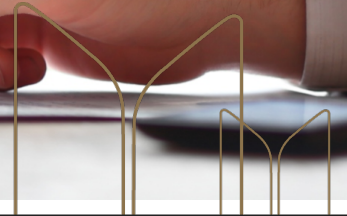


22.12.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

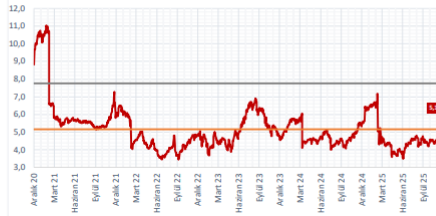
Çin Merkez Bankası'nın faiz kararının takip edildiği AsyaPasifik piyasalarında bu sabah Japonya ve Güney Kore öncülüğünde pozitif seyir takip ediliyor. Çin'de, ekonomik verilerdeki zayıf seyre karşın gösterge niteliğindeki kredi faiz oranları üst üste yedinci toplantıda da sabit bırakıldı. Böylelikle 1 yıllık ve 5 yıllık kredi faiz oranları sırasıyla %3,0 ve %3,5 olarak değişmeden kaldı. Bu gelişmelerin etkisiyle Nikkei 225 %1,94, Shanghai %0,64, Hang Seng %0,29, Kospi %1,68, Nifty 50 endeks %0,60 ile pozitif bölgede seyreliyor.

Çarşamba gününden itibaren ABD ve Avrupa piyasalarının kapalı olacağı haftada, bu sabah ABD vadeli endeksleri pozitif seyir izliyor. ABD'de bugün Chicago Fed ulusal aktivite endeksi, Euro Bölgesi'nde ECB yetkililerinin açıklamaları izlenecek. ABD'de yarın yoğun veri akışı takip edilecek. Gün içerisinde büyüme verisinin yanı sıra dayanıklı mal siparişleri, sanayi üretimi, imalat ve hizmet endeksleri ve tüketici güveni açıklanacak. ABD ekonomisinin üçüncü çeyrekte yıllık bazda %3,2 büyümesi bekleniyor. Hatırlanacağı üzere ABD ekonomisi ikinci çeyrekte, özellikle tüketici harcamalarındaki artış sayesinde, beklenilenden daha güçlü toparlanmıştı. Yıllık büyüme %3,8 ile beklentinin 0,5 puan üzerinde gerçekleşmişti. Bu, 2023'ün üçüncü çeyreğinden beri görülen en yüksek çeyreklik büyüme oranı ve birinci çeyrekteki %0,6 daralmaya kıyasla güçlü bir iyileşme sinyali veriyor. Ülkede Çarşamba günü ise MBA mortgage başvuruları ve haftalık işsizlik başvuruları izlenecek. Bu arada Çarşamba gününden itibaren ABD ve Euro Bölgesi'nde Noel bayramı nedeniyle piyasalar kapalı olacak. Çin'de öne çıkan bir veri olmazken, Japonya'da Çarşamba günü hizmet ÜFE, Perşembe günü konut başlangıçları, Cuma günü ise Tokyo TÜFE, perakende satışlar ve sanayi üretimi verileri takip edilecek. Tokyo TÜFE'nin Aralık'ta yıllık bazda %2,7'den 2,3'e gerilemesi bekleniyor.

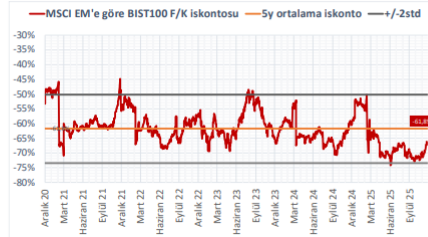
BIST100 aşağıda...

BIST 100 endeksi haftayı %1 kazançla 11.341 puan seviyesinden tamamladı.

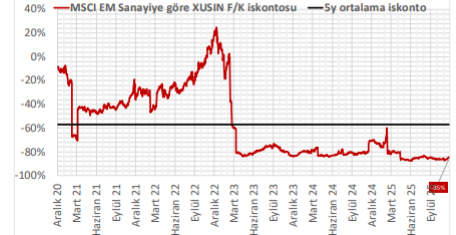
XU100 F/K İskontosu



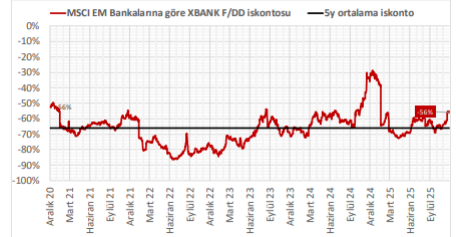
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



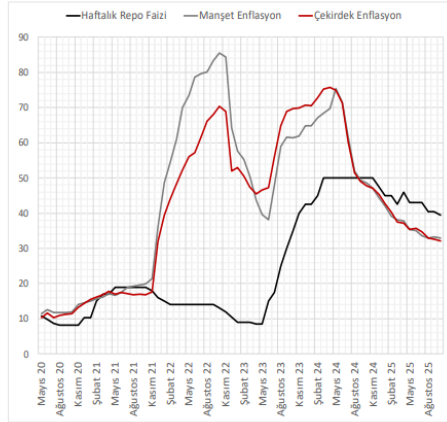
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



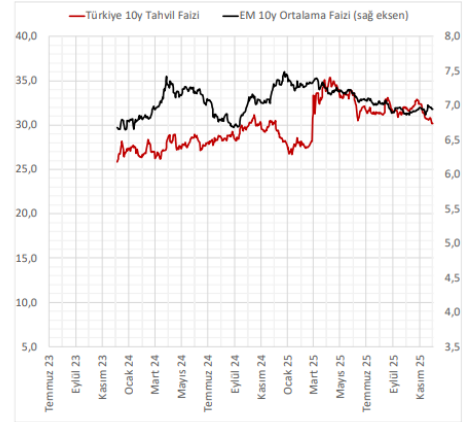
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içinde TL tahvillerde alıcılı bir seyir izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 6 bp azalışla %37,52 seviyesine gerilerken, 10 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 27 bp azalışla %30,20 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 17,9 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



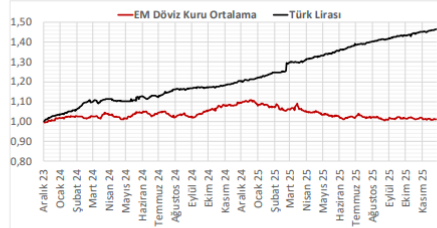
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



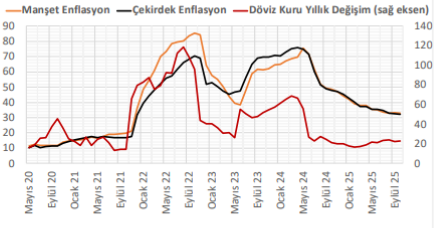
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 42,81 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



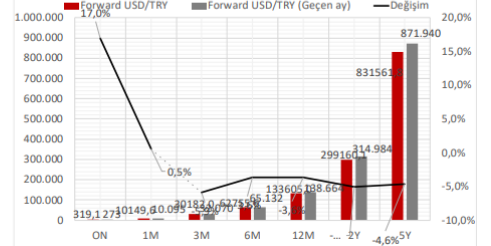
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



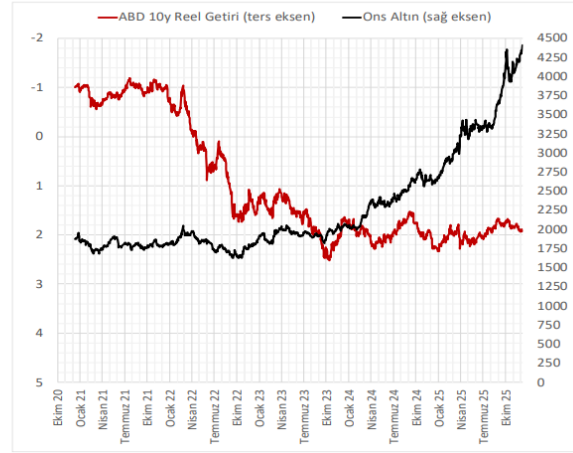
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın yukarıda..

Altın ons fiyatı 4.407 dolarla işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



ABD'de işsizlik oranı %4,6'ya ulaştı...

ABD tarım dışı istihdam, Kasım ayında 64 bin artarak piyasa beklentisi olan 40 bin'in oldukça üzerinde gerçekleşti. Kasım raporuna ek olarak, BLS Ekim ayı için kısaltılmış bir sayım yayınladı ve bu sayıma göre istihdam 105 bin azaldı. Sağlık sektöründe (+46 bin) istihdam artışı yaşandı ve bu artış, önceki 12 ayda aylık ortalama 39 bin artışla benzerlik gösteriyor. Ayrıca, inşaat sektöründe 28 bin yeni istihdam yaratılırken, sosyal yardımlar Kasım ayında 18 bin artışla yükseliş eğilimini sürdürdü. Öte yandan, ulaőtırma ve federal hükümet istihdamı sırasıyla 18 bin ve 6 bin azaldı. Bu, ertelenmiş istifa teklifini kabul eden bazı federal çalışanların federal istihdamdan çıkarılmasıyla Ekim ayında 162 binlik sert düşüşün ardından gerçekleşti. Federal hükümet istihdamı, Ocak ayında zirveye ulaőtıktan sonra 271 bin azalmış oldu. İşsizlik oranı Eylül'deki %4,4'ten %4,6'ya yükseldi.

ABD TÜFE beklentilerin altında kaldı...

ABD'de TÜFE enflasyonu, Eylül 2025'ten Kasım 2025'e kadar olan 2 aylık dönemde %0,2 oldu. Bu arada, yıllık manşet enflasyon Eylül ayındaki %3,0'dan %2,7'ye geriledi ve piyasa beklentisi olan %3,1'in oldukça altında kaldı. Yıllık çekirdek enflasyon ise %3,0'dan %2,6'ya geriledi. Çekirdek enflasyon, Eylül ayında %0,3 artmasının ardından Kasım ayında sona eren 2 aylık dönemde %0,2 oldu. Eylül-Kasım döneminde barınma endeksi %0,2 arttı. Enerji endeksi aynı 2 aylık dönemde %1,1, gıda endeksi ise %0,1 arttı. Kasım ayı ile biten 2 aylık dönemde artış gösteren diğer endeksler arasında ev eşyaları ve işletme, iletişim ve kişisel bakım yer alıyor. Buna karşılık, ev dışı konaklama, eğlence ve giyim endeksleri aynı 2 aylık dönemde düşüş gösterdi. ABD hükümetinin kapalı olduğu dönemi kapsayan ilk rapor bu oldu. Hükümetin kapalı olması, o dönemde veri toplama sürecini aksatmıştı. Bu sebepten ötürü Ekim ayı TÜFE verilerinin açıklanmasının iptal edilmişti.

Japonya Merkez Bankasından faiz artırımı...

Japonya Merkez Bankası, kısa vadeli faiz oranını oybirliğiyle %0,50'den %0,75'e yükseltti. Böylece, Japonya'da politika faizi 1995'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Açıklama metninde, ücret artışlarıyla desteklenen enflasyon görünümü sayesinde yüzde 2'lik hedefe istikrarlı biçimde ulaşılacağına olan güvenin arttığı belirtildi. Banka, ekonomik ve fiyat görünümünün tahminlerle uyumlu ilerlemesi halinde faiz artırımlarına devam edebileceğini bildirdi. Kararın ardından, 10 yıllık Japon devlet tahvillerinin getirisi yaklaşık 5 baz puan artarak %2,019'a yükselirken, 20 yıllık JGB getirisi 3 baz puan artarak %2,975'e çıktı ve her ikisi de 1999'dan bu yana en yüksek seviyeye ulaştı.

Kasım ayında 169,5 milyar TL fazla...

Geçtiğimiz Kasım ayında 16,6 milyar TL açık veren merkezi hükümet bütçesi, bu yıl 169,5 milyar TL fazla verdi. Öte yandan, faiz dışı bütçe dengesi bir önceki yılın 129,7 milyar TL fazlasından 287,4 milyar TL fazlaya yükseldi. Buna göre, 12 aylık bütçe açığı 2,288 trilyon TL'den 2,102 trilyon TL'ye gerilerken, faiz hariç açık Ekim ayındaki 246 milyar TL'den Kasım ayında 89 milyar TL'ye düştü. Böylece GSYİH'ye oranla bütçe açığı, bir ay önceki %3,9'dan Kasım ayında %3,5'e geriledi. Kasım ayında, merkezi hükümetin bütçe gelirleri reel olarak %15,3 artarken, harcamalar %0,3 azaldı. Gelir tarafındaki artış gelir ve kurumlar vergisinden kaynaklanırken, harcama tarafındaki azalma faiz giderleri ve görev zararlarının azalmasından kaynaklandı. Bütçe bir miktar iyileşme gösterse de, bu iyileşme harcama kesintilerinden ziyade gelir artışları sayesinde gerçekleşti, bu da enflasyonun düşürülmesi sürecine sağladığı desteği sınırlıyor.

Tüketici güveni 10 ayın en düşük seviyesinde...

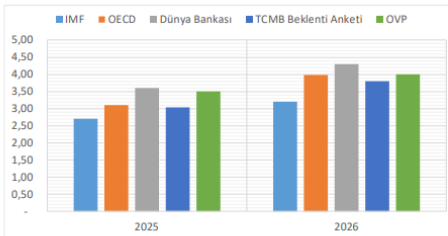
Tüketici Güven Endeksi aylık bazda %1,8 düşüşle 83,5'e gerilerken, yıllık bazda %2,7 artış kaydetti. Aralık ayında hanehalkının mevcut durum endeksi %2,4 düşüşle 67,9'a gerilerken, önümüzdeki 12 ay için beklentiler %0,6 düşüşle 85,2'ye geriledi. Önümüzdeki 12 ay için genel ekonomik duruma ilişkin beklentiler Aralık ayında %1,8 düştü. Önümüzdeki üç ay için borçlanma niyeti %63,9'dan %69,3'e yükselirken, bu artış faiz oranlarındaki düşüşle bağlanabilir. Önümüzdeki 12 ay içinde araba satın alma olasılığı ise bir önceki ayki %23,3'ten %24,2'ye çıktı. Öte yandan, faiz indirimlerine rağmen mevcut dönemin tasarruf eğilimi %41,3'e yükseldi. Önceki aylardaki güçlü konut satış rakamlarına paralel olarak, önümüzdeki 12 ay içinde konut satın alma veya inşa etme olasılığı %15,2'ye yükseldi. Yıllık enflasyon eğilimindeki gerilemeye rağmen, önümüzdeki 12 ay için ücret artış beklentisi, önceki 12 aya kıyasla 106,0 olarak gerçekleşti. Endekste ki gerilemeye rağmen harcama eğiliminin artması ve borçlanma iştahının artışı dezenflasyon süreci için olumlu gözükmüyor.

BÜYÜME

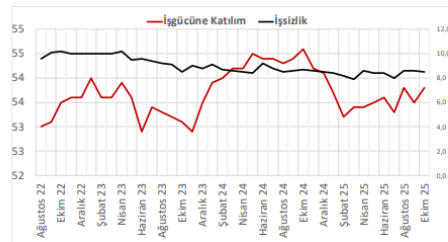
Türkiye'nin ekonomik büyümesi, 2025'in üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1'e geriledi. Bu oran, ikinci çeyrekteki %1,6'lık büyümenin altında kaldı. Yıllık büyüme oranı %3,7'ye yavaşlayarak %4,2'lik konsensüs tahmininin altında kaldı.

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.

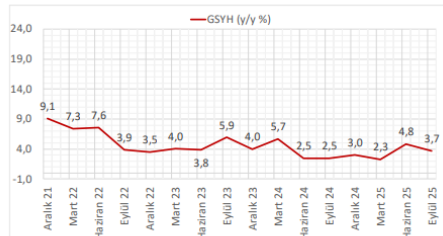
Büyüme Beklentileri



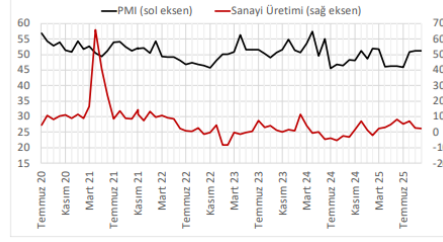
İşsizlik Oranı



GSYH



PMI & Sanayi Üretimi

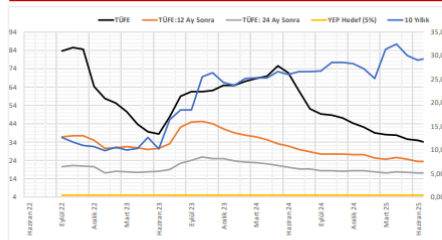


Yıllık Enflasyon %31,1...

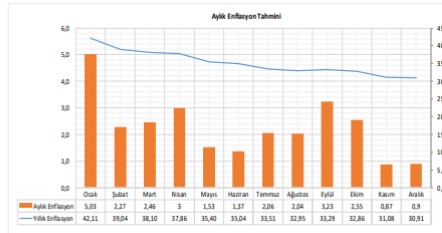
Kasım ayında TÜFE enflasyonu %0,87 ile piyasa beklentisi olan %1,3'ün oldukça altında gerçekleşti. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon oranı Ekim ayındaki %32,9'dan %31,1'e geriledi.

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

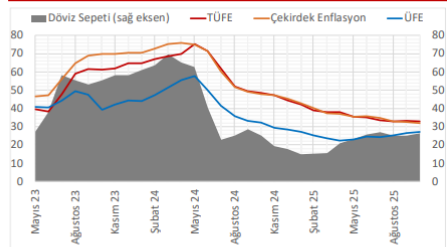
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



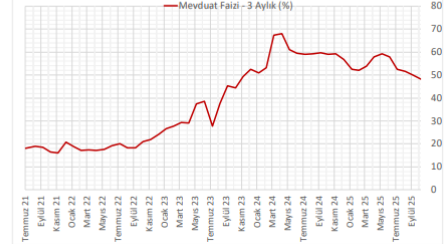
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



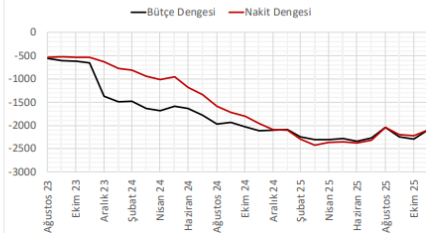
3 aylık Mevduat Faizi (%)



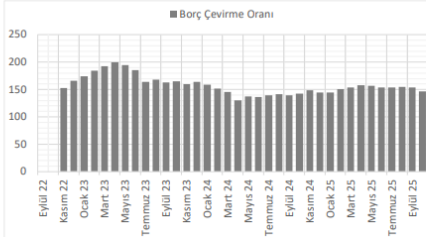
BÜTÇE

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 kaydedilmiş, 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.

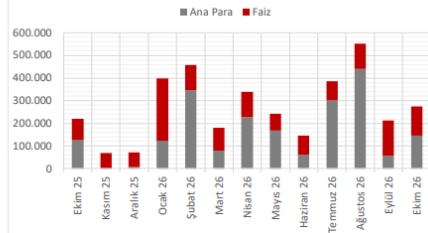
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



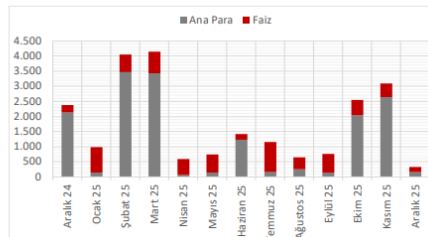
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



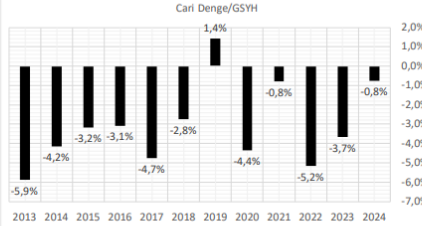
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



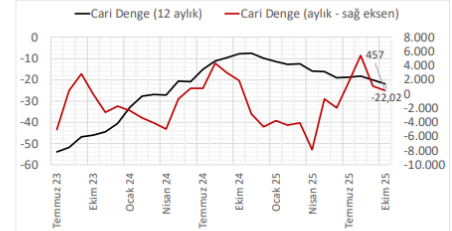
CARİ DENGE

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.

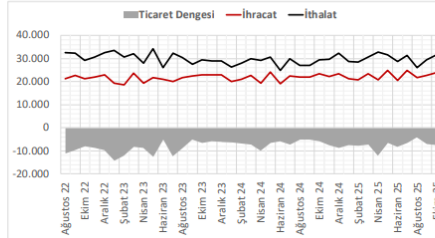
Cari Denge/GSYH



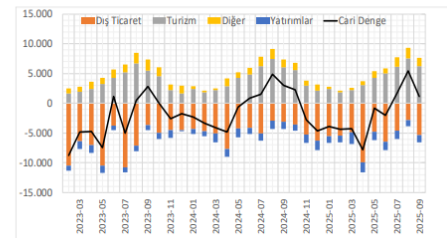
Cari Denge (mlr USD)



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



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

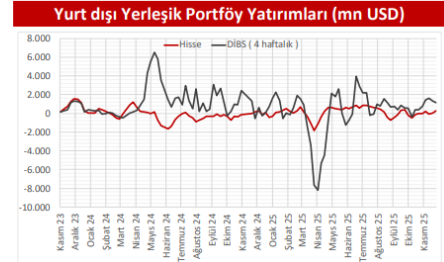
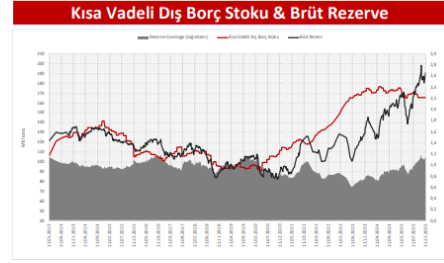
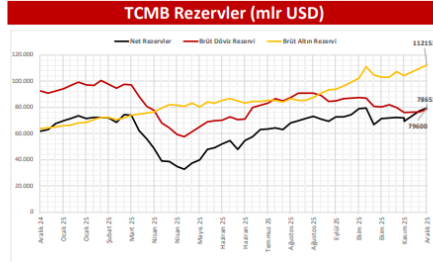
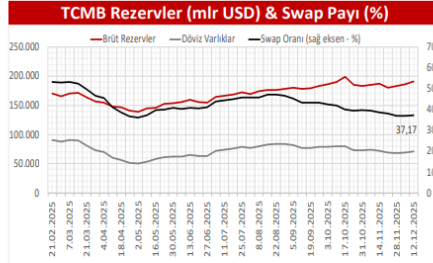
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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 Artış, % 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						
BLST 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..

18 Aralık Perşembe günü toplam rezervlerin 192,0 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 80,2 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise önceki güne göre 0,5 milyar dolar artışla 66,1 milyar dolar olduğu görülmektedir.

Öte yandan, swap hariç net rezervlerin son 30 günlük birikimli değişimini takip ettiğimizde 18 Aralık itibarı ile 8,6 milyar dolar işaret ediyor.

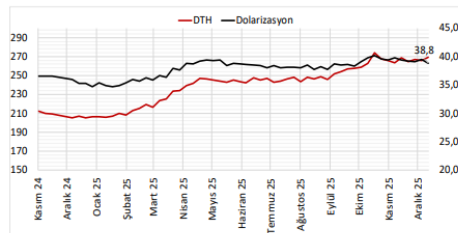


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

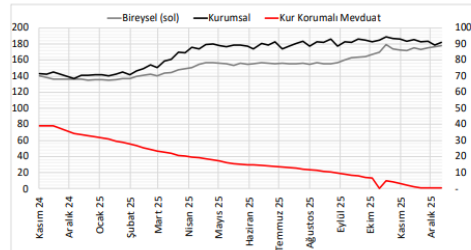
Dolarizasyonda düşüş...

12 Aralık itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %61,1 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. KKM'yi TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayarak hesapladığımızda Türkiye'deki mevduat dolarizasyonunun ilgili haftada %38,9'a gerilediğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %44,6 seviyesine yükseldi, tüzel kişilerde ise %36,0 seviyesine geriledi. KKM dahil edilmeyerek hesaplanan standart TL mevduat oranı da %61,2 seviyesine yükselmiş oldu.

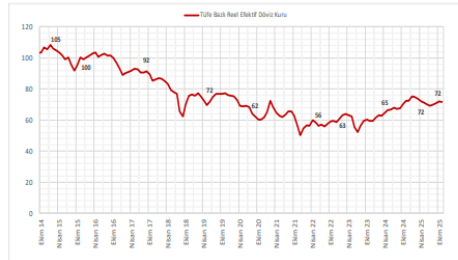
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



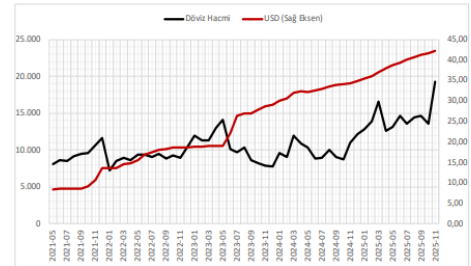
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

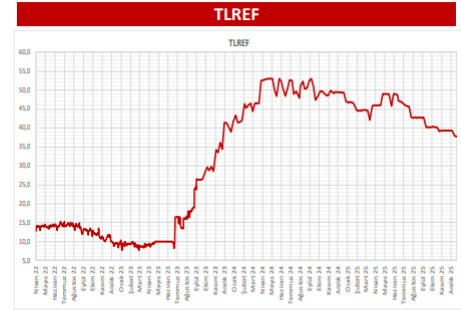
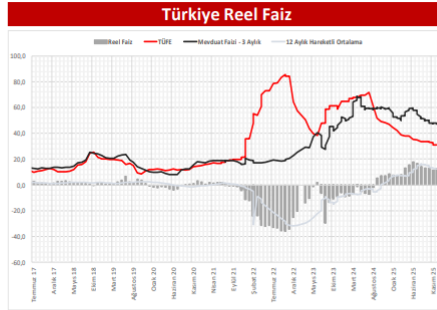


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %38...

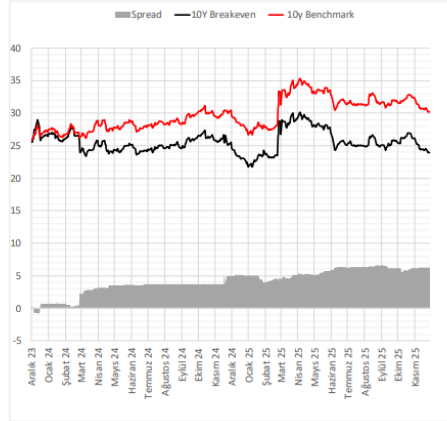
Para Politikası Kurulu, 11 Aralık'taki toplantısında politika faizini 150 baz puan düşürerek yüzde 38 seviyesine indirdi. Beklentilere paralel olan kararın alındığı toplantıda Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 42,5'ten yüzde 41'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 38'den yüzde 36,5'e indirdi.



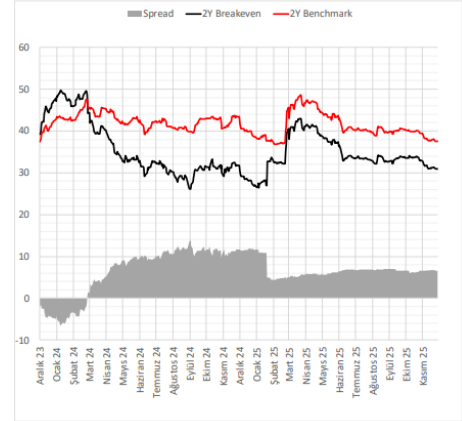
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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, 12 Aralık haftasında 26 milyon dolarlık hisse senedi ve 0,3 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) satın aldı.

DİBS Yabancı Payı:

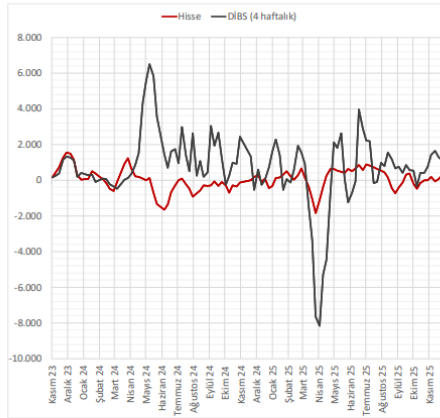
12 Aralık: %7,64

BİST Yabancı Payı:

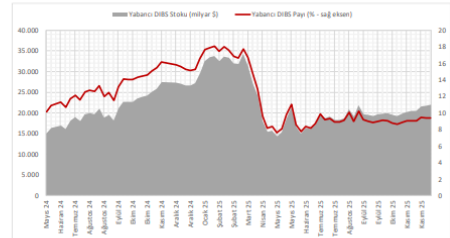
15 Aralık: %36,24

22 Aralık: %36,03

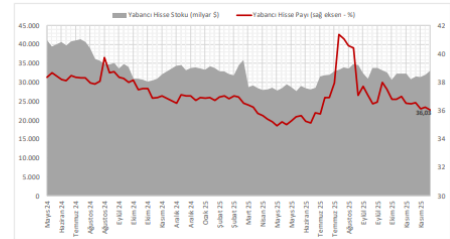
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (milyar USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

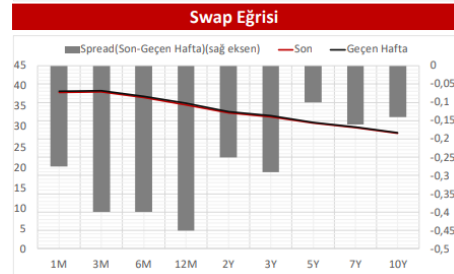
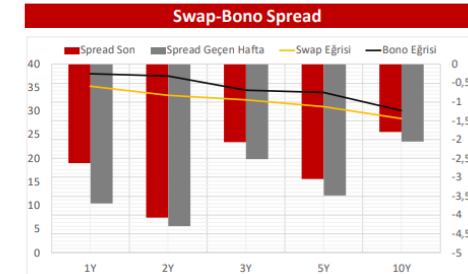
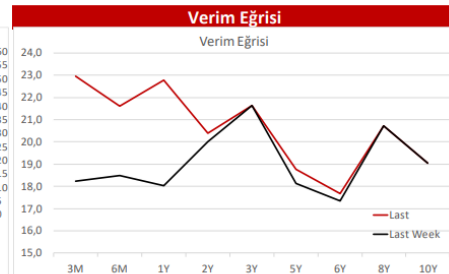
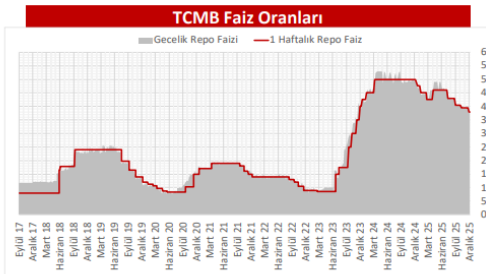


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %39,5'de...

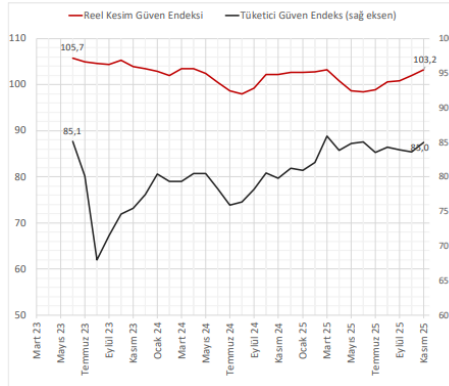
Para Politikası Kurulu, politika faizini 150 baz puan düşürerek yüzde 38 seviyesine indirdi.



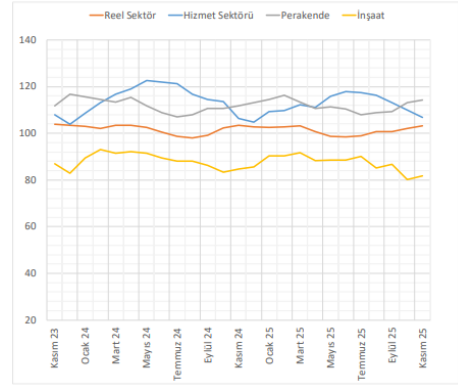
Tüketici güveninde gerileme...

Tüketici Güven Endeksi aylık bazda %1,8 düşüşle 83,5'e gerilerken, yıllık bazda %2,7 artış kaydetti. Aralık ayında hanehalkının mevcut durum endeksi %2,4 düşüşle 67,9'a gerilerken, önümüzdeki 12 ay için beklentiler %0,6 düşüşle 85,2'ye geriledi. Önümüzdeki 12 ay için genel ekonomik duruma ilişkin beklentiler Aralık ayında %1,8 düştü.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri

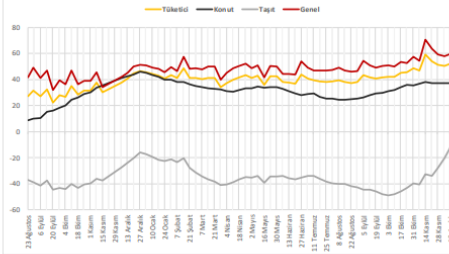


KREDİ BÜYÜMESİ

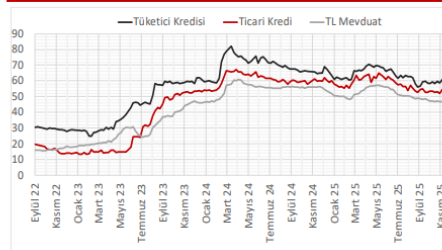
Kredi hacmi trend büyümesi hızlanırken,
tüm gruplarda kredi faizleri geriledi

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 12 Aralık ile biten haftada 21,2 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 250,9 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %42,3 seviyesine yükseldi. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %24,32'ye, tüketici kredilerinde ise %44,36'ya yükseliş, bireysel kredi kartlarında ise %26,68'e gerileme görüldü.

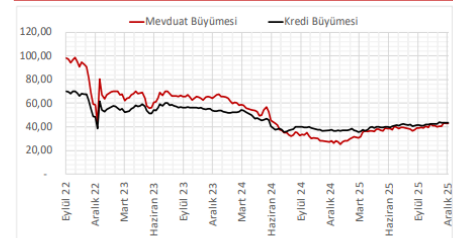
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



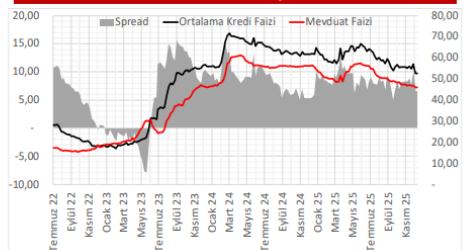
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



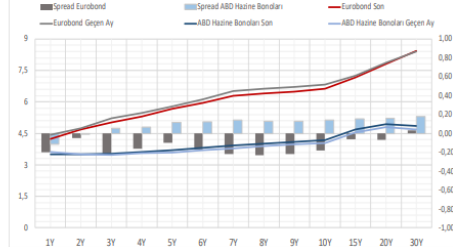
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 207 bp seviyesine gerilerken, Eylül 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi 1 bp artışla %6,52 seviyesinden işlem gördü.

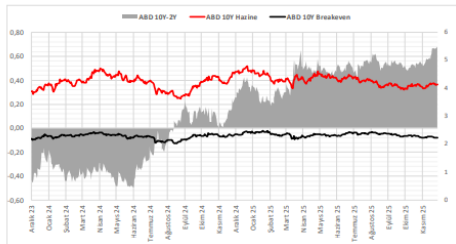
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

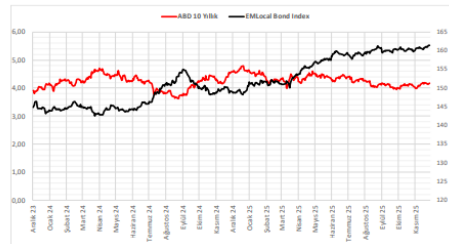
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması

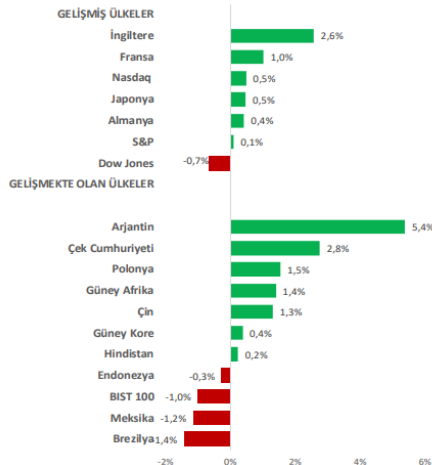


BORSALAR

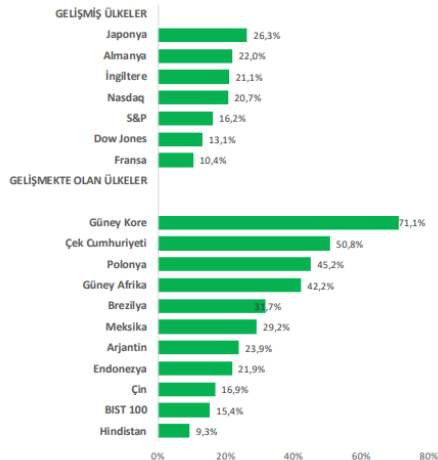
Yurtdışında geçtiğimiz hafta ABD’de tarım dışı istihdam verisi takip edildi. ABD tarım dışı istihdam, kasım ayında 64 bin artarak piyasa beklentisi olan 40 binin oldukça üzerinde gerçekleşti. ABD’de açıklanan bir diğer önemli veri ise TÜFE oldu. TÜFE, eylül 2025’ten kasım 2025’e kadar olan 2 aylık dönemde %0,2 oldu. Bu arada, yıllık manşet enflasyon eylül ayındaki %3,0’dan %2,7’ye geriledi ve piyasa beklentisi olan %3,1’in oldukça altında kaldı. Bu gelişmelerin yanı sıra küresel piyasalarda bir diğer önemli gündem ise BOJ’un faiz artırım kararı oldu. BOJ, kısa vadeli faiz oranını oybirliğiyle %0,50’den %0,75’e yükseltti. Böylece, Japonya’da politika faizi 1995’ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı.

Bu gelişmeler ışığında S&P 500 endeksi haftayı %0,26 yukarıda tamamlayarak 6.834 seviyesinden işlem gördü.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi haftayı %1 kazançla 11.341 puan seviyesinden tamamladı.

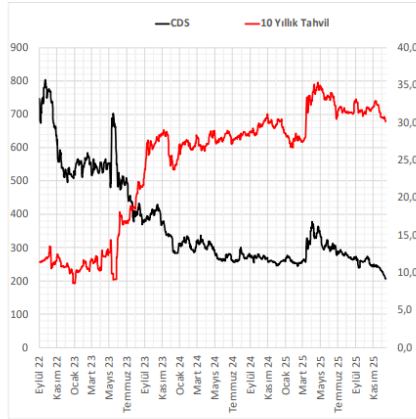
Sektörel olarak Mali Endeks %0,67 pozitif seyrederken, Hizmetler endeksi %1,27 ve Sanayi endeksi %0,2 negatif seyretti.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	15.640.574	2.299.612	4.146.076	7.170.355	8.593.621	10.645.744	3.475.389	4.994.830
Piyasa Değeri (bin USD)	366.650	53.911	97.192	168.087	201.452	249.557	81.470	117.092
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.785.205	586.127	1.290.542	2.406.417	2.753.740	3.333.150	926.733	1.452.055
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	112.176	13.741	30.253	56.411	64.553	78.136	21.724	34.040
Halka Açıklık	31%	25%	31%	34%	32%	31%	27%	29%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	12,2%	27,0%	50,3%	57,5%	69,7%	19,4%	30,3%
Haftalık Getiri	0,5%	1,7%	-0,2%	0,1%	0,1%	0,3%	0,7%	1,2%
Aylık Getiri	4%	12%	2%	4%	4%	4%	5%	4%
YBB Getiri	26%	15%	9%	14%	14%	15%	17%	59%
1 Yıllık Getiri	27%	19%	9%	15%	14%	16%	18%	62%
F/K	19,4x	6,4x	101,4x	12,7x	13,7x	15,5x	28,4x	41,5x
P/DD	1,3x	1,2x	1,4x	1,1x	1,2x	1,3x	1,6x	1,4x

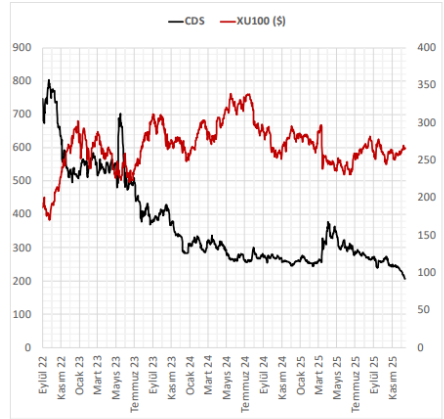
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 207 bp seviyesine gerilerken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

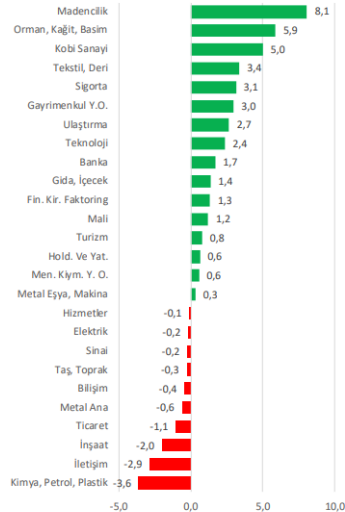


Dolar bazlı XU100 & CDS

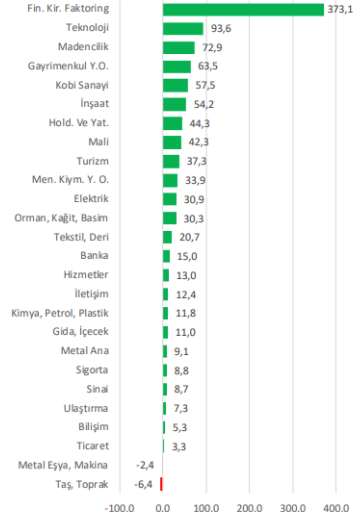


BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



Geçtiğimiz haftalarda TCMB'nin faiz indirim döngüsünü devam ettireceği beklentisi, kasım enflasyonun beklentilerden düşük gelmesi ve aralık ayında da bu trendin devam etmesinin beklenmesi ve yurtdışında ABD'de enflasyonun beklentilerden düşük gelmesi sebebiyle Fed'e faiz indirimi için daha fazla alan açılmış olması gibi pozitif gelişmeler yaşandı. Geçtiğimiz haftalardaki pozitif seyrin ardından geçen hafta BIST 100'de bir düzeltme hareketi gördük.

Geçen hafta altındaki yükselişin katkısıyla madencilik sektörü pozitif ayrışırken kimya, iletişim ve inşaat sektörü negatif ayrıştı.

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	KOZAL	12,29	100	CEMAS	-8,6
2	ALKIM	8,01	99	TUPRS	-6,8
3	PARSN	7,61	98	GSDHO	-5,9
4	ALGYO	5,64	97	BERA	-5,8
5	MAVI	4,78	96	IHLAS	-5,5
6	VAKBN	4,72	95	VESTL	-5,3
7	KOZAA	4,57	94	NETAS	-5,2
8	PGSUS	4,16	93	OYAKC	-5,1
9	MPARK	3,89	92	CIMSA	-4,4
10	TURSG	3,71	91	ESEN	-4,2
11	ISGYO	3,67	90	NUHCM	-4,2
12	VERUS	3,27	89	ULKER	-4,1
13	AELS	3,20	88	GUBRF	-3,9
14	AKBNK	2,96	87	ECILC	-3,8
15	KRDMD	2,77	86	JANTS	-3,7

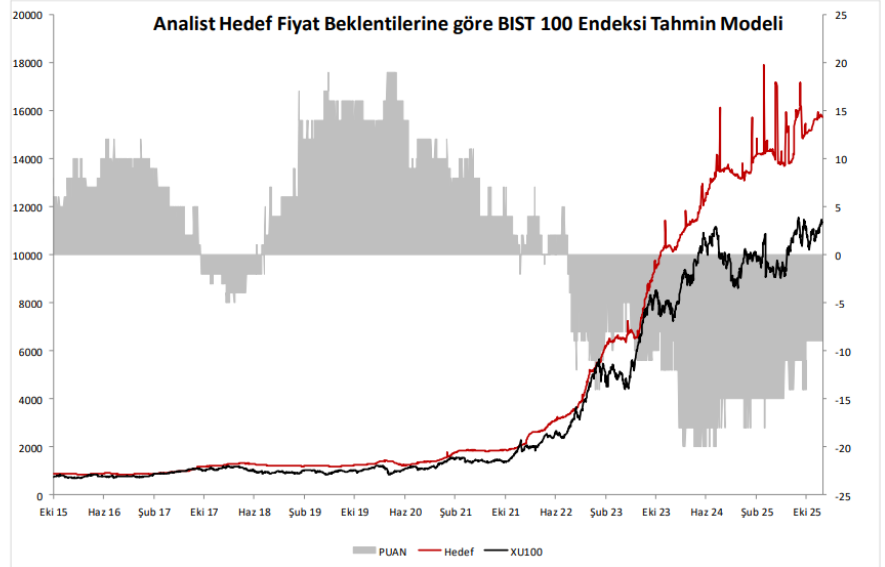
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	AELS	152,69	100	VESTL	-62,3
2	HALKB	91,01	99	TKNSA	-49,7
3	POLHO	69,17	98	IHLAS	-40,6
4	KOZAL	61,99	97	KORDS	-39,6
5	ECILC	56,27	96	KONYA	-39,6
6	SKBNK	51,71	95	SASA	-39,3
7	IPEKE	41,59	94	ZOREN	-37,6
8	ENISA	38,51	93	JANTS	-36,7
9	EGGUB	36,10	92	TTRAK	-35,9
10	EKGYO	32,42	91	ARCLK	-34,3
11	AKSEN	31,67	90	EGEEN	-33,3
12	ISFIN	29,19	89	BUCIM	-33,2
13	HLGYO	27,51	88	GOODY	-32,8
14	ALGYO	25,83	87	NUHCM	-32,1
15	ESEN	25,56	86	KARSN	-32,0

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

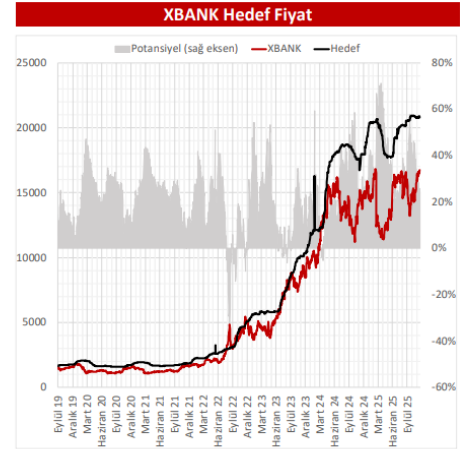
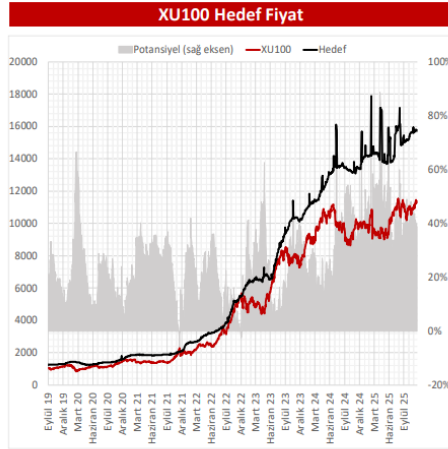
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

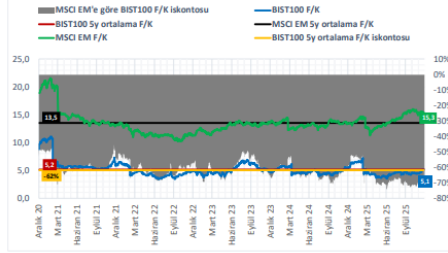
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 5,1x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %61,8 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

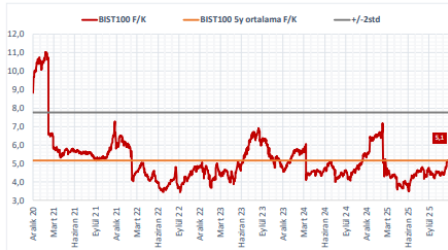
XU100 & MSCI EM F/K



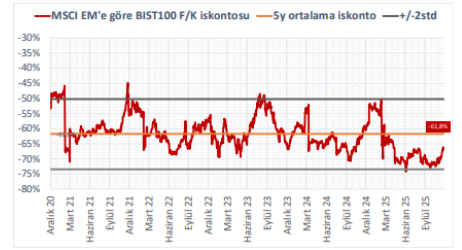
XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-45%	117%
En Düşük	3,5	10,1	-74%	-32%
ortalama	5,2	13,5	-62%	
cari	5,1	15,3	-67%	1%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,9			15%

XU100 F/K



XU100 F/K İskontosu

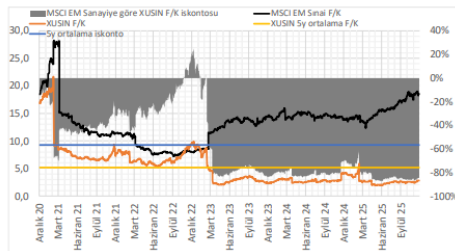


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %85.

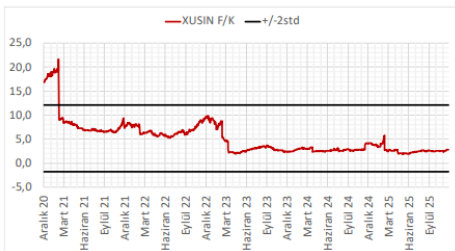
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



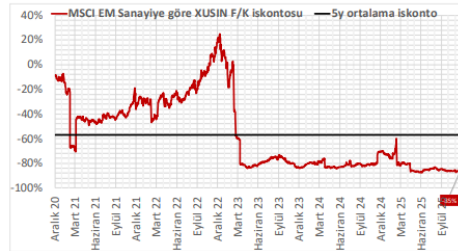
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,3	25%	678%
En Düşük	1,9	7,2	-87%	-33%
ortalama	5,2	13,3	-57%	
cari	2,8	18,5	-85%	86%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,0			186%

XUSIN F/K

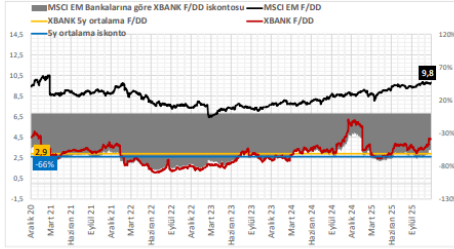


XUSIN F/K İskontosu



Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 4,3x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %56 iskontolu seyretmektedir.

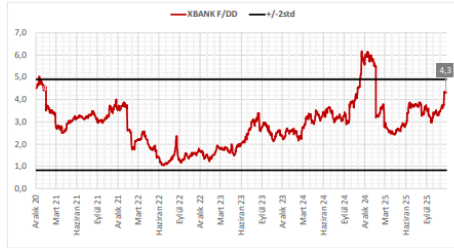
XBANK & MSCI EM BANK F/DD



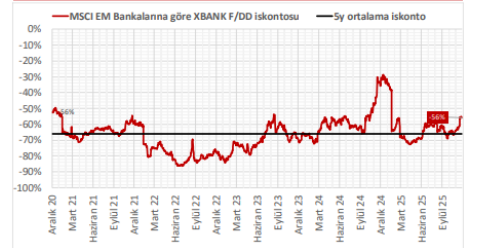
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	43%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-76%
ortalama	2,87	8,4	-66%	
cari	4,34	9,8	-56%	-34%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,32			-23%

XBANK F/DD



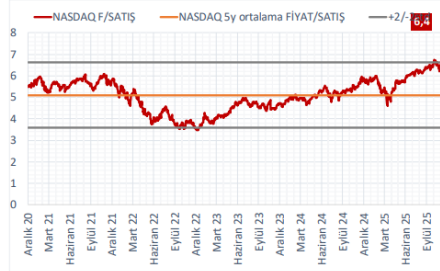
XBANK F/DD İskontosu



NASDAQ Piyasa Çarpanları

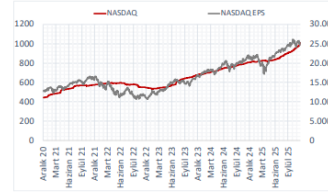
NASDAQ cari 6,4x F/Satış, 22,1x F/FAVÖK, 25,6x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

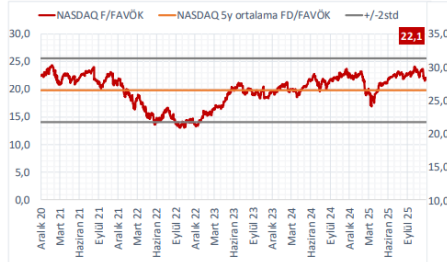


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

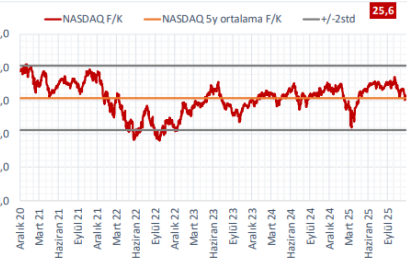
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,8	6%	24,3	10%	30,5	19%	26.120	3%
En Düşük	3,5	-46%	13,0	-41%	19,0	-26%	10.679	-58%
ortalama	5,1	-20%	19,8	-10%	25,4	-1%		
cari	6,4		22,1		25,6		25.346	



NASDAQ cari F/FAVÖK



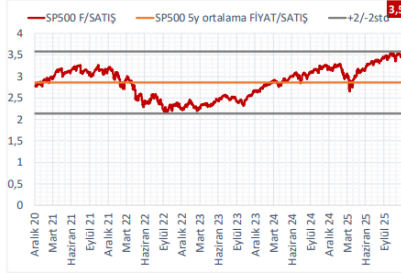
NASDAQ ileriye dönük F/K



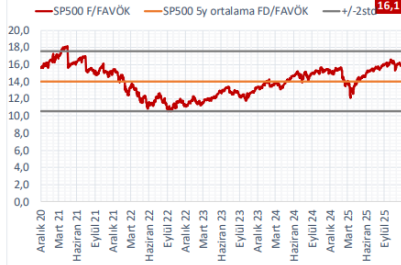
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

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

S&P500 cari F/SATIŞ

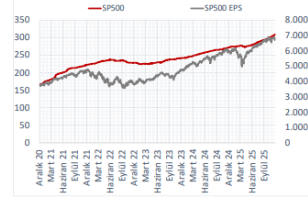


S&P500 cari F/FAVÖK

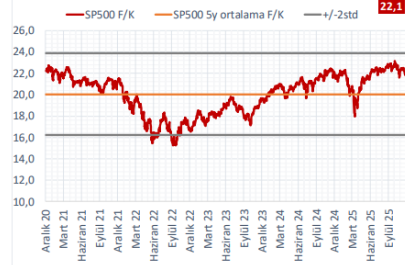


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,6	1%	18,2	13%	23,1	5%	6.901	1%
En Düşük	2,2	-39%	10,5	-35%	15,2	-31%	3.577	-48%
Ortalama	2,9	-19%	14,0	-13%	20,0	-9%		
Cari	3,5		16,1		22,1		6.835	



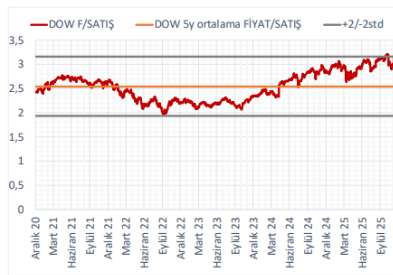
S&P500 ileriye dönük F/K



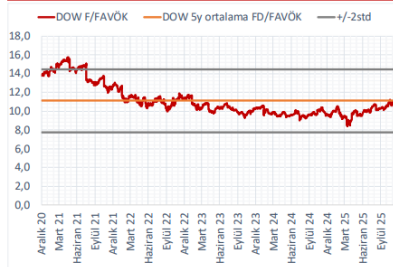
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 21,6x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

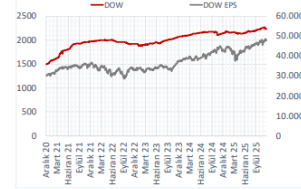


DOW cari F/FAVÖK

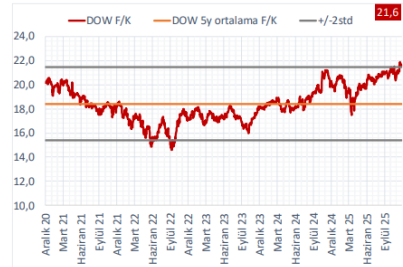


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,2	1%	15,7	49%	21,9	1%	48.704	1%
En Düşük	2,0	-39%	8,4	-21%	14,6	-33%	28.726	-40%
ortalama	2,5	-20%	11,1	5%	18,4	-15%		
cari	3,2		10,6		21,6		48.135	



DOW ileriye dönük F/K



21,6



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