

23.12.2024

 **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 Asgari ücret, reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım verileri.Yurtdışı taraf ise Noel tatili sebebiyle oldukça sakin görünüyor.

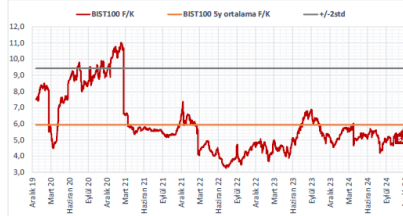
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD'de hizmetler sektörü PMI endeksinin yılı artışla kapatması ve üçüncü çeyrek büyümesinin %3,1 ile yukarı revize edilmesi öne çıktı. Ayrıca geçen hafta Fed piyasa beklentilerine paralel olarak 25 baz puan indirime gitti ve Fed faizi 4,25-4,50 aralığına geldi.Fed toplantısında beklenen yönde 25bps indirim gelirken, projeksiyonlarda 2025 için beklenen faiz indirim sayısının ikiye düşmesi ve yukarı yapılan revizyonlar piyasalarda moral bozukluğu yarattı.ABD Dow Jones %2.25 ve S&P endeksi %2'ye yakın haftalık değer kaybı ile öne çıktı. Diğer önemli veri ise Fed favori enflasyon göstergesi olan çekirdek kişisel tüketim harcamaları endeksi (PCE) aylık bazda %0,1; yıllık bazda %2,8 artarak piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti.Böylece çekirdek PCE'de Mayıs ayından bu yana en düşük aylık artış kaydedilmiş oldu. Piyasa beklentisi çekirdek PCE'nin aylık bazda %0,2; yıllık bazda %2,9 artması yönündeydi. Yurt dışı tarafı Noel haftası nedeniyle son derece sakin.

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, TÜİK tüketici güven endeksinin Aralık ayında 1,5 puan artışla 81,3 seviyesine yükseldiğini açıkladı. Böylece tüketici güveni 1,5 yılın zirvesine gelmiş oldu. Piyasa katılımcıları anketinde ise Aralık ayı sonuçlarına göre piyasanın 2024 yıl sonu enflasyon beklentisi 0,47 puan artışla %45,28'e yükselirken, 2025 yıl sonu enflasyon beklentisi ise 0,13 puan azalışla %27,07'ye geriledi. Anket sonuçlarına göre katılımcıların yıl sonu USD/TL paritesi beklentisi 0,42 azalışla 35,30'a gerilerken, 2025 yıl sonuna ilişkin beklentisi ise 0,48 artışla 43,22'ye yükseldi. Aynı dönemde katılımcıların cari ay sonu politika faizi beklentisi ise 150 baz puan azalışla %48,5'e geriledi.Bu hafta yurtiçinde Pazartesi günü Kabine Toplantısı yapılacak. Özellikle Suriye konusundaki açıklamalar takip edilecek. Salı ve Çarşamba günü Asgari Ücret Tespit toplantısının yapılması ve bir rakamın ortaya çıkması bekleniyor. Çarşamba TCMB reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım oranları verisi izlenecek. Perşembe günü TCMB faiz kararı haftanın en önemli gelişmesi. Beklentiler TCMB'nin en az 100-150baz puan faiz indireceği yönünde bulunuyor.

BIST100'de düşüş...

BIST 100 endeksi, haftayı 75,5 milyar TL ortalama hacim ve %3,96 kayıpla 9.724 puan seviyesinden tamamladı.

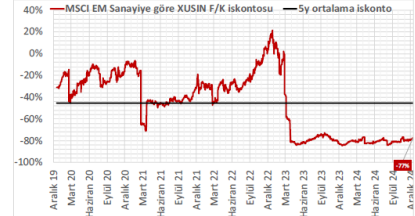
XU100 F/K İskontosu



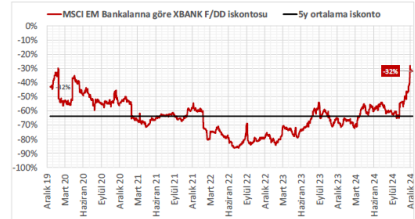
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



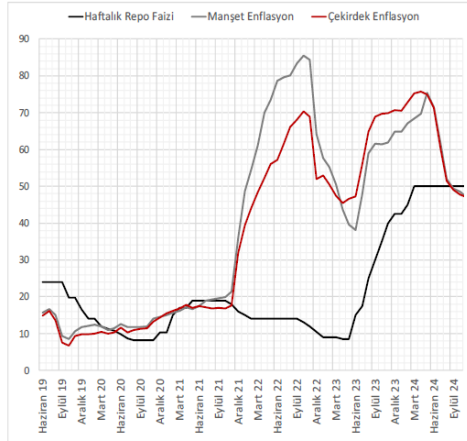
MSCI EM Banka – XBANK F/DD İskontosu



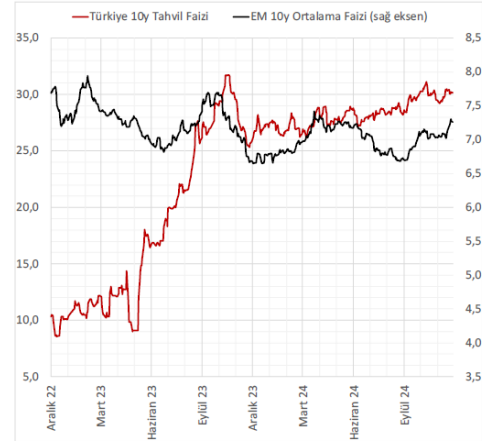
Tahvil piyasası...

TCMB faiz kararına odaklanan TL tahvil piyasalarında sınırlı hareket izlendi. Cuma günü Ağustos 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 5 bp azalışla %43,45, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 31 bp azalışla %29,96 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 5,5 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



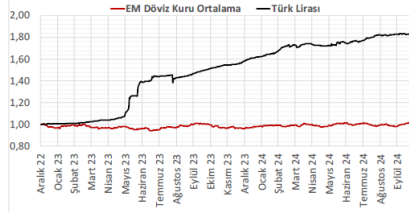
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



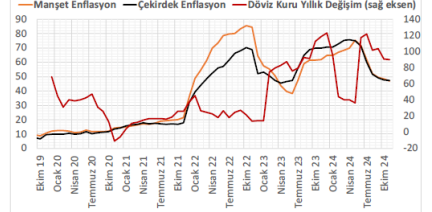
Dolar/TL'de yatay görünüm...

USDTRY dolar endeksindeki seyre paralel haftayı 35,21 seviyesinden tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



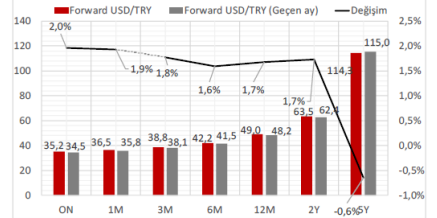
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



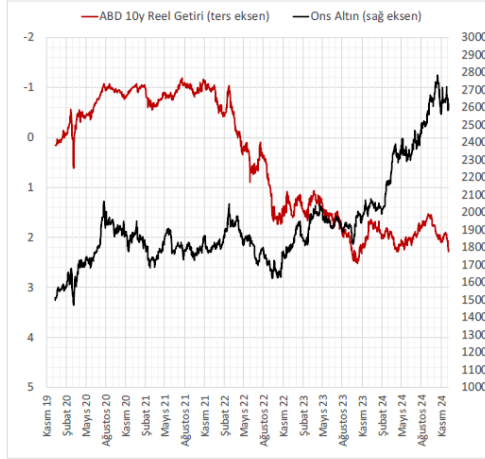
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



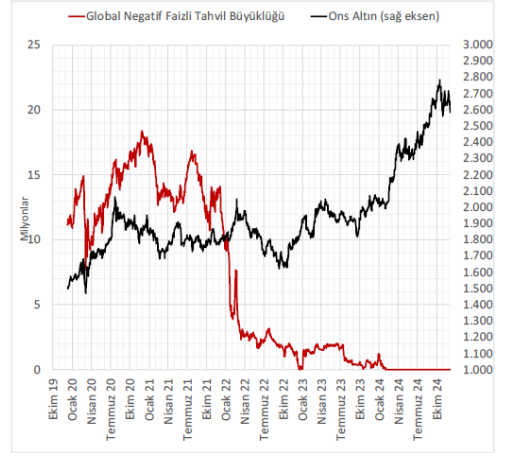
Ons Altın yatay...

ABD tahvil faizlerinde görülen geri çekilme ve jeopolitik risklerin belirginleşmesi ile artan küresel gerilim nedeniyle yükselen ons altında geçen haftaya paralel bir seyir görüldü.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Türkiye – Reel Kesim Güven Endeksi, Kapasite Kullanım Oranı, TCMB PPK Toplantısı

ABD – Chicago Fed İmalat Aktivitesi Endeksi, ABD Dayanıklı Mal Siparişleri,

Avro Bölgesi – İngiltere GSYH

Asya – Japonya Sanayi Üretimi, Japonya Perakende Satışlar

Haftanın en yakından takip edilecek gelişmesi Perşembe

14:00’te açıklanacak PPK kararı olacak.

Haftanın önemli verileri Asgari ücret, reel kesim güven endeksi ve kapasite kullanım verileri.Yurtdışı taraf ise Noel tatili sebebiyle oldukça sakin görünüyor.

Fed'den faiz indirimlerine mola sinyali...

Haftanın verisi ABD dayanaklı mal siparişleri...

Fed'denfaiz indirimlerine mola sinyali...

Fed geçtiğimiz hafta tamamladığı FOMC toplantısında piyasa beklentisine paralel şekilde federal fonlama oranını %4.5'e çekti. Faiz kararı metninde faiz seviyesi dışındaki tek değişiklik "Komite, fonlama oranı hedef aralığında yapılacak ek ayarlamaları değerlendirirken, gelen verileri, değişen görünümü ve risklerin dengesini dikkatlice değerlendirecektir" yerine "Komite, ek ayarlamaların boyutu ve zamanlamasını değerlendirirken, gelen verileri, değişen görünümü ve risklerin dengesini dikkatlice değerlendirecektir" oldu. Bu küçük değişiklik yeni faiz indirimlerinin garanti olmadığını ve enflasyonun yenilenen beklentilere evrilmesidurumunda Fed'inek indirimlerin kapsamını ve zamanlamasını dikkatlice değerlendireceğini belirterek faiz indirimlerine ara verildiğinin en önemli sinyali oldu. Fed üyelerinin revize beklentilerine göre 2024 kişisel tüketim enflasyonu beklentisi Eylül ayındaki %2.3 seviyesinden %2.4'e revize edilirken çekirdek PCE enflasyonu %2.6'dan %2.8'e yükseltildi. 2025 yılı içinse manşet enflasyonunun %2.1'e gerilemek yerine %2.5'e yükselmesi beklenirken çekirdek PCE enflasyonunun %2.2'ye değil %2.5'e gerilemesi bekleniyor. Bu doğrultuda Fed üyeleri 2025 yılı içerisinde bekledikleri faiz indirim miktarını 4 adetten 2 adete indirdi. Fed Başkanı Powell, enflasyon beklentileri yükseltilirken faiz indirimlerinin nasıl gerçekleşeceği sorusuna çekirdek PCE enflasyonunu %2.5'e getirmek önemli bir başarı olacaktır şeklinde bir cevap verdi. Enflasyonda düşüşe Başkan Powell'inoldukça temkinli yaklaştığını gösteren bu ifadenin yanı sıra Başkan Powellenflasyonun %2.0'lik hedefe yaklaştığını ancak bu hedefe ulaşmanın bir iki yıl alabileceğini belirtti.

Haftanın verisi ABD dayanaklı mal siparişleri...

Veri akışının oldukça yavaşladığı yılın son haftasında haftanın piyasa etkisi en yüksek verisi Salı 16:30'da açıklanacak Salı 16:30'da açıklanacak Kasım ayı ABD dayanaklı mal siparişleri olacak. Ekim'de %0.2 artan dayanaklı mal siparişlerinin Kasım'da %0.4 daralması bekleniyor

Tüketici güveni 18 ayın zirvesinde...

Tüketici Güven Endeksi bir önceki aya göre %1,9 artarak 81,3 değerine yükselirken, endeks yıllık bazda %5,0 arttı. Hanenin mevcut durum beklentisi endeksi bir önceki aya göre %3,5 oranında azalarak 63,8 değerine düşerken, gelecek 12 aylık döneme ilişkin beklentiler %1,6 oranında artarak 81,9 değerine yükseldi. Gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik duruma ilişkin beklentiler Aralık ayında %4,0 arttı. Gelecek üç ay için borçlanma niyeti %60,7'den %60,2'ye gerilerken, 12 ay içinde otomobil satın alma ihtimali bir önceki aydaki %19,9'dan %21,3'e yükseldi. Öte yandan, cari dönem tasarruf eğilimi son 5 ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Önceki aylardaki güçlü konut satış rakamlarına paralel olarak, önümüzdeki 12 ay içinde bir konut satın alma veya inşa ettirme olasılığı Kasım ayındaki %10,8'den %12,1'e yükseldi. İlginç bir şekilde, yıllık enflasyondaki gerilemeye rağmen, gelecek 12 aydaki ücret artışı beklentisi geçtiğimiz 12 aya kıyasla %0,3 artarak 111,2'ye yükseldi.

Yılsonu enflasyon beklentisi %45.3...

Merkez Bankası'nın yayınladığı Aralık ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre ekonomistlerin yıl sonu enflasyon beklentisi %44.8'den %45.3'e yükseldi. 12 ay sonrasının yani gelecek yılsonu TÜFE beklentisi yüzde %27.20'den %27.0'ye gerilerken 24 ay ileriye dönük enflasyon beklentisi %18.3'ten %18.5'e yükseldi. BİST repo-ters repo pazarında oluşan gecelik faiz oranı beklentisi bu ay sonu için %50'den %48.6'ya gerilerken bu ay sonunda politika faizinin Merkez Bankası'ndan beklenen faiz indirimi ile birlikte %50.0'den %48.5'e gerileyeceği öngörüldü. 12 ay ileriye dönük haftalık repo faizi beklentisi %30'un biraz üzerinde oluşurken 24 ay ileriye dönük haftalık repo faizi beklentisi %20'nin hafif üzerinde gerçekleşti. Piyasa katılımcılarının 12 ay ileriye dönük döviz kuru beklentisi 42.75'ten 43.23'e yükselirken 2025 büyüme beklentisi %3.2'den %3.1'e revize edildi.

Konut satışları güçleniyor...

TÜİK Kasım ayında 153.014 konutun satıldığını açıklarken, bu rakam bir önceki aya göre %76,1'lik artışın ardından %63,6'lık bir artışa işaret etti. Buna göre, 12 aylık kümülatif konut satışları Kasım ayında bir önceki aydaki 1.344 binden 1.404 bine yükselerek Haziran 2024'te görülen dip seviyelerden kayda değer bir toparlanma işareti gösterdi. Konut satışlarındaki artış, TOKİ tarafından depremde etkilenen bölgede inşa edilen konutlarla ilgili görünmüyor zira Kahramanmaraş ve Hatay'daki artışlar sırasıyla %48,4 ve %13,5 oldu. Ayrıca, toplam satışlar içindeki payları önceki aylara kıyasla sabit seyrediyor. Bununla birlikte, birinci el konut satışlarının yıllık bazda %61,7 oranında artması, daha güvenli konut seçeneklerine olan talep ve önceki yıllarda lansmanı yapılan konutların teslim edilmesine bağlanabilir.

Tüketici güveni 18 ayın
zirvesinde...

Yılsonu enflasyon beklentisi
%45.3...

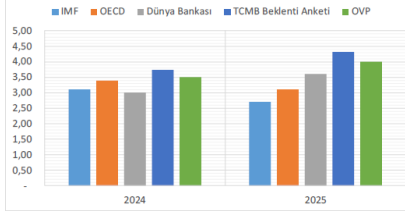
Konut satışları güçleniyor...

BÜYÜME

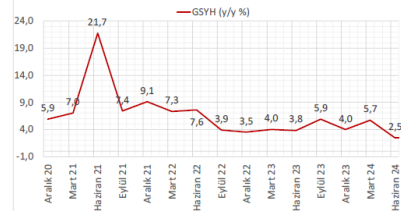
GSYH 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 2,1 oranında büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 0,2 oranında daraldı.

S&P Global/İSO imalat sektörü Kasım ayında 48,3'e yükseldi. Manşet PMI Kasım'da üst üste sekizinci ay eşik değer 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.

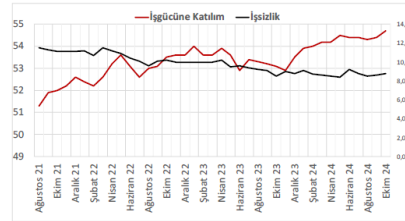
Büyüme Beklentileri



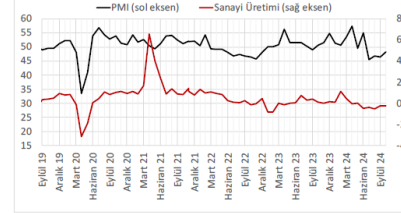
GSYH



İşsizlik Oranı



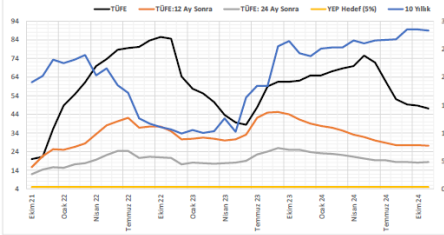
PMI & Sanayi Üretimi



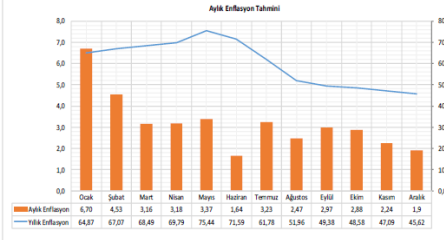
Yıllık Enflasyon %47,09...

2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,24, bir önceki yılın Aralık ayına göre %42,91, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,09 ve on iki aylık ortalamalara göre %60,45 olarak gerçekleşti.

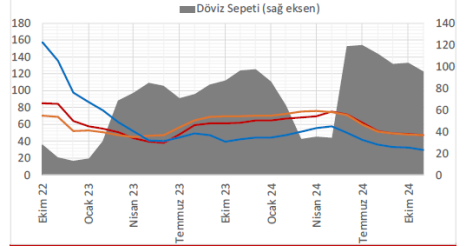
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



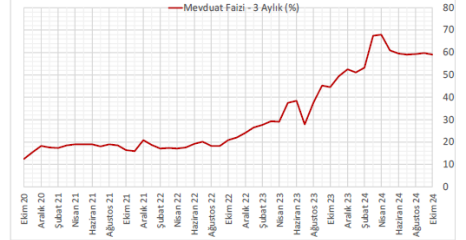
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



3 aylık Mevduat Faizi (%)

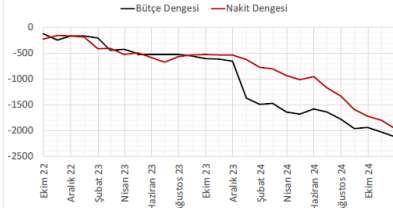


MAKROEKONOMİ BÜTÇE

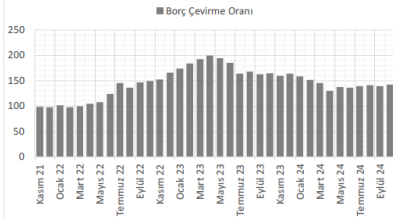
BÜTÇE

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 sürdüğü izleniyor.

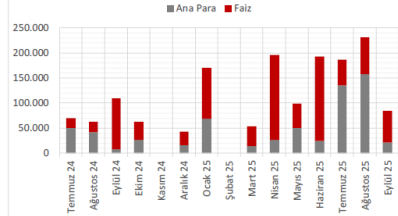
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



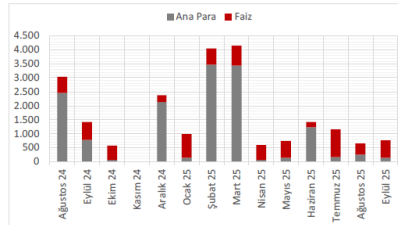
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)

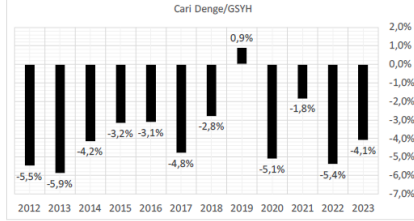


CARİ DENGİ

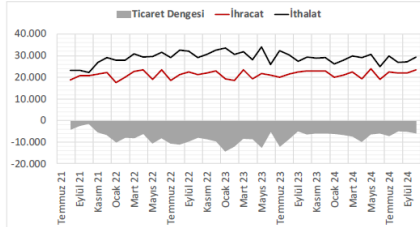
CARİ DENGİ

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.

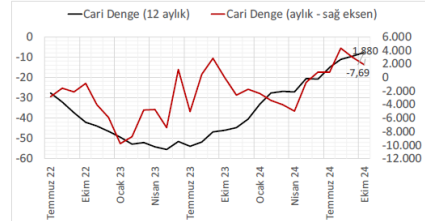
Cari Denge/GSYH



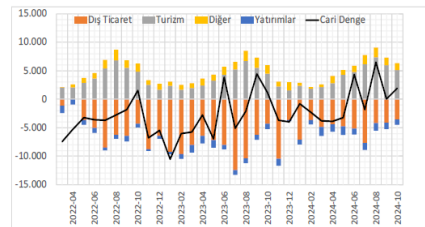
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkıları



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

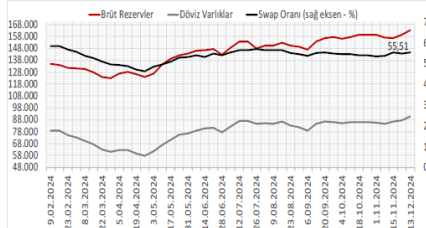
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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
Kırsal 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	-149,1		-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 Ajırıklı 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							

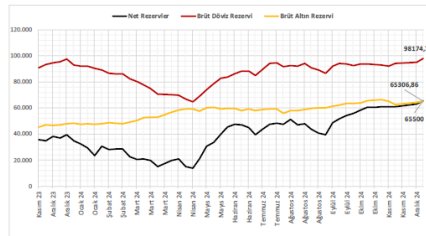
TCMB rezervlerinde artış...

TCMB'nin brüt rezervleri 13 Aralık haftasında 163.5 milyar dolara gerilerken, net uluslararası rezervler ise 65.5 milyar dolara yükseldi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %55,51 seviyesine yükseldi.

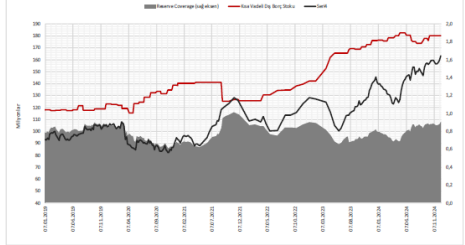
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



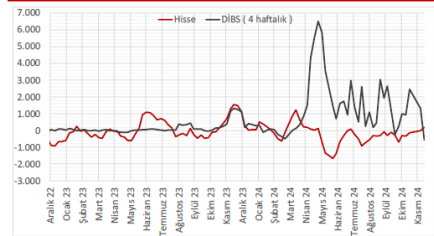
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve

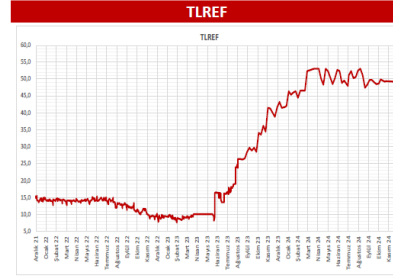
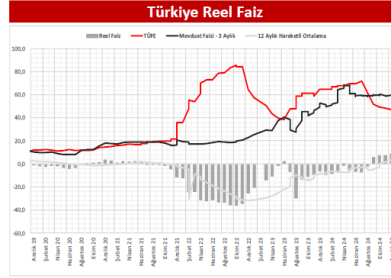


Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Reel efektif döviz kuru endeksi Kasım ayında 67,03 olarak açıklandı.

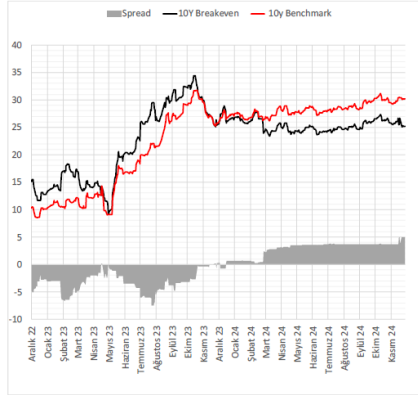
Enflasyonun Kasım ayında yüksek gelmesi bu sene içerisinde faiz indirimine gidilme olasılığını bir miktar düşürmüştü. Ancak Aralık ayındaki son toplantıda 100-150 baz puan aralığından indirimle gidileceği tahmin ediliyor.



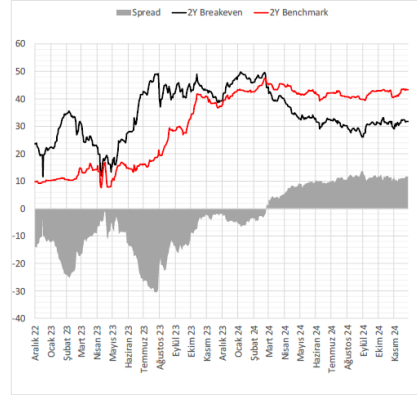
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven

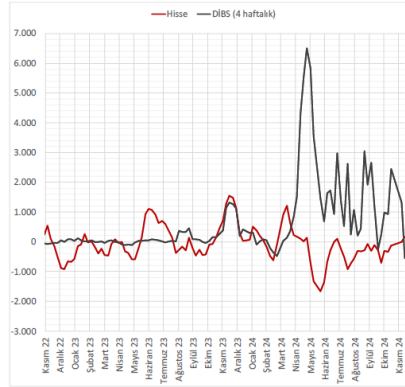


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

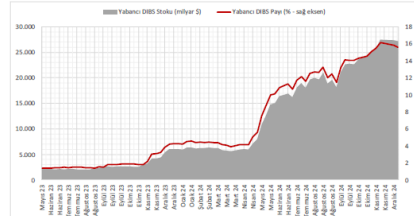
Hisse tarafı hafif alıcılı...

Yurt dışında yerleşik kişiler 13 Aralık haftasında 74 milyon dolarlık hisse senedi ve 204 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 34,4 milyar dolardan 34,5 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 27,8 milyar dolardan 27,1 milyar dolara geriledi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,27 seviyesinden %9,87'ye geriledi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi çıkışı 2,7 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 21,9 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 380mn dolar arttı. Son 52 haftadaki toplam sermaye girişi 19,8 milyar dolar olup, bunun 22,0 milyar doları tahvil alımlarından kaynaklandı.

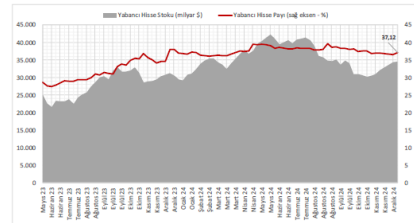
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

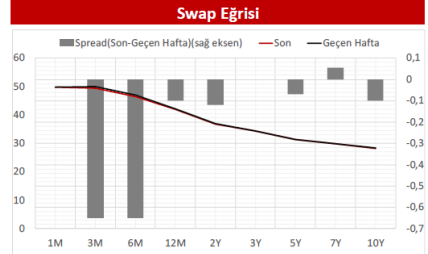
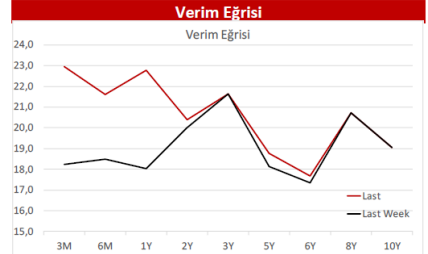
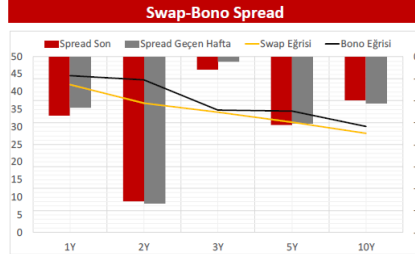
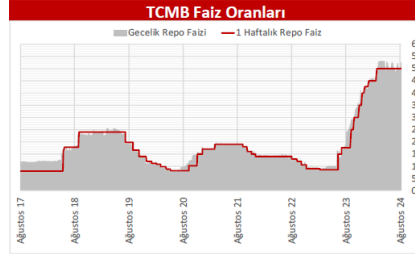


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Merkez'den beklentilere paralel karar...

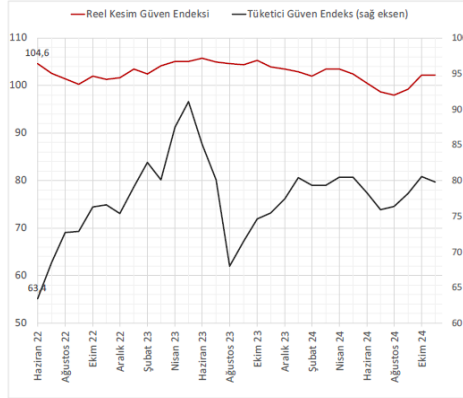
TCMB Kasım ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %50.0 seviyesinde korudu. Metindeki önemli değişikliklerden biri "kurulun politika faizini sabit tutulmasına karar vermekle birlikte enflasyon üzerinde yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşu yinelenmiştir" cümlesinin metinden çıkartılması oldu. Ayrıca yine eklediği yeni bir cümlede politika faizi seviyesinin dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleneceğini belirtti. Hatırlatmak gerekirse TCMB yetkilileri daha önceki açıklamalarında sıklıkla faiz indirimi yapılırsa bile sıkı duruşun korunacağına vurgu yapmaktaydı.



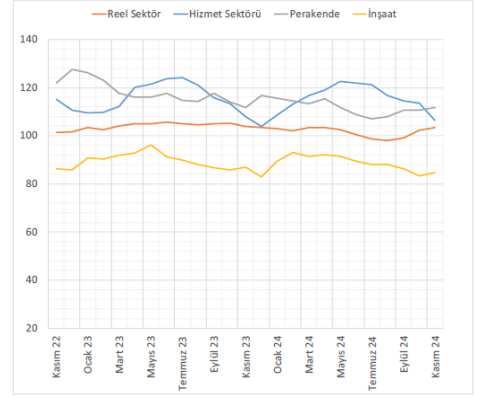
GÜVEN ENDEKSLERİ

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



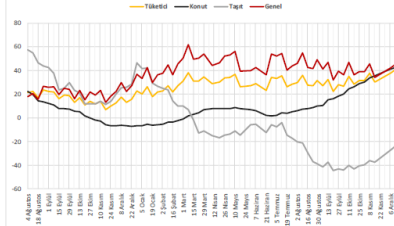
Sektörel Güven Endeksleri



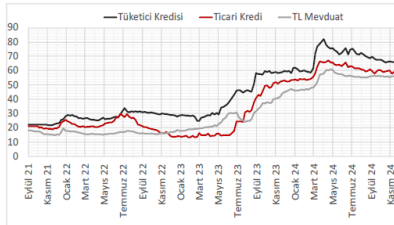
KREDİ BÜYÜMESİ

MB'nin faiz artırımları, finansal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımları ile TL mevduat faizlerinde yükseliş yerini bir miktar gerilemeye bıraktı. Kredi büyümesine baktığımızda düşüşün sürdüğünü gözlemliyoruz.

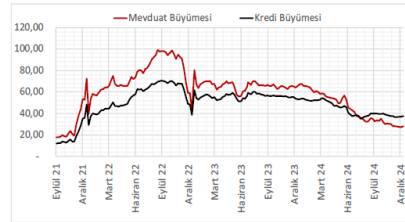
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



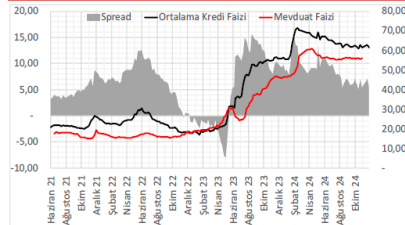
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



TAHVİL PİYASALARI

EUROBOND

EUROBOND

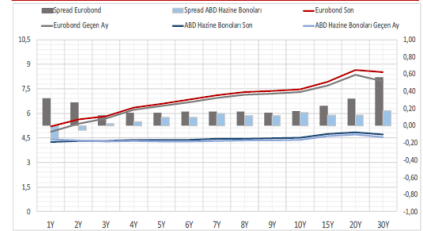
ABD tahvil piyasalarında faizler yatay seyir izledi. ABD 10 yıllık tahvil faizleri %4,52 seviyesinden, 2 yıllık tahvil faizleri ise %4,31 seviyesinden işlem görüyor. VIX endeksinin ise 24,09'dan 18,36 seviyesine sert geriledi.

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 256 bp'dan işlem görüyor.

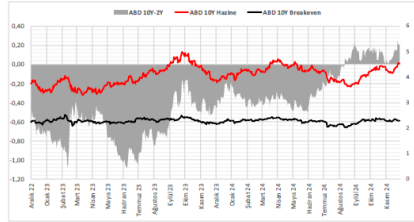
Türkiye Eurobond Piyasası

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	44.6%	(23 bps)	3,411 bps
2Y TRL	43.5%	(17 bps)	3,292 bps
10Y TRY	30.2%	(18 bps)	1,981 bps
5Y Eurobond\$	6.6%	27 bps	(83 bps)
10Y Eurobond\$	7.4%	26 bps	(31 bps)

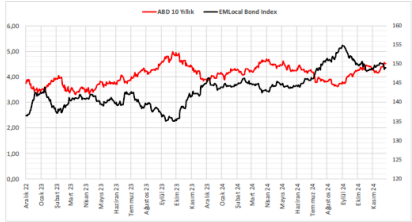
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



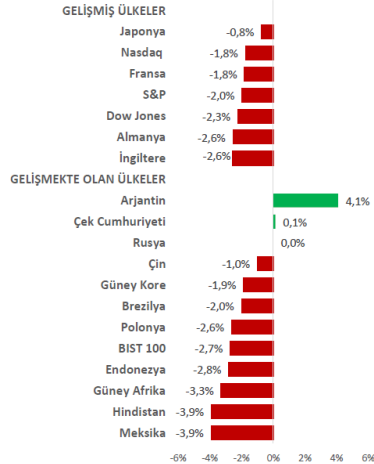
ABD & EM Bono Karşılaştırması



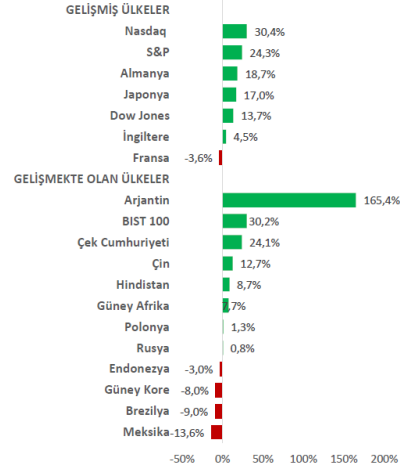
BORSALAR

Geçen hafta Fed faiz indiriminin ardından gelen mesajlarla birlikte genel anlamda satıcı bir seyrir vardı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

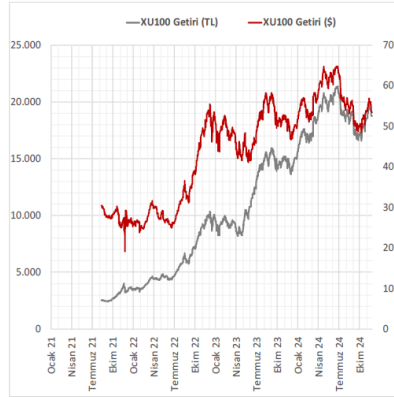
BIST 100 endeksi, haftayı 75,5 milyar TL ortalama hacim ve %3,96 kayıpla 9.724 puan seviyesinden tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.297.603	1.846.246	3.860.082	5.625.669	7.079.241	8.481.660	2.855.992	4.815.942
Piyasa Değeri (bin USD)	379.864	52.745	110.267	160.703	202.225	242.287	81.584	137.577
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.597.142	488.531	1.106.153	1.958.753	2.304.350	2.718.381	759.628	878.760
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	102.757	13.957	31.598	55.954	65.826	77.653	21.700	25.104
Halka Açıklık	27%	26%	29%	35%	33%	32%	27%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	13,6%	30,8%	54,5%	64,1%	75,6%	21,1%	24,4%
Haftalık Getiri	-3,5%	-4,0%	-3,8%	-4,4%	-4,1%	-4,0%	-2,7%	-2,1%
Aylık Getiri	8%	11%	8%	7%	8%	8%	10%	8%
YBB Getiri	32%	60%	12%	32%	30%	30%	25%	37%
1 Yıllık Getiri	29%	50%	10%	27%	26%	27%	27%	36%
F/K	9,1x	6,2x	10,8x	6,4x	7,0x	7,4x	10,7x	14,8x
P/DD	1,5x	1,3x	1,7x	1,2x	1,3x	1,3x	1,5x	1,9x

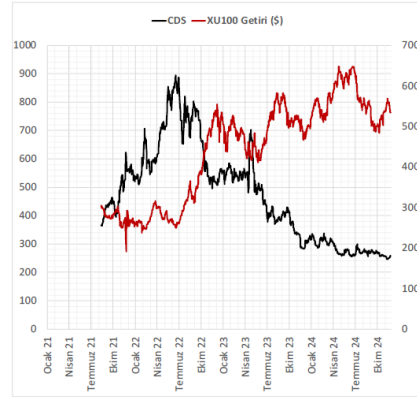
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

CDS'lerimiz 250'li seviyelere geriledi.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



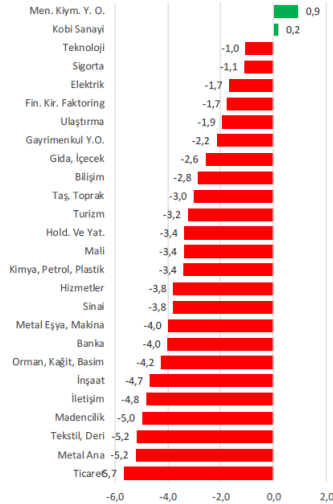
Dolar bazlı XU100 & CDS



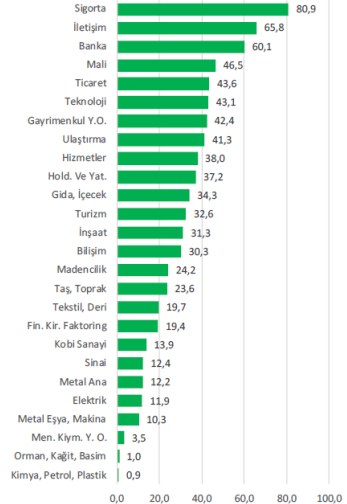
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Haftalık bazda tüm sektörler satıcıydı.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Hisse bazlı haber akışı takip edilmekte. Yabancı 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	TKNSA	12,40	100	NTHOL	-9,3
2	IHLAS	10,93	99	HEKTS	-7,6
3	ESEN	8,22	98	MPARK	-4,9
4	GUBRF	7,57	97	TOASO	-4,7
5	TURSG	7,10	96	KRDMD	-4,5
6	JANTS	7,07	95	KARTN	-4,4
7	CIMSA	6,89	94	NUHCM	-4,1
8	KRVGD	6,82	93	EGGUB	-3,9
9	AEFES	6,07	92	KOZAA	-3,9
10	ECILC	5,55	91	KCHOL	-3,7
11	SISE	5,38	90	VERUS	-3,3
12	GOODY	5,22	89	ULKER	-3,3
13	ASELS	5,03	88	TTRAK	-2,7
14	POLHO	4,47	87	TATGD	-2,7
15	IHLGM	4,12	86	YKBNK	-2,7

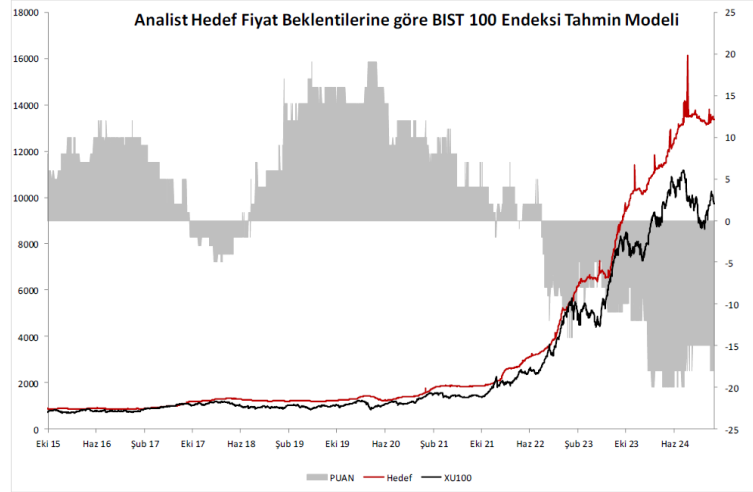
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	IHLAS	162,72	100	HEKTS	-60,5
2	TAVHL	104,19	99	TATGD	-49,8
3	GARAN	72,62	98	BAGFS	-49,2
4	MPARK	72,19	97	BRSAN	-43,4
5	NTHOL	55,41	96	CEMAS	-43,1
6	TKFEN	53,66	95	ODAS	-41,2
7	TRGYO	45,87	94	SOKM	-40,6
8	EKGYO	45,15	93	POLHO	-34,5
9	TSKB	42,49	92	SASA	-31,9
10	GUBRF	40,35	91	CEMTS	-31,5
11	TTKOM	40,33	90	DOAS	-29,9
12	AKSGY	38,44	89	GOODY	-29,0
13	VAKBN	34,85	88	KORDS	-28,4
14	AKBNK	33,23	87	TOASO	-26,3
15	AEFES	32,56	86	SISE	-25,9

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.

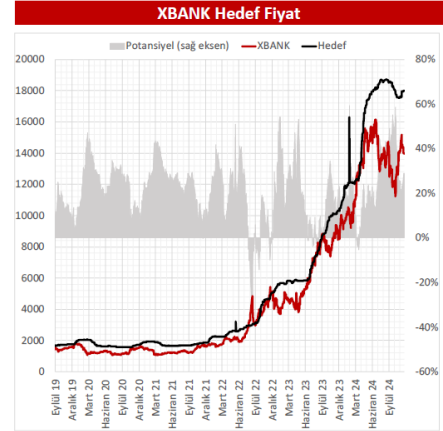
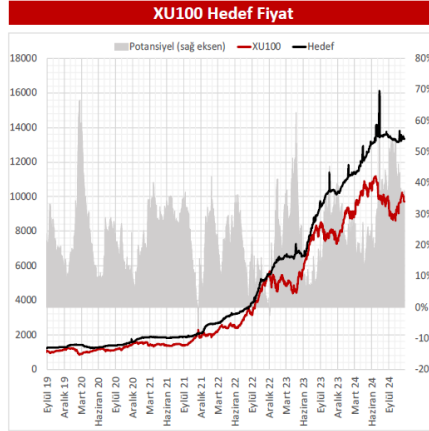


BANKACILIK RASYOLARI

XBANK								
F/K Rasyoları	GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
5 Yıllık Ortalama	3,4x	3,2x	2,9x	2,6x	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	2,1x
Güncel Oran	4,2x	4,2x	3,9x	5,3x	2,2x	2,0x	4,6x	3,4x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	22%	21%	14%	54%	-35%	-40%	35%	0%
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	24%	32%	36%	99%	-38%	-27%	0%	35%
5 Yıllık Ortalamasına Göre	32%	46%	45%	122%	-46%	-17%	0%	60%
3 Yıllık Ortalamasına Göre								
Piyasa Değeri/Defter Değeri								
5 Yıllık Ortalama	0,67x	0,59x	0,55x	0,46x	0,42x	0,42x	0,64x	0,47x
3 Yıllık Ortalama	0,76x	0,69x	0,66x	0,53x	0,51x	0,50x	0,64x	0,50x
Güncel Oran	1,16x	1,01x	0,95x	0,88x	0,60x	0,62x	0,64x	0,71x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre	69%	52%	35%	14%	10%	14%	22%	
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	43%	24%	15%	-3%		-12%		
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	46%	29%	25%	-1%	-3%	-7%		
5 Yıllık Ortalamasına Göre	73%	72%	73%	91%	44%	47%	0%	50%
3 Yıllık Ortalamasına Göre	52%	46%	44%	65%	17%	24%	0%	41%
Özkaynak Karlılığı								
5 Yıllık Ortalama	22,2%	21,6%	23,5%	21,4%	13,0%	16,5%	30,7%	19,8%
3 Yıllık Ortalama	27,0%	26,8%	30,3%	27,3%	15,5%	20,5%	35,4%	25,0%
Güncel Oran	30,7%	27,6%	27,2%	18,5%	30,2%	35,5%	0,0%	21,0%

BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

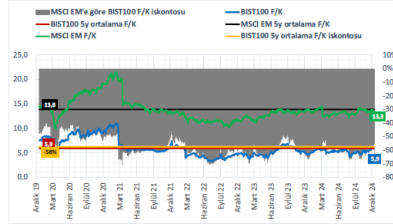
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar son haftaki yükselişle ve hedeflerdeki düşüşle birlikte makası kapatmış durumda.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 5,9x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %56 iskentolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

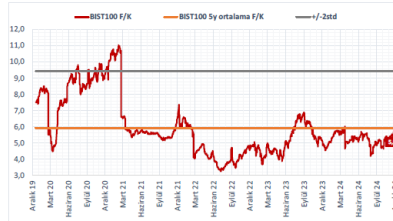
XU100 & MSCI EM F/K



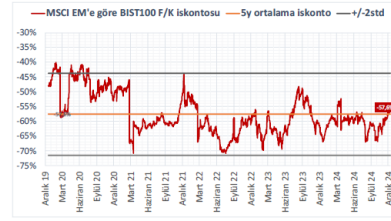
XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-40%	88%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-45%
ortalama	5,9	13,8	-58%	
cari	5,9	13,3	-56%	1%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,6			-4%

XU100 F/K



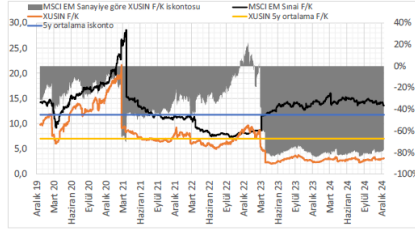
XU100 F/K İskontosu



XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi 12 ay ileri dönem F/K açısından 3,1x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

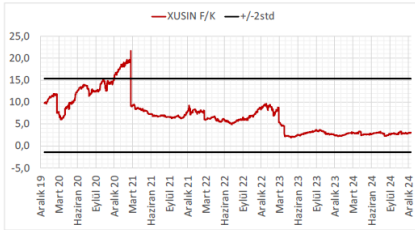
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



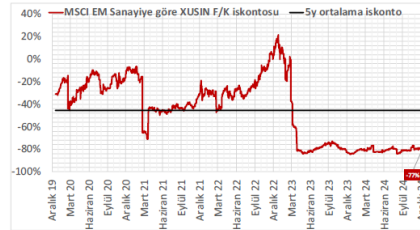
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	21%	608%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-35%
ortalama	6,9	13,2	-45%	
cari	3,1	13,6	-77%	126%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,4			143%

XUSIN F/K

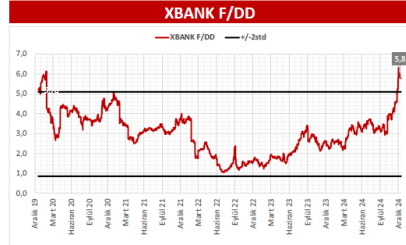
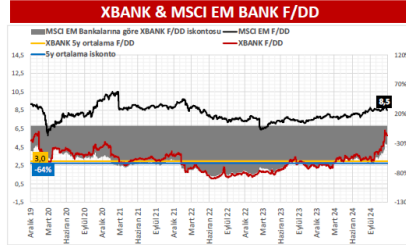


XUSIN F/K İskontosu



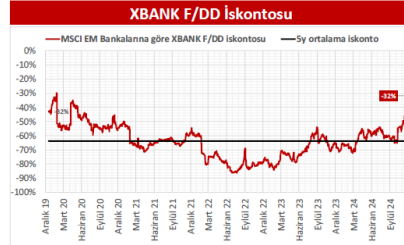
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 5,78x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %32 iskontolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

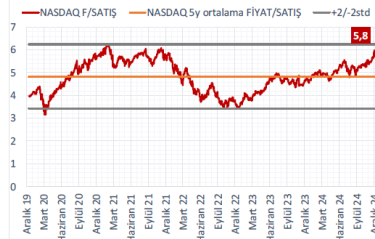
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,33	10,5	-28%	9%
En Düşük	1,04	5,8	-86%	-82%
ortalama	2,97	8,2	-64%	
cari	5,78	8,5	-32%	-49%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,08			-47%



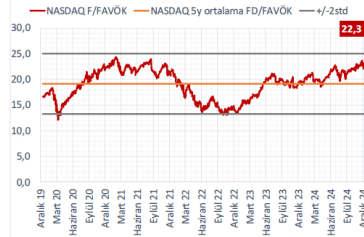
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük
5,8x F/Satış, 22,3x
F/FAVÖK, 26,8x F/K ile 5
yıllık ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

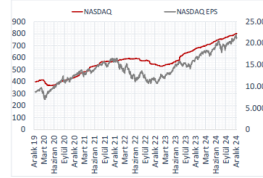


NASDAQ cari F/FAVÖK

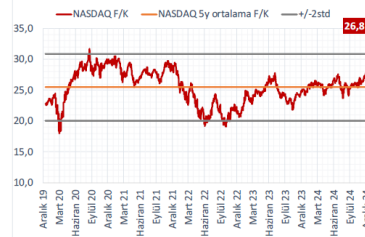


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	8%	24,3	9%	31,7	18%	22.097	4%
En Düşük	3,2	-45%	12,2	-45%	18,0	-33%	6.994	-67%
ortalama	4,8	-16%	19,1	-14%	25,5	-5%		
cari	5,8		22,3		26,8		21.289	



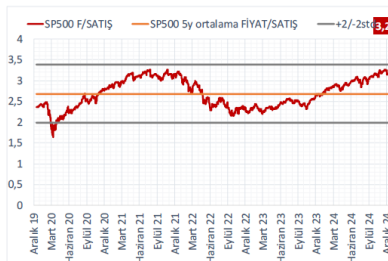
NASDAQ ileriye dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

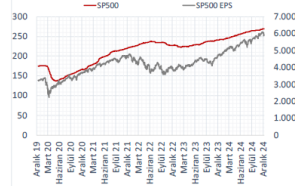
S&P500 ileriye dönük
3,2x F/Satış, 15,1x
F/FAVÖK, 21,9x F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

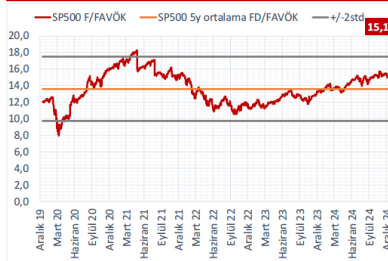


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

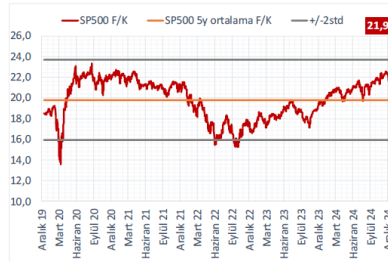
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	3%	18,2	21%	23,4	7%	6.090	3%
En Düşük	1,6	-48%	7,9	-48%	13,6	-38%	2.237	-62%
Ortalama	2,7	-16%	13,6	-10%	19,8	-10%		
cari	3,2		15,1		21,9		5.931	



S&P500 cari F/FAVÖK



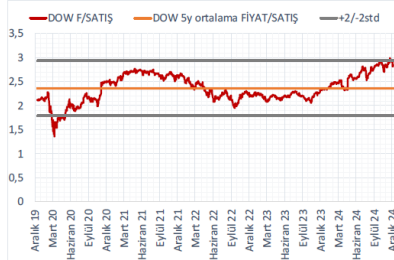
S&P500 ileriye dönük F/K



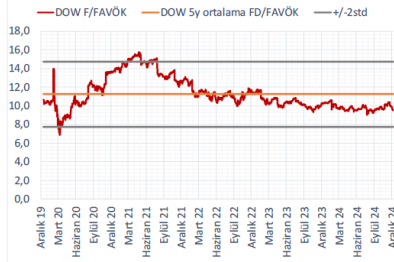
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,8x F/Satış, 9,6x F/FAVÖK, 20,3x F/K ile 5 yıllık ortalaması karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

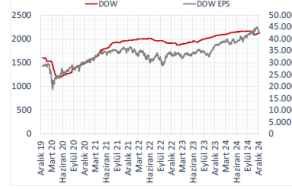


DOW cari F/FAVÖK

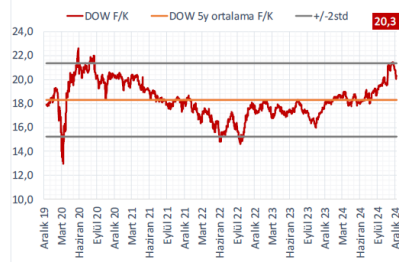


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,0	5%	15,8	64%	22,6	11%	45.014	5%
En Düşük	1,4	-52%	6,9	-28%	13,0	-36%	18.592	-57%
Ortalama	2,4	-17%	11,3	17%	18,3	-10%		
cari	2,8		9,6		20,3		42.840	



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