5 yıllık ortalaması karışık bir görünüm sergilemektedir.





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