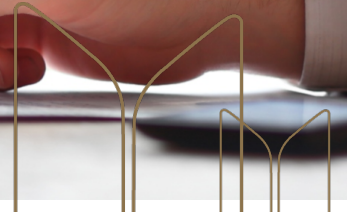


29.12.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

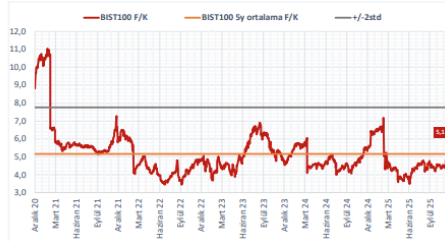
Bu sabah Asya piyasalarında ise pozitif eğilimli karışık seyir görülüyor. Asya cephesinde öne çıkan görünümde teknoloji ve madencilik hisselerinde öne çıkan değer kazançları belirleyici olan unsurlar arasında bulunuyor. Emtialar cephesinde ise, gümüş, ilk kez ons başına 80 doları aşarken, Altın 4.500 dolar ons seviyesine doğru hafif geri çekildi. Geçen hafta özellikle Venezuela'da yaşanan gerilimlerin ve Washington'un Nijerya'da İslam Devleti'ne yönelik saldırılarının, değerli metallerin güvenli liman cazibesini artırdığını gözlemliyoruz. Bu arada kayıtlardaki en düşük seviyelerine yakın olan gümüş stoklarının, birden fazla sektörü etkileyebilecek arz kıtlığına sahne olabileceğini belirtmek isteriz. Petrol fiyatları ise bu sabah 2026'da Çin talebinin iyileşeceği beklentisiyle %1 artışla 61,28 dolar/varil seviyesine yükselmesine karşın, aylık bazda düşüş eğilimini beşinci aya taşıdığından, iki yılı aşkın süredeki en uzun kayıp serisini kaydetmiş bulunuyor. Jeopolitik gelişmelere ilişkin olarak Çin'in Tayvan'ı çevreleyen sularda ve hava sahasında askeri tatbikatlara başlamasının ardından, Çin ve Tayvan'daki savunma hisseleri yükseldi. Bu arada Trump, Ukrayna Devlet Başkanı Zelenskiy ile olası bir barış anlaşmasına ilişkin görüşmelerde ilerleme kaydettiğini söyledi. Ancak bunun birkaç hafta sürebileceğini ve belirlenmiş bir takvim olmadığını da sözlerine ekledi. Bugün ABD'de bekleyen konut satışları ve Dallas Fed imalat aktivitesi verileri takip edilecek. Bekleyen konut satışları Kasım ayı verisinin aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,8 ve %0,4 artışlar kaydetmesi bekleniyor. Dallas Fed imalat aktivitesi Aralık ayı verisinin ise aylık bazda 5,4 puan artış kaydederek - 5'e yükselmesi bekleniyor.

Yarın ABD'de ADP haftalık istihdam değişimi, FHFA konut fiyat endeksi ve MNI Chicago PMI verilerine ek olarak Aralık ayı FOMC toplantısına ilişkin tutanaklar takip edilecek. Hatırlanacağı üzere 6 Aralık haftasına ilişkin ADP haftalık istihdam değişimi verisi 11.500 artış kaydetmişti. FHFA konut fiyat endeksi Ekim ayı verisinin de aylık bazda %0,1 artış göstermesi bekleniyor. MNI Chicago PMI Aralık ayı verisine ilişkin olarak ise piyasa beklentisi verinin aylık bazda 3,2 puan artış kaydederek 39,5'e yükseleceği yönünde. Diğer yandan, Aralık ayı FOMC toplantısına ilişkin tutanakların, katılımcıların kısa vadeli politika patikasına ilişkin "belirgin ayrışan görüşler" taşımaya devam ettiğini göstermesini bekliyoruz. Bu ayrışma, politikanın ne kadar kısıtlayıcı olduğu, nötr seviyeye ne hızla yaklaşılması gerektiği ve ekonominin nasıl evrileceği çerçevesinde Ekim'deki tartışmanın bir tekrarına işaret ediyor. Hatırlanacağı üzere, Ekim ayı toplantısına ilişkin tutanaklarda "çoğu" üyenin ilave aşağı yönlü ayarlamaları olası gördüğü, "bazı" üyelerin ise Aralık'ta 25 baz puanlık indirimi uygun bulmadığı vurgulanmıştı.

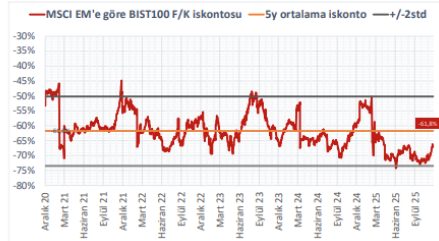
BIST100 yatay...

BIST 100 endeksi haftayı %0,15 aşağıda ve 11.294 puan seviyesinden tamamlayarak yatay bir görüntü çizdi.

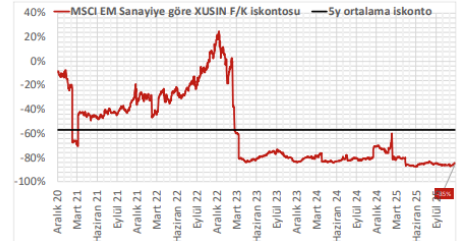
XU100 F/K İskontosu



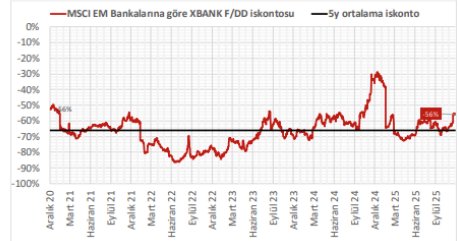
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



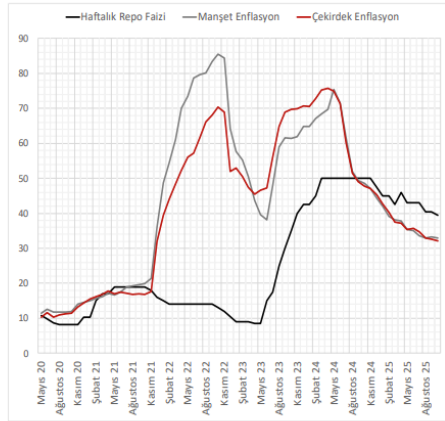
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



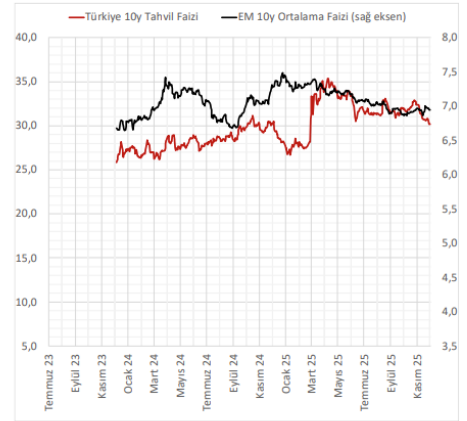
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi piyasalarda , TL tahviller alıcılı seyrini sürdürdü. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 24 bp azalışla %37,11'e gerilerken, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 26 bp azalışla %29,65 seviyesine geriledi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 16,8 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



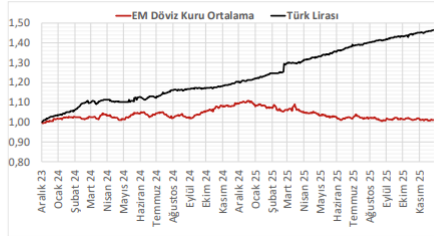
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



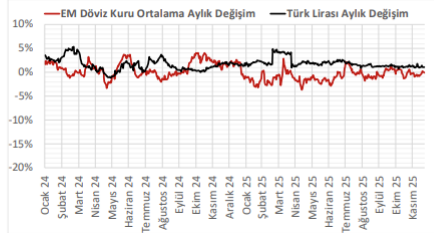
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 42,93 seviyesinde haftayı tamamladı.

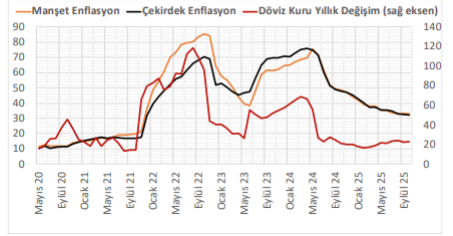
2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



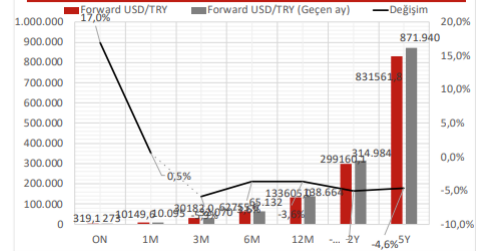
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



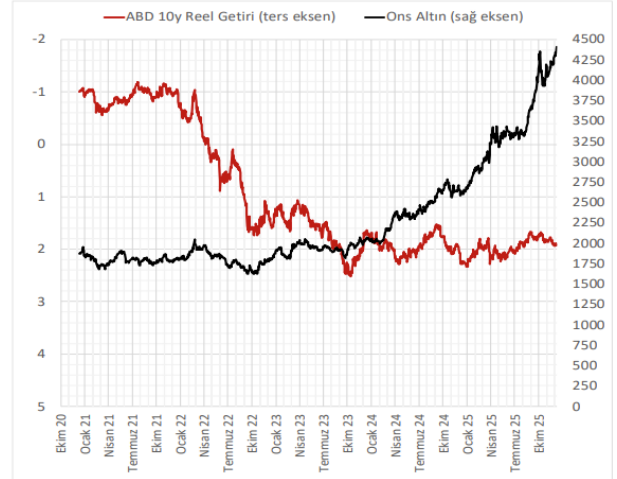
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın yukarıda..

Altın ons fiyatı 4.460 dolarla işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



ABD ekonomisi %4,3 büyüdü...

ABD ekonomisi, özellikle güçlü tüketici talebinin etkisiyle üçüncü çeyrekte beklentilerin oldukça üzerinde bir büyüme kaydetti. Hanehalkı harcamaları, önceki çeyrekteki %2,5'lik artıştan üçüncü çeyrekte %3,5'e yükseldi. Büyüme, ihracatın artması ve hükümet harcamalarının yükselmesi ile daha da desteklendi; özel sektör sabit yatırımlarındaki daralmanın daha sınırlı olması da büyümeye olumlu katkı sağladı. Bu arada, Fed'in tercih ettiği enflasyon ölçütü olan kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi bu dönemde %2,8 artarken, gıda ve enerji hariç çekirdek PCE enflasyonu %2,9'a yükseldi. Her iki rakam da önceki seviyeleri olan %2,1 ve %2,6'yı aştı ve Fed'in %2'lik hedefinin oldukça üzerinde seyretmeye devam ediyor.

Asgari Ücrete %27 zam ...

Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanı Vedat Işıkhan, asgari ücretin 2026 yılı için %27 artırıldığını açıkladı. Asgari ücret diğer maaş artışlarını da etkilemektedir . Geçmiş dönem TCMB çalışmasına göre asgari ücrette yapılan her % 1'lik artış tüm etkileriyle beraber enflasyona 0 , 2 puan yansıtmaktadır.

Güven endekslerinde artış..

Aralık ayında reel sektör güven endeksi 0 , 5 puan artışla 103 , 7'ye yükseldi ve üst üste altıncı aylık artışını kaydetti. Önümüzdeki üç ay için ihracat siparişleri, önceki aylardaki belirgin artışın ardından 1 , 8 puan gerileyerek 117 , 4'e düştü. Sabit yatırım harcamaları endeksinde de 0 , 9 puanlık düşüşle 105 , 6'ya gerileyerek bozulma yaşandı . Öte yandan, toplam istihdam endeksi bir önceki aya göre 1 , 5 puan artışla 103 , 7'ye yükseldi . Ayrıca, önümüzdeki 3 ay için üretim hacmi 3 , 3 puan artışla 119 , 8'e yükseldi . Ayrı bir not olarak, hizmet sektörü güven endeksi 112 , 3'e yükselirken (aylık bazda % 0 , 4 artış), perakende ticaret güven endeksi % 1 , 1 artışla 115 , 4'e yükseldi. Öte yandan, inşaat sektörü güven endeksi % 0 , 5 düşüşle 84 , 5'e geriledi. Genel olarak, göstergeler 4 . çeyrekte canlı bir ekonomik faaliyete işaret ediyor.

Enflasyon beklentilerinde bir miktar iyileşme...

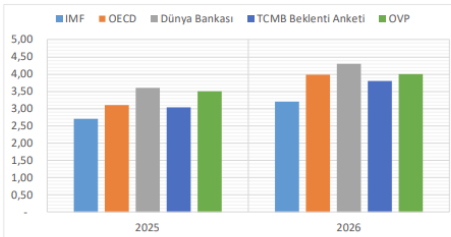
TCMB'nin Sektörel Enflasyon Beklentileri anketine göre, piyasa katılımcılarının enflasyon beklentileri bir önceki ayki %23,5'ten Aralık ayında %23,4'e geriledi. Öte yandan, reel sektörün 12 aylık yıllık enflasyon beklentisi bir önceki ayki %35 , 7'den %34 , 8'e gerilerken, hanehalkı beklentileri %52 , 2'den %50 , 9'a düştü . Önümüzdeki 12 ayda enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı bir önceki ayki %24 , 8'den %24 , 5'e geriledi. Reel sektörün beklentilerindeki düşüş, fiyatların belirlenmesinde başlıca rol oynadığı için çok önemlidir, zira bu durum TCMB'nin önümüzdeki dönemde faiz indirimlerini değerlendirmesine olanak sağlayabilir . Hanehalkının enflasyon beklentileri de önemlidir, zira yüksek beklentiler kredi büyüme oranlarının güçlü seyretmesine (Aralık itibarıyla %50'nin üzerinde) ve bunun sonucunda da tahsili gecikmiş alacaklarda artışa yol açmıştır.

BÜYÜME

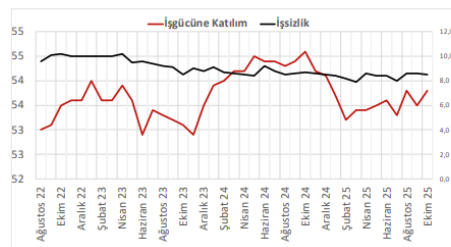
Türkiye'nin ekonomik büyümesi, 2025'in üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1'e geriledi. Bu oran, ikinci çeyrekteki %1,6'lık büyümenin altında kaldı. Yıllık büyüme oranı %3,7'ye yavaşlayarak %4,2'lik konsensüs tahmininin altında kaldı.

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.

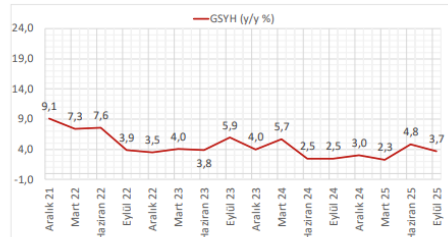
Büyüme Beklentileri



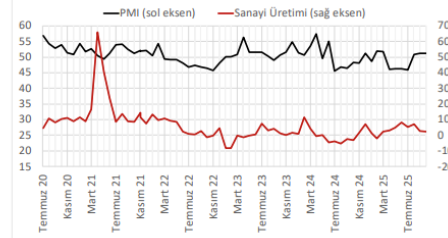
İşsizlik Oranı



GSYH



PMI & Sanayi Üretimi

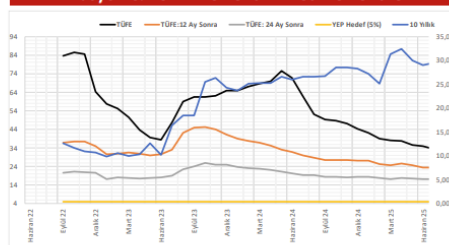


Yıllık Enflasyon %31,1...

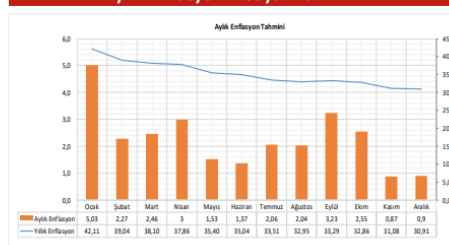
Kasım ayında TÜFE enflasyonu %0,87 ile piyasa beklentisi olan %1,3'ün oldukça altında gerçekleşti. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon oranı Ekim ayındaki %32,9'dan %31,1'e geriledi.

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

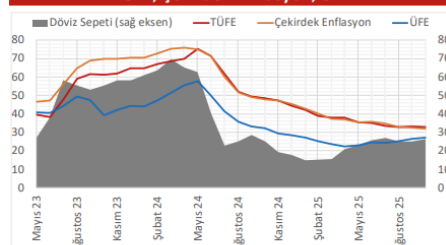
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



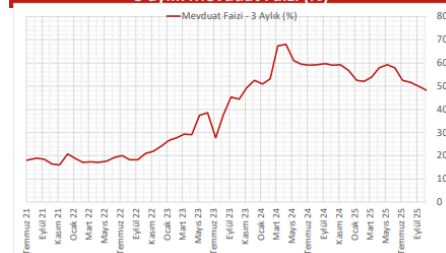
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



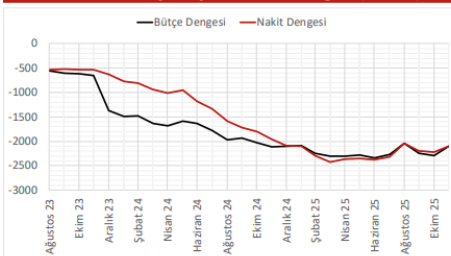
3 aylık Mevduat Faizi (%)



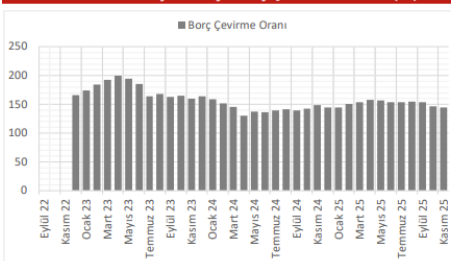
BÜTÇE

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.

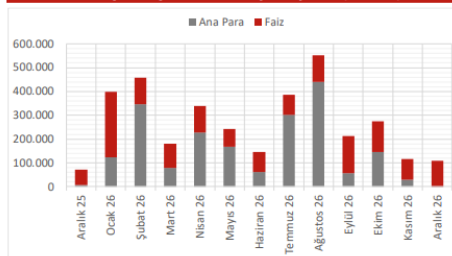
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



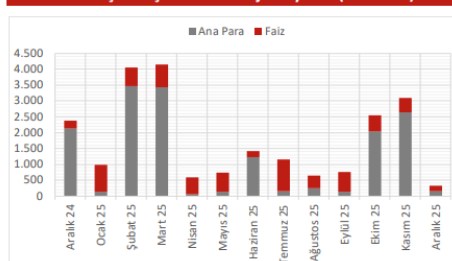
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



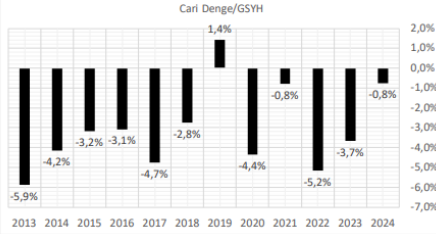
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



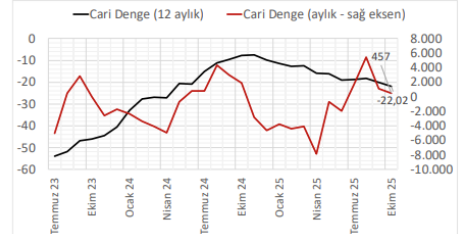
CARİ DENGE

Cari denge Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayındaki 2 milyar 225 milyon dolarlık fazladan 457 milyon dolar fazlaya kötüleştme 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.

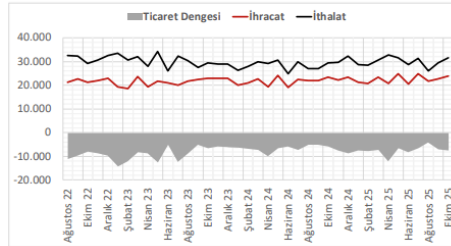
Cari Denge/GSYH



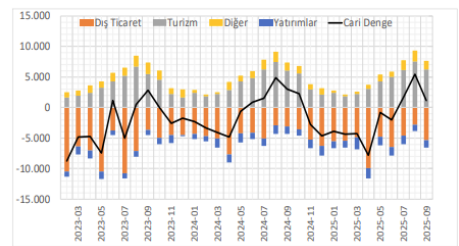
Cari Denge (mlr USD)



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



Cari Denge Değişimine Katkıları



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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

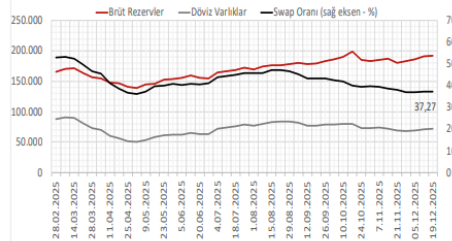
	Gerçekleşen									OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Büyüme													
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1	3,5	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546	44.218	61.540	72.915	83.132
GSYH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

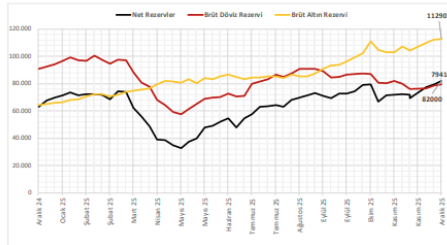
25 Aralık Perşembe günü toplam rezervlerin 196,5 milyar dolara yükseldiğini, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 82,5 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise önceki güne göre 0,6 milyar dolar artışla 69,8 milyar dolar olduğu görülmektedir.

Öte yandan, swap hariç net rezervlerin son 30 günlük birikimli değişimini takip ettiğimizde 25 Aralık itibarı ile 9,9 milyar dolar artışa işaret ediyor.

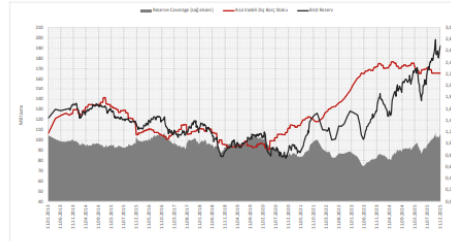
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



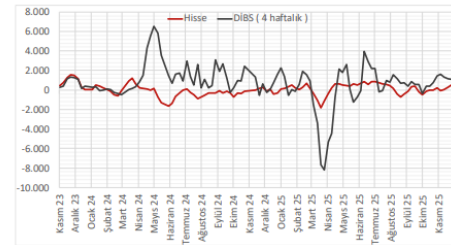
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

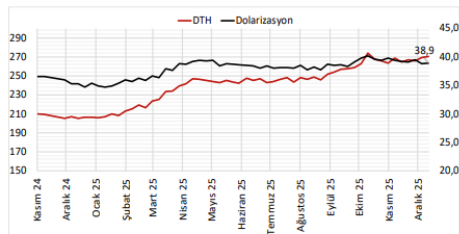


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

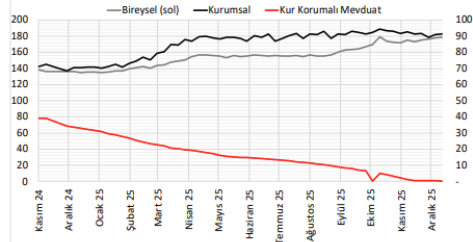
Dolarizasyonda düşüş...

19 Aralık itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %61,1 seviyesinde kaldığı hesaplanıyor. KKM'yi TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayarak hesapladığımızda Türkiye'deki mevduat dolarizasyonun ilgili haftada %38,9'da kaldığını görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %44,5, tüzel kişilerde ise %35,7 seviyesine geriledi. KKM dahil edilmeyerek hesaplanan standart TL mevduat oranı da %61,1 seviyesine gerilemiş oldu.

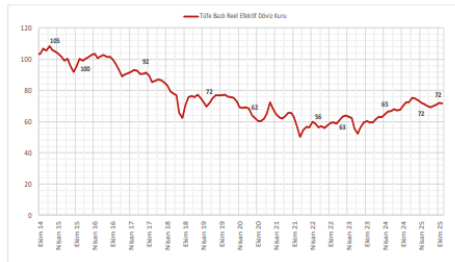
Döviz Tevdiat Hesabı (mİr USD) & Dolarizasyon (%)



Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mİr USD)

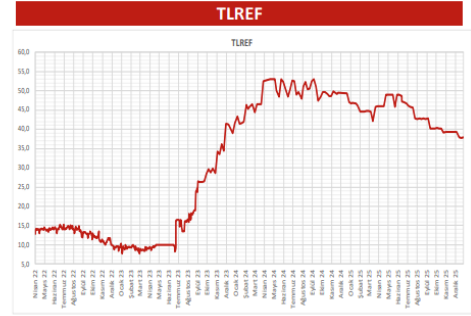
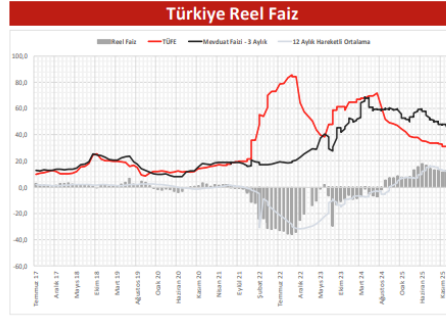


TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



Politika faizi %38...

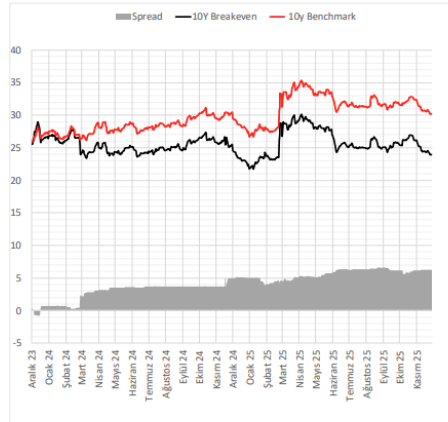
Para Politikası Kurulu, 11 Aralık'taki toplantısında politika faizini 150 baz puan düşürerek yüzde 38 seviyesine indirdi. Beklentilere paralel olan kararın alındığı toplantıda Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 42,5'ten yüzde 41'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde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



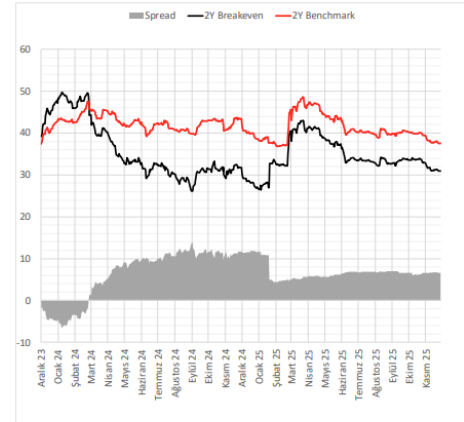
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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, 19 Aralık haftasında 355 milyon dolar tutarında hisse senedi satın alırken, 1, 5 milyar dolar tutarında tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) sattı.

Dibs Yabancı Payı:

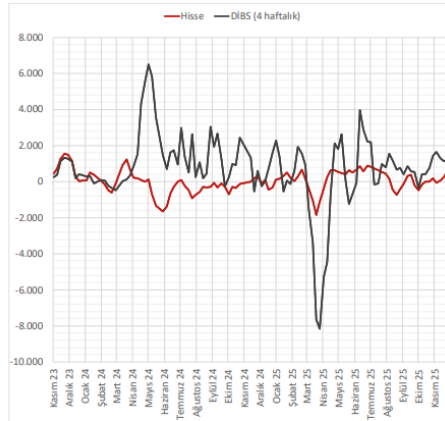
19 Aralık: %7,70

BIST Yabancı Payı:

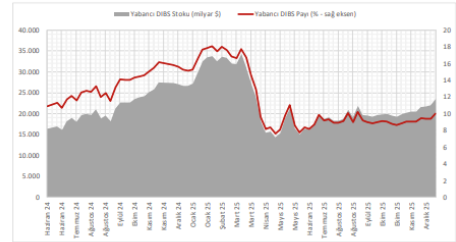
22 Aralık: %36,03

29 Aralık: %35,73

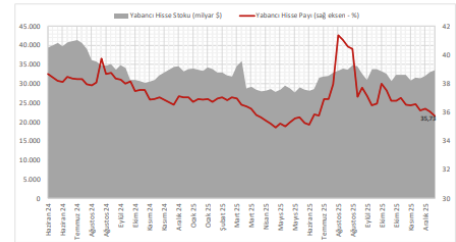
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

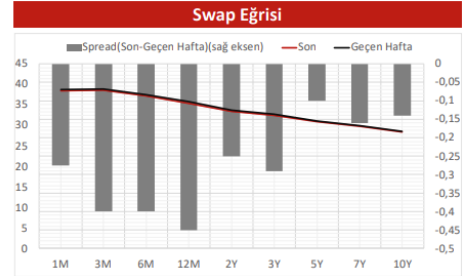
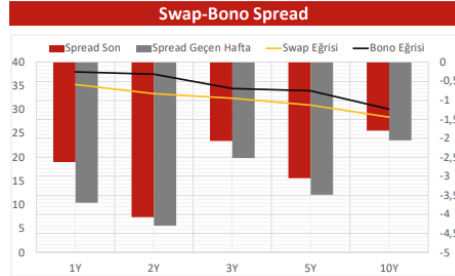
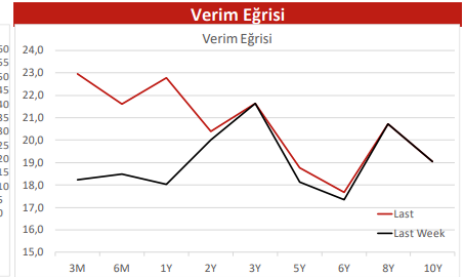
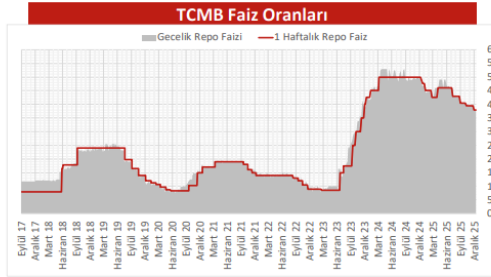


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %38'de...

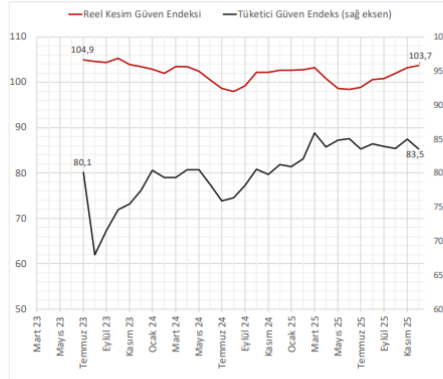
Para Politikası Kurulu, politika faizini 150 baz puan düşürerek yüzde 38 seviyesine indirdi.



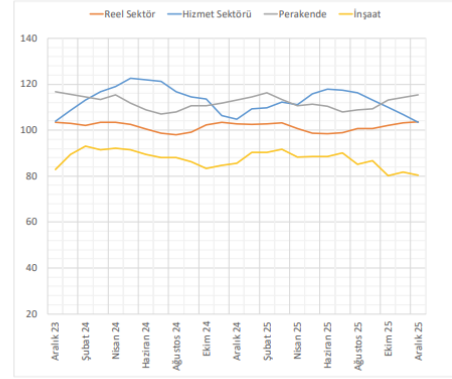
Tüketici güveninde gerileme...

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

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri

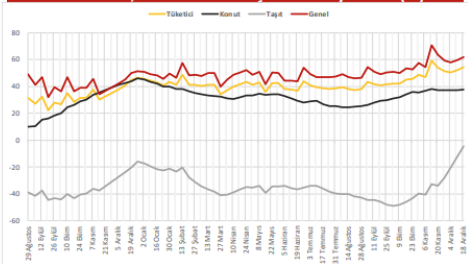


KREDİ BÜYÜMESİ

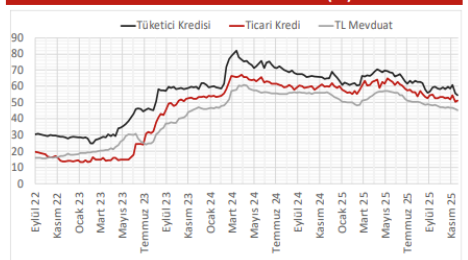
Kredi hacmi trend büyümesi hızlanırken, ticari krediler dışında tüm gruplarda kredi faizleri geriledi.

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 19 Aralık ile biten haftada 21,3 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 113,3 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %43,0 seviyesine yükseldi. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %25,8'e, tüketici kredilerinde ise %45,9'a, bireysel kredi kartlarında ise %29,8'e yükseliş görüldü.

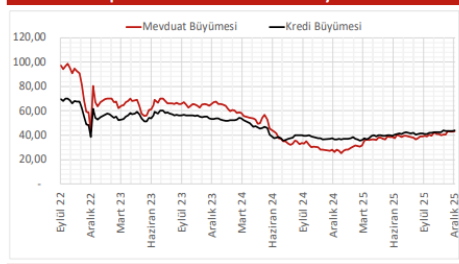
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



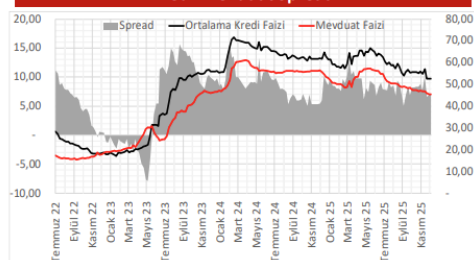
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



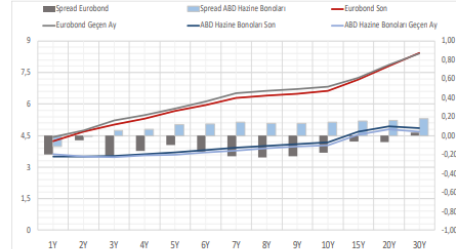
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 205 bp seviyesinden işlem görürken, Eylül 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond %6,51 seviyesinden fiyatlandı.

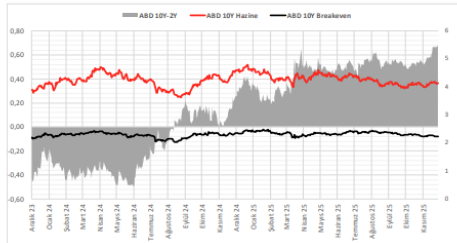
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.0%	(69 bps)	(377 bps)
2Y TRL	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)

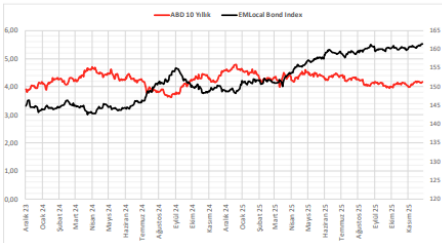
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması

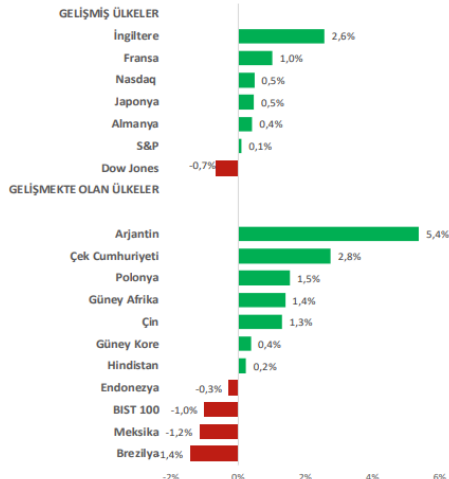


BORSALAR

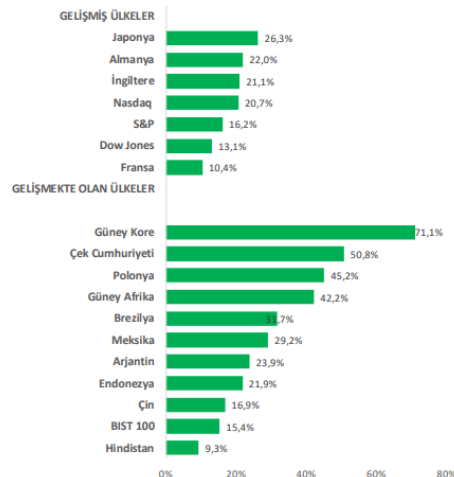
ABD ekonomisi, özellikle güçlü tüketici talebinin etkisiyle üçüncü çeyrekte beklentilerin oldukça üzerinde bir büyüme kaydetti. Hanehalkı harcamaları, önceki çeyrekteki %2,5'lik artıştan üçüncü çeyrekte %3,5'e yükseldi. Büyüme, ihracatın artması ve hükümet harcamalarının yükselmesi ile daha da desteklendi; özel sektör sabit yatırımlarındaki daralmanın daha sınırlı olması da büyümeye olumlu katkı sağladı. Bu arada, Fed'in tercih ettiği enflasyon ölçütü olan kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi bu dönemde %2,8 artarken, gıda ve enerji hariç çekirdek PCE enflasyonu %2,9'a yükseldi. Her iki rakam da önceki seviyeleri olan %2,1 ve %2,6'yı aştı. Büyümede bir sorunun olmaması resesyon endişelerini ortadan kaldıran düşen enflasyon Fed'in %2'lik enflasyon hedefine yakınsamış oldu.

Bu gelişmeler ışığında S&P 500 endeksi haftayı %0,75 yukarıda tamamlayarak 6.929 seviyesinden işlem gördü.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

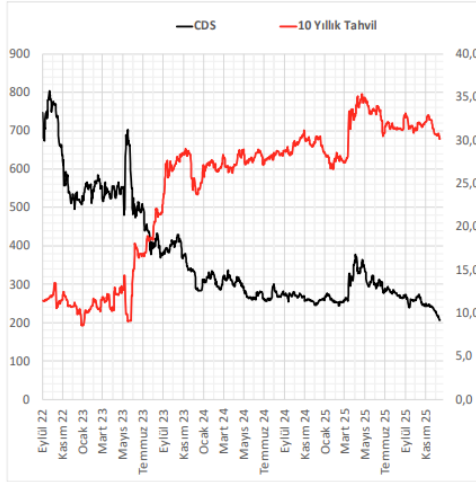
BIST 100 endeksi haftayı %1 kazançla 11.341 puan seviyesinden tamamladı. Sektörel olarak Mali Endeks %0,69, Hizmetler endeksi %0,24 negatif seyrederken Sanayi endeksi %0,17 pozitif seyretti.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	15.642.965	2.249.279	4.160.736	7.176.738	8.604.343	10.660.508	3.483.770	4.982.457
Piyasa Değeri (bin USD)	365.800	52.601	97.295	167.822	201.205	249.286	81.465	116.514
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.759.814	567.428	1.291.074	2.391.795	2.739.237	3.319.182	927.387	1.440.632
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	111.305	13.270	30.191	55.930	64.055	77.616	21.686	33.689
Halka Açıklık	30%	25%	31%	33%	32%	31%	27%	29%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,9%	27,1%	50,2%	57,5%	69,7%	19,5%	30,3%
Haftalık Getiri	-0,4%	-3,2%	0,1%	-0,6%	-0,5%	-0,4%	0,1%	-0,3%
Aylık Getiri	5%	4%	4%	3%	3%	3%	6%	8%
YBB Getiri	25%	11%	9%	14%	13%	15%	18%	59%
1 Yıllık Getiri	25%	10%	9%	12%	11%	14%	17%	62%
F/K	19,4x	6,4x	100,8x	12,7x	13,7x	15,5x	28,4x	41,3x
P/DD	1,3x	1,2x	1,4x	1,2x	1,2x	1,3x	1,6x	1,4x

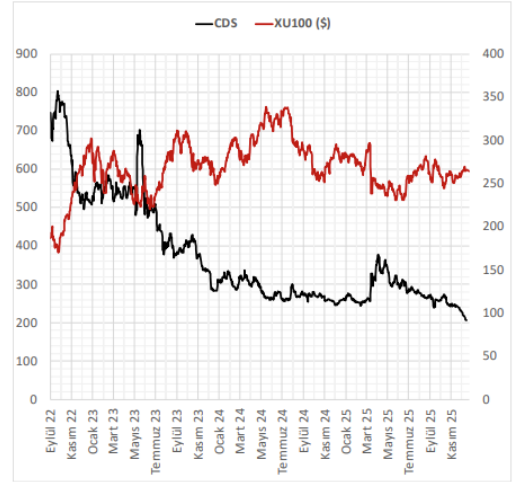
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 205 bp seviyesinden işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



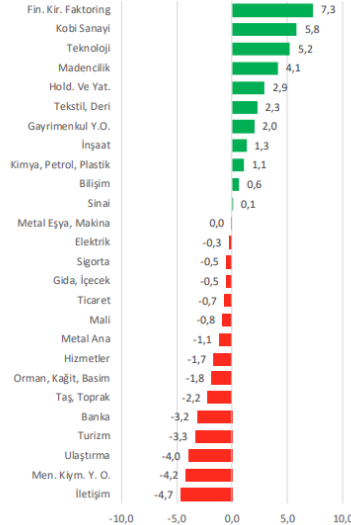
Dolar bazlı XU100 & CDS



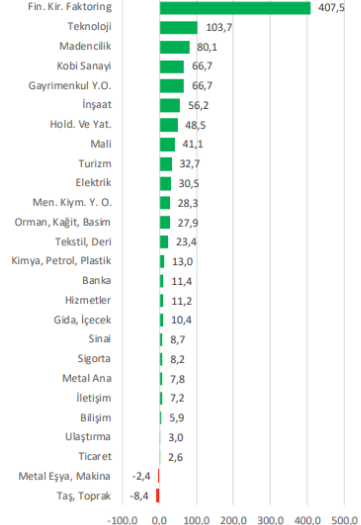
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)

Geçen haftanın en önemli gündem maddesi asgari ücrete yapılan zamdı. %27'lik bir artışla yeni asgari ücret nette 28 bin 75 lira oldu. Zam sonrası Borsa İstanbul'da perakende şirketleri öne çıkarken iletişim endeksi negatif ayrışmıştır.



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



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	VERUS	20,49	100	POLHO	-9,9
2	AKSEN	14,67	99	ALKIM	-7,2
3	GUBRF	11,40	98	CEMAS	-6,5
4	IPEKE	10,28	97	ESEN	-6,2
5	YATAS	7,89	96	KRMDM	-5,7
6	ASELS	7,56	95	SKBNK	-4,6
7	INDES	5,11	94	ALBRK	-4,3
8	BUCIM	5,01	93	PGSUS	-4,1
9	ALARK	4,93	92	YKBNK	-4,1
10	IHLAS	4,66	91	VESTL	-4,0
11	KOZAL	4,42	90	TSKB	-3,8
12	KOZAA	4,20	89	KARTN	-3,8
13	SELEC	4,15	88	MGROS	-3,7
14	KRVGD	4,02	87	ISFIN	-3,7
15	EKGYO	3,99	86	TECEL	-3,5

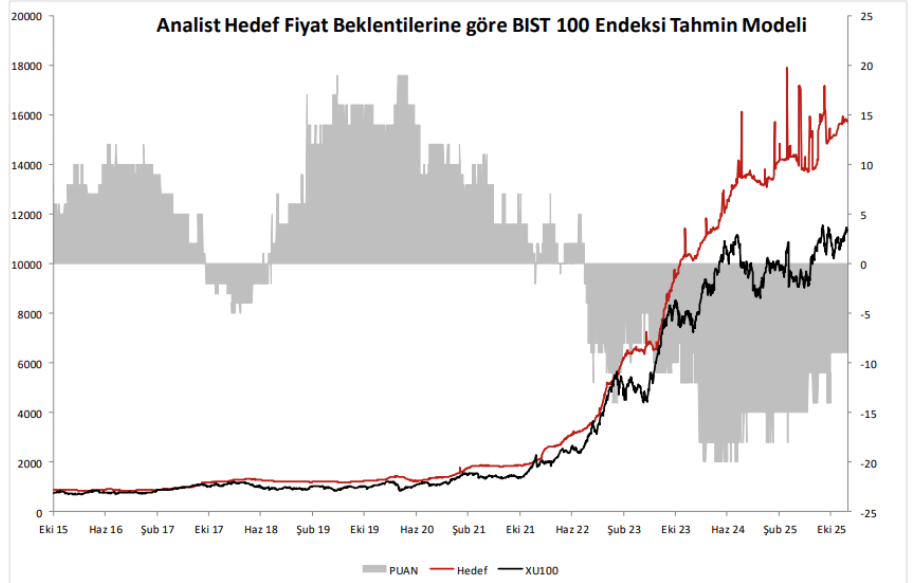
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ASELS	171,79	100	VESTL	-63,8
2	HALKB	98,47	99	TKNSA	-50,6
3	KOZAL	69,14	98	KONYA	-40,9
4	IPEKE	56,14	97	KORDS	-40,8
5	ECILC	55,89	96	ZOREN	-39,1
6	POLHO	52,40	95	SASA	-38,8
7	AKSEN	50,99	94	IHLAS	-37,9
8	SKBNK	44,75	93	JANTS	-37,8
9	ENJSA	37,78	92	TTRAK	-34,6
10	EKGYO	37,70	91	ARCLK	-34,2
11	EGGUB	32,47	90	KARSN	-33,7
12	HLGYO	30,10	89	GOODY	-33,5
13	KOZAA	26,13	88	NUHCM	-31,9
14	YATAS	25,00	87	EGEEN	-31,1
15	TUPRS	24,91	86	HEKTS	-30,7

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

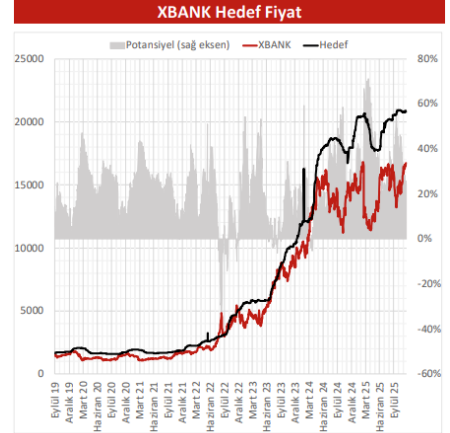
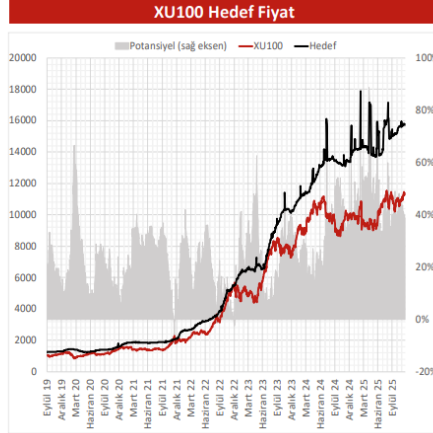
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

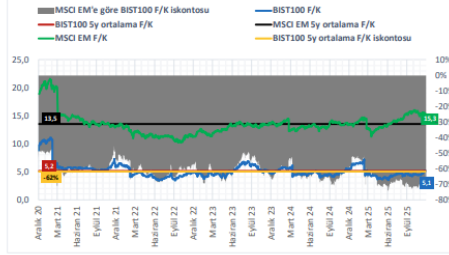
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



XU100 & MSCI EM F/K

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

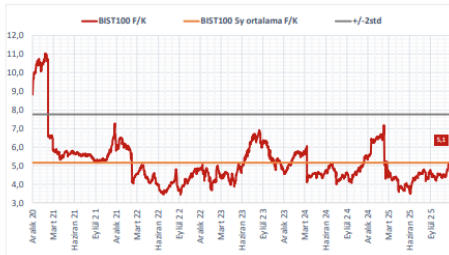
XU100 & MSCI EM F/K



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



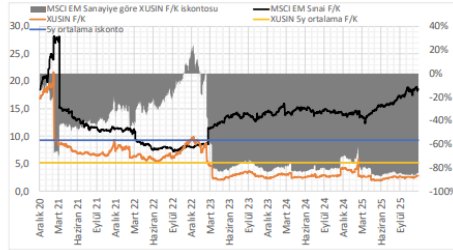
XU100 F/K İskontosu



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

XUSIN F/K iskontosu ise %85.

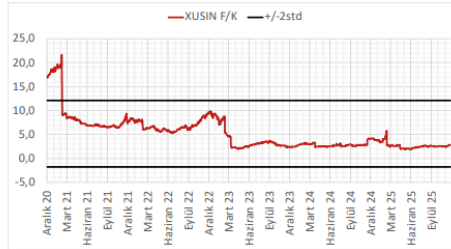
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



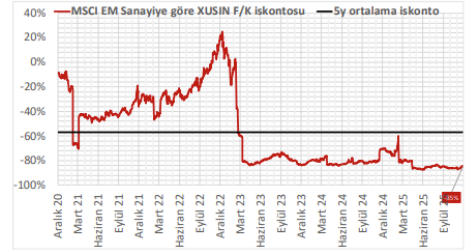
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,3	25%	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

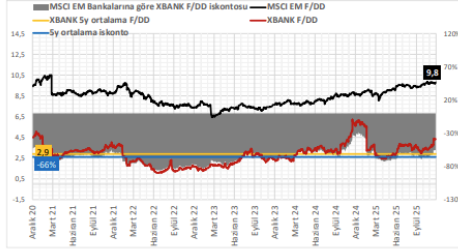


XUSIN F/K İskontosu

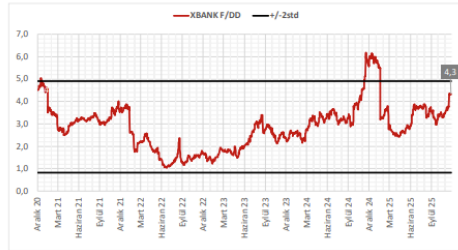


Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 4,3x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %56 iskonto lu seyretmektedir.

XBANK & MSCI EM BANK F/DD



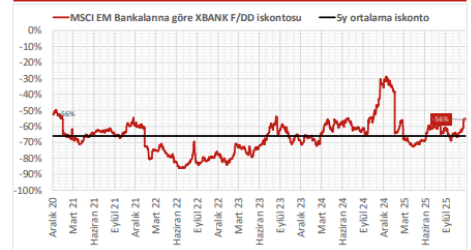
XBANK F/DD



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%

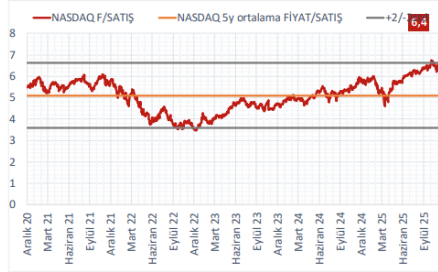
XBANK F/DD İskontosunu



NASDAQ Piyasa Çarpanları

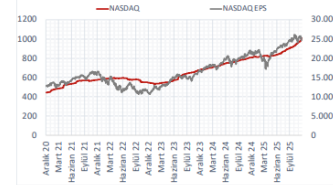
NASDAQ cari 6,4x F/Satış, 22,1x F/FAVÖK, 25,6x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

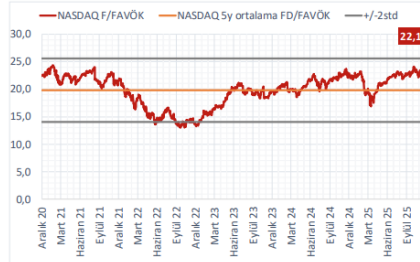


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

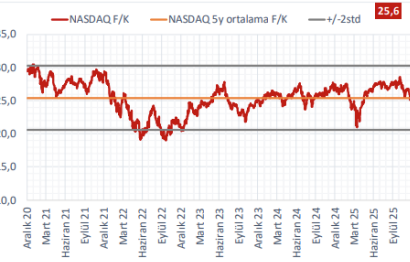
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,8	6%	24,3	10%	30,5	19%	26.120	3%
En Düşük	3,5	-46%	13,0	-41%	19,0	-26%	10.679	-58%
ortalama	5,1	-20%	19,8	-10%	25,4	-1%		
cari	6,4		22,1		25,6		25.346	



NASDAQ cari F/FAVÖK



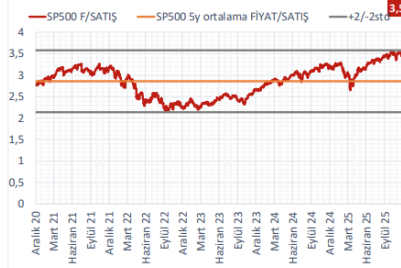
NASDAQ ileriye dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

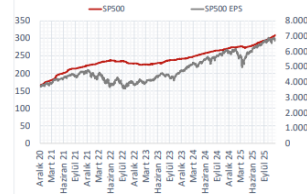
S&P500 cari 3,5x F/Satış,
16,1x F/FAVÖK, 22,1x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

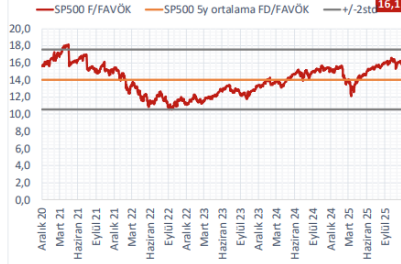


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

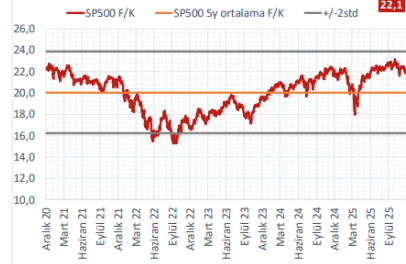
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,6	1%	18,2	13%	23,1	5%	6.901	1%
En Düşük	2,2	-39%	10,5	-35%	15,2	-31%	3.577	-48%
ortalama	2,9	-19%	14,0	-13%	20,0	-9%		
cari	3,5		16,1		22,1		6.835	



S&P500 cari F/FAVÖK



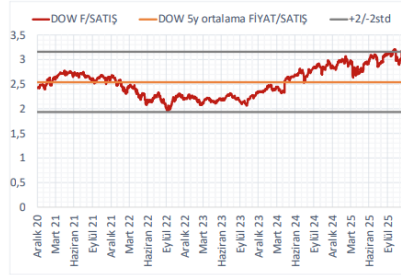
S&P500 ileriye dönük F/K



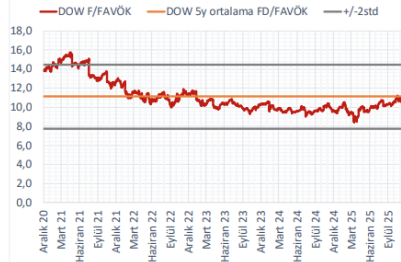
DOW PİYASA ÇARPANLARI

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

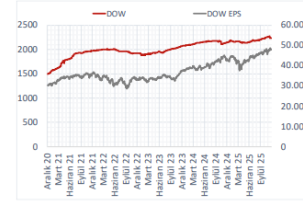


DOW cari F/FAVÖK

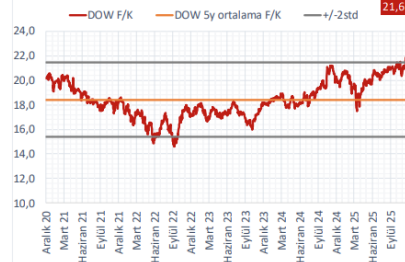


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	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





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