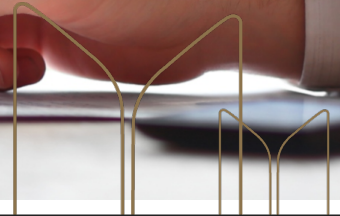


05.01.2026

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

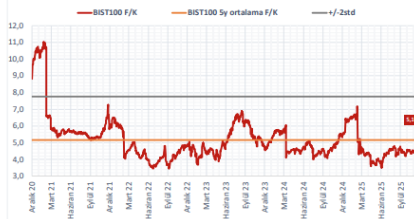
Asya piyasaları, yapay zeka ve teknoloji hisselerine yönelik güçlü talebin devam etmesiyle bu sabah ağırlıklı alıcılı seyr izliyor. MSCI Asya endeksi %1,6'ya kadar artarken, Samsung Electronics başta olmak üzere yarı iletken hisseleri yükselişte başı çekti. Gelişen piyasalar endeksi de tarihi zirvesine ulaştı. Venezuela'daki siyasi gelişmelere rağmen risk iştahının korunması, jeopolitik risklerin piyasalar tarafından sınırlı ve geçici fiyatlandığını gösterdi. Bu görünüm altında Brent petrol kayıplarını telafi ederek hafif yükselirken, artan jeopolitik belirsizlikle birlikte altın ve gümüş güçlü alımlar gördü. Piyasalarda odağın yeniden manşet risklerinden ziyade faiz görünümü ve küresel likidite koşullarına kaydığı görülüyor. Bakır fiyatlarının arz endişeleriyle rekor seviyelere yaklaşması ve Bitcoin'in kripto para piyasasında yükselişe öncülük etmesi, riskli varlıklara yönelik iştahın Asya yatırımcıları için geniş bir tabana yayıldığına işaret ediyor. ABD vadeliler cephesinde de ağırlıklı pozitif seyr görülüyor. Bugün ABD'de ISM imalat veri seti takip edilecek. PMI'ya ilişkin Aralık ayı verisinin aylık bazda 0,2 puan artışla 48,4 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülüyor. Alt endekslere ilişkin olarak ise piyasa beklentisi bulunmuyor. Hatırlanacağı üzere ödenen fiyatlar Kasım ayı verisi aylık bazda 0,5 puan artışla 58,5 seviyesinde gerçekleşmişti.

Yarın ABD tarafında, Fed Üyesi Barkin'in konuşması ve S&P Global Hizmet PMI verisi takip edilecek. Aralık ayı final verisinin, Kasım ayı verisine göre değişmeyerek 52,9 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. Euro Bölgesi'nde ise Hizmet PMI verisinin yanı sıra, AMB Üyeleri Villeroy ve Cipollone'nin konuşmaları gündemimizde olacak. Hizmet PMI Aralık ayı final verisine ilişkin piyasa beklentisi, önceki aya paralel olarak 52,6 seviyesinde gerçekleşmesi yönünde bulunuyor.

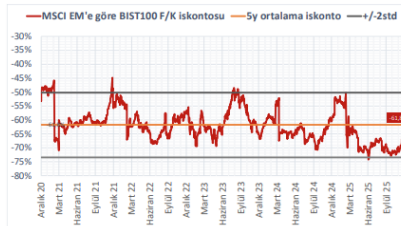
BIST100 yukarıda...

BIST 100 endeksi yılbaşından bu yana %3 yukarıda ve 11.635 seviyesinden işlem görüyor.

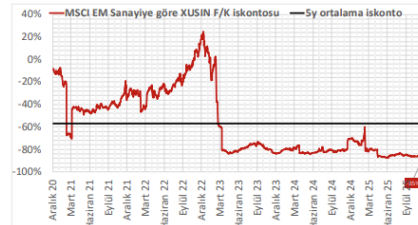
XU100 F/K İskontosu



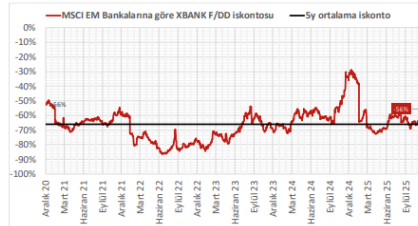
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



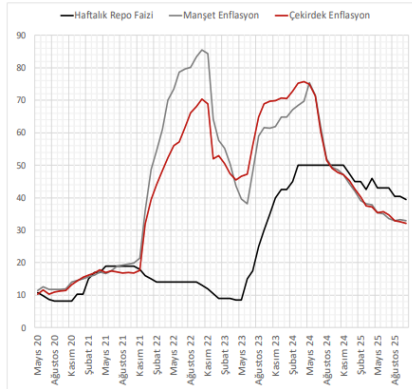
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



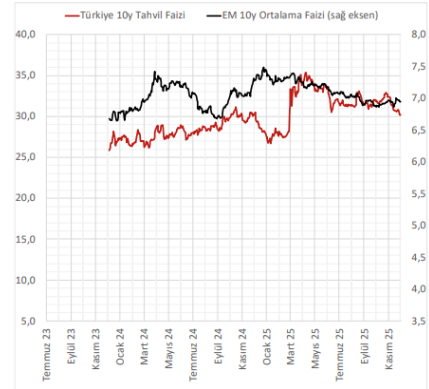
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi piyasalarda, TL tahviller alıcılı seyir izledi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 28 bp azalışla %36,56, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 22 bp azalışla %28,74 seviyesine geriledi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 27,6 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



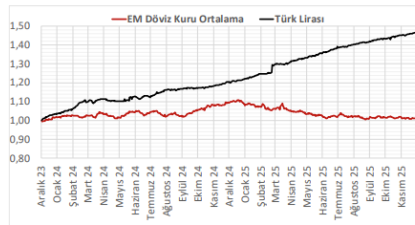
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



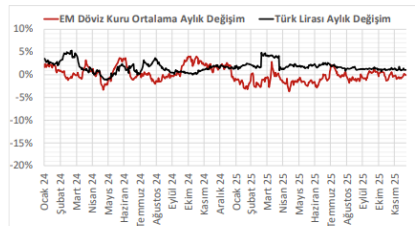
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 43,04 seviyesinde haftayı tamamladı.

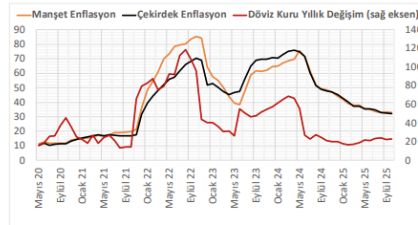
2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



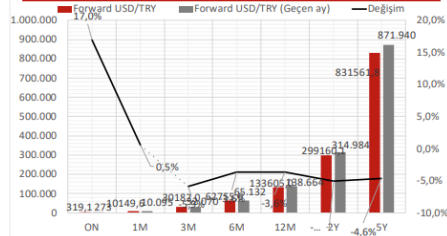
EM FX Ortalama - TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı - Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



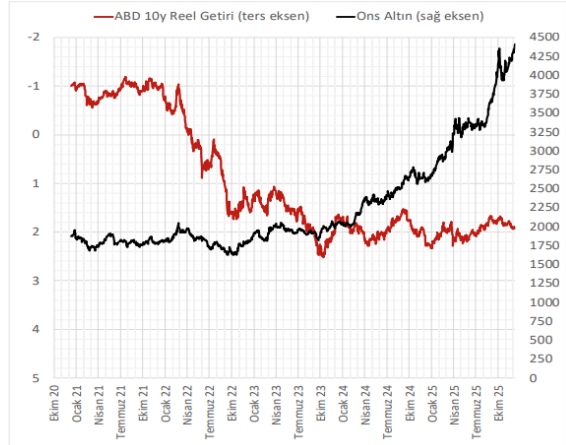
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın yukarıda..

Altın ons fiyatı 4.433 dolarla işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Fed tutanaklarında daha fazla faiz indirim sinyali...

Fed'in Aralık ayındaki toplantısına ilişkin tutanaklar, enflasyonun öngöröldüğü doğrultuda düşüşünü sürdürmesi durumunda, yetkililerin büyük bölümünün ilave faiz indirimlerine sıcak baktığını gösterdi. Bununla birlikte, bazı politika yapıcılar söz konusu toplantının ardından faiz oranlarının bir süre mevcut seviyelerde tutulmasının daha uygun olacağını dile getirdi. Tutanaklarda, faiz indirimi yönünde oy kullanan bazı üyelerin, kararın oldukça ince bir denge üzerine kurulu olduğuna dikkat çektiği ve hedef faiz aralığının sabit bırakılmasının da makul bir seçenek olabileceğini ifade ettiğı aktarıldı. Genel olarak metin, Fed üyeleri arasında enflasyon ile işsizlikten hangisinin ABD ekonomisi açısından daha büyük risk oluşturduğuna dair görüş ayrılıklarının devam ettiğini ortaya koydu.

ABD'den Venezuela'ya saldırı..

Venezuela Devlet Başkanı Nicolas Maduro ABD'nin özel bir operasyonuyla yakalanarak New York'a götüröldü. Dünyada şaşkınlıkla karşılanan olayın ardından kıymetli madenlerde güvenli liman talebiyle artış öngörölürken petrol fiyatlarında ciddi bir tepki görölmedi. ABD başkanı Trump geçici olarak Venezuela'yı kendilerinin yöneteceğini dile getirirken ABD petrol endüstrisinin bağımlı olduğu heavy crude petrolün Venezuela'da yoğun biçimde bulunduğunu hatırlamak gerekir.

Kasım ayında 8,0 milyar dolarlık açık...

Kasım ayında ticaret açığı 8,0 milyar dolar olarak kaydedildi ve yıllık bazda %6,3 artış gösterdi. EURUSD paritesinin yükselişine rağmen ihracat yıllık bazda yalnızca %1,3 artarak 22,5 milyar dolara ulaşırken, ithalat altın ithalatındaki artışın etkisiyle %2,6 artarak 30,5 milyar dolara yükseldi. Bu arada, Kasım ayında mevsimsel ve takvim etkisinden arındırılmış ihracat aylık bazda %2,2 artarken, ithalat %1,2 arttı. Buna göre, 12 aylık dış ticaret açığı 91,0 milyar dolardan 91,5 milyar dolara yükselirken, 12 aylık çekirdek açık 23,0 milyar dolardan 23,6 milyar dolara çıktı. İthalatın ihracat karşılama oranı 1,0 puan düşüşle %73,8'e gerilerken, çekirdek ihracat/ithalat oranı bir yıl önceki %94,6'dan Kasım ayında %92,0'a düştü. Yıllık bazda, petrol fiyatlarındaki düşüş sayesinde enerji ithalatı Kasım ayında %16,2 azalarak 4,8 milyar dolara geriledi. Öte yandan, net altın ithalatı %34,8 artarak 2,4 milyar dolara yükseldi.

Tüketici ithalatı bir kez daha daraldı...

Kasım ayında aylık tüketim malları ithalatı yıllık bazda %3,7 düşüşle 4,9 milyar dolara geriledi. Tüketici ithalatındaki daralmaya rağmen, otomotiv ithalatı %32,2 artışla 2,1 milyar dolara yükseldi. Kasım ayında yurt içi otomotiv pazarının canlı olduğunu ve bu artışın büyük ölçüde yurt dışında üretilen hibrit ve elektrikli araçlardan kaynaklandığını hatırlatalım. Buna göre, 12 aylık tüketim malları ithalatı 58,9 milyar dolara gerilerken, otomotiv ithalatı Kasım ayında 21,8 milyar dolar olarak gerçekleşti. Öte yandan, sermaye malları ithalatı da Kasım ayında yıllık bazda %13,0 artışla üç aylık yükseliş trendini sürdürdü.

İşsizlik oranı %8,6'ya yükseldi...

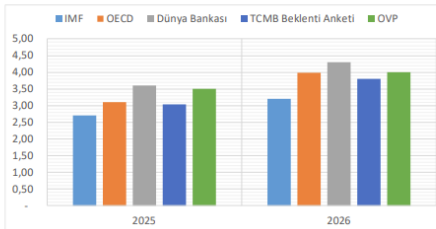
Kasım ayında işsizlik oranı bir ay önceki %8,5'ten %8,6'ya yükselirken, yıllık bazda 0,1 puan artış gösterdi. Mevsimsellikten arındırılmamış işsizlik oranı Ekim ayında %8,6 olarak gerçekleşti ve geçen yılın aynı ayına göre 0,2 puan artış gösterdi. Bir önceki ay 26 bin azalan işsiz sayısı, Kasım ayında aylık bazda 54 bin artarak 3,10 milyona ulaştı. Bu arada, istihdam edilenlerin sayısı aylık bazda 75 bin artarak 32,74 milyona yükseldi. Bununla birlikte, yıllık bazda istihdam edilenlerin sayısı 34 bin azalarak istihdam piyasasının nispeten zayıf olduğunu gösterdi. Buna ek olarak, işgücü aylık bazda 128 bin artarak 35,83 milyona ulaştı. Buna göre, mevsimsellikten arındırılmış işgücü katılım oranı bir yıl önceki %54,2'den %53,8'e geriledi. Uzun vadeli ekonomik kalkınmanın önemli bir faktörü olan kadın işgücü katılım oranı, önceki yıllarda görülen güçlü artışın ardından %36,2'ye geriledi. Genel olarak görece güçlü ekonomik aktiviteye rağmen, istihdam artışı son bir yılda sınırlı kalmış durumda. Bunun nedeni, artan verimlilikle şirketlerin maliyetleri düşürme çabaları olarak gösterilebilir.

BÜYÜME

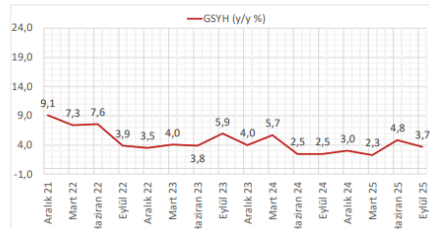
Türkiye'nin ekonomik büyümesi, 2025'in üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1'e geriledi. Bu oran, ikinci çeyrekteki %1,6'lık büyümenin altında kaldı. Yıllık büyüme oranı %3,7'ye yavaşlayarak %4,2'lik konsüs tahmininin altında kaldı.

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.

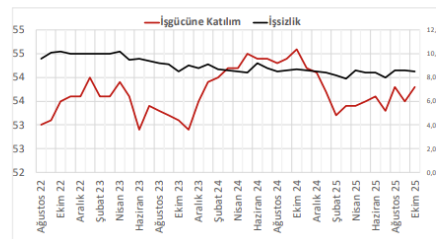
Büyüme Beklentileri



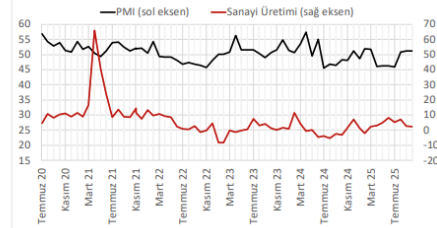
GSYH



İşsizlik Oranı



PMI & Sanayi Üretimi

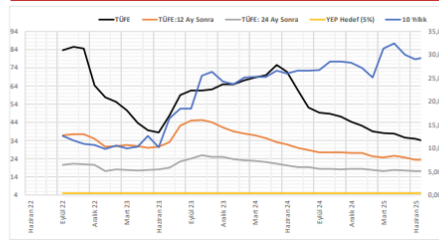


Yıllık Enflasyon %31,1...

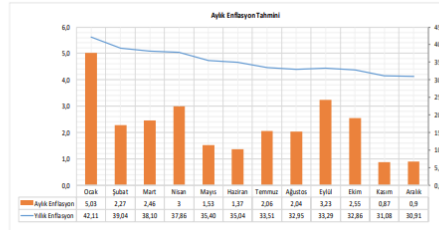
Kasım ayında TÜFE enflasyonu %0,87 ile piyasa beklentisi olan %1,3'ün oldukça altında gerçekleşti. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon oranı Ekim ayındaki %32,9'dan %31,1'e geriledi.

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

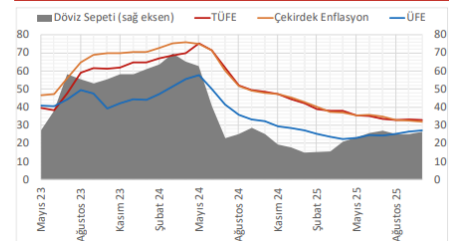
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



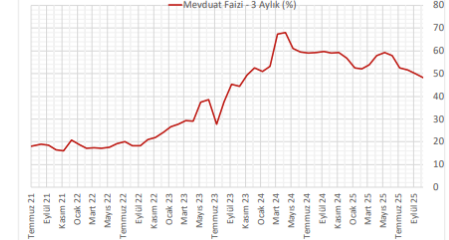
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



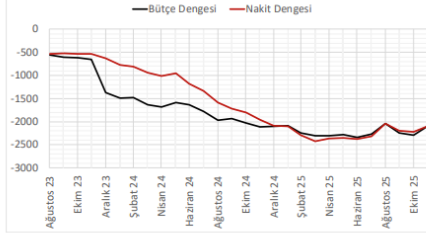
3 aylık Mevduat Faizi (%)



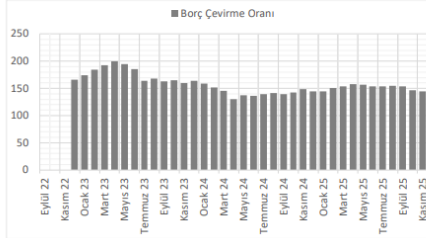
BÜTÇE

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.

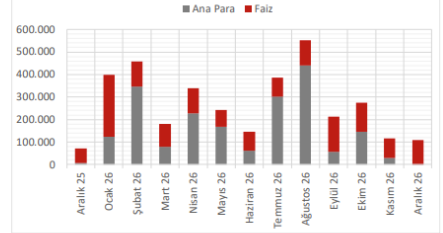
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



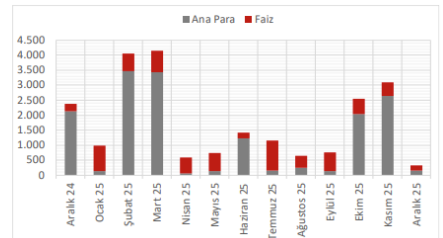
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



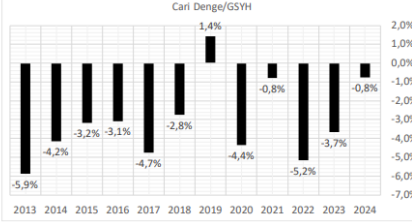
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



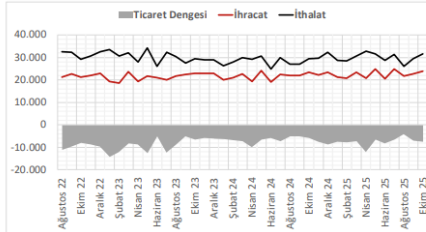
CARİ DENGE

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.

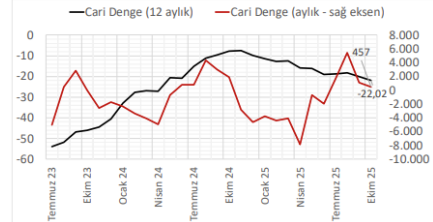
Cari Denge/GSYH



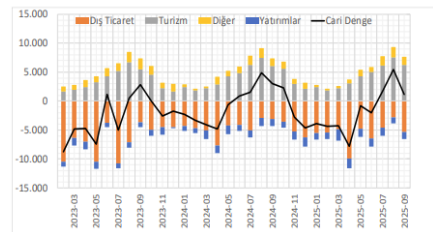
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

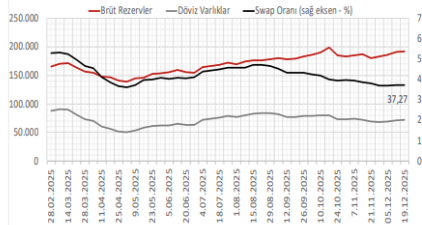
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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 Artışı, % Değişim						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							
BIST 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							

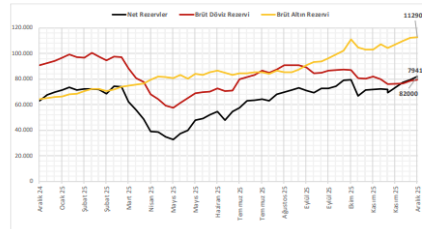
Rezervlerde düşüş..

26 Aralık haftasında TCMB'nin brüt rezervleri 1,6 milyar dolar artışla 193,9 milyar dolara yükseldi. Bu artışın 4,0 milyar doları altın rezervlerindeki artıştan kaynaklanırken, döviz rezervleri 2,4 milyar dolar azaldı. Buna göre, brüt rezervler 2025 yılı boyunca 38,8 milyar dolar artış gösterdi. Net rezervler ise 71,1 milyar dolardan 70,7 milyar dolara geriledi. Öte yandan, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar dahil olmak üzere net döviz pozisyonu, bir hafta önceki 57,0 milyar dolardan 58,0 milyar dolara yükseldi.

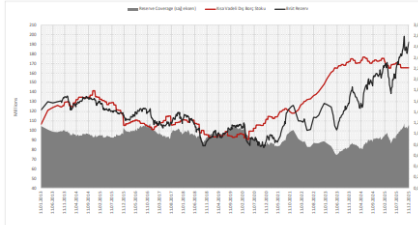
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



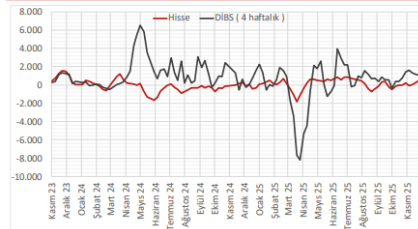
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

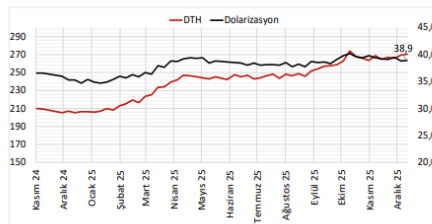


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

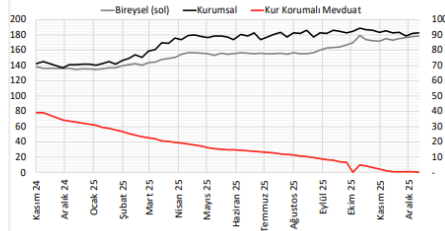
Dolarizasyonda düşüş...

26 Aralık itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %61,0 seviyesine sınırlı gerilediği hesaplanıyor. KKM TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayarak hesaplandığında Türkiye'deki mevduat dolarizasyonun ilgili haftada %39,0'a yükseldiği görülüyor. Bu oran, gerçek kişilerde %45,4'e yükseldi, tüzel kişilerde ise %35,2 seviyesine geriledi. KKM dahil edilmeyerek hesaplanan standart TL mevduat oranı da %61,1 seviyesinde kalmış oldu.

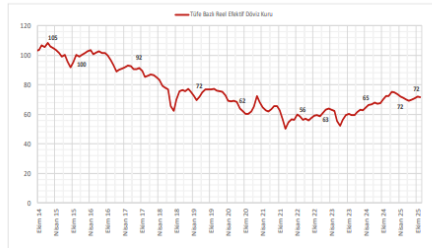
Döviz Tevdiat Hesabı (mİr USD) & Dolarizasyon (%)



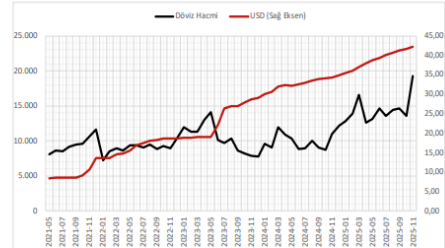
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mİr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

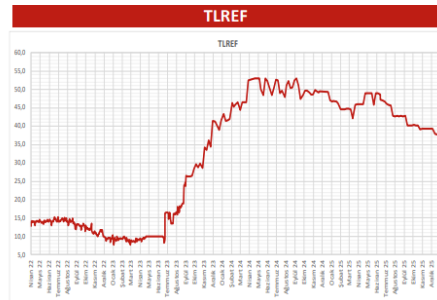
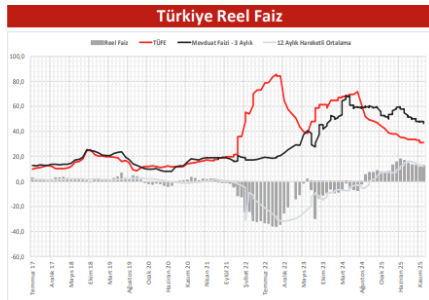


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %38...

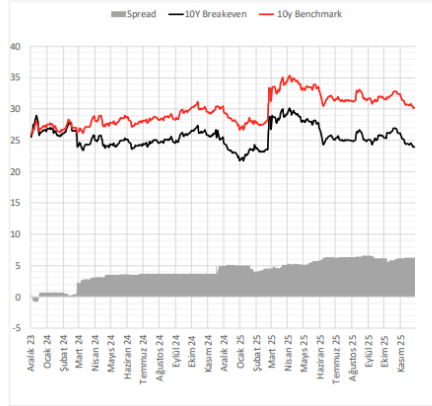
Para Politikası Kurulu, 11 Aralık'taki toplantısında politika faizini 150 baz puan düşürerek yüzde 38 seviyesine indirdi. Beklentilere paralel olan kararın alındığı toplantıda Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 42,5'ten yüzde 41'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde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



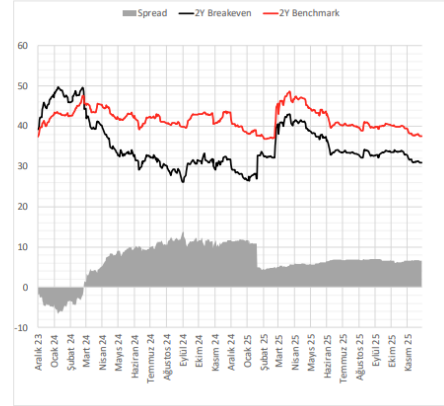
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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, 26 Aralık haftasında 284 milyon dolarlık hisse senedi satın alırken, 0,2 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) sattı.

Dibs Yabancı Payı:

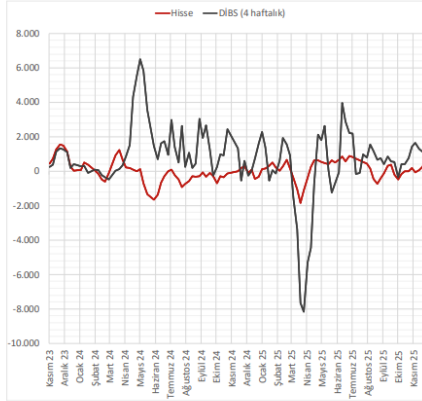
19 Aralık: %7,70

BIST Yabancı Payı:

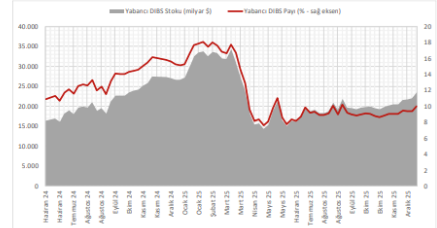
29 Aralık: %35,73

5 Ocak: %36,27

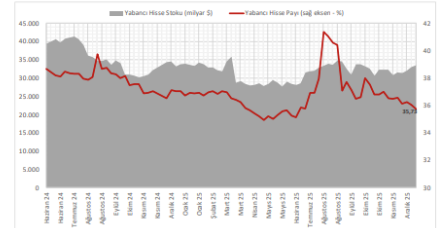
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

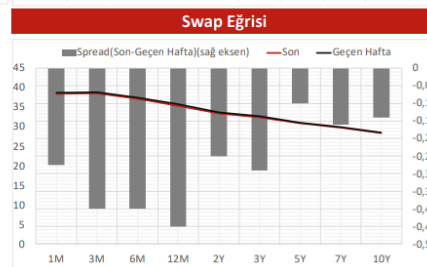
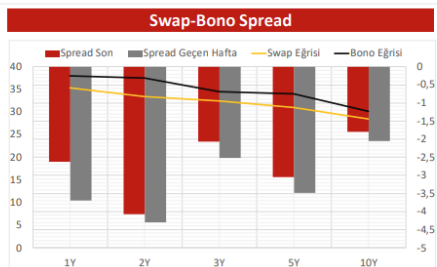
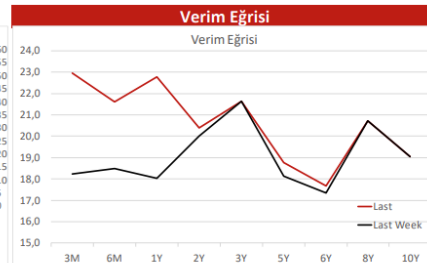
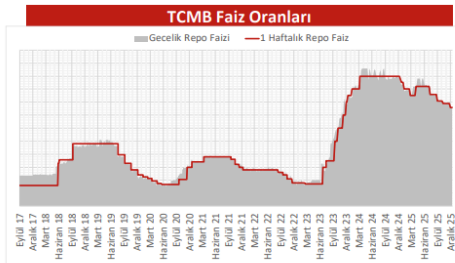


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %38'de...

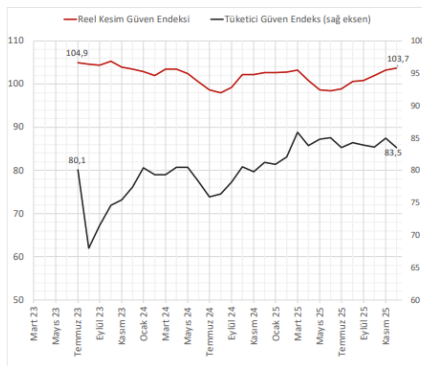
Para Politikası Kurulu,
politika faizini 150 baz puan
düşürerek yüzde 38
seviyesine indirdi.



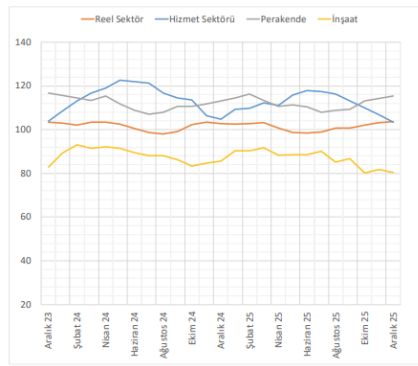
Tüketici güveninde gerileme...

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 düştü.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri

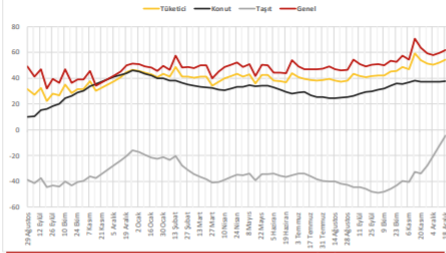


KREDİ BÜYÜMESİ

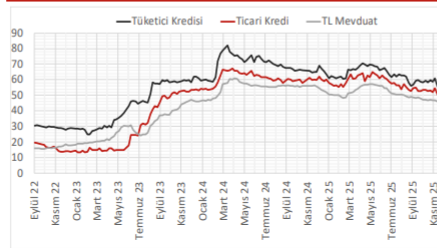
Kredi hacmi trend büyümesi hızlanırken, ticari krediler dışında tüm gruplarda kredi faizleri geriledi.

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.

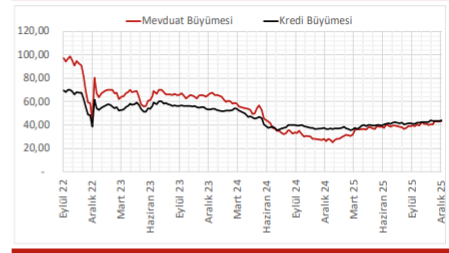
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



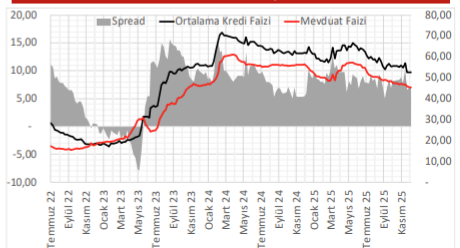
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



TAHVİL PİYASALARI

EUROBOND

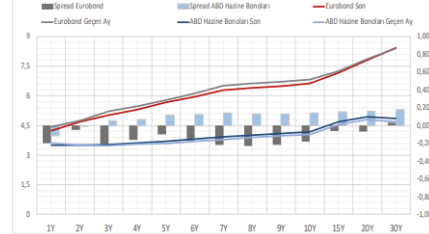
EUROBOND

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

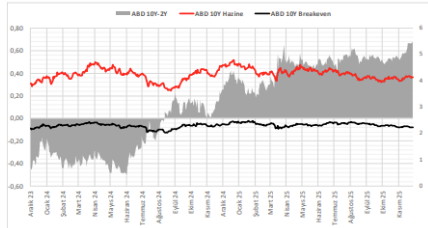
Türkiye Eurobond Piyasası

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)

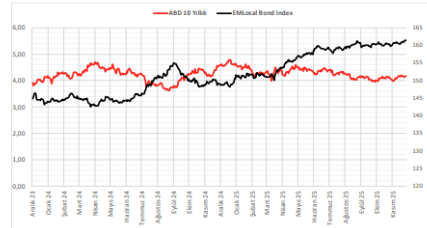
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



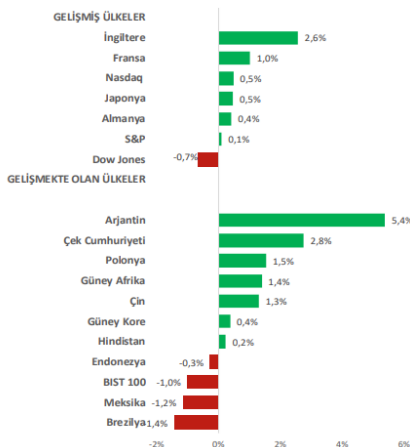
ABD & EM Bono Karşılaştırması



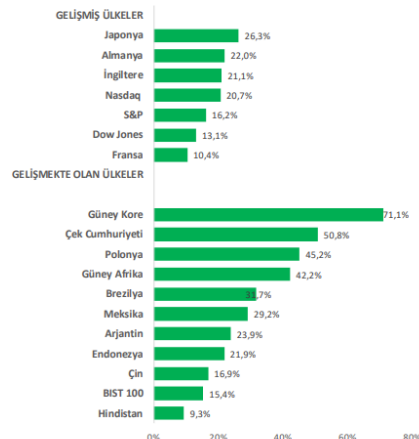
BORSALAR

Fed'in Aralık ayındaki toplantısına ilişkin tutanaklar, enflasyonun öngörődüğü doğrultuda düşüşünü sürdürmesi durumunda, yetkililerin büyük bölümünün ilave faiz indirimlerine sıcak baktığını gösterdi. Ayrıca Fed uzun bir sıkılaşma döneminin ardından piyasaya likidite enjekte etmeye devam ediyor. Aralık ayında Fed bankalara, 74,6 milyar dolarlık likidite sağladı. Jeopolitik risklerin ABD'nin Venezuela saldırısıyla ve potansiyel diğer çatışmalarla arttığı dünyada S&P 500 vadeli tarafta %0,26 yukarıda ve 6.918'den işlem görüyor.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi yılbaşından bu yana %3 yukarıda ve 11.635 seviyesinden işlem görüyor.

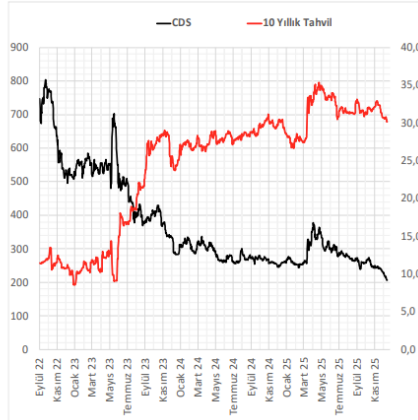
Sektörel olarak Mali Endeks %0,69, Hizmetler endeksi %0,24 negatif seyrederken Sanayi endeksi %0,17 pozitif seyretti.

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

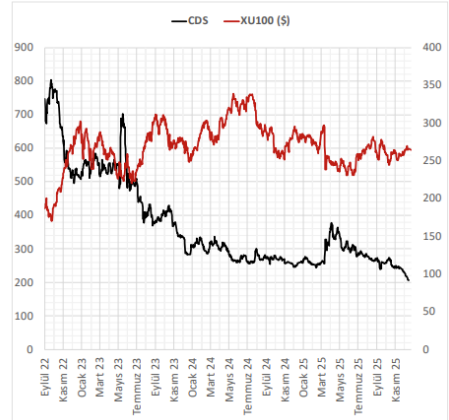
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 204 bp seviyesinden işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



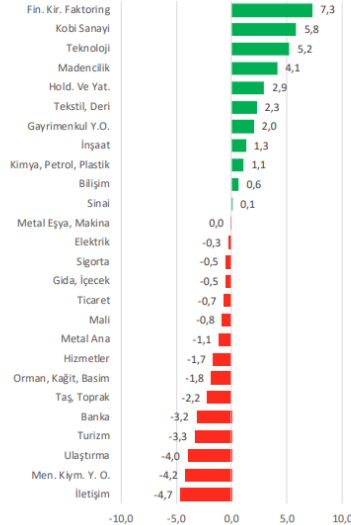
Dolar bazlı XU100 & CDS



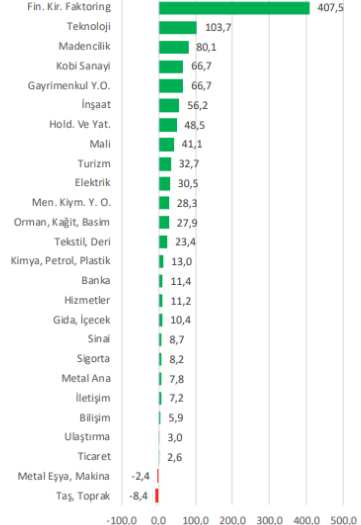
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)

Geçen haftanın en önemli gündem maddesi asgari ücrete yapılan zamdır. %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 ayrılmıştır.



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	KRDMD	-5,7
6	AELS	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	TCELL	-3,5

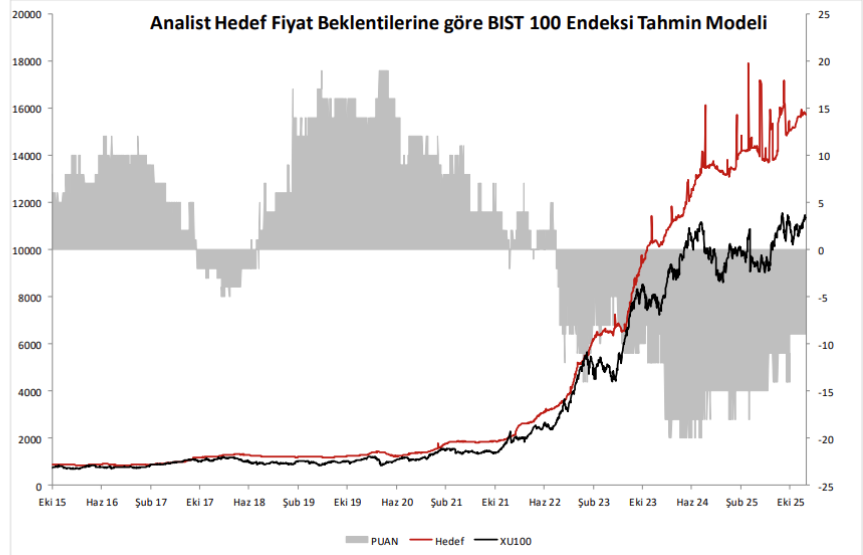
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	AELS	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

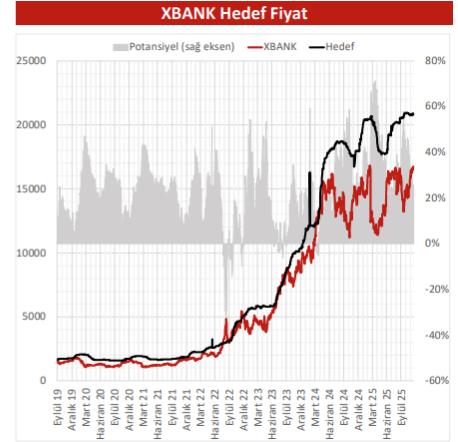
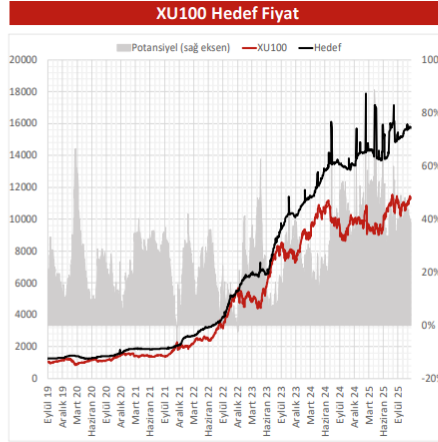
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

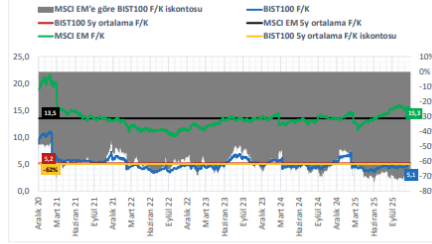
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



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.

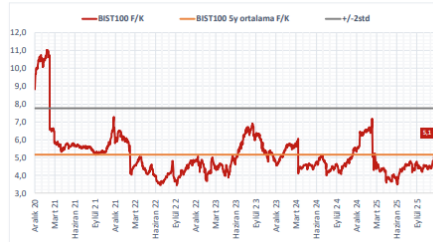
XU100 & MSCI EM F/K



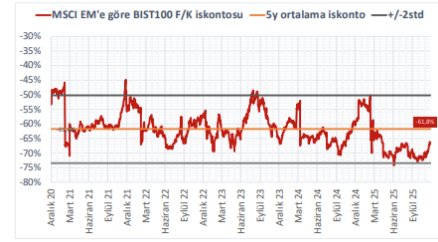
XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

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

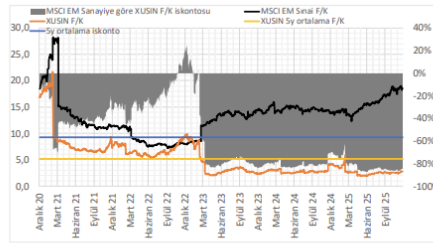


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %85.

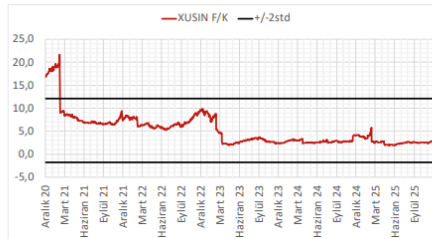
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



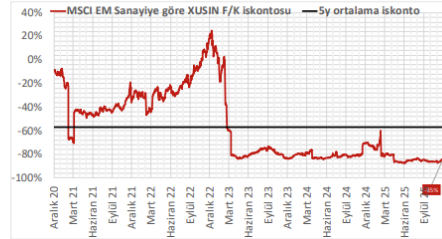
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

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%

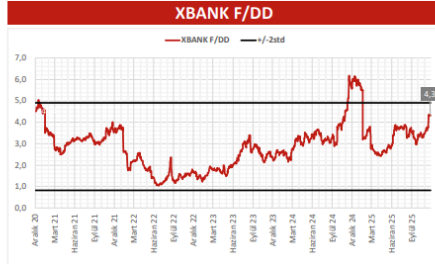
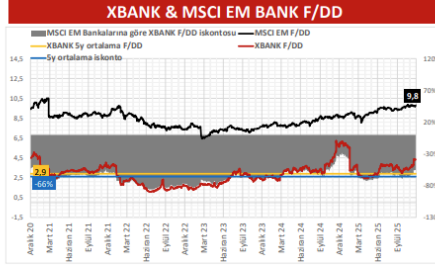
XUSIN F/K



XUSIN F/K İskontosu

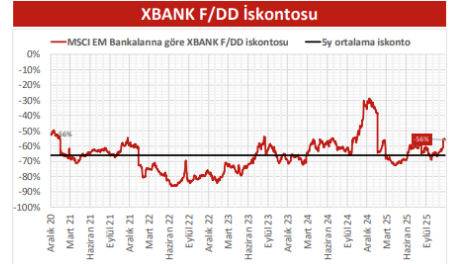


Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 4,3x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %56 iskonto lu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

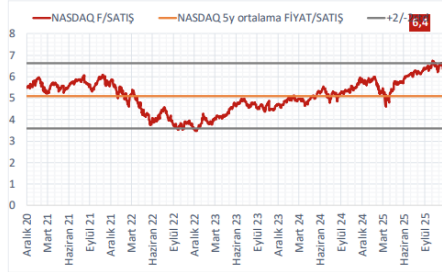
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	43%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-76%
ortalama	2,87	8,4	-66%	
cari	4,34	9,8	-56%	-34%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,32			-23%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

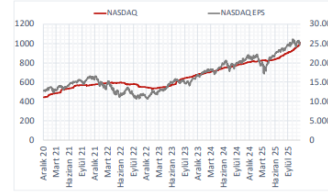
NASDAQ cari 6,4x F/Satış, 22,1x F/FAVÖK, 25,6x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

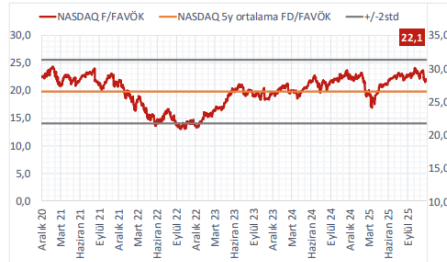


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

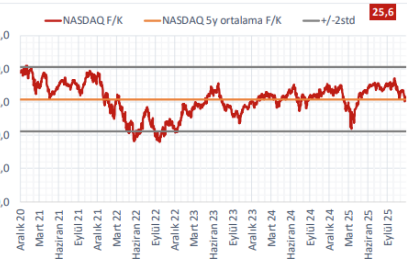
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,8	6%	24,3	10%	30,5	19%	26.120	3%
En Düşük	3,5	-46%	13,0	-41%	19,0	-26%	10.679	-58%
ortalama	5,1	-20%	19,8	-10%	25,4	-1%		
cari	6,4		22,1		25,6		25.346	



NASDAQ cari F/FAVÖK



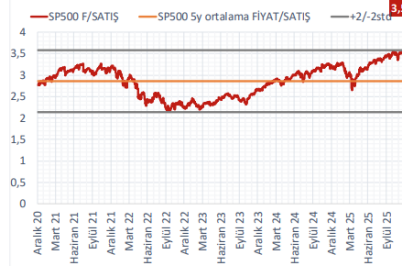
NASDAQ ileri dönük F/K



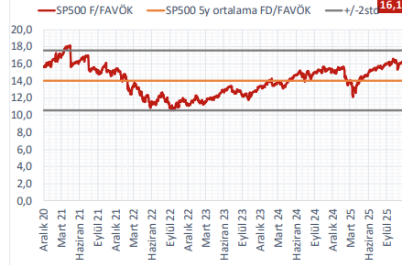
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

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

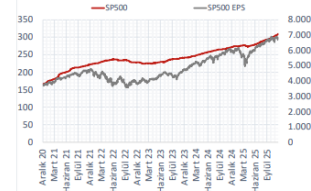


S&P500 cari F/FAVÖK

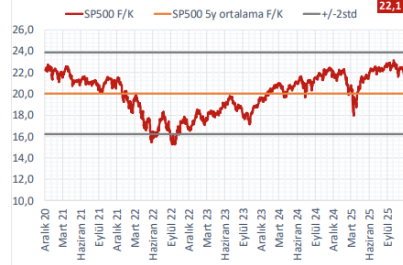


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	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	



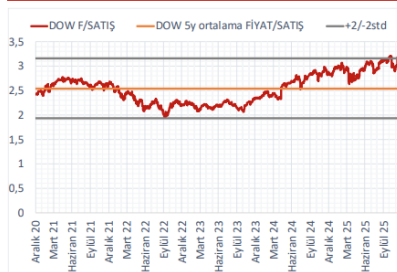
S&P500 ileriye dönük F/K



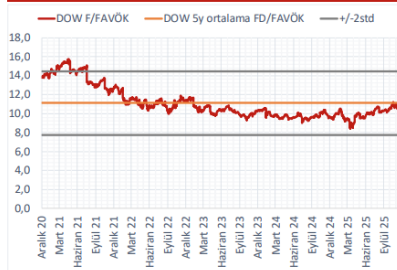
DOW PİYASA ÇARPANLARI

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

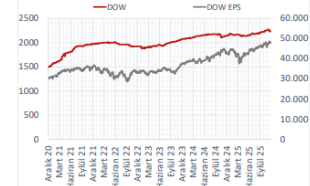


DOW cari F/FAVÖK

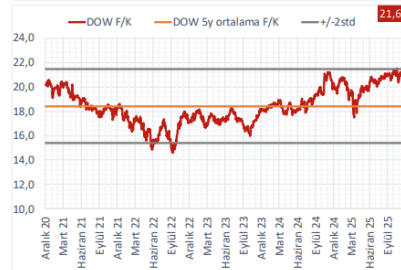


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	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 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