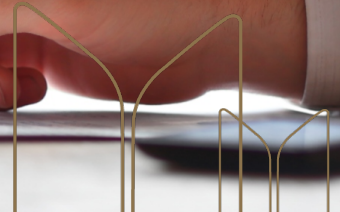


09.02.2026

 **Ziraat Katılım**  
*Özel Bankacılık*

HAFTALIK BÜLTEN



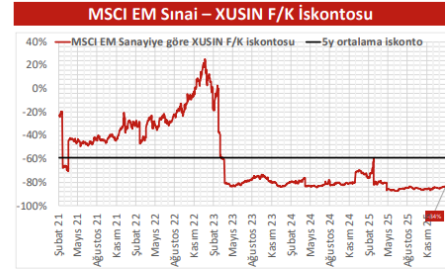
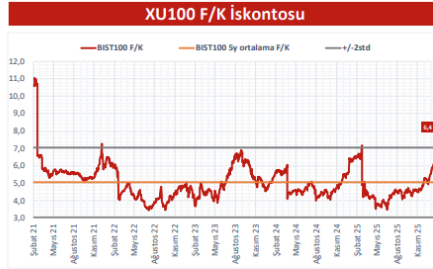
# ÖNE ÇIKANLAR

Asya piyasalarında haftanın ilk işlem gününde risk iştahı belirgin şekilde artarken, Wall Street'te görülen toparlanmanın ve Japonya'da Başbakan Sanae Takaichi'nin koalisyonun alt meclis seçimlerinden güçlü bir zaferle çıkmasının bölge borsalarını desteklediği görülüyor. Japonya'da Nikkei 225 endeksi %5'in üzerinde yükselerek rekor seviyeye çıkarken, yatırımcılar seçim sonuçlarının kamu harcamalarını artırabilecek, ücret artışlarını ve şirket yatırımlarını teşvik edebilecek politikalar için alan yaratmasını olumlu karşıladı. Buna paralel olarak teknoloji hisseleri bölge genelinde alımlara öncülük etti. Güney Kore'de KOSPI yaklaşık %5 yükselirken, Samsung Electronics ve SK Hynix hisselerindeki güçlü artışlar yarı iletken sektörüne yönelik iyimserliği yansıttı. Hong Kong ve Çin ana kara borsalarında da %1'in üzerinde yükselişler görülürken, Avustralya ve Singapur piyasaları benzer şekilde pozitif seyretti. Yatırımcılar, ABD'de bu hafta açıklanacak istihdam ve enflasyon verilerinin faiz görünümüne ve küresel büyüme beklentilerine dair vereceği sinyalleri beklerken, geçen hafta teknoloji hisselerinde görülen sert dalgalanmaların ardından temkinli iyimserliğin korunduğunu izliyoruz. ABD vadeli endekslerinde bu sabah ağırlıklı alıcılı seyrizleniyor. Bugün ABD'de, Ocak ayına ilişkin New York Fed 1 yıllık enflasyon beklentisi verisinin açıklanması bekleniyor. Söz konusu gösterge, Aralık ayında %3,42 seviyesinde gerçekleşmişti. Euro Bölgesinde ise Şubat ayına ilişkin yatırımcı güveni verileri takip edilecek. Hatırlanacağı üzere yatırımcı güveni Ocak ayında -1,8 seviyesinde açıklanarak Temmuz 2025'ten bu yana en yüksek seviyesine yükselmişti. Bu görünümde, Almanya ekonomisine yönelik beklentilerdeki toparlanma ve enflasyon baskılarının hafifleyeceğine yönelik algı belirleyici olmuştur.

Yarın ABD'de, ithalat ve ihracat fiyat endeksleriyle birlikte Fed üyesi Logan'ın konuşması takip edilecek. ABD'de ise federal hükümetin kısa süreli kapanması nedeniyle Ocak ayı istihdam raporu ve TÜFE rakamı bu hafta gecikmeli olarak açıklanacak. Çarşamba günü tarımdışı istihdam rakamı, Cuma günü ise ABD'de TÜFE verilerini takip ediyor olacağız. Euro tarafında ise, Cuma günü 4Ç büyüme ve istihdam rakamları takip edilecek.

## BIST100 aşağıda...

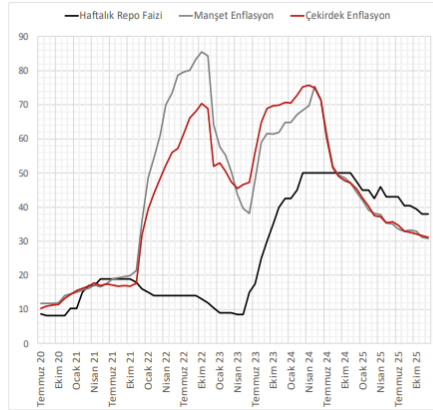
BIST 100 endeksi haftayı %0,73 aşağıda ve 13.521 puan seviyesinden tamamlayarak negatif bir görüntü çizdi.



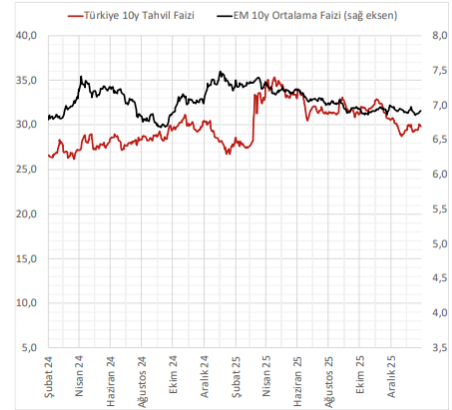
## Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi piyasalarda, TL tahvillerde alıcılı seyir izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 15 bp azalışla %35,28, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 11 bp azalışla %29,96 seviyesine yükseldi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 26,4 milyar TL'ye geriledi.

### Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



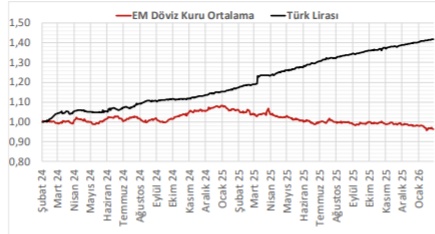
### EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



## Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 43,59 seviyesinde haftayı tamamladı.

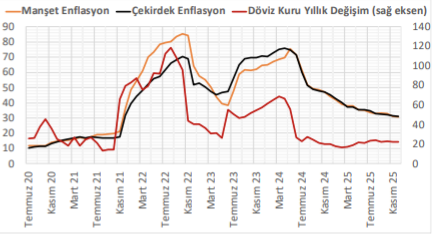
### 2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



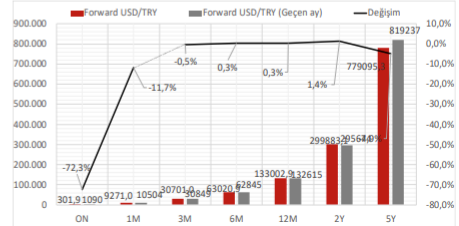
### EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



### Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



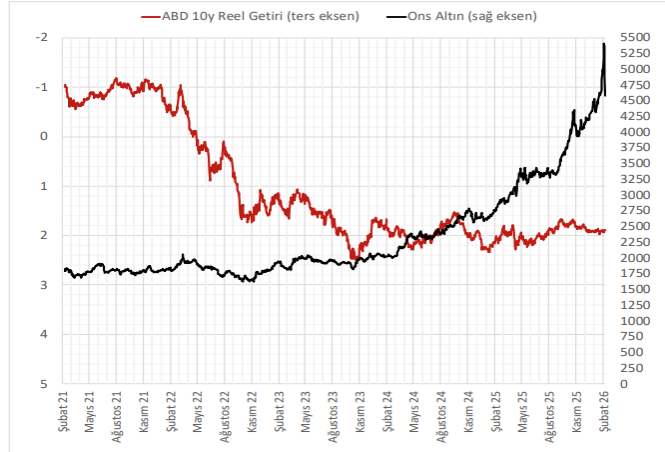
### BBERG Forward Dolar/TL Oranları



## Ons Altın düzeltme sürecinde..

Altın ons fiyatı 5.003 dolarla işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



### **AMB faizleri sabit bıraktı...**

Avrupa Merkez Bankası piyasa beklentileri doğrultusunda faizleri sabit tuttu. Buna göre, gecelik mevduat faiz oranı %2 seviyesinde bırakılırken; ana refinansman operasyonları ve marjinal borç verme faizleri sırasıyla %2,15 ve %2,40 olarak kaldı. Karar metninde, ticaret politikalarındaki öngörülemezlik ve jeopolitik gerilimler nedeniyle görünüm üzerindeki belirsizlik sürüyor ifadesi kullanıldı. Bankadan gelecekteki adımlara dair net bir yönlendirme gelmezken, faizlerin bir süre daha bu seviyede kalabileceği sinyali verildi. Karar sonrası basın toplantısında Lagarde, imalat sektörünün gücünü koruduğunu dile getirirken, işgücü talebinin yavaşlamaya devam ettiğini dile getirdi. Büyümeyi kamu yatırımlarının desteklemesi gerektiğini söyleyen Lagarde, şirketlerin ise dijital teknolojiye yatırım yaptığını belirtti. Lagarde ayrıca güçlenen Euro'nun enflasyonu aşağıya çekebileceğini söylerken, son dönemde Euronun 1,20 eşiğini aşan yükselişinin ihracat üzerindeki baskısını ve enflasyonist süreçleri yakından takip ediliyor.

### Aylık TÜFE enflasyonu %4,84...

Ocak ayında manşet TÜFE enflasyonu aylık bazda %4,84 olarak gerçekleşti ve piyasa beklentisi olan %4,2'yi aştı. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon Aralık ayındaki %30,9'dan %30,7'ye hafifçe geriledi, ancak bu düşüş daha çok baz etkisinden kaynaklandı. Bu arada, çekirdek enflasyon B ve C endekslerine göre sırasıyla %30,1 ve %29,8'e geriledi (bir önceki ay %31,7 ve %31,1'den), aylık çekirdek enflasyon ise %4,22 ve %4,55 olarak gerçekleşti. Ayrıca, yönetilen-yönlendirilen fiyatları hariç tutan aylık çekirdek F enflasyonu, geçen yılın aynı ayındaki %4,2'ye kıyasla %4,8 olarak gerçekleşti. Bu durum, temel fiyat momentumunun yıllık bazda anlamlı bir iyileşme göstermediğini ortaya koyuyor. Manşet enflasyondaki yukarı yönlü sürpriz, büyük ölçüde gıda ve içecek (+%6,6 m/m) ve sağlık fiyatlarındaki (+%14,9 m/m) güçlü artışlardan kaynaklandı. TÜİK ayrıca TÜFE sepeti ağırlıklarını revize etti; gıda grubunun payı %25,0'dan %24,4'e, konut %15,3'ten %11,4'e ve sağlık %4,1'den %2,8'e gerilerken, sigorta %1,1 ağırlıkla yeni eklendi. Bu durum, TCMB'nin 12 Şubat'ta açıklayacağı Enflasyon Raporu'nda enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etmesine neden olabilir.

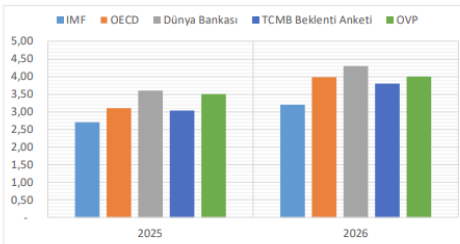


## BÜYÜME

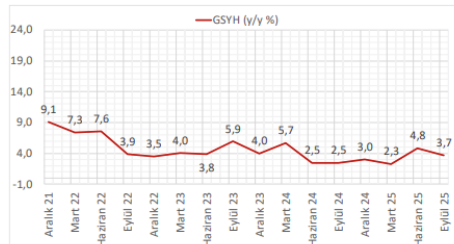
Türkiye'nin ekonomik büyümesi, 2025'in üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1'e geriledi. Bu oran, ikinci çeyrekteki %1,6'lık büyümenin altında kaldı. Yıllık büyüme oranı %3,7'ye yavaşlayarak %4,2'lik konsensüs tahmininin altında kaldı.

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.

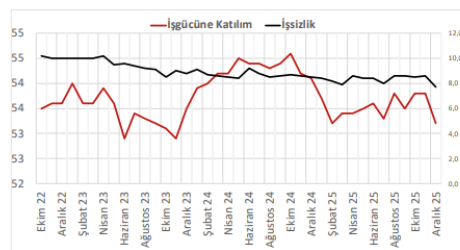
### Büyüme Beklentileri



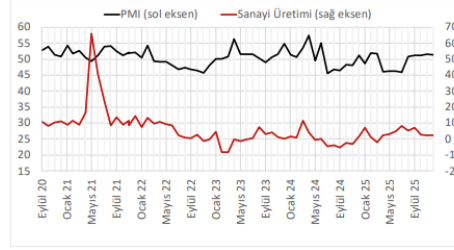
### GSYH



### İşsizlik Oranı



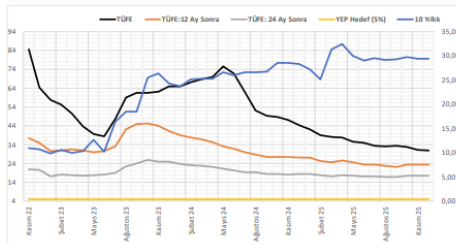
### PMI & Sanayi Üretimi



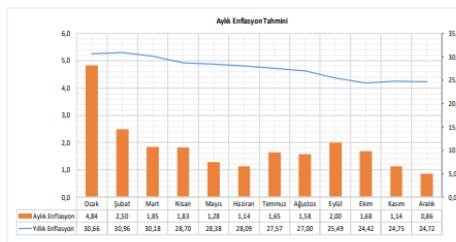
## Yıllık Enflasyon %30,7...

Ocak ayında manşet TÜFE enflasyonu aylık bazda %4,84 olarak gerçekleşti ve piyasa beklentisi olan %4,2'yi aştı. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon Aralık ayındaki %30,9'dan %30,7'ye hafifçe geriledi, ancak bu düşüş daha çok baz etkisinden kaynaklandı.

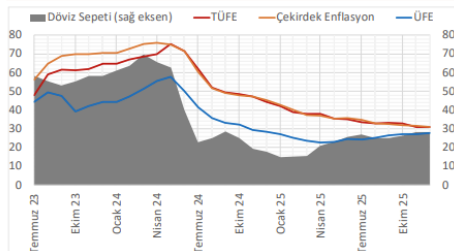
### Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



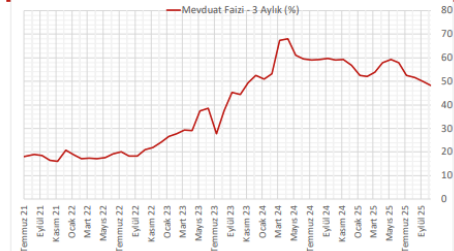
### Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



### TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



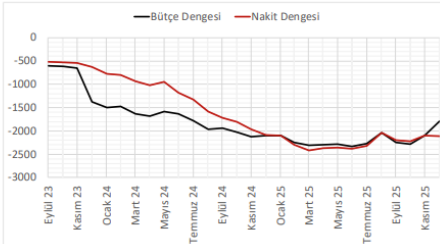
### 3 aylık Mevduat Faizi (%)



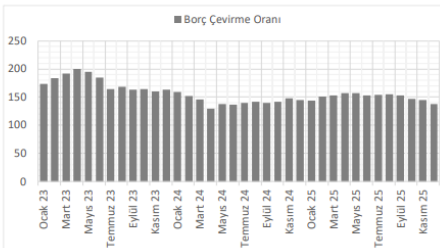
## BÜTÇE

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.

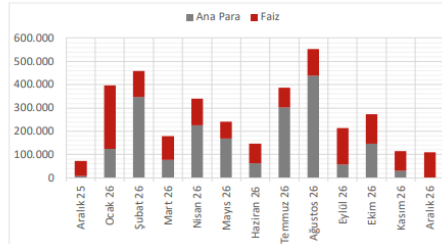
### Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



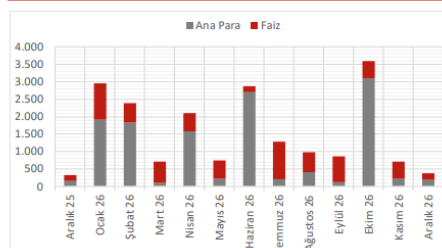
### Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



### Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



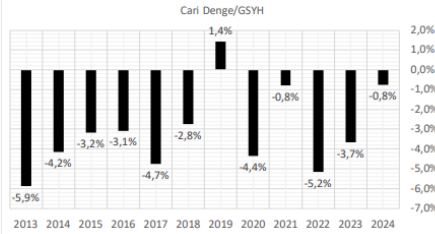
### Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



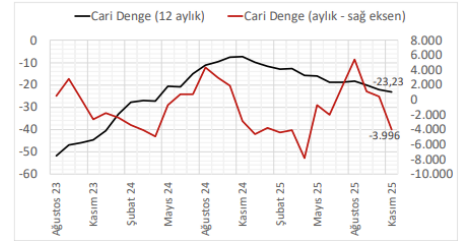
## CARİ DENGE

Kasım ayında cari işlemler dengesi, piyasa beklentisi olan 3,5 milyar doların üstünde, 4,0 milyar dolar açık verdi. Geçen yılın aynı ayında kaydedilen 2,8 milyar dolarlık açıkla karşılaştırıldığında, 12 aylık cari işlemler açığı bir ay önceki 22,0 milyar dolardan 23,2 milyar dolara (GSYİH'nin yaklaşık %1,5'i) yükseldi.

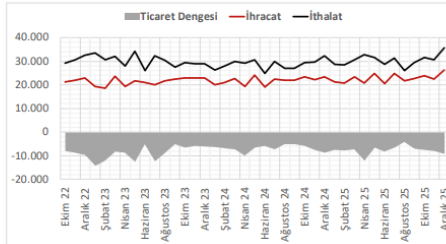
Cari Denge/GSYH



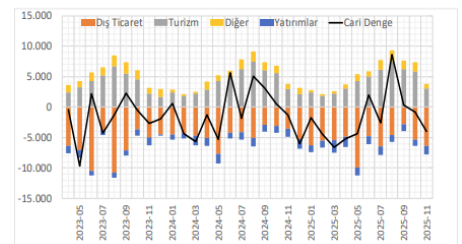
Cari Denge (mlr USD)



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



Cari Denge Değişimine Katkıları



# MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

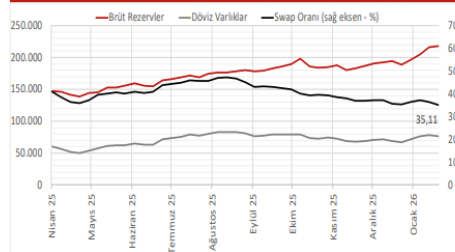
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

|                                                 | Gerçekleşen |        |        |       |       |        |        |        |         |  | OVP      |          |          |          |
|-------------------------------------------------|-------------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|---------|--|----------|----------|----------|----------|
|                                                 | 2015        | 2016   | 2017   | 2018  | 2019  | 2020   | 2021   | 2022   | 2023    |  | 2024     | 2025     | 2026     | 2027     |
| <b>Büyüme</b>                                   |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| 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   |
| <b>Ödemeler Dengesi</b>                         |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| 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     |
| <b>Enflasyon</b>                                |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| 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      |
| <b>Bütçe</b>                                    |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| 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     |
| <b>İş Gücü</b>                                  |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| 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     |
| <b>Döviz</b>                                    |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| 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     |
| <b>Piyasa Göstergeleri</b>                      |             |        |        |       |       |        |        |        |         |  |          |          |          |          |
| 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   |        |         |  |          |          |          |          |

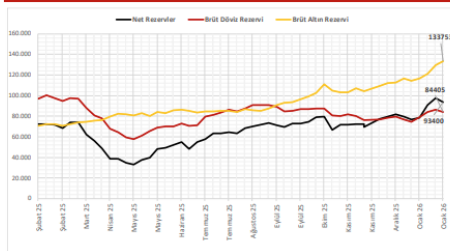
### Rezervlerde bir miktar düşüş..

TCMB'nin brüt rezervleri 30 Ocak haftasında 2,5 milyar dolar artışla 218,2 milyar dolara yükseldi. Bu artışın 4,3 milyar doları altın rezervlerindeki artıştan kaynaklanırken, döviz rezervleri 1,8 milyar dolar azaldı.

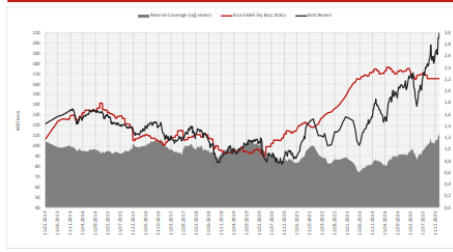
### TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



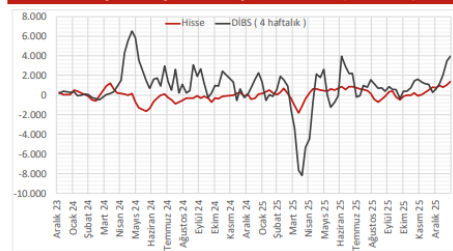
### TCMB Rezervler (mlr USD)



### Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



### Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

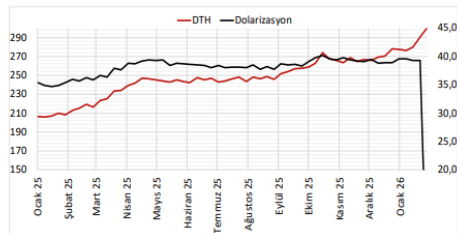


# DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

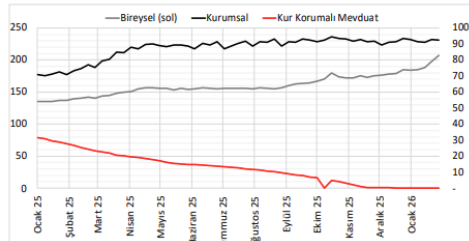
## Dolarizasyonda yükseliş...

30 Ocak itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat oranının %58,4 seviyesine gerilediği hesaplanıyor. Türkiye'deki mevduat dolarizasyonun ise ilgili haftada %41,6 seviyesine yükseldiğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %48,6'ya, tüzel kişilerde ise %36,2 seviyesine yükseldi.

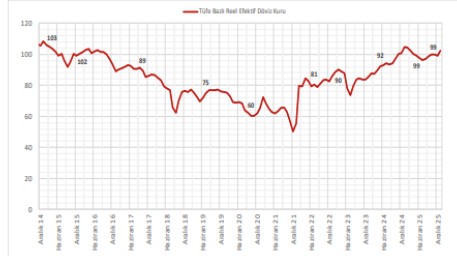
### Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



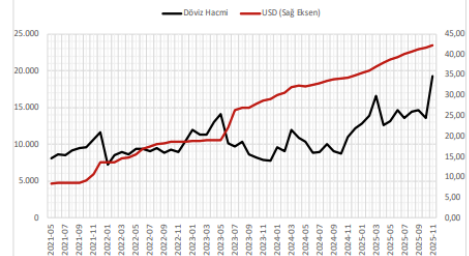
### Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



### TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

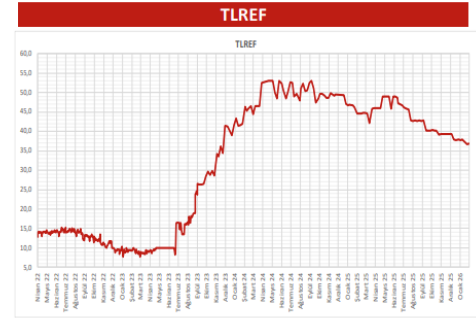
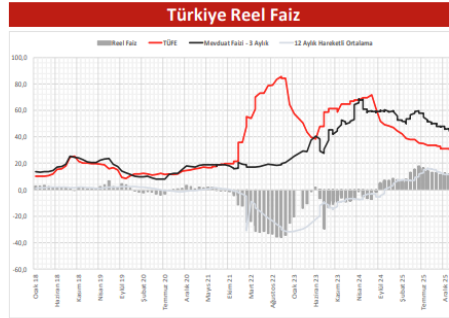


### Dolar/TL & Hacim



## Politika faizi %37...

TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %38,0'dan %37,0'a indirerek, piyasanın 150 baz puanlık indirim beklentisinin altında kaldı. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %41,0'dan %40,0'a ve %36,5'ten %35,5'e indirdi.

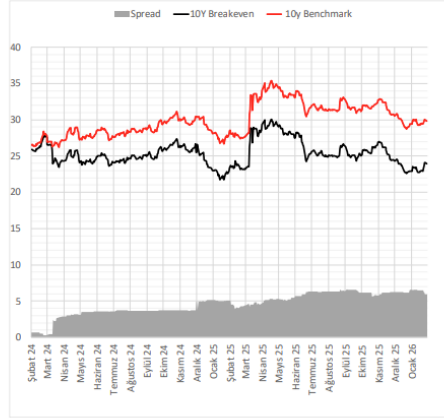




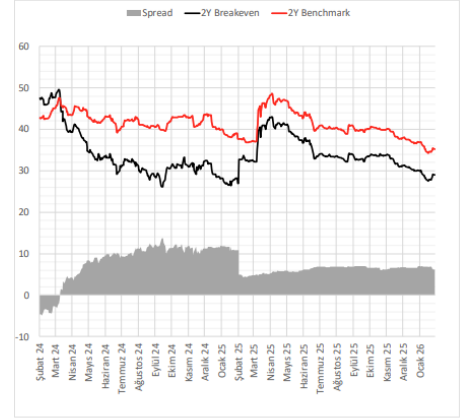
# BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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 önemli giriş..

Yurt dışı yerleşikler, 30 Ocak haftasında 455 milyon dolarlık hisse senedi ve 1,2 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 39,9 milyar dolardan 42,4 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri bir hafta önceki 26,9 milyar dolardan 28,2 milyar dolara çıktı.

DİBS Yabancı Payı:

16 Ocak: %8,42

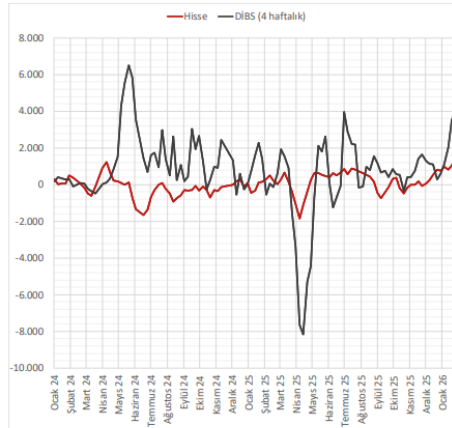
30 Ocak: %9,18

BIST Yabancı Payı:

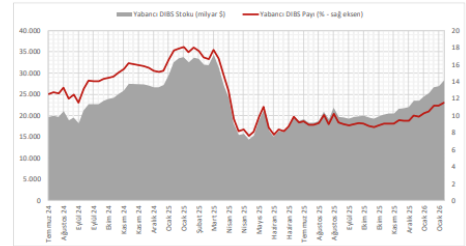
19 Ocak: %37,08

9 Şubat: %37,13

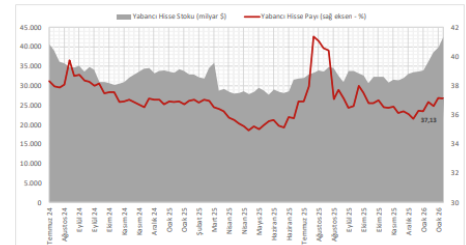
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

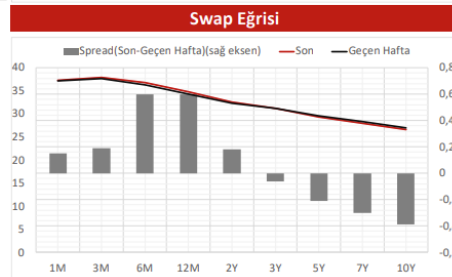
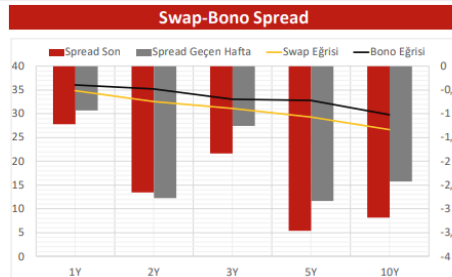
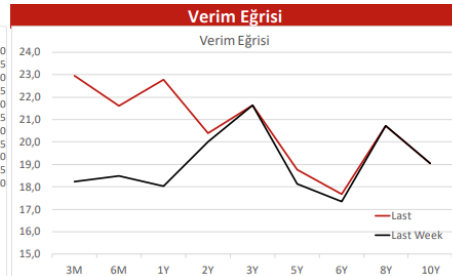
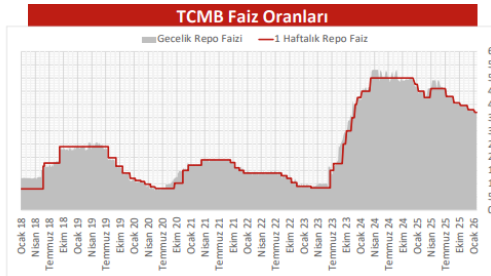


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



## Politika faizi %37'de...

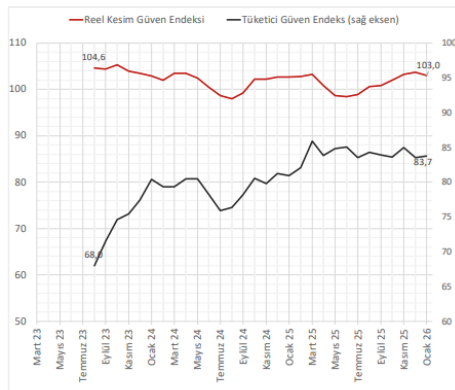
TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %38,0'dan %37,0'a indirerek, piyasanın 150 baz puanlık indirim beklentisinin altında kaldı.



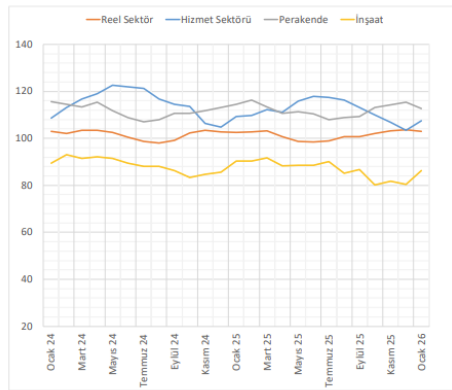
## Tüketici güveninde gerileme...

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

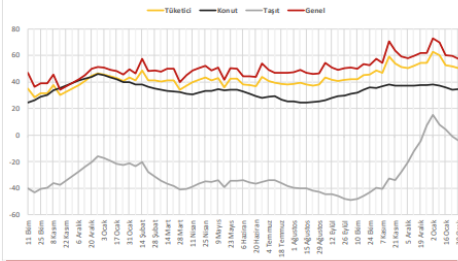


# KREDİ BÜYÜMESİ

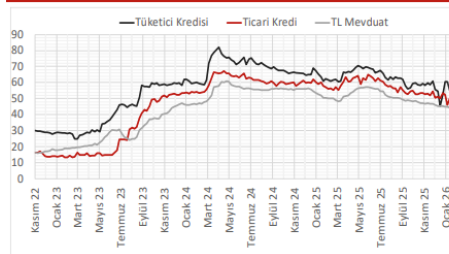
Kredi hacmi trend büyümesi yükselirken, ihtiyaç kredisi faizleri dışında tüm gruplarda düşüş yaşandı.

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 30 Ocak ile biten haftada 22,2 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 356,0 milyar TL artış gözlemlendi. Ticari krediler 187,8 milyon TL'lik artış gösterdi. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %26,4'e ve bireysel kredi kartlarında %41,2'ye yükseliş yaşanırken, tüketici kredilerinde %43,0'e yavaşlama görüldü.

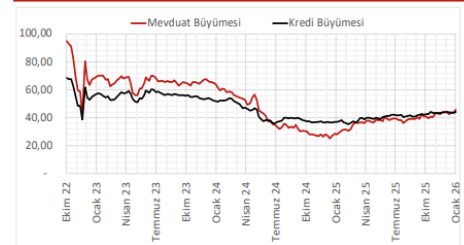
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



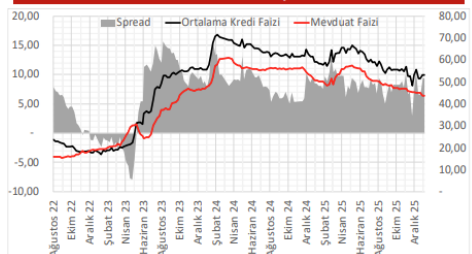
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



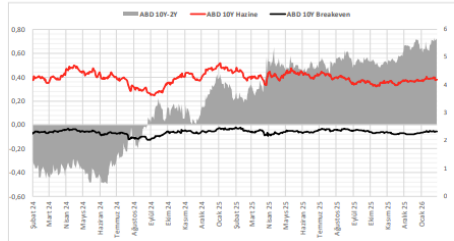
### EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 1 bp azalışla 219 bp seviyesinden işlem görürken, Kasım 2036 vadeli 10 yıllık Eurobond 2 bp azalışla %6,78 seviyesinden fiyatlandı.

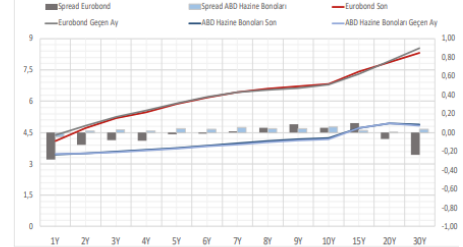
#### Türkiye Eurobond Piyasaları

| 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)    |

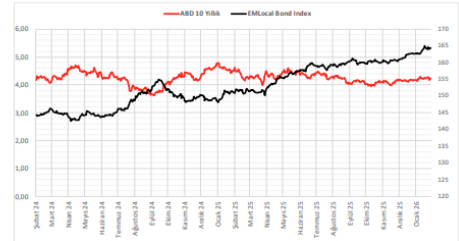
#### ABD Hazine Bonoları



#### Eurobond Piyasası



#### ABD & EM Bono Karşılaştırması

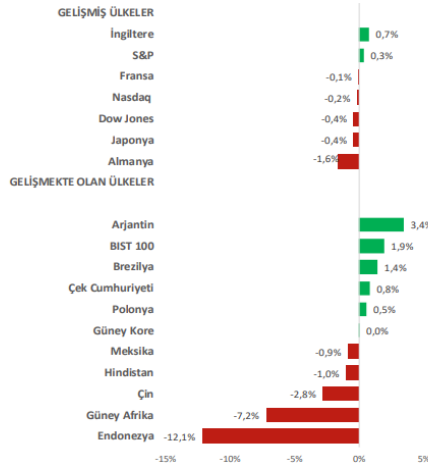


## BORSALAR

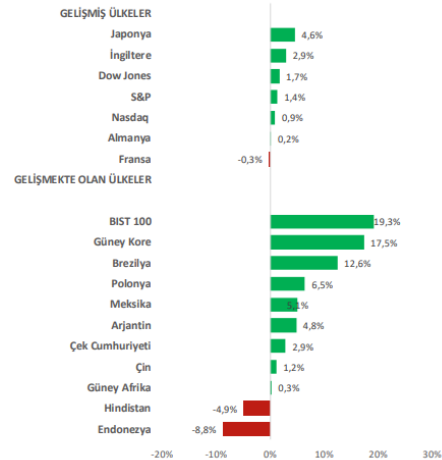
New York borsası, teknoloji hisselerindeki toparlanmanın etkisiyle haftanın son işlem gününü yükselişle tamamladı. Hafta başından bu yana teknoloji hisselerindeki satış baskısının öne çıktığı piyasada, haftanın son işlem gününde toparlanma yaşandı. Yapay zeka harcamalarının şirket karlılıklarına etkisine yönelik artan kaygılar ile ABD'de iş gücü piyasasındaki soğuma sinyalleri piyasalardaki risk iştahını olumsuz etkilemişti. Bunun dışında İran ve ABD arasındaki görüşmelerin ilk aşamasının olumlu geçmesi de piyasadaki havayı pozitif yönde etkiledi. İlerleyen dönemlerde İran ve ABD arasındaki gerilimin yeniden tırmanması ve savaş riski, piyasaları olumsuz etkileyecek en önemli risk unsuru olarak ön plana çıkıyor.

S&P 500 vadelide %0,24 aşağıda ve 6.936 seviyesinden işlem görmektedir.

### Borsa Getirileri (Haftalık)



### Borsa Getirileri (YBB)



## BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi haftayı %0,73 aşağıda ve 13.521 puan seviyesinden tamamlayarak negatif bir görüntü çizdi.

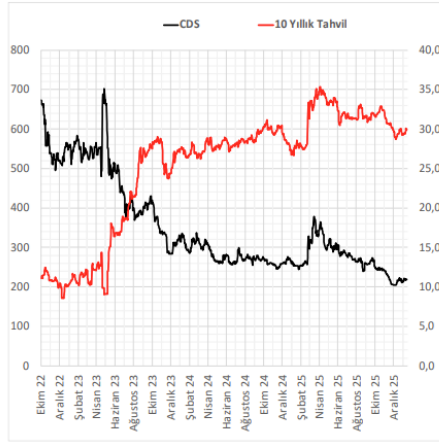
| Endeksler                      | XUTUM      | XBANK     | XUSIN     | XU030     | XU050      | XU100      | XYUZO     | XTUMY     |
|--------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|
| Piyasa Değeri (bin TL)         | 18.443.742 | 2.618.723 | 4.819.494 | 8.661.910 | 10.423.235 | 13.493.192 | 4.831.282 | 4.950.550 |
| Piyasa Değeri (bin USD)        | 424.737    | 60.311    | 110.986   | 199.471   | 240.031    | 310.728    | 111.257   | 114.009   |
| Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)  | 5.528.584  | 662.893   | 1.514.225 | 2.902.035 | 3.329.695  | 4.112.559  | 1.210.524 | 1.416.025 |
| Halka Açık Piy. Değ. (bin USD) | 127.316    | 15.267    | 34.870    | 66.829    | 76.678     | 94.706     | 27.877    | 32.610    |
| Halka Açıklık                  | 30%        | 25%       | 31%       | 34%       | 32%        | 30%        | 25%       | 29%       |
| Toplam İçindeki Pay            | 100,0%     | 12,0%     | 27,4%     | 52,5%     | 60,2%      | 74,4%      | 21,9%     | 25,6%     |
| Haftalık Getiri                | -1,5%      | -2,7%     | -3,0%     | -2,6%     | -2,5%      | -1,7%      | 0,4%      | -0,6%     |
| Aylık Getiri                   | 14%        | 10%       | 15%       | 16%       | 15%        | 16%        | 17%       | 6%        |
| YBB Getiri                     | 17%        | 14%       | 18%       | 21%       | 20%        | 21%        | 20%       | 7%        |
| 1 Yıllık Getiri                | 48%        | 30%       | 34%       | 37%       | 36%        | 40%        | 48%       | 73%       |
| F/K                            | 21,9x      | 7,4x      | 84,2x     | 15,0x     | 15,3x      | 18,8x      | 34,2x     | 40,8x     |
| P/DD                           | 1,5x       | 1,4x      | 1,6x      | 1,4x      | 1,4x       | 1,6x       | 2,2x      | 1,4x      |



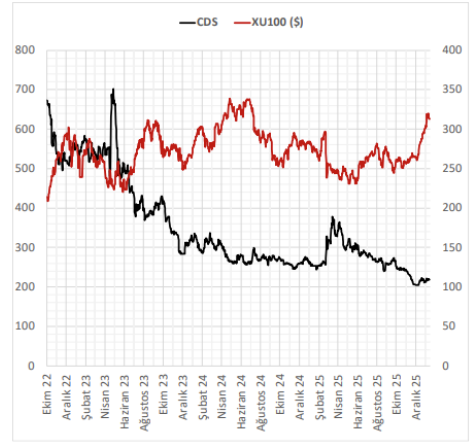
# CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 1 bp azalışla 219 bp seviyesinden işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



Dolar bazlı XU100 & CDS

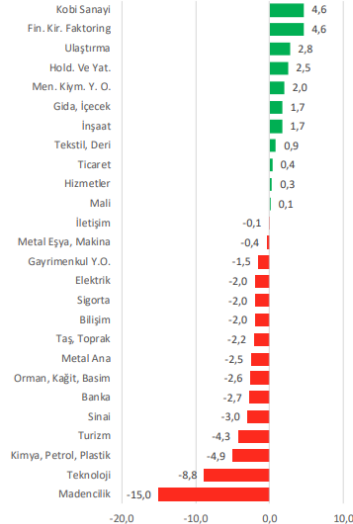


# BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

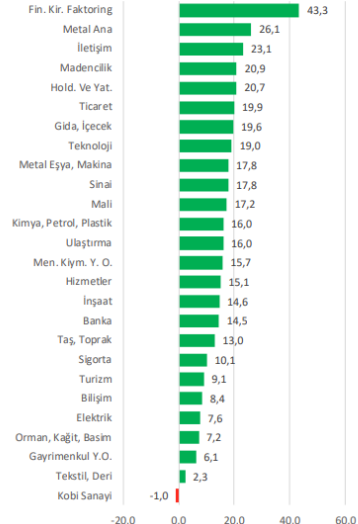
Önceki haftalarda yabancı girişi, dünya genelinde pozitif bir havanın hakim olması, uluslararası ilişkilerde olumlu gelişmelerle birlikte Borsa İstanbul'da pozitif bir seyir hakimdi. Geçen hafta Borsa İstanbul genel görünümünde piyasalar ağırlıklı olarak düzeltme sürecindeydi. Bu gelişmede yurtdışı piyasalarda bozulan havanın etkisi önemli bir etkeni. Yeni Fed Başkan adayı Kevin Warsh'un miktarsal genişleme karşıtı olan şahin bir isim olması, Anthropic'in yayınladığı ve yazılım şirketlerinin varlığını tehdit eden yeni yapay zeka modeli ve İran-ABD gerilimi bu bozulan havanın nedenleridir.

Geçtiğimiz hafta en çok yükselen sektörler kobi sanayi olurken, madencilik ve teknoloji endeksi negatif ayrıştı.

## Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



## 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    | CEMAS | 14,34               | 100  | KOZAL | -20,8               |
| 2    | DEVA  | 13,24               | 99   | IPEKE | -13,6               |
| 3    | SKBNK | 12,90               | 98   | KOZAA | -13,1               |
| 4    | BAGFS | 11,62               | 97   | ASELS | -9,1                |
| 5    | TKFEN | 9,70                | 96   | TUPRS | -7,2                |
| 6    | AEFES | 8,17                | 95   | ODAS  | -7,1                |
| 7    | ZOREN | 7,07                | 94   | ISFIN | -4,3                |
| 8    | THYAO | 6,75                | 93   | TSKB  | -4,1                |
| 9    | TAVHL | 6,06                | 92   | SAHOL | -4,0                |
| 10   | SISE  | 5,69                | 91   | ECILC | -3,9                |
| 11   | ARCLK | 5,53                | 90   | OYAKC | -3,7                |
| 12   | GSDHO | 5,39                | 89   | DOHOL | -3,7                |
| 13   | MGROS | 5,36                | 88   | YKBNK | -3,6                |
| 14   | TTKOM | 5,28                | 87   | AKBNK | -3,5                |
| 15   | VAKBN | 4,73                | 86   | POLHO | -3,4                |

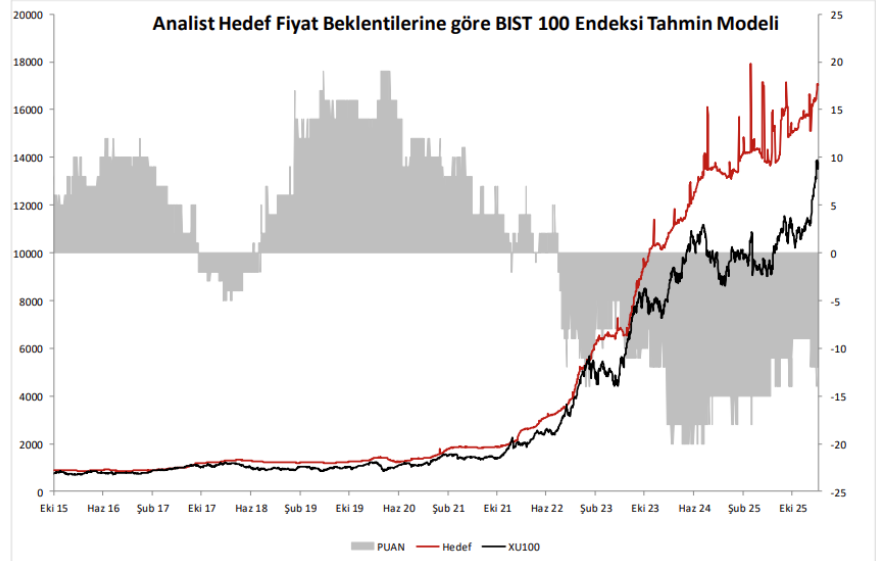
## XU100'e relatif Getiriler (YBB)

| Sıra | Hisse | YBB Getiri (%) | Sıra | Hisse | YBB Getiri (%) |
|------|-------|----------------|------|-------|----------------|
| 1    | CEMAS | 25,13          | 100  | VERUS | -39,6          |
| 2    | GUBRF | 20,02          | 99   | BUCIM | -29,0          |
| 3    | ECILC | 15,39          | 98   | ESEN  | -28,0          |
| 4    | TOASO | 8,54           | 97   | EGEEN | -26,4          |
| 5    | AEFES | 5,40           | 96   | OTKAR | -26,3          |
| 6    | BIMAS | 4,50           | 95   | SASA  | -25,8          |
| 7    | CCOLA | 3,66           | 94   | SELEC | -22,1          |
| 8    | ALGYO | 3,58           | 93   | NTHOL | -20,1          |
| 9    | TCELL | 3,34           | 92   | KONYA | -19,6          |
| 10   | FROTO | 3,04           | 91   | AKSEN | -19,2          |
| 11   | KOZAA | 3,03           | 90   | IHLGM | -19,1          |
| 12   | MGROS | 2,80           | 89   | FENER | -17,9          |
| 13   | SOKM  | 2,76           | 88   | PARSN | -17,6          |
| 14   | ULKER | 2,67           | 87   | TURSG | -17,1          |
| 15   | SISE  | 2,65           | 86   | IHLAS | -16,4          |

# ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

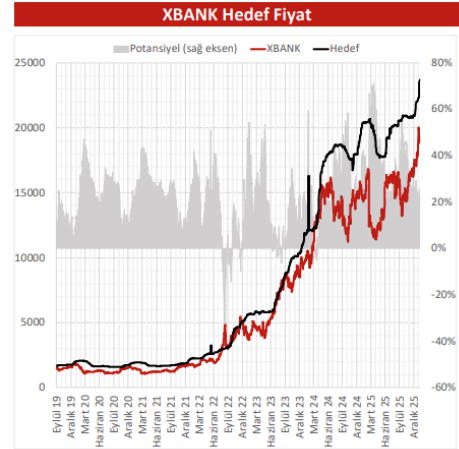
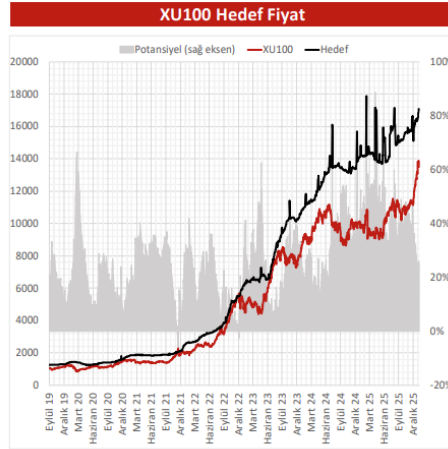
**Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...**

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

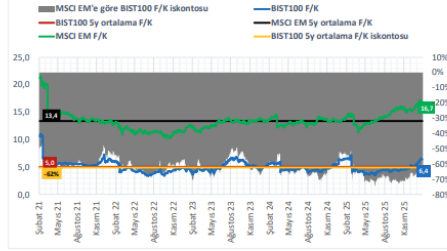
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



# XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 6,4x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %62,3 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

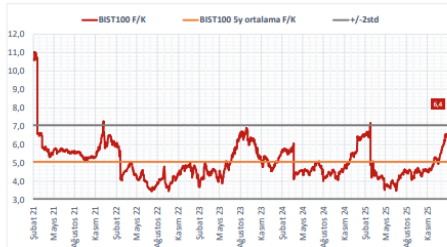
## XU100 & MSCI EM F/K



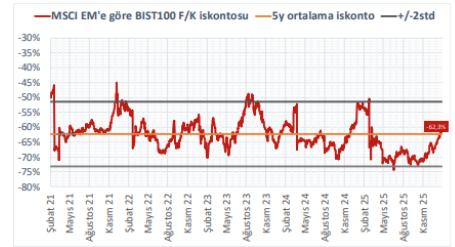
## XU100 & MSCI EM F/K iskintoya göre Potansiyel

| F/K                              | Türkiye | EM   | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek                        | 11,0    | 21,5 | -45%    | 73%        |
| En Düşük                         | 3,5     | 10,3 | -74%    | -46%       |
| ortalama                         | 5,0     | 13,4 | -62%    |            |
| cari                             | 6,4     | 16,7 | -62%    | -21%       |
| Ortalama Iskintoya Dönüş Çarpanı | 6,3     |      |         | -2%        |

## XU100 F/K



## XU100 F/K iskontosu

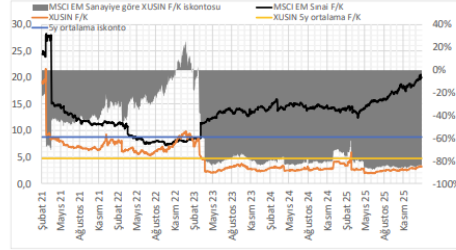


# XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %84.

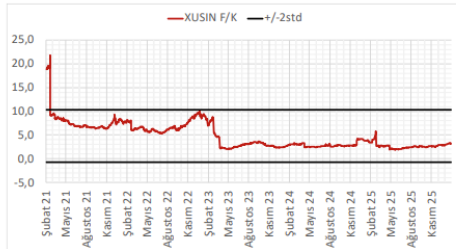
## XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



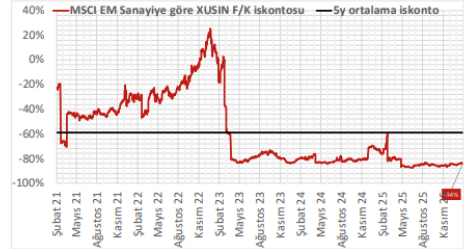
## XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

| F/K                              | Türkiye | EM   | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek                        | 21,7    | 28,3 | 25%     | 575%       |
| En Düşük                         | 1,9     | 7,2  | -87%    | -41%       |
| ortalama                         | 4,8     | 13,3 | -59%    |            |
| cari                             | 3,2     | 20,0 | -84%    | 48%        |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 8,2     |      |         | 156%       |

## XUSIN F/K

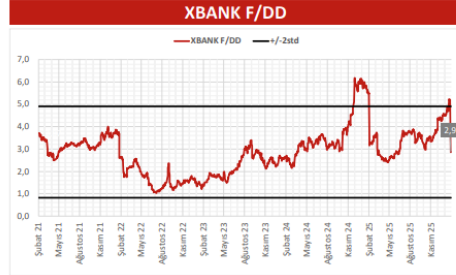
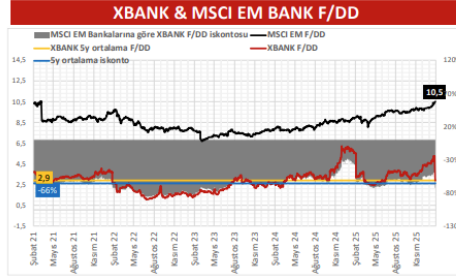


## XUSIN F/K İskontosu



# XBANK & MSCI EM BANK F/DD

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



## XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

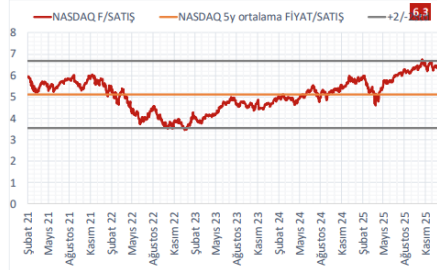
| F/DD                             | Türkiye | EM   | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek                        | 6,19    | 10,5 | -29%    | 116%       |
| En Düşük                         | 1,04    | 6,7  | -86%    | -64%       |
| ortalama                         | 2,87    | 8,4  | -66%    |            |
| cari                             | 2,87    | 10,5 | -73%    | 0%         |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 3,53    |      |         | 23%        |



# NASDAQ Piyasa Çarpanları

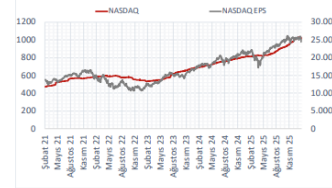
NASDAQ cari 6,3x F/Satış, 21,8x F/FAVÖK, 25,1x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

## NASDAQ cari F/SATIŞ

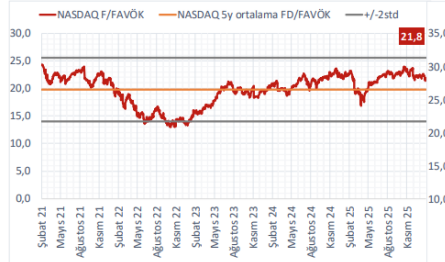


## NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

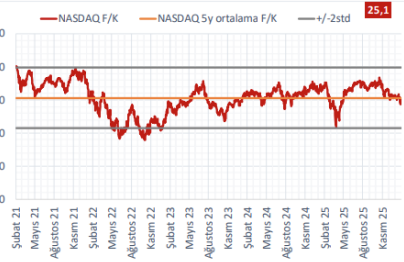
|           | F/Satış | Potansiyel | F/FAVÖK | Potansiyel | F/K  | Potansiyel | Endeks | Potansiyel |
|-----------|---------|------------|---------|------------|------|------------|--------|------------|
| En Yüksek | 6,7     | 6%         | 24,3    | 11%        | 30,1 | 20%        | 26.120 | 4%         |
| En Düşük  | 3,5     | -45%       | 13,0    | -40%       | 19,0 | -24%       | 10.679 | -57%       |
| ortalama  | 5,1     | -19%       | 19,8    | -9%        | 25,3 | 1%         |        |            |
| cari      | 6,3     |            | 21,8    |            | 25,1 |            | 25.076 |            |



## NASDAQ cari F/FAVÖK



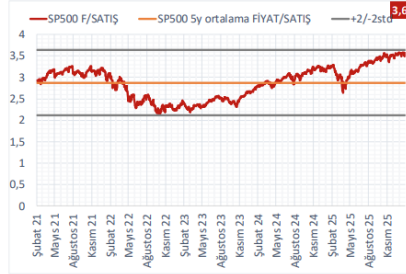
## NASDAQ ileriye dönük F/K



# S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

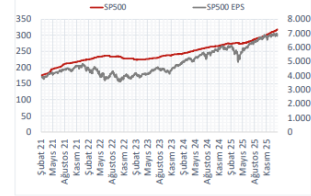
S&P500 cari 3,6x F/Satış,  
16,3x F/FAVÖK, 21,8x  
ileriye dönük F/K ile 5  
yıllık ortalamasının  
üstünde seyrediyor.

## S&P500 cari F/SATIŞ

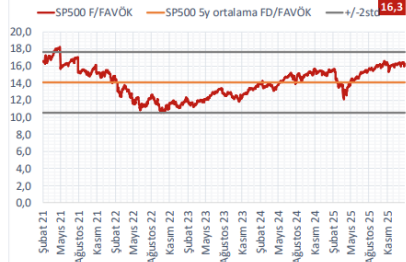


## S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

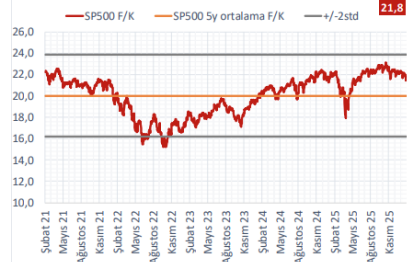
|           | F/Satış | Potansiyel | F/FAVÖK | Potansiyel | F/K  | Potansiyel | Endeks | Potansiyel |
|-----------|---------|------------|---------|------------|------|------------|--------|------------|
| En Yüksek | 3,6     | 1%         | 18,2    | 12%        | 23,2 | 6%         | 6.979  | 1%         |
| En Düşük  | 2,2     | -40%       | 10,5    | -35%       | 15,2 | -30%       | 3.577  | -48%       |
| ortalama  | 2,9     | -19%       | 14,1    | -14%       | 20,0 | -8%        |        |            |
| cari      | 3,6     |            | 16,3    |            | 21,8 |            | 6.932  |            |



## S&P500 cari F/FAVÖK



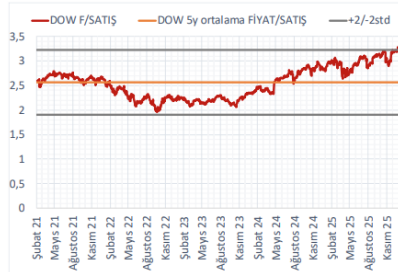
## S&P500 ileriye dönük F/K



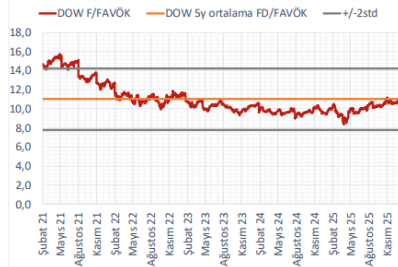
# DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 22x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

## DOW cari F/SATIŞ

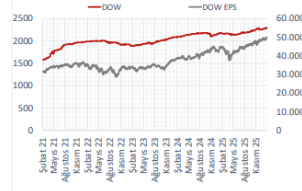


## DOW cari F/FAVÖK

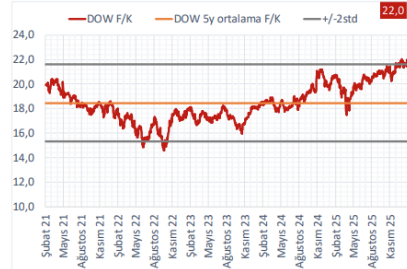


## DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

|           | F/Satış | Potansiyel | F/FAVÖK | Potansiyel | F/K  | Potansiyel | Endeks | Potansiyel |
|-----------|---------|------------|---------|------------|------|------------|--------|------------|
| En Yüksek | 3,3     | 0%         | 15,7    | 43%        | 22,0 | 0%         | 50.116 | 0%         |
| En Düşük  | 2,0     | -41%       | 8,4     | -24%       | 14,6 | -34%       | 28.726 | -43%       |
| ortalama  | 2,6     | -23%       | 11,0    | 0%         | 18,4 | -16%       |        |            |
| cari      | 3,3     |            | 11,0    |            | 22,0 |            | 50.116 |            |



## DOW ileriye dönük F/K





Ziraat Katılım  
*Özel Bankacılık*

Özel Bankacılık  
WhatsApp Hattı  
**0530 917 41 14**



Makroekonomik değerlendirme ve analizler **Ziraat Katılım Özel Bankacılık Ekonomik Araştırmalar** tarafından hazırlanmaktadır.

Borsa İstanbul'a kote, halka açık şirket değerlemeleri ve şirket bazlı haberler **Ziraat Katılım Özel Bankacılık Yatırım Araştırma** tarafından hazırlanmaktadır.

## UYARI

Bu bülten Ziraat Finans Grubu tarafından, kamuya ilan edilen veriler kullanılarak hazırlanmış olup; sadece müşterileri bilgilendirme amacını taşımaktadır. Bülten sayfalarında yer alan yazı, tablo ve grafikler izin olmaksızın kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayınlanamaz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir