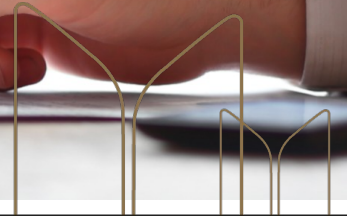


15.12.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

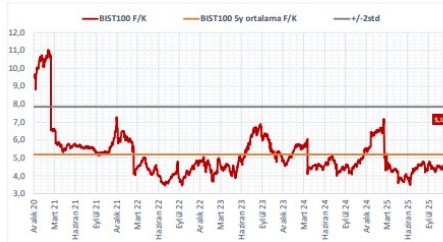
Asya - Pasifik piyasalarında bu sabah negatif seyir izleniyor. Makro veri tarafında Çin'de Kasım ayına ilişkin perakende satışlar, işsizlik oranı, sanayi üretimi ve sabit sermaye yatırımları verileri takip edildi. Açıklanan verilere göre, sanayi üretimi yıllık bazda %4,8 ile %5,0 olan piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Perakende satışlar verisi ise yıllık bazda %1,3 artış kaydederek, %2,9 olan piyasa beklentisinin altında gerçekleşirken, sabit sermaye yatırımları da Ocak-Kasım döneminde yıllık bazda %2,6 düşüş göstererek %2,3'lük düşüş beklentisinin üzerinde gerileme göstermiş oldu. Açıklanan veriye göre sabit sermaye yatırımı pandemisi sonrası dönemin en zayıf görünümünü ortaya koydu. Özellikle gayrimenkul yatırımlarındaki sert düşüş ve otomotiv satışlarındaki zayıflama, tüketici güveni ve harcama eğilimleri üzerindeki baskının sürdüğünü gösteriyor. İşsizlik oranı ise beklentilere paralel olarak %5,1 seviyesinde gerçekleşti. Japonya'da ise sabah saatlerinde Tankan büyük ve küçük imalat endeksleri takip edildi. Tankan büyük imalatçıları endeksi dördüncü çeyrekte 15 ile beklentilere paralel, küçük imalat endeksi de 15 ile beklentiler ile uyumlu gerçekleşti. Büyük imalat dışı endeksi ise 34 ile 35 olan beklentinin altında kalırken, küçük imalat dışı endeksi 6 ile 2 olan beklentinin üzerinde gerçekleşti. Nikkei 225 endeksi %1,28 ve Hang Seng %0,94, Kospi %1,30, Nifty 50 endeksi %0,41, Shanghai %0,11 düşüşle satıcılar seyrizliyor. ABD vadeli endeksleri bu sabah alıcılara seyrizliyor. ABD'de bugün NAHB konut piyasası endeksi verisi takip edilecek. Piyasa beklentilerine göre Aralık ayına ilişkin konut piyasası endeksinin 39 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. Euro Bölgesinde de Ekim ayına ilişkin sanayi üretimi verilerinin açıklanması bekleniyor. Sanayi üretimi verisinin aylık bazda %0,8 artış, yıllık bazda da %1,9 yükseliş gerçekleşmesi öngörülmüyor.

ABD'de Salı günü Kasım ayına ilişkin ortalama saatlik kazançlar, tarım dışı istihdam, işsizlik oranı, işgücüne katılım oranı ve New York Fed işletme aktivite verileri açıklanacak. Ayrıca Ekim ayına ait perakende satışlar ile Aralık ayı öncü S&P Global imalat ve hizmet PMI verileri izlenecek. Kasım ayına ilişkin ortalama saatlik kazançların aylık bazda %0,3 yükseliş, yıllık bazda da %3,6 artış gerçekleştirmesi bekleniyor. Tarım dışı istihdam verisinin ise Kasım ayında 50.000 artış gerçekleşmesi öngörülmüyor. Öte yandan piyasa beklentisi, işsizlik oranının %4,5, işgücüne katılım oranının da %62,4 olarak gerçekleşmesi yönünde bulunuyor. Ekim ayında perakende satışları verisinin ise aylık bazda %0,1 artış gerçekleştirmesi beklenirken, S&P Global Aralık ayı öncü imalat ve hizmet PMI verilerinin ise sırasıyla 52,0 ve 54,0 seviyesinde açıklanması bekleniyor. Ayrıca Aralık ayına ilişkin New York Fed işletme aktivite endeksi verisi takip edilecek. Hatırlanacağı üzere endeks Kasım ayında -21,7 olarak açıklanmıştı. Euro Bölgesi'nde ise Aralık ayına ilişkin öncü imalat ve hizmet PMI verisi ile Ekim ayı ZEW ekonomik hissiyatı ve ticaret dengesi verileri takip edilecek. İmalat PMI verisinin 49,9, Hizmet PMI verisinin 53,3 açıklanması bekleniyor. Eylül ayında ticaret dengesi hatırlanacağı üzere 19,4 milyar Euro olarak gerçekleşmişti.

BIST100 yukarıda...

BIST 100 endeksi haftayı %2,42
kazançla 11.311 puan
seviyesinden tamamladı.

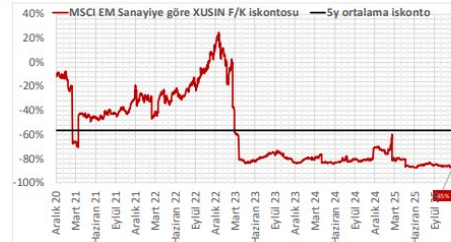
XU100 F/K İskontosu



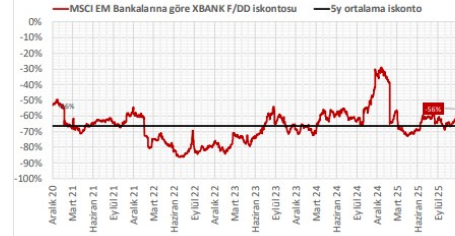
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



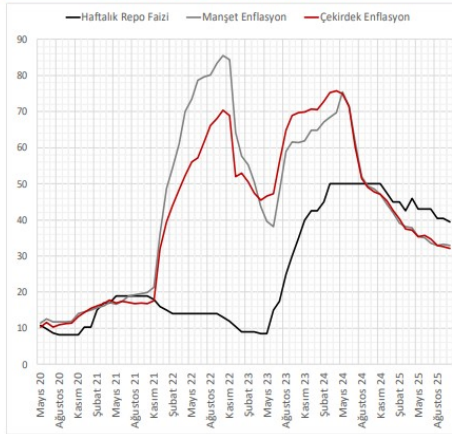
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



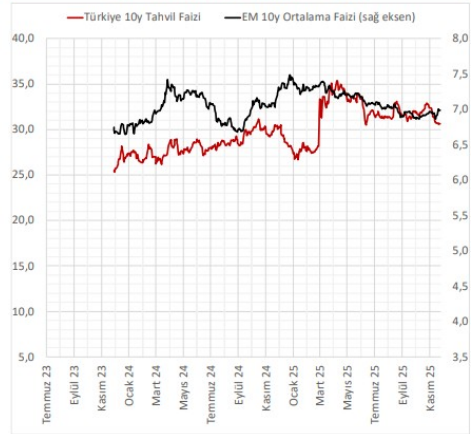
Tahvil piyasası yatay...

Yurt içinde TL tahvillerde satıcı bir seyir izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 11 bp artışla %37,87 seviyesine yükselirken, 10 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 5 bp artışla %30,60 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 10,6 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



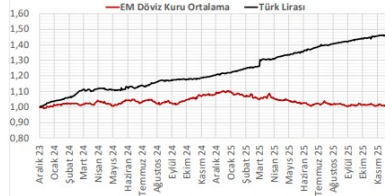
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



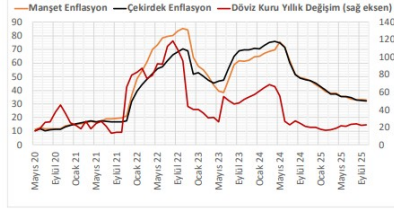
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 42,70 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



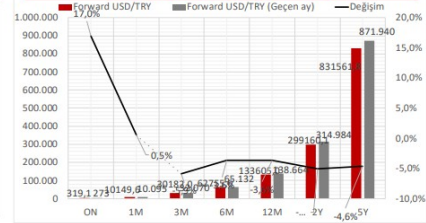
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



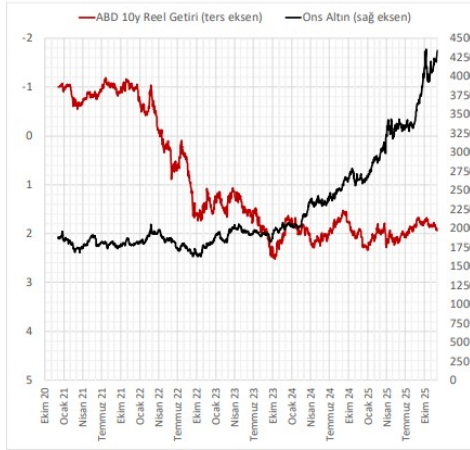
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



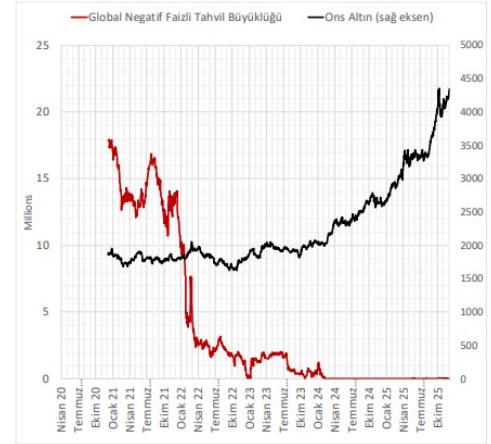
Ons Altın Yatay..

Altın ons fiyatı 4.341 dolarla işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Geçen haftanın gündemi Fed toplantısıydı..

Yurtdışında geçtiğimiz hafta ana gündem maddesi Fed'in faiz toplantısı oldu. Fed, 2025 yılının son toplantısında politika faizinde 25 baz puan indirim kararı alarak politika faizini %3,50-3,75 seviyesine getirdi. Toplantıda üç yetkili indirim kararına karşı oy kullanırken Trump'ın eylül ayında atadığı Stephen Miran, yarım puanlık daha büyük bir indirim lehine oy verdi. Fed Başkanı Jerome Powell, faiz kararının ardından düzenlediği basın toplantısında, hükümetin kapanması nedeniyle bazı verilerin geciktiğini ancak son toplantıdan bu yana genel görünümde büyük bir değişim olmadığını söyledi. Fed'in büyüme tahminlerine de değinen Powell, Fed'in özet projeksiyonlarına göre ekonomik büyümenin 2025 yılında yüzde 1,7, 2026 yılında ise yüzde 2,3 olmasını beklediklerini ifade etti. İşgücü piyasasına ilişkin değerlendirmesinde Powell, Eylül istihdam raporunun işsizlik oranının yükselmeyi sürdürerek yüzde 4,4'e çıktığını ve istihdam artışlarının yılın ilk dönemlerine kıyasla belirgin şekilde yavaşladığını gösterdiğini hatırlattı. Fed'in başına Powell'dan sonra geçmesi beklenen adaylara Kevin Hassett'ten sonra Kevin Warsh da eklenirken bu gelişmelere S&P 500 endeksi sınırlı olumlu tepki gösterdi. Ancak, Oracle'ın hayal kırıklığı yaratan bilançosu ve OpenAI için geliştirmekte olduğu bazı veri merkezlerinin tamamlanma tarihlerini 2027'den 2028'e ertelemesi piyasayı olumsuz etkiledi. S&P 500 endeksi bu gelişmeler ışığında %0,70 düşerek 6.827 seviyesinden haftayı kapattı.

Politika faizi %38,0...

TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda 150 baz puan indirerek %39,5'ten %38,0'a düşürdü. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %42,5'ten %41,0'a ve %38,0'dan %36,5'e düşürdü. Jeopolitik risklerin azalmasına rağmen, iç politikadaki belirsizliklerin devam etmesi, TCMB'nin faiz koridorundaki asimetriyi koruyarak temkinli bir tutum sergilemesine neden olmuş görünüyor. Para Politikası Kurulu (PPK) açıklaması, üçüncü çeyrekte çeyreklik GSYİH büyümesinin tahmin edilenden daha güçlü olduğunu kabul ederek, üslupta hafif bir değişiklik sinyali verdi. Piyasa tepkisi genel olarak nötr oldu: USD/TRY 42,62 civarında sabit kalırken, 10 yıllık ve 2 yıllık tahvil getirileri sırasıyla %30,68 ve %38,13 civarında seyretti.

2026 beklentileri...

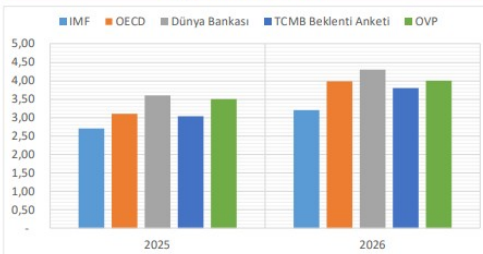
Aralık ayına ilişkin Piyasa Katılımcıları Anketi raporu yayımlandı. Katılımcıların cari yıl sonu tüketici enflasyonu (TÜFE) beklentisi bir önceki anket döneminde yüzde 32,20 iken, bu anket döneminde yüzde 31,17'ye gelirken 12 ay sonrası TÜFE beklentisi de yüzde 23,49'dan yüzde 23,35'e geriledi. Katılımcıların 2025 yılı büyüme beklentisi (GSYH) bir önceki anket döneminde yüzde 3,4 iken, bu anket döneminde yüzde 3,5'e yükseldi. 2026 yılına dair büyüme beklentisi de önceki anket dönemine göre 10 baz puanlık artışla yüzde 3,9 olarak kaydedildi.

BÜYÜME

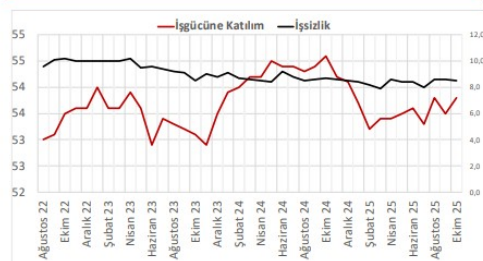
Türkiye'nin ekonomik büyümesi, 2025'in üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1'e geriledi. Bu oran, ikinci çeyrekteki %1,6'lık büyümenin altında kaldı. Yıllık büyüme oranı %3,7'ye yavaşlayarak %4,2'lik konsensüs tahmininin altında kaldı.

İktisadi faaliyet kollarına göre toplam katma değerdeki bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim, ana sektörler için; Tarım (-%12,7), Sanayi (+%6,5), İnşaat (+%13,9), Hizmetler (+%6,3), Bilgi ve İletişim (+%10,1), Finans (+%10,8) ve Gayrimenkul Faaliyetleri (+%4,2) şeklinde oluştu. Sanayi üretim endeksi üçüncü çeyrekte yıllık bazda %5,4 artmıştı, katma değer değişimi ise %6,5 artış olarak açıklandı. Hizmet Üretim Endeksi aynı çeyrekte %3,4 artmıştı, hizmet sektörü katma değeri ise %6,3 ile daha güçlü büyüme gösterdi. İnşaat üretim endeksi ise aynı dönemde %26,3 artış kaydederken, inşaat sektörü katma değeri %13,9 artış gösterdi.

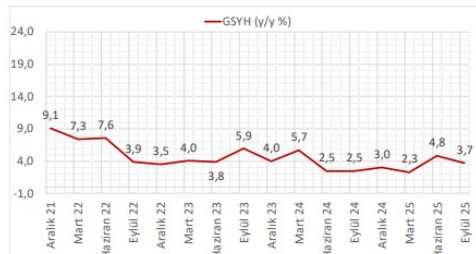
Büyüme Beklentileri



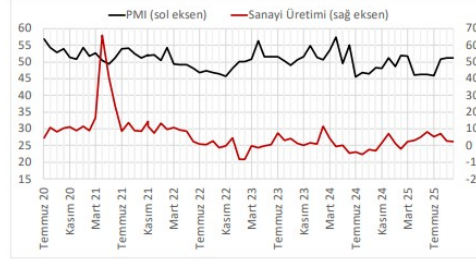
İşsizlik Oranı



GSYH



PMI & Sanayi Üretimi

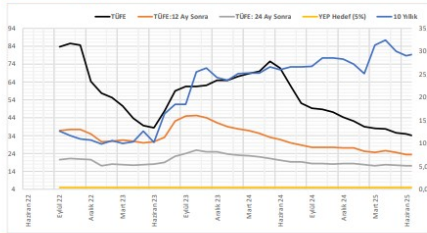


Yıllık Enflasyon %31,1...

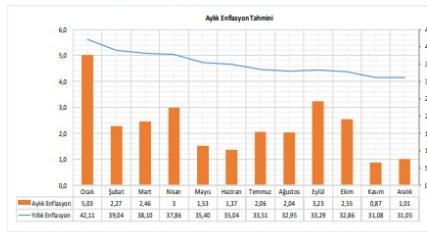
Kasım ayında TÜFE enflasyonu %0,87 ile piyasa beklentisi olan %1,3'ün oldukça altında gerçekleşti. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon oranı Ekim ayındaki %32,9'dan %31,1'e geriledi.

Beklenenden iyi gelen sonuç, taze meyve ve sebze fiyatlarındaki düşüş sayesinde, esas olarak gıda grubundan kaynaklandı.

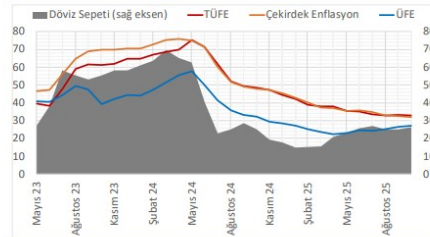
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



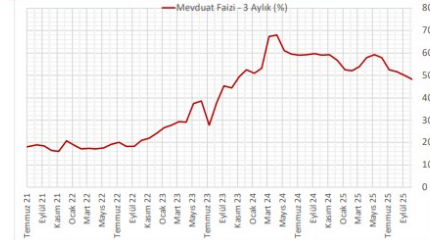
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



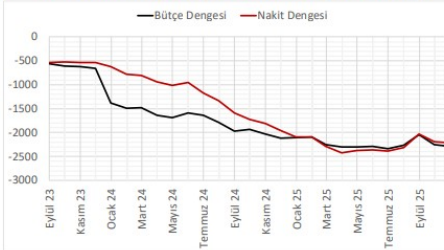
3 aylık Mevduat Faizi (%)



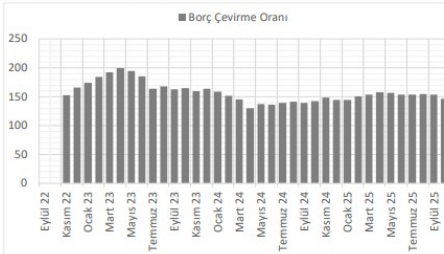
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Kasım ayında 169,5 milyar TL fazla verdi, geçen yılın aynı ayında ise 16,6 milyar TL açık verilmişti. Kasım ayında vergi yapılandırması kapsamında toplam 1,7 milyar TL gelir yazıldı. Böylece, ilk on bir ayda 20,1 milyar TL'ye ulaşıldı. 2024 yılı toplamında ise 59,4 milyar TL gelir yazılmıştı. Diğer taraftan, Kasım ayında özelleştirme geliri kaydedilmedi, geçen yılın aynı ayında da gelir kaydedilmemişti. Faiz gelirleri 28774 milyar TL'ye ulaşırken, faiz giderleri ise geçen yıla göre 28,4 milyar TL azalışla 117,9 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, ilk onbir aylık dönemde bütçe açığı 1 trilyon 271 milyar TL'ye ve son 12 aylık bütçe açığı ise 2 trilyon 100 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %3,5) geriledi. Yeni OVP'de 2025 yılı bütçe açığı tahmini 2 trilyon 208 milyar TL (GSYH'ya oranla %3,6) düzeyinde açıklanmıştı.

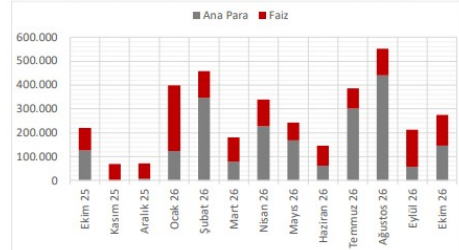
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



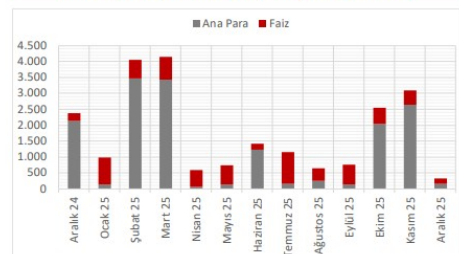
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)

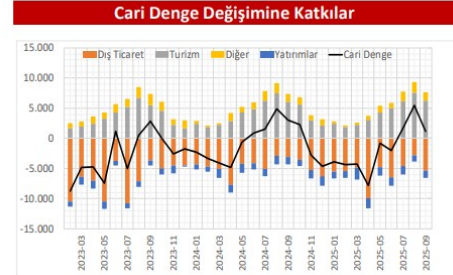
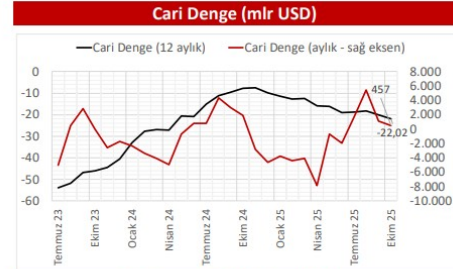
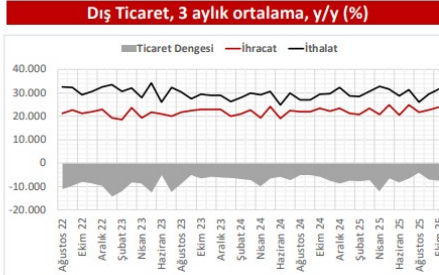
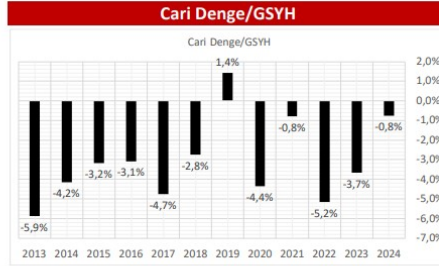


Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



CARİ DENGE

Cari denge Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayındaki 2 milyar 225 milyon dolarlık fazladan 457 milyon dolar fazlaya kötüleşme gösterdi. Böylece, ilk on aylık dönemde verilen açık 14,5 milyar dolara gerilerken, son 12 ayda verilen cari açık ise 22,0 milyar dolara (GSYH'ye oranla %1,4) yükselmiş oldu.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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

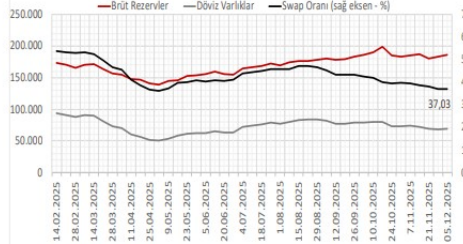
	Gerçekleşen									OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Büyüme													
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1	3,5	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546	44.218	61.540	72.915	83.132
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1130	1331	1465	1642	1774
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243	15.551	17.028	18.990	20.420
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						

Rezervlerde düşüş..

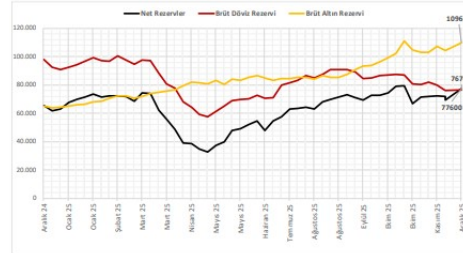
11 Aralık Perşembe günü toplam rezervlerin 188,7 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 77,0 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise önceki güne göre 0,8 milyar dolar artışla 63,8 milyar dolar olduğunu görmekteyiz.

Öte yandan swap hariç net rezervlerin son 30 günlük birikimli değişimini takip ettiğimizde 11 Aralık itibarı ile 10,0 milyar dolar artışa işaret ediyor.

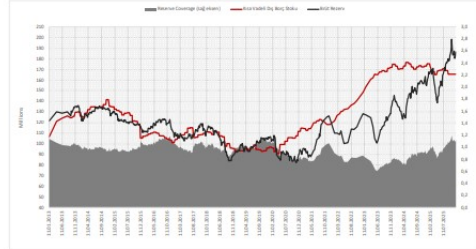
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



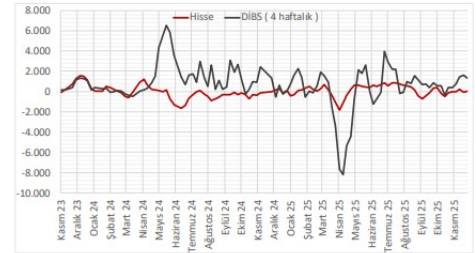
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

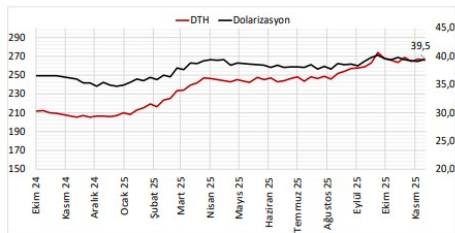


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

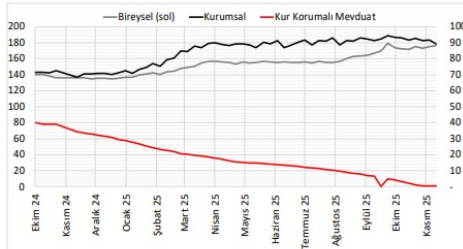
Dolarizasyonda düşüş...

5 Aralık itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %60,5 seviyesine gerilediği hesaplanıyor. KKM'yi TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayarak hesapladığımızda Türkiye'deki mevduat dolarizasyonun ilgili haftada %39,5'e yükseldiğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %44,1 seviyesine geriledi, tüzel kişilerde ise %37,2 seviyesine yükseldi. KKM dahil edilmeyerek hesaplanan standart TL mevduat oranı da %60,5 seviyesine gerilemiş oldu.

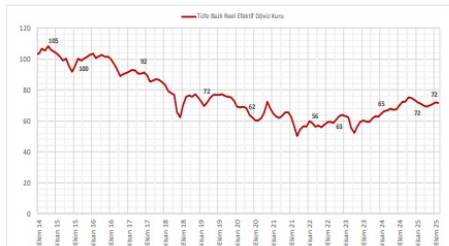
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



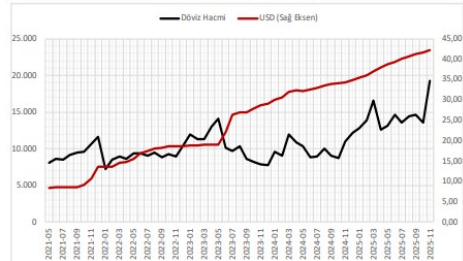
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

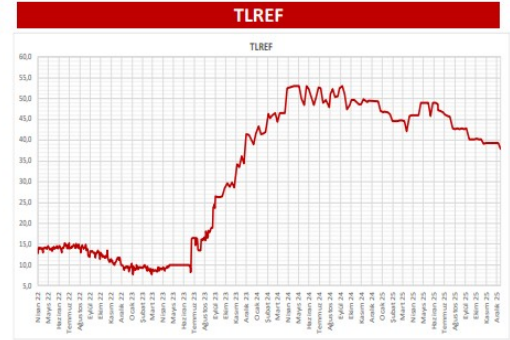
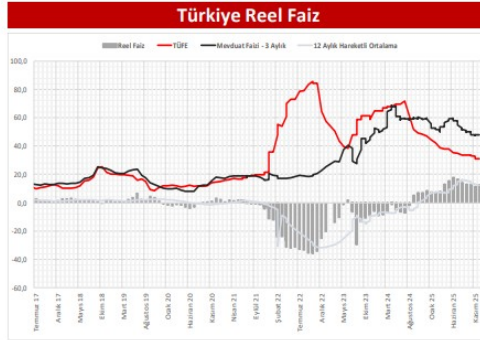


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %38...

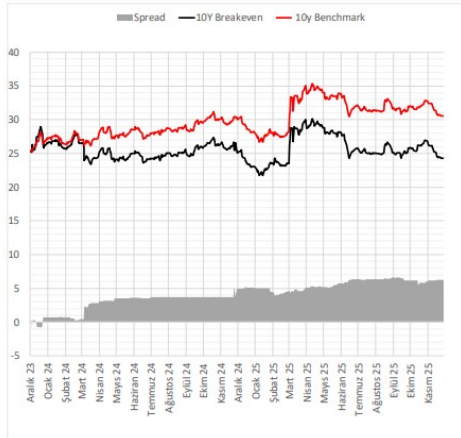
Para Politikası Kurulu, politika faizini 150 baz puan düşürerek yüzde 38 seviyesine indirdi. Beklentilere paralel olan kararın alındığı toplantıda Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 42,5'ten yüzde 41'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 38'den yüzde 36,5'e indirdi.



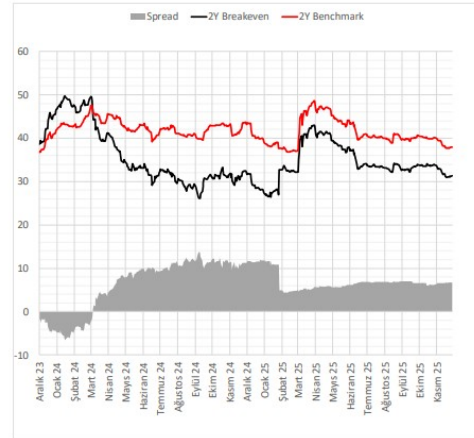
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven



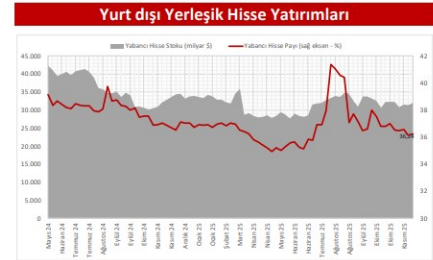
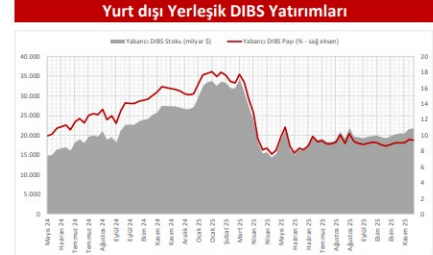
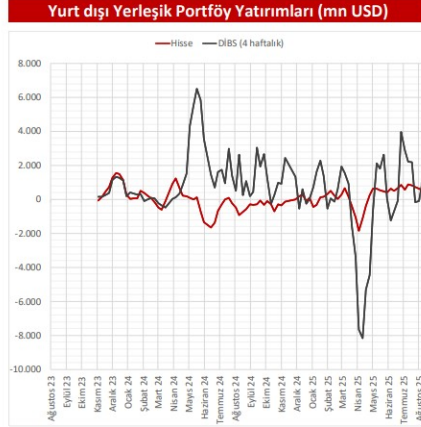
YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Hisse senedi piyasasına giriş..

Yurt dışı yerleşikler, 5 Aralık haftasında 154 milyon dolarlık hisse senedi satın alırken, 0,2 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) sattı.

Dibs Yabancı Payı:
28 Kasım: %7,58

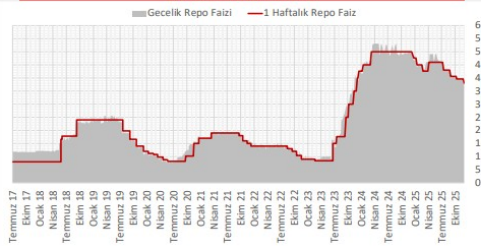
BIST Yabancı Payı:
8 Aralık: %36,13
15 Aralık: %36,24



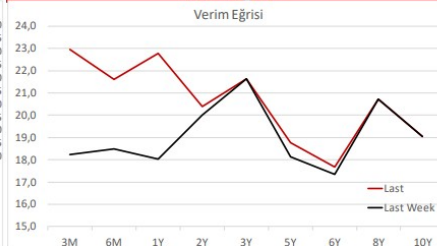
Politika faizi %39,5'de...

Para Politikası Kurulu, politika faizini 150 baz puan düşürerek yüzde 38 seviyesine indirdi.

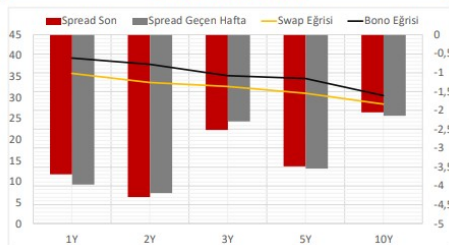
TCMB Faiz Oranları



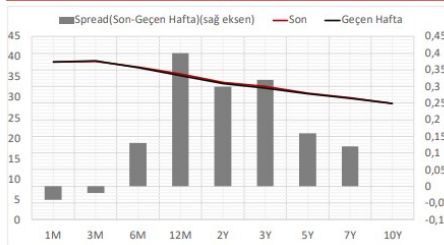
Verim Eğrisi



Swap-Bono Spread



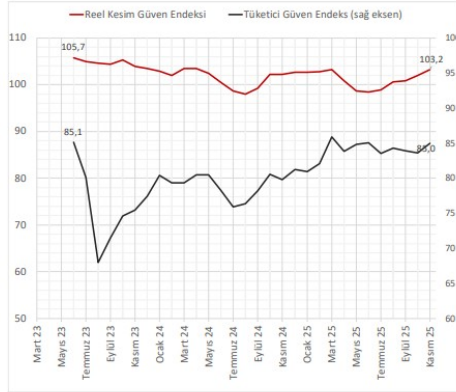
Swap Eğrisi



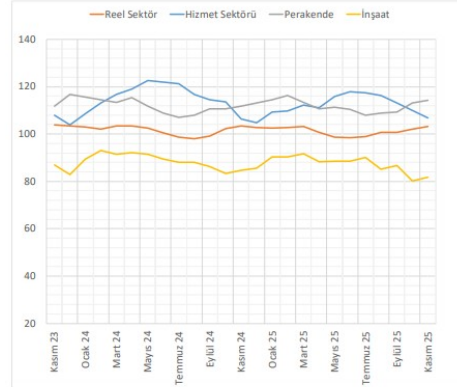
Tüketici güveninde gerileme...

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), ekim ayına ilişkin tüketici güven endeksi verilerini açıkladı. Tüketici Eğilim Anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, eylülde 83,9 iken bu ay yüzde 0,3 azalışla 83,6 olarak kayıtlara geçti. Mevcut dönemde hanenin maddi durumu endeksi, yüzde 0,1 gerilemeyle 67,8'den 67,7'ye indi. Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi endeksi, eylülde 84 iken bu ay yüzde 0,2 artışla 84,2 oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri

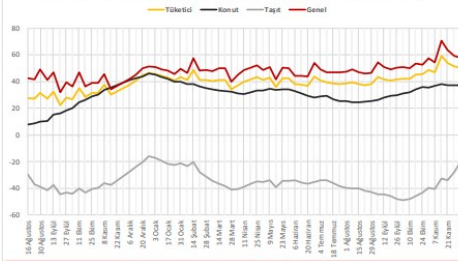


KREDİ BÜYÜMESİ

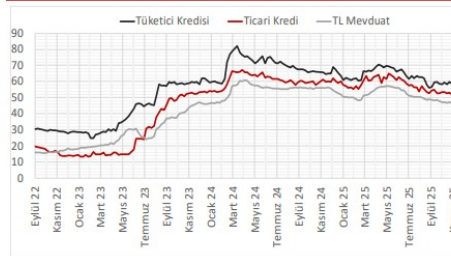
Kredi hacmi trend büyümesi yükselirken, tüm gruplarda kredi faizleri yükseldi

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 5 Aralık ile biten haftada 20,9 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 75,8 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %40,6 seviyesine yükseldi. Ticari krediler 76,2 milyar TL'lik artış gösterdi. Tüketici kredileri 16,1 milyar TL yükselirken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 6,7 milyar TL, taşıt kredileri 0,1 milyar TL, konut kredileri 3,8 milyar TL ve ihtiyaç kredileri 5,5 milyar TL artış gösterdi.

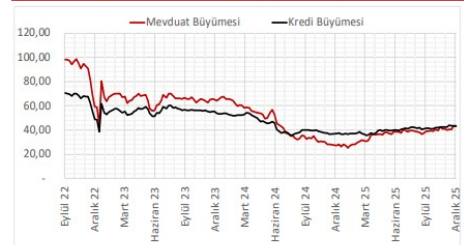
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



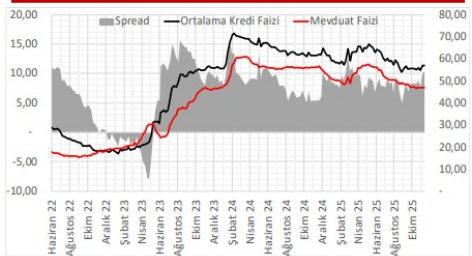
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



TAHVİL PİYASALARI

EUROBOND

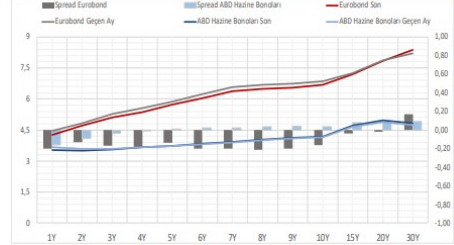
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 218 bp seviyesine gerilerken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi 3 bp azalışla %6,44 seviyesinden işlem gördü.

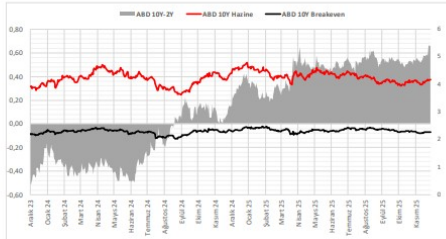
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.0%	(69 bps)	(377 bps)
2Y TRY	38.9%	(84 bps)	(163 bps)
10Y TRY	31.2%	(15 bps)	219 bps
5Y Eurobond\$	6.2%	(3 bps)	(15 bps)
10Y Eurobond\$	7.0%	(1 bps)	(13 bps)

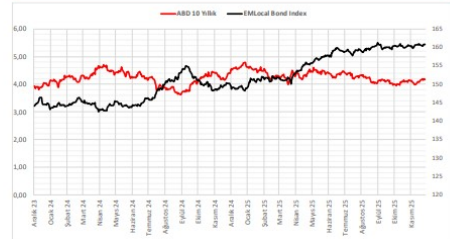
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması

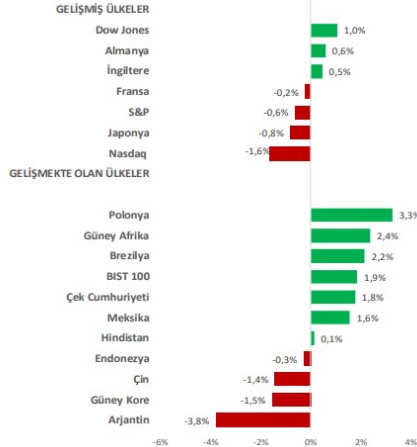


BORSALAR

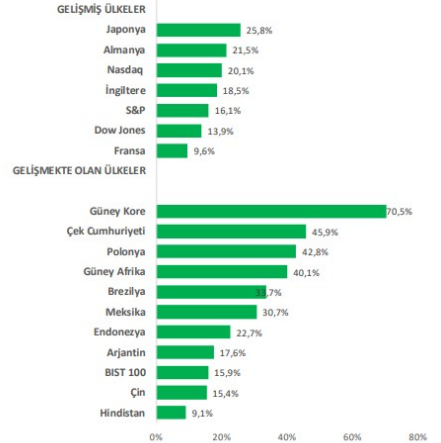
Yurtdışında geçtiğimiz hafta ana gündem maddesi Fed'in faiz toplantısı oldu. Fed, 2025 yılının son toplantısında politika faizinde 25 baz puanı indirim kararı olarak politika faizini %3,50-3,75 seviyesine getirdi. Fed'in başına Powell'dan sonra geçmesi beklenen adaylara Kevin Hassett'ten sonra Kevin Warsh da eklenirken bu gelişmelere S&P 500 endeksi sınırlı olumlu tepki gösterdi. Ancak, Oracle'ın hayal kırıklığı yaratan bilançosu ve OpenAI için geliştirmekte olduğu bazı veri merkezlerinin tamamlanma tarihlerini 2027'den 2028'e ertelemesi piyasayı olumsuz etkiledi.

S&P 500 endeksi bu gelişmeler ışığında %0,70 düşerek 6.827 seviyesinden haftayı kapattı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

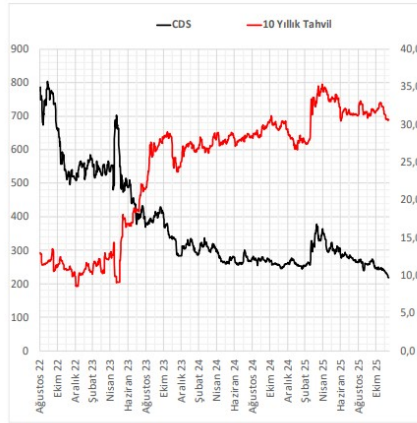
BIST 100 endeksi haftayı %2,10 artıda 10.917 puan seviyesinden tamamladı. Sektörel olarak Mali Endeks %2,39, Hizmetler endeksi %0,68 ve Sanayi endeksi %0,6 pozitif seyretti.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	15.532.038	2.265.075	4.142.732	7.154.290	8.572.218	10.604.504	3.450.214	4.927.534
Piyasa Değeri (bin USD)	365.168	53.256	97.397	168.200	201.537	249.317	81.116	115.852
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.759.776	576.273	1.292.208	2.403.502	2.751.381	3.328.202	924.700	1.431.573
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	111.905	13.549	30.380	56.507	64.686	78.247	21.740	33.658
Halka Açıklık	31%	25%	31%	34%	32%	31%	27%	29%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	12,1%	27,1%	50,5%	57,8%	69,9%	19,4%	30,1%
Haftalık Getiri	2,9%	0,8%	2,0%	3,2%	3,2%	2,8%	1,7%	3,3%
Aylık Getiri	5%	14%	4%	6%	7%	6%	6%	3%
YBB Getiri	25%	13%	9%	14%	14%	15%	17%	57%
1 Yıllık Getiri	23%	13%	7%	11%	11%	12%	15%	59%
F/K	19,2x	6,4x	101,3x	12,7x	13,7x	15,4x	28,2x	40,9x
P/DD	1,3x	1,2x	1,4x	1,1x	1,2x	1,3x	1,6x	1,4x

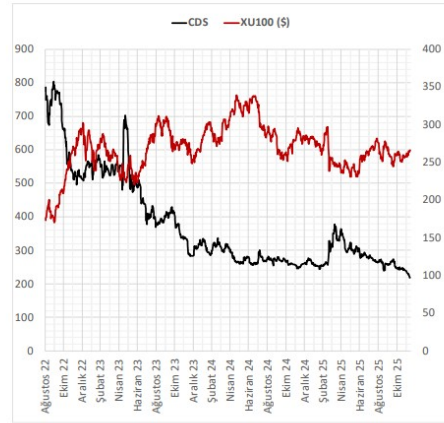
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 218 bp seviyesine gerilerken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



Dolar bazlı XU100 & CDS



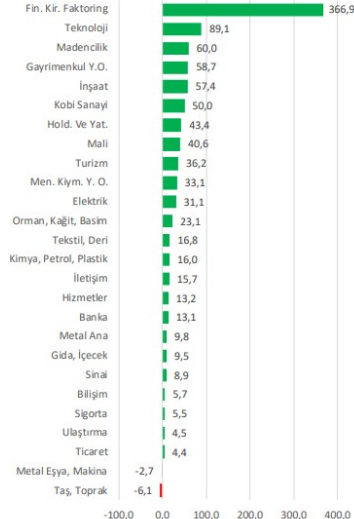
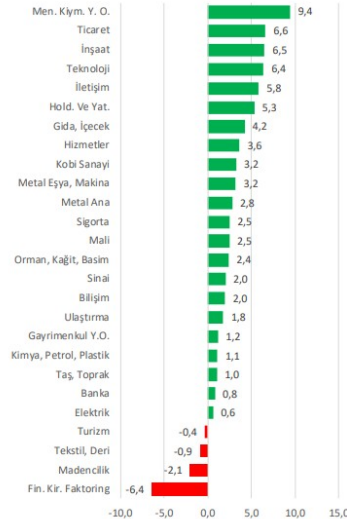
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)

Geçen hafta yurtiçinde TCMB'nin faiz indirim kararını aldığı Para Politikası Kurulu toplantısı öne çıktı. Kurul, politika faizini 150 baz puan düşürerek yüzde 38 seviyesine indirdi. Beklentilere paralel olan kararın alındığı toplantının karar metninde kasım ayında tüketici enflasyonunun gıda fiyatlarındaki gelişmelerle beklenenden düşük gerçekleştiği, enflasyonun ana eğiliminin eylül ayındaki artıştan sonra ekim ve kasım aylarında bir miktar gerilediği belirtildi.

Bu gelişmeler ışığında geçtiğimiz hafta menkul kıymet endeksi pozitif seyrederken faktöring endeksi negatifti.



XU100 HİSSELERİ LATİFELE GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	CCOLA	12,39	100	ESEN	-34,9
2	MPARK	7,46	99	KOZAL	-9,9
3	ASELS	5,48	98	IHLAS	-8,2
4	BIMAS	5,35	97	VAKBN	-8,1
5	GUBRF	4,64	96	HALKB	-6,9
6	BUCIM	4,26	95	VERUS	-6,5
7	TAVHL	4,09	94	ECILC	-5,6
8	FROTO	3,85	93	FENER	-5,3
9	MAVI	3,67	92	POLHO	-5,1
10	ISGYO	3,60	91	KARTN	-4,8
11	TCELL	3,47	90	AKSEN	-4,7
12	SELEC	3,28	89	SKBNK	-4,7
13	SISE	3,24	88	AKSA	-4,3
14	ENJSA	2,50	87	TTRAK	-4,2
15	KRDMD	2,49	86	KONYA	-4,0

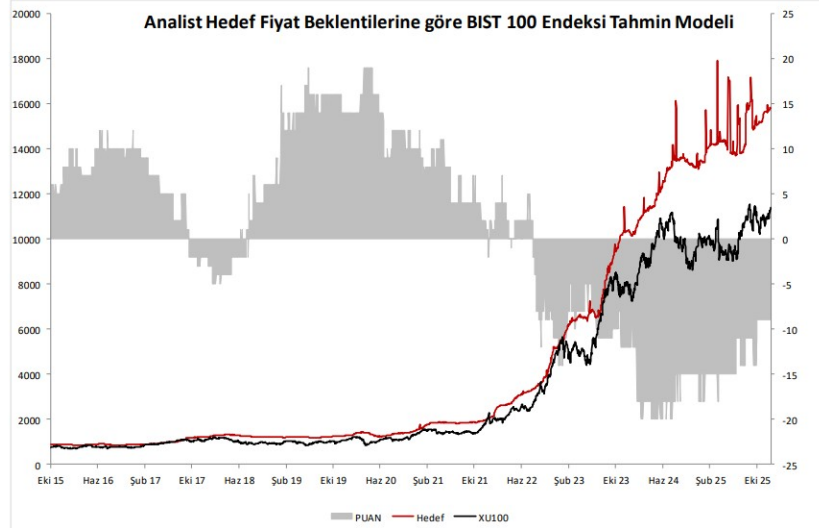
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ASELS	144,86	100	VESTL	-60,2
2	HALKB	94,96	99	TKNSA	-48,1
3	POLHO	70,86	98	KONYA	-39,4
4	ECILC	62,46	97	SASA	-38,7
5	SKBNK	48,42	96	KORDS	-37,5
6	KOZAL	44,26	95	IHLAS	-37,2
7	EGGUB	38,57	94	ZOREN	-36,6
8	IPEKE	37,99	93	TTRAK	-35,6
9	ENJSA	37,72	92	JANTS	-34,2
10	EKGYO	36,45	91	BUCIM	-34,0
11	AKSEN	35,13	90	EGEEN	-33,9
12	TUPRS	33,14	89	ARCLK	-33,1
13	HLGYO	31,97	88	DEVA	-31,7
14	ESEN	31,11	87	GOODY	-31,5
15	CEMAS	29,01	86	KARSN	-30,7

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

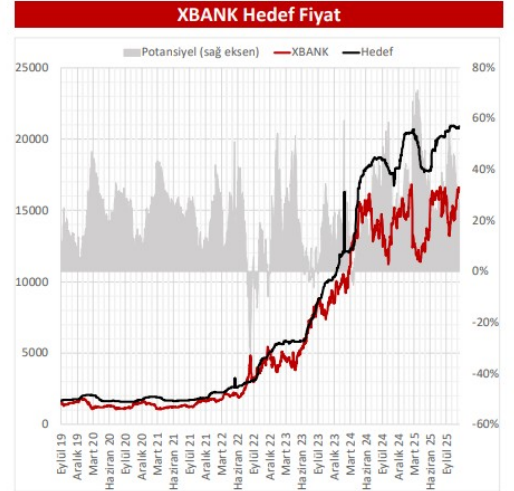
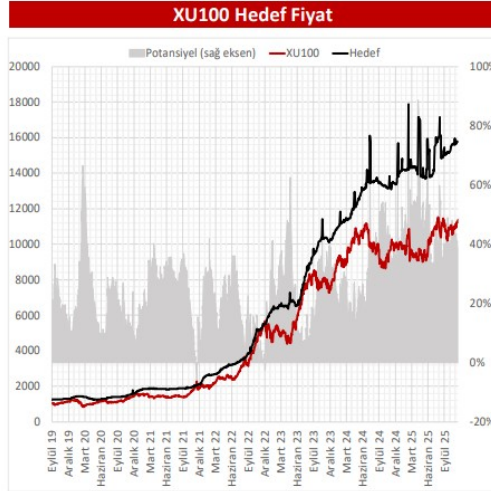
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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



BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

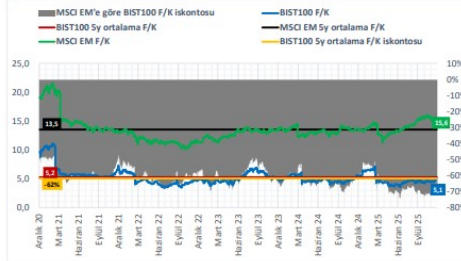
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



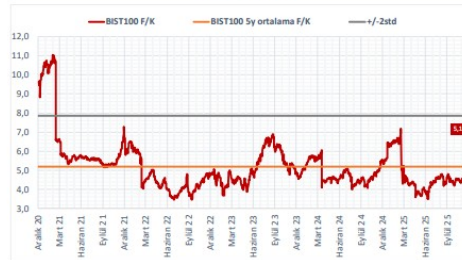
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 5,1x
çarpan ile işlem görürken,
MSCI EM'e göre %61,7
iskontolu 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	-45%	115%
En Düşük	3,5	10,1	-74%	-33%
ortalama	5,2	13,5	-62%	
cari	5,1	15,6	-67%	1%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	6,0			16%

XU100 F/K İskontosu

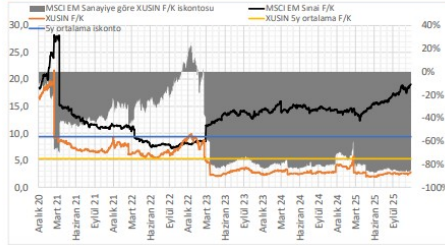


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %85.

XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



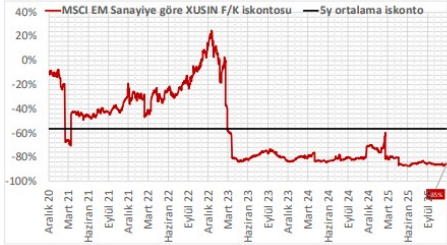
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,3	25%	682%
En Düşük	1,9	7,2	-87%	-32%
ortalama	5,2	13,3	-57%	
cari	2,8	19,1	-85%	89%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,3			199%

XUSIN F/K

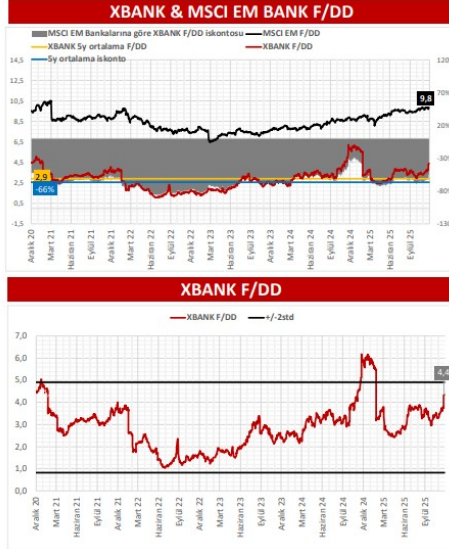


XUSIN F/K İskontosu



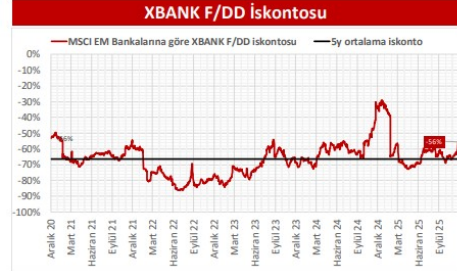
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 4,4x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %56 iskonto lu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

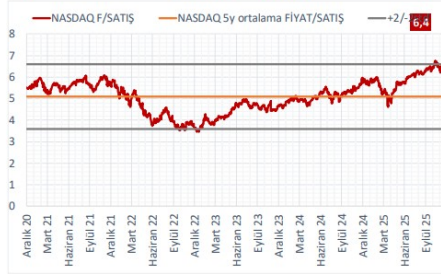
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	42%
En Düşük	1,04	6,5	-86%	-76%
ortalama	2,87	8,4	-66%	
cari	4,36	9,8	-56%	-34%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,32			-24%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

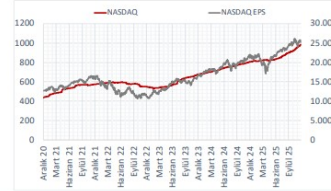
NASDAQ cari 6,4x F/Satış,
22x F/FAVÖK, 26x ileri
dönük F/K ile 5 yıllık
ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

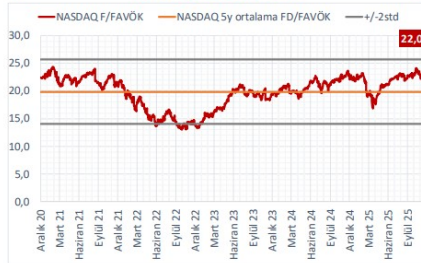


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

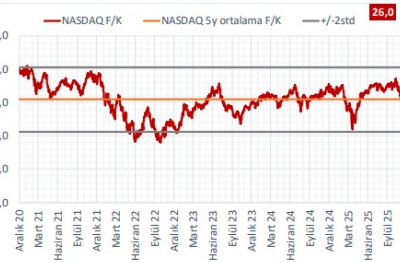
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,8	6%	24,3	11%	30,5	18%	26.120	4%
En Düşük	3,5	-46%	13,0	-41%	19,0	-27%	10.679	-58%
Ortalama	5,1	-20%	19,8	-10%	25,5	-2%		
cari	6,4		22,0		26,0		25.197	



NASDAQ cari F/FAVÖK



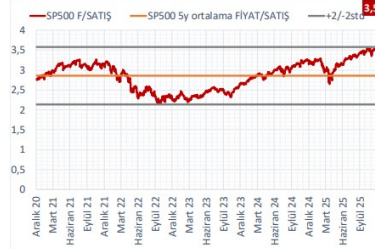
NASDAQ ileriye dönük F/K



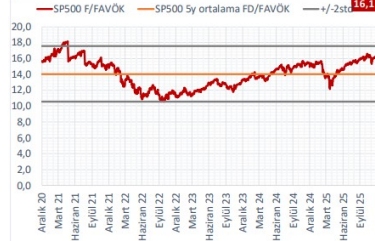
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,5x F/Satış,
16,1x F/FAVÖK, 22,2x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ



S&P500 cari F/FAVÖK

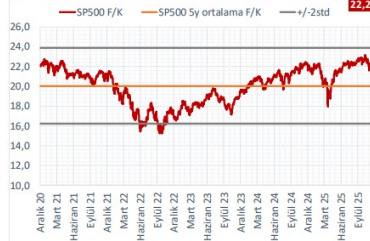


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,6	2%	18,2	13%	23,1	4%	6.901	1%
En Düşük	2,2	-39%	10,5	-34%	15,2	-31%	3.577	-48%
ortalama	2,9	-19%	14,0	-12%	20,0	-10%		
cari	3,5		16,1		22,2		6.827	



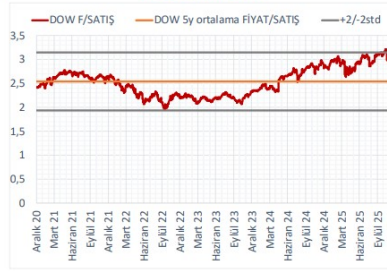
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

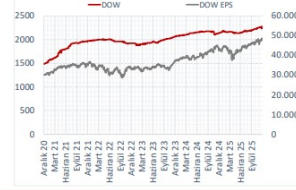
Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 21,4x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

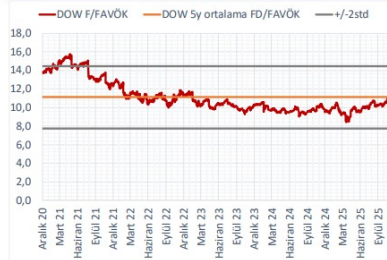


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

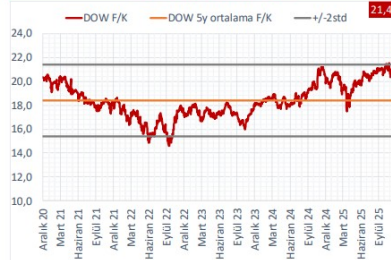
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,2	1%	15,7	48%	21,9	2%	48.704	1%
En Düşük	2,0	-39%	8,4	-21%	14,6	-32%	28.726	-41%
Ortalama	2,5	-21%	11,1	4%	18,4	-14%		
cari	3,2		10,7		21,4		48.458	



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 Özel Bankacılık Ekonomik Araştırmalar** tarafından hazırlanmaktadır.

Borsa İstanbul'a kote, halka açık şirket değerlemeleri ve şirket bazlı haberler **Ziraat Katılım Özel 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