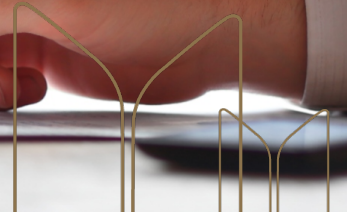


23.02.2026

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

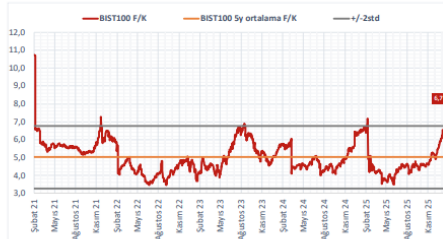
Çin ve Japonya piyasaları tatil nedeniyle kapalıyken, Asya'da bölgenin diğer ülke piyasaları pozitif seyrizliyor. Güney Kore'nin Kospi endeksi zirve seviyesini yenilerken, ABD vadeli piyasalarında, Trump'ın yeni gümrük vergilerine ilişkin belirsizlik nedeniyle satıcı seyrizleniyor. ABD-İran geriliminin yanı sıra tarifelere ilişkin mahkeme kararı sonrası altın fiyatları ise iki haftanın zirvesine yükseldi. Japonya Merkez Bankası'nın, Japon yeninde yeniden değer kaybı görülmesi halinde Mart ayında faiz artırımına gidebileceği yönündeki beklentiler öne çıkarken, eski yönetim kurulu üyesi Makoto Sakurai, zayıf para birimine karşı en etkili politikanın parasal sıkılaştırma olacağını ifade etti. ABD'de bugün dayanıklı mal siparişleri, fabrika siparişleri, Dallas Fed imalat endeksi ve Fed üyesi Waller'ın konuşması takip edilecek. Fabrika siparişlerinin Kasım ayındaki %2,7'lik artışın ardından Aralık'ta %0,6 düşmesi bekleniyor. Bugün Euro Bölgesi'nde ise AMB Başkanı Lagarde'ın konuşması izlenecek.

Yarın ABD'de ADP haftalık istihdam değişimi, CB tüketici güveni ve hizmet endeksleri takip edilecek. Makro verilerin yanı sıra birçok Fed yetkilisinin de açıklamaları piyasalar tarafından yakından izlenecek. CB tüketici güven endeksinin Şubat'ta 84,5'ten 88'e yükselmesi öngörülüyor. Euro Bölgesi'nde AMB üyesi Kocher'in konuşması, Çin'de ise merkez bankasının faiz kararı açıklanacak. Son toplantıda Çin Merkez Bankası, 1 ve 5 yıllık kredi faiz oranlarını sırasıyla beklentiler doğrultusunda %3 ve %3,5 seviyelerinde sabit tutmuştu. Çin'in devlet planlama kurumu tarafından düzenlenen basın toplantısında, fiyat dinamiklerindeki toparlanmayı desteklemek amacıyla politika setinin destekleyici kalmaya devam edeceği açıklandı. Bu çerçevede yetkililer, daha genişleyici bir mali duruşun korunacağını ve para politikasında ise ılımlı bir gevşeme sürecinin sürdürüleceğini vurguladı. Çarşamba günü ABD'de Fed üyelerinin konuşmaları izlenmeye devam edecek. Euro Bölgesi'nde ise Ocak ayı final TÜFE verisi yayımlanacak. TÜFE'nin öncü veriye paralel aylık %0,5 düşüşle yıllık bazda %1,7 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.

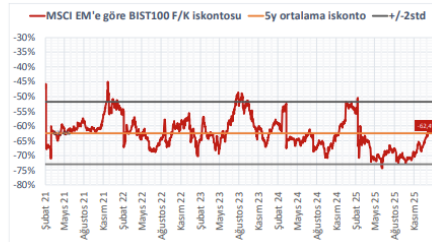
BIST100 aşağıda...

BIST 100 endeksi haftayı %2,83 aşağıda ve 13.934 puan seviyesinden tamamlayarak negatif bir görüntü çizdi.

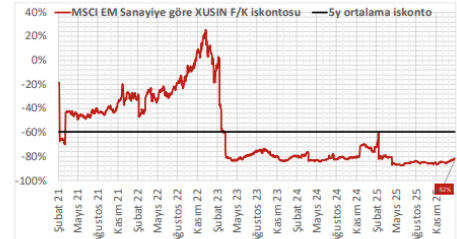
XU100 F/K İskontosu



MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



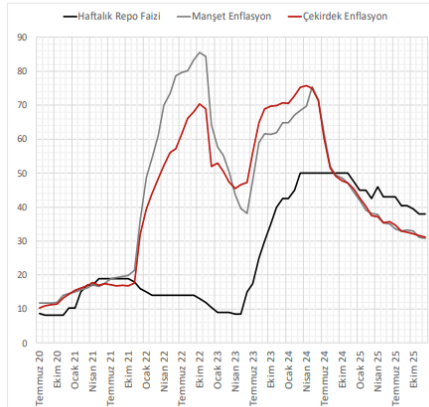
MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



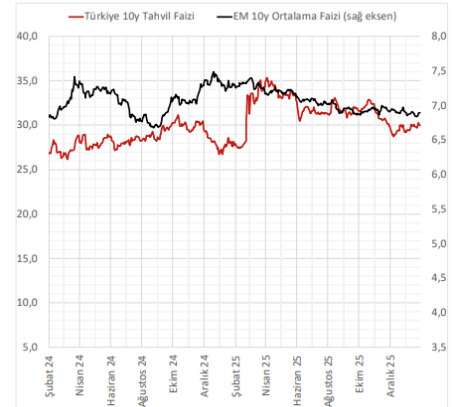
Tahvil piyasası karışık seyrinde...

Yurt içi piyasalarda, TL tahvillerde sınırlı alıcılı seyir izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 13 bp azalışla %36,50, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 4 bp azalışla %30,22 seviyesine geriledi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 15,3 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



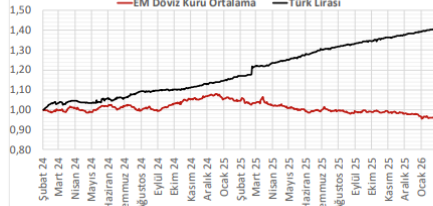
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 43,83 seviyesinde haftayı tamamladı.

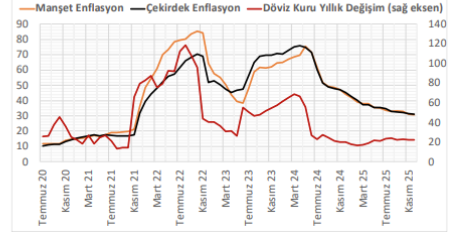
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



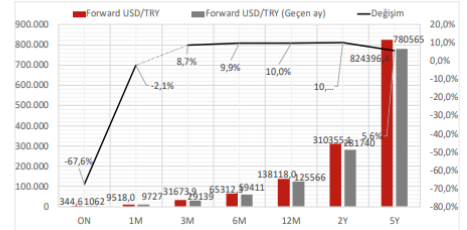
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



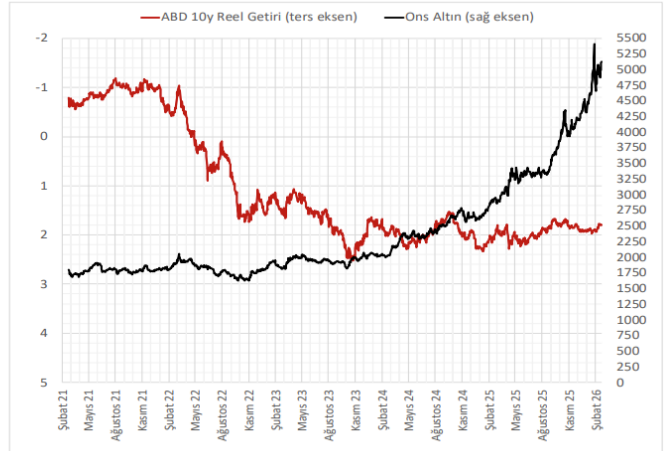
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın yukarıda...

Altın ons fiyatı 5.152 dolarla işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Fed tutanaklarında şahin sinyal...

Fed tutanakları, enflasyonun hedefin üzerinde seyretmesi halinde faiz artışı ihtimalinin gündemde kalmaya devam ettiğini ortaya koydu. Tutanaklarda, kalıcı enflasyon riskine karşı temkinli duruşun korunduğı vurgulandı. Tutanaklar, bazı politika yapıcılarının yüksek enflasyon ortamında para politikasının daha fazla gevşetilmesine mesafeli yaklaştığını gösterdi. Bazı yetkililer, enflasyonun beledikleri gibi düşmesi halinde daha fazla faiz indirimi olasılığını masada tutarken, çoğunluk, enflasyondaki iyileşmenin genel tahminlerden daha yavaş olabileceğini belirtti.

Çekirdek PCE enflasyonu %3,0 oldu...

ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Aralık ayında bir ay önceki %2,8'den %3,0'a yükselirken, aylık enflasyon %0,4 ile piyasa beklentisi olan %0,3'ü aştı. Gıda ve enerji dahil olmak üzere, manşet PCE enflasyonu %0,4 olurken, yıllık enflasyon bir ay önceki %2,8'den Aralık ayında %2,9'a yükseldi. Fed yetkilileri, uzun vadeli eğilimleri daha iyi ölçen çekirdek enflasyona daha fazla odaklanma eğilimindedir. Bu arada, Ticaret Bakanlığı'nın mevsimsellik ve enflasyona göre düzeltilmiş rakamlarına göre, GSYİH 4Ç25'te yıllık bazda sadece %1,4 oranında arttı. Dow Jones tarafından ankete katılan ekonomistler %2,5'lik bir artış bekliyorlardı. 2025 yılının tamamında, ABD ekonomisi 2024'teki %2,8'lik artıştan gerileyerek %2,2 oranında büyüdü. Tüketici harcamalarının bir göstergesi olan kişisel tüketim harcamaları, önceki dönemde %3,5 artış kaydederken, bu çeyrekte %2,4 artış gösterdi. İhracat, 3. çeyrekte %9,6 artış kaydettikten sonra %0,9 düştü.

Ocak ayında 215 milyar TL açık...

Geçtiğimiz yılın Ocak ayında 139 , 3 milyar TL açık veren merkezi hükümet bütçesi, 2026 yılının Ocak ayında 214 , 5 milyar TL ile daha yüksek bir açık kaydetti . Buna göre, 12 aylık bütçe açığı bir ay önceki 1799 milyar TL'den 1874 milyar TL'ye yükselirken, bütçe açığının GSYİH'ye oranı % 2 , 9 ile değişmedi. Öte yandan, faiz dışı denge 241 , 9 milyar TL fazla vererek, geçen yılın aynı ayında kaydedilen 23 milyar TL fazlayı önemli ölçüde aştı. Böylece, faiz dışı denge/GSYİH oranı bir önceki ayki % 0 , 4'ten % 0 , 7'ye yükseldi . Ocak ayında merkezi hükümet bütçe gelirleri reel olarak %18 , 6 artarken, harcamalar da %18 , 5 artışla buna paralel bir seyir izledi. Gelir artışı, esas olarak güçlü gelir vergisi ve KDV tahsilatlarından kaynaklandı ve bu durum, dayanıklı ekonomik faaliyetleri ve vergi uyumundaki iyileşmeyi yansıtıyor. Harcama tarafında ise artış, esas olarak daha yüksek faiz giderlerinden kaynaklandı.

Aralık ayındaki rekor satışların ardından bir miktar yavaşlama ...

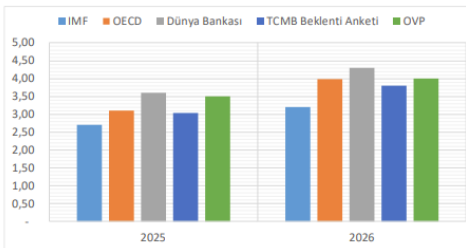
TÜİK, Ocak ayında 111.480 konut satıldığını açıkladı . Bu rakam, Aralık ayındaki rekor satışların ardından yıllık bazda % 4 , 7'lik bir düşüşe işaret ediyor. Buna göre, 12 aylık konut satışları bir ay önceki 1 .760 milyondan Ocak ayında 1.755 milyona geriledi. TOKİ tarafından depremden etkilenen bölgelerde inşa edilen konutların henüz bu rakamlara dahil edilmediğini belirtmek gerekir . Ocak ayında Kahramanmaraş ve Hatay'da konut satışları sırasıyla yıllık bazda % 5 , 9 ve % 7 , 4 düşüş kaydetti. Türlerine göre bakıldığında, ilk el konut satışları yıllık bazda % 2 , 1 düşerken, ikinci el satışlar yıllık bazda % 5 , 9 geriledi. Bu arada, yabancılara yapılan satışlar yıllık bazda %20 , 8 düşüşle 1.306 adede geriledi ve Ocak ayında toplam satışların % 1 , 2'sini oluşturdu. Bir yıl önce bu oran % 1 , 4 idi. Uyruk bazında bakıldığında, 219 adet konut Rus vatandaşlarına satılırken, İranlılar (118 adet) ve Ukraynalılar (77 adet) ikinci ve üçüncü sırada yer aldı. İleriye baktığımızda, konut piyasasındaki ivmenin nispeten güçlü kalmasını bekliyoruz. Kira enflasyonunun yüksek seyretmesi (yıllık %56 , 6) ile kira çarpanı önemli ölçüde gerilerken, altın fiyatlarındaki artış ve yüksek faiz oranları, servet etkisi yoluyla konut talebini desteklemeye devam ediyor.

BÜYÜME

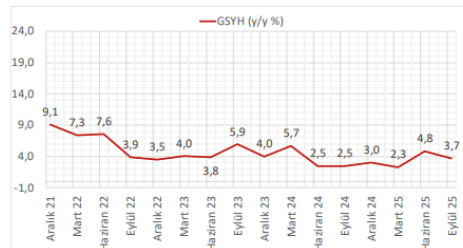
Türkiye'nin ekonomik büyümesi, 2025'in üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1'e geriledi. Bu oran, ikinci çeyrekteki %1,6'lık büyümenin altında kaldı. Yıllık büyüme oranı %3,7'ye yavaşlayarak %4,2'lik konsensüs tahmininin altında kaldı.

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.

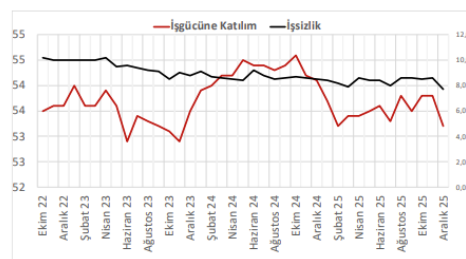
Büyüme Beklentileri



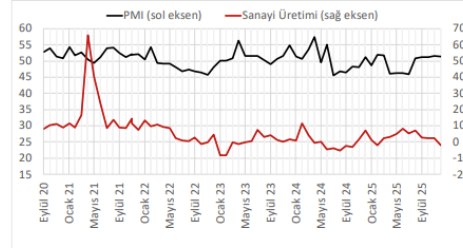
GSYH



İşsizlik Oranı



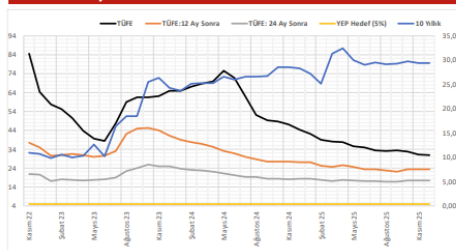
PMI & Sanayi Üretimi



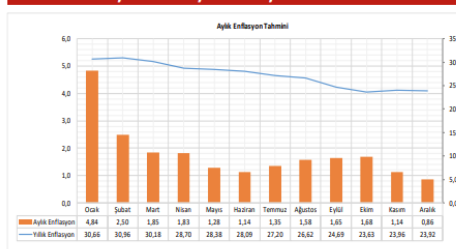
Yıllık Enflasyon %30,7...

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.

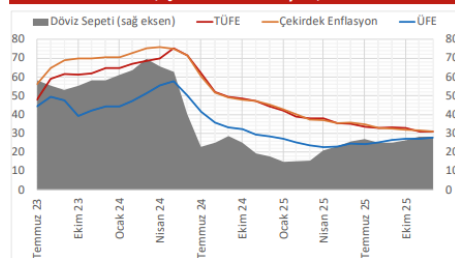
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



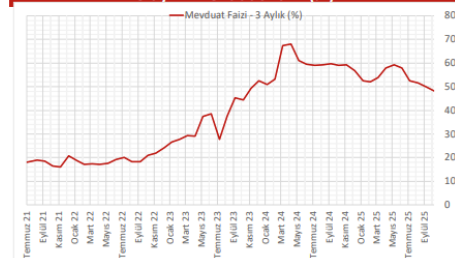
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



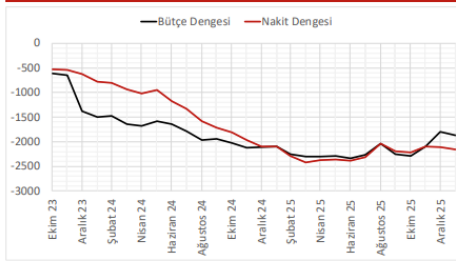
3 aylık Mevduat Faizi (%)



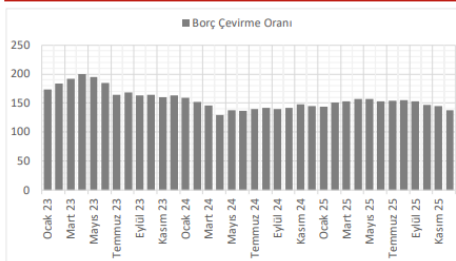
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Ocak ayında 214,5 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 139,3 milyar TL açık verilmişti. Ocak ayında vergi yapılandırması kapsamında toplam 1,0 milyar TL gelir yazıldı. 2025 yılı toplamında ise 22,8 milyar TL gelir yazılmıştı. Diğer taraftan, Ocak ayında özelleştirme geliri kalemine 5G lisans bedeli olarak 28,5 milyar TL kaydedildi, geçen yılın aynı ayında 2,75 milyar TL gelir kaydedilmişti. Faiz gelirleri 38,9 milyar TL'ye ulaşırken, faiz giderleri ise geçen yıla göre 293,4 milyar TL artışla 456,4 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, son 12 aylık bütçe açığı 1 trilyon 874 milyar TL (GSYH'ya oranla %3,0) düzeyinde gerçekleşti. Son OVP'de 2026 yılı bütçe açığı tahmini 2 trilyon 712 milyar TL (GSYH'ya oranla %3,5) düzeyinde açıklanmıştı.

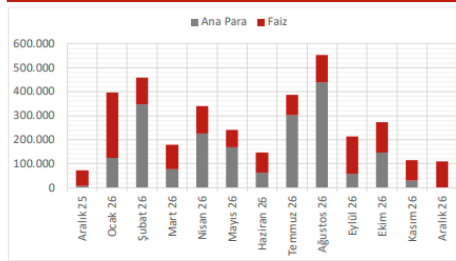
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



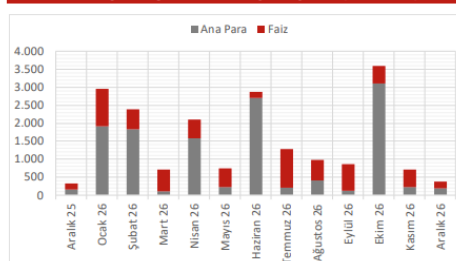
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



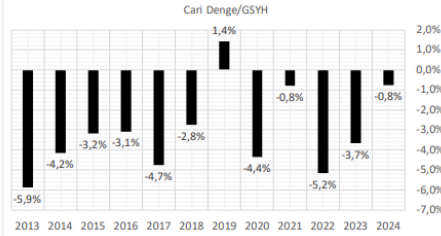
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



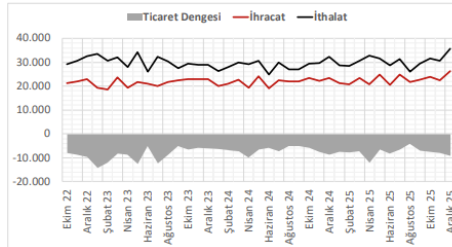
CARİ DENGE

Geçtiğimiz yılın Ocak ayında 139 , 3 milyar TL açık veren merkezi hükümet bütçesi, 2026 yılının Ocak ayında 214 , 5 milyar TL ile daha yüksek bir açık kaydetti . Buna göre, 12 aylık bütçe açığı bir ay önceki 1799 milyar TL'den 1874 milyar TL'ye yükselirken, bütçe açığının GSYİH'ye oranı % 2 , 9 ile değişmedi. Öte yandan, faiz dışı denge 241 , 9 milyar TL fazla vererek, geçen yılın aynı ayında kaydedilen 23 milyar TL fazlayı önemli ölçüde aştı.

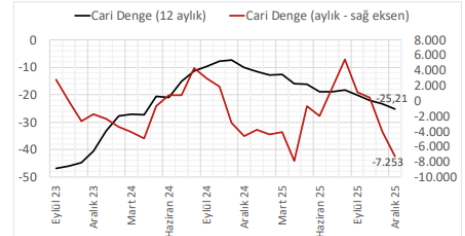
Cari Denge/GSYH



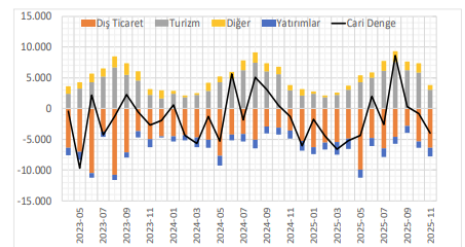
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

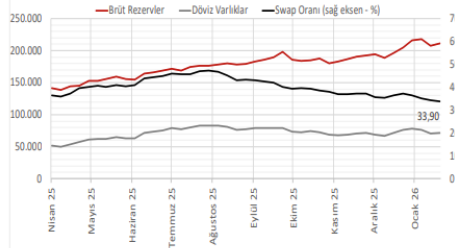
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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, % Değişime						14,8	29	96	68,2	60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8	41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe													
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1	-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6	-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü													
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4	9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3	54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz													
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2				
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5				
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49	33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7				
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8				
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10				
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1				
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83	84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri													
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0						
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0						
BLST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858						
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7						

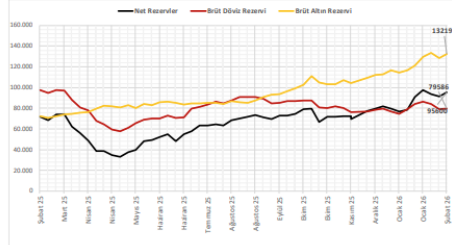
Rezervlerde bir miktar düşüş..

19 Şubat Perşembe günü toplam rezervlerin 207,8 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 91,2 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 1,5 milyar dolar artışla 77,5 milyar dolar olduğunu görmekteyiz. Yılbaşından bu yana ise artış 15,2 milyar dolar seviyesinde oldu.

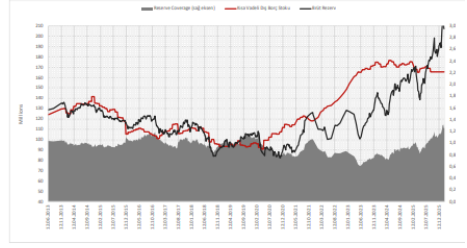
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



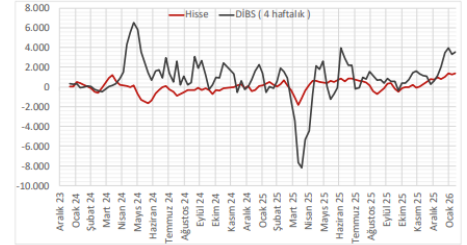
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

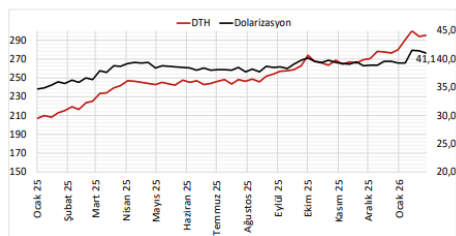


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

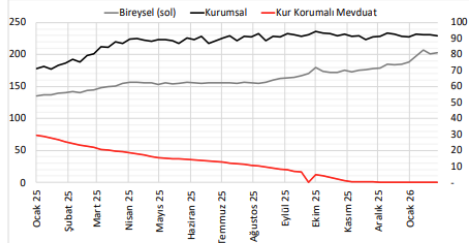
Dolarizasyonda azalış...

13 Şubat itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat oranının %58,9 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Türkiye'deki mevduat dolarizasyonun ise ilgili haftada %41,1 seviyesine gerilediğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %48,3'e yükseldi, tüzel kişilerde ise %36,1 seviyesine geriledi.

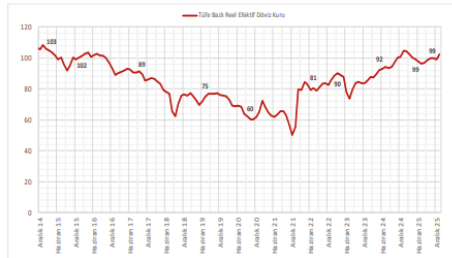
Döviz Tevdiat Hesabı (milyar USD) & Dolarizasyon (%)



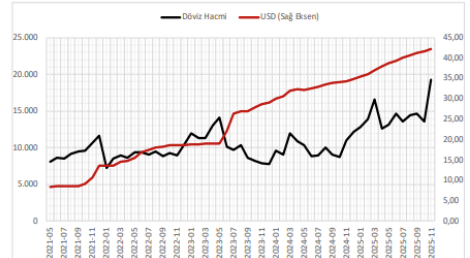
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (milyar USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

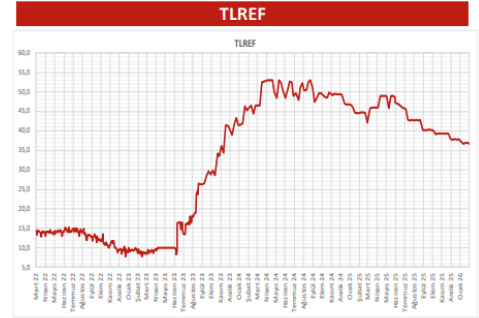
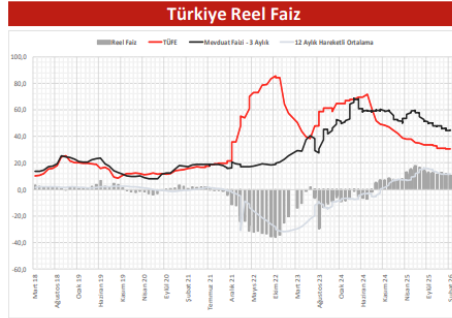


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %37...

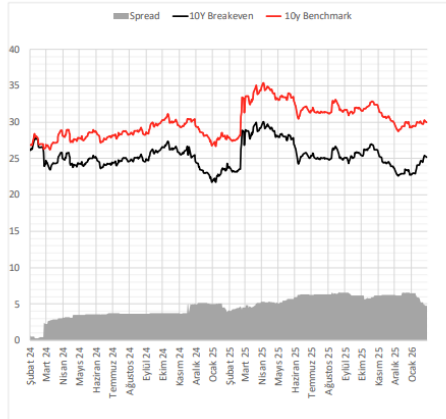
TCMB, Ocak Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %38,0'dan %37,0'a indirerek, piyasanın 150 baz puanlık indirim beklentisinin altında kaldı. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %41,0'dan %40,0'a ve %36,5'ten %35,5'e indirdi.



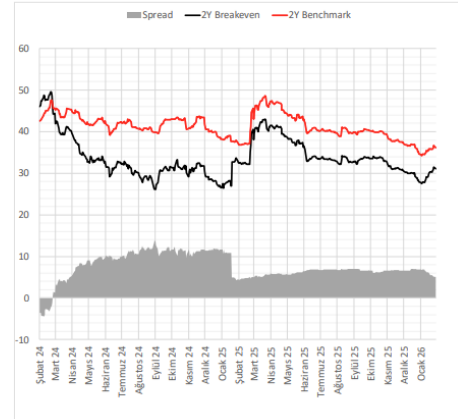
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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 girişler devam ediyor...

Yurt dışı yerleşikler, 13 Şubat haftasında 322 milyon dolarlık hisse senedi ve 2,4 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) satın aldı . Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 41,5 milyar dolardan 44,0 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri bir hafta önceki 28,4 milyar dolardan 30,2 milyar dolara çıktı.

Dıbs Yabancı Payı:

6 Şubat: %9,37

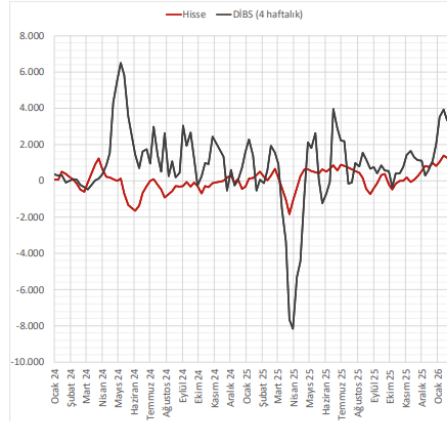
13 Şubat: %9,59

BIST Yabancı Payı:

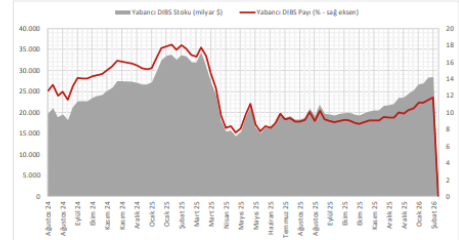
16 Şubat: %36,65

23 Şubat: %36,78

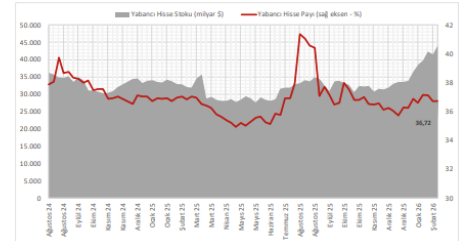
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DıBS Yatırımları



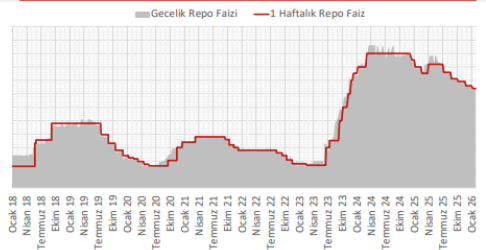
Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



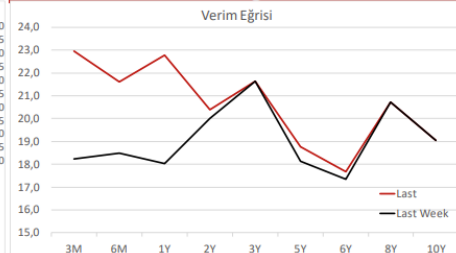
Politika faizi %37'de...

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

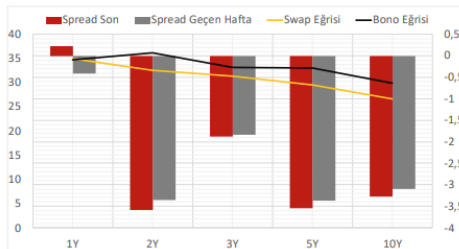
TCMB Faiz Oranları



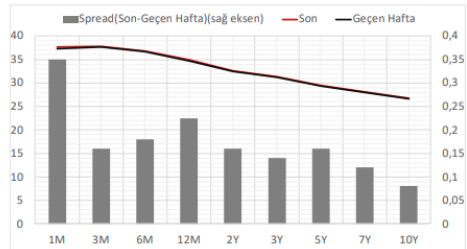
Verim Eğrisi



Swap-Bono Spread



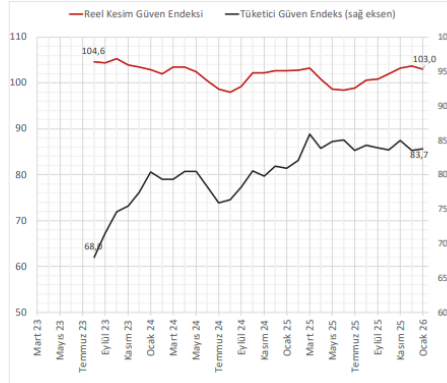
Swap Eğrisi



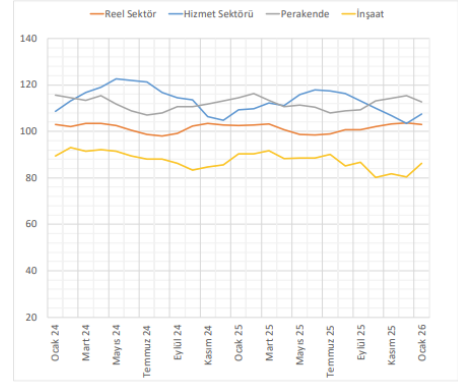
Tüketici güveninde gerileme...

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

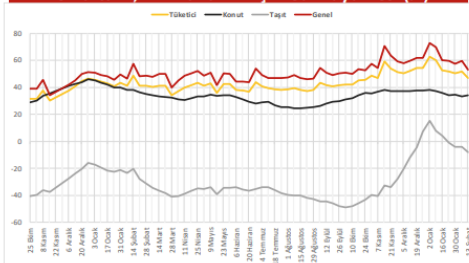


KREDİ BÜYÜMESİ

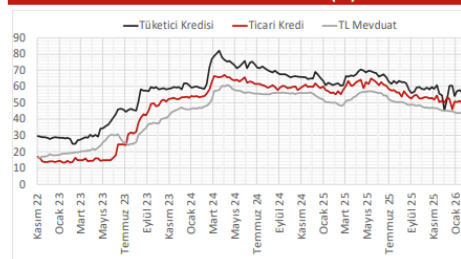
Kredi hacmi trend büyümesi gerilerken, tüm gruplarda kredi faizleri geriledi.

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 13 Şubat ile biten haftada 22,6 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 181,9 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %4,6 seviyesine yükseldi. Ticari krediler 86,2 milyon TL'lik artış gösterdi. Tüketici kredileri ise 86,5 milyar TL yükselirken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 59,1 milyar TL, ihtiyaç kredileri 21,5 milyar TL, konut kredileri 6,0 milyar TL artış gösterdi. Taahhüt kredileri ise 0,1 milyar TL düşüş kaydetti. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %27,7'ye, bireysel kredi kartlarında %46,7'ye ve tüketici kredilerinde ise %40,56'ya düşüş görüldü.

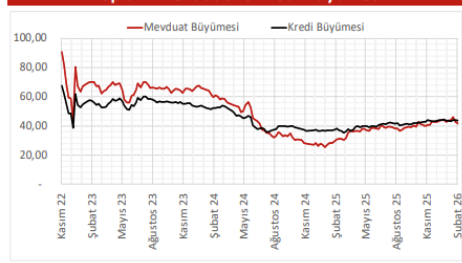
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



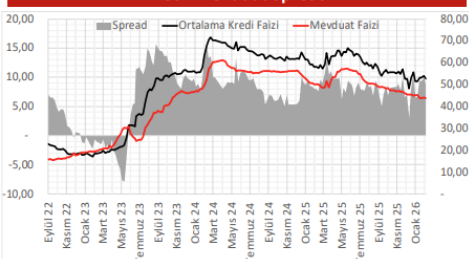
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



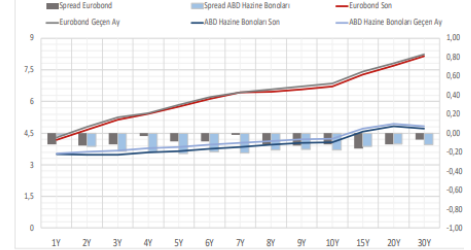
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 226 bp seviyesinden işlem görürken, Kasım 2036 vadeli 10 yıllık Eurobond 3 bp artışla %6,69 seviyesinden işlem gördü.

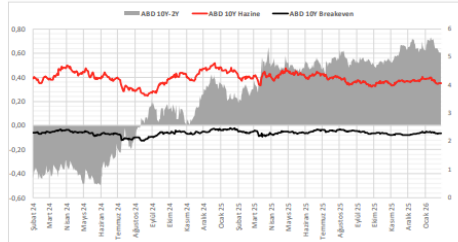
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

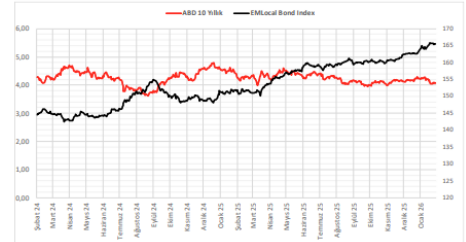
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması

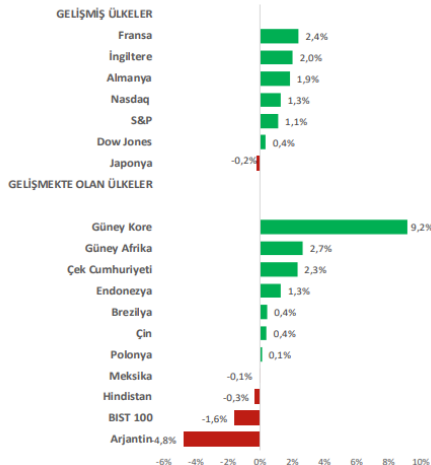


BORSALAR

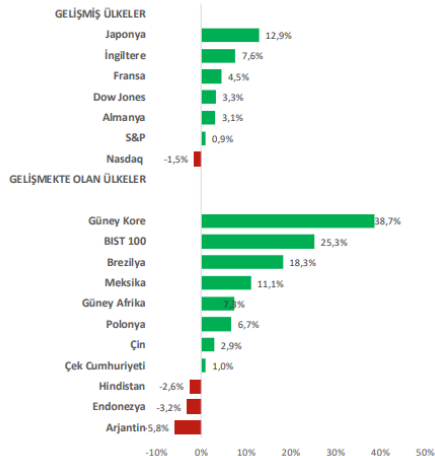
Wall Street borsaları Cuma günü ABD Yüksek Mahkemesi'nin ABD Başkanı Donald Trump'ın tarifelerini iptal kararını ekonominin gidişatını değiştirmeyecek, kamu maliyesi üzerinde potansiyel bir baskı unsuru olarak değerlendirdi ve hisse senetleri yükselirken, tahviller ve dolar değer kaybetti. S&P 500 Cuma günü yüzde 0,7 arttı ve 9 Ocak'tan bu yana en iyi haftasını geride bıraktı. Ayrıca İran-ABD gerilimindeki son görüşmeler de piyasalara yön verecek. Gelişmekte olan piyasaları takip eden bir ETF tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı. 10 yıllık ABD Hazine tahvillerinin getirisi iki baz puan artarak yüzde 4,08'e yükseldi. Fakat hafta sonu gelen tarife açıklaması fiyatları alt üst etti. ABD'den gelen açıklamalar piyasalar için yeniden olumsuz bir ortam yarattı. TD Securities stratejistleri, "Gümrük vergilerinin başka yollarla devam edeceğini beklediğimiz için ABD ekonomisine ilişkin beklentilerimizi revize etmiyoruz" dedi.

S&P 500 vadelide %0,26 aşağıda ve 6.905 seviyesinden işlem görmektedir.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

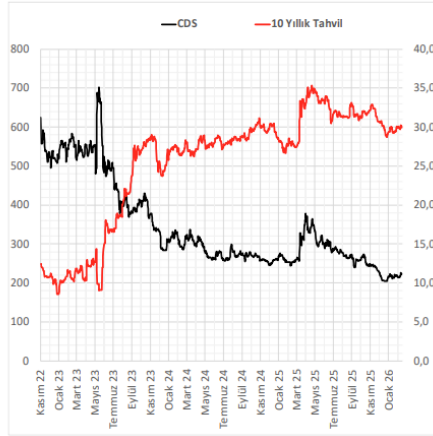
BIST 100 endeksi haftayı %2,83 aşağıda ve 13.934 puan seviyesinden tamamlayarak negatif bir görüntü çizdi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	19.005.633	2.777.103	4.935.206	9.184.471	11.034.690	13.847.334	4.662.863	5.158.299
Piyasa Değeri (bin USD)	435.004	63.568	112.956	210.213	252.560	316.936	106.723	118.069
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	5.681.778	699.054	1.544.277	3.043.510	3.486.626	4.216.943	1.173.433	1.464.835
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	130.045	16.001	35.345	69.659	79.801	96.517	26.857	33.528
Halka Açıklık	30%	25%	31%	33%	32%	30%	25%	28%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	12,3%	27,2%	53,6%	61,4%	74,2%	20,7%	25,8%
Haftalık Getiri	-1,7%	-1,6%	-2,6%	-1,4%	-1,6%	-1,7%	-2,7%	-1,6%
Aylık Getiri	8%	13%	8%	10%	10%	9%	5%	6%
YBB Getiri	20%	21%	20%	27%	26%	24%	17%	11%
1 Yıllık Getiri	50%	34%	36%	42%	41%	42%	42%	74%
F/K	20,4x	7,0x	65,8x	14,5x	14,5x	17,3x	27,4x	39,4x
P/DD	1,5x	1,3x	1,6x	1,4x	1,4x	1,6x	2,0x	1,4x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 226 bp seviyesinden işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



Dolar bazlı XU100 & CDS

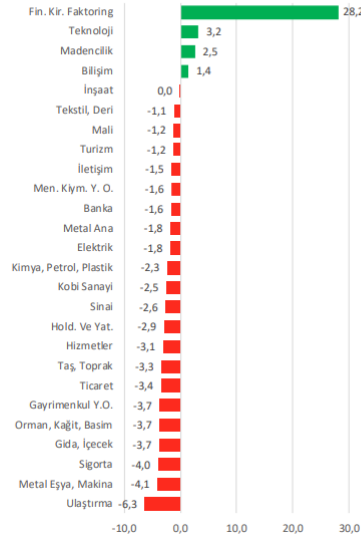


BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

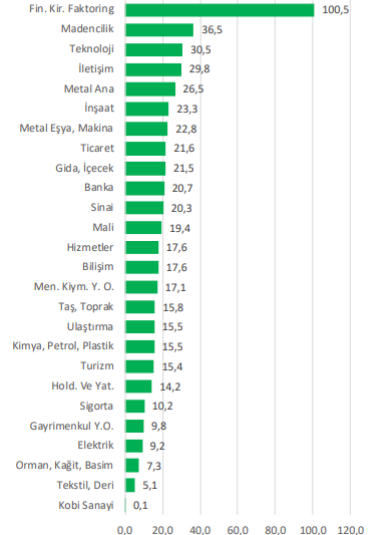
Geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul'da BIST 100 endeksinin 1997'den bu yana en iyi Ocak ayı performansını kaydetmesinin ardından ABD-İran gerilimi sebebiyle artan jeopolitik riskler sonucunda bir düzeltme hareketi gördük.

Geçen hafta faktöring hisseleri pozitif ayrışırken genel anlamda negatif bir seyrir hakimdi.

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	TATGD	16,33	100	OTKAR	-11,0
2	KOZAA	13,32	99	SASA	-8,8
3	KOZAL	10,37	98	PARSN	-8,7
4	IPEKE	8,49	97	TKNSA	-8,4
5	NUHCM	7,77	96	CEMAS	-8,0
6	SKBNK	7,32	95	ALGYO	-7,9
7	ASELS	5,47	94	PETKM	-7,6
8	KRVGD	4,40	93	TAVHL	-7,4
9	EREGL	3,42	92	ARCLK	-7,4
10	KARSN	3,30	91	AEFES	-7,0
11	BRISA	2,85	90	BRKAN	-6,4
12	CIMSA	2,82	89	ALARK	-6,3
13	TKFEN	2,69	88	TUKAS	-6,2
14	AKSA	2,50	87	ODAS	-6,2
15	HLGYO	2,40	86	THYAO	-6,2

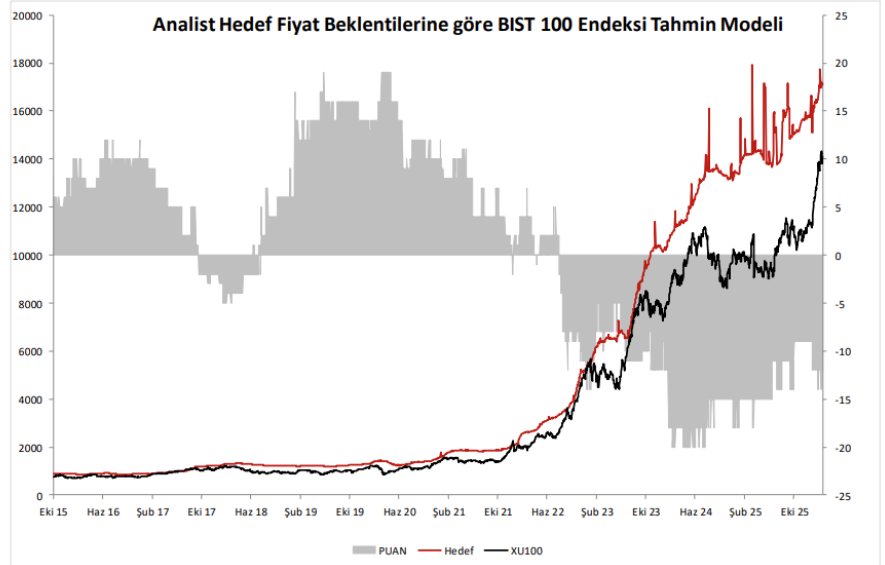
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	GUBRF	22,62	100	VERUS	-45,1
2	KOZAA	20,77	99	OTKAR	-31,8
3	SKBNK	20,61	98	BUCIM	-31,4
4	TATGD	20,37	97	SASA	-29,6
5	ECILC	17,18	96	EGEEN	-29,6
6	CEMAS	16,63	95	ESEN	-28,8
7	KOZAL	12,61	94	PARSN	-28,7
8	ASELS	9,27	93	FENER	-25,6
9	SOKM	8,76	92	AKSEN	-21,3
10	TOASO	8,39	91	KONYA	-20,9
11	VAKBN	8,27	90	NTHOL	-19,9
12	HALKB	7,89	89	EGGUB	-19,6
13	TCELL	6,60	88	SELEC	-18,9
14	FROTO	5,81	87	IHLAS	-18,8
15	ISFIN	4,60	86	IHLGM	-18,4

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

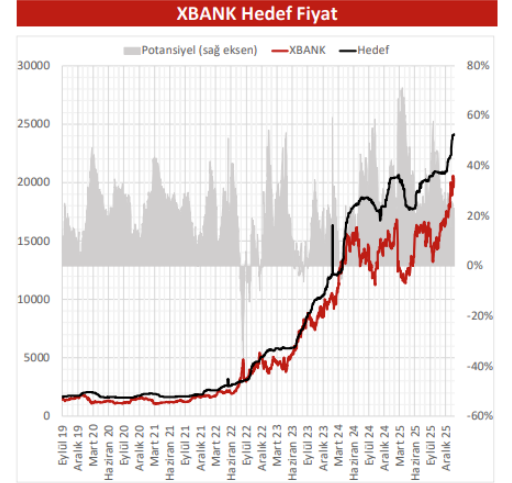
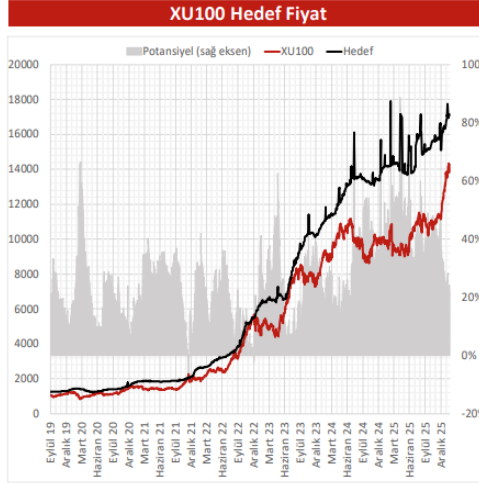
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

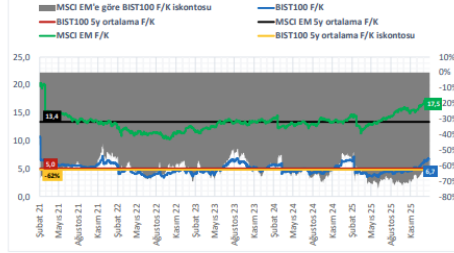
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



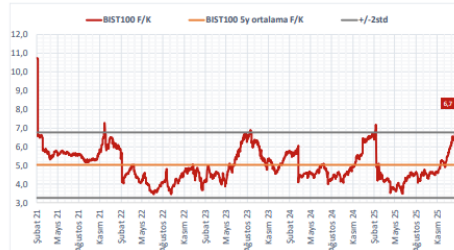
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 6,7x
çarpan ile işlem görürken,
MSCI EM'e göre %62,4
iskontolu seyretmektedir.
Böylece 5 yıllık
ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	10,8	20,4	-45%	61%
En Düşük	3,5	10,3	-74%	-48%
ortalama	5,0	13,4	-62%	
cari	6,7	17,5	-62%	-25%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	6,6			-2%

XU100 F/K İskontosu

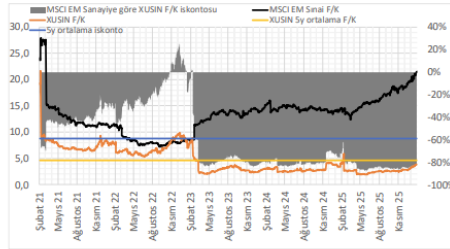


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

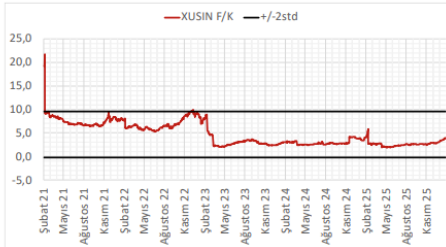
Sınai Endeksi cari F/K açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %82.

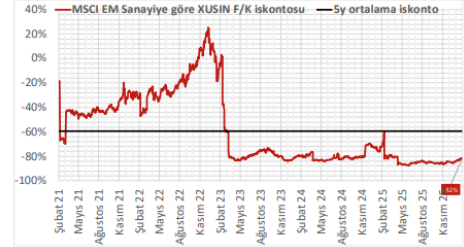
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



XUSIN F/K



XUSIN F/K iskontosu

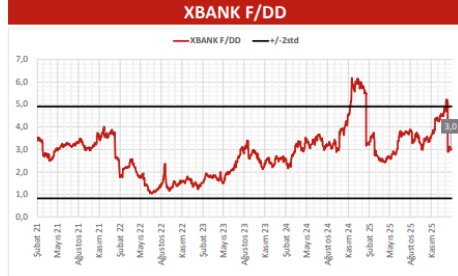
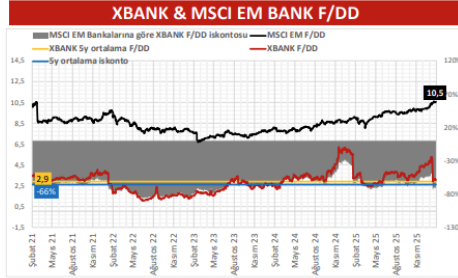


XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	27,9	25%	462%
En Düşük	1,9	7,2	-87%	-51%
ortalama	4,7	13,2	-59%	
cari	3,9	21,5	-82%	21%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,8			127%

XBANK & MSCI EM BANK F/DD

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



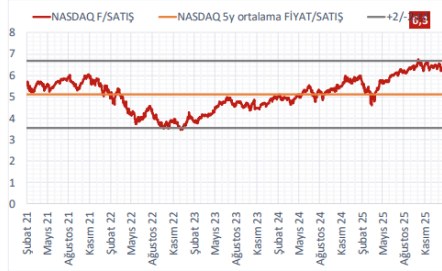
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,6	-29%	104%
En Düşük	1,04	6,7	-86%	-66%
ortalama	2,87	8,4	-66%	
cari	3,03	10,5	-71%	-5%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,54			17%

NASDAQ Piyasa Çarpanları

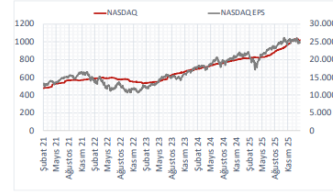
NASDAQ cari 6,3x F/Satış, 21,8x F/FAVÖK, 24,9x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

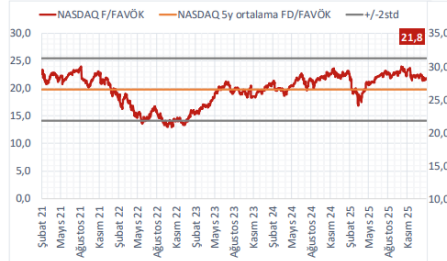


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

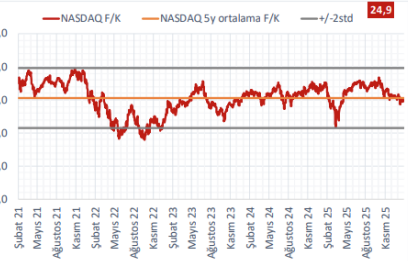
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,7	7%	24,0	10%	29,7	19%	26.120	4%
En Düşük	3,5	-45%	13,0	-40%	19,0	-24%	10.679	-57%
ortalama	5,1	-19%	19,8	-9%	25,3	1%		
cari	6,3		21,8		24,9		25.013	



NASDAQ cari F/FAVÖK



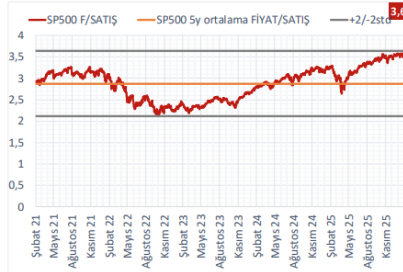
NASDAQ ileriye dönük F/K



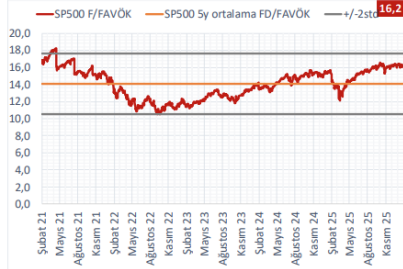
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,6x F/Satış,
16,2x F/FAVÖK, 21,6x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

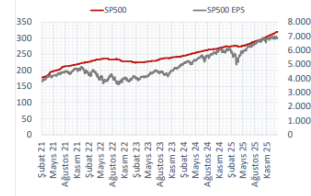


S&P500 cari F/FAVÖK

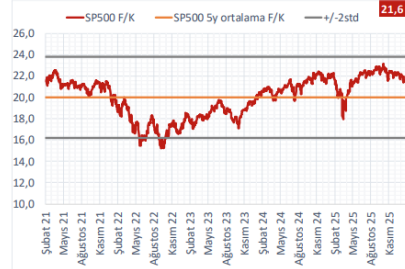


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,6	1%	18,2	12%	23,2	7%	6.979	1%
En Düşük	2,2	-40%	10,5	-35%	15,2	-29%	3.577	-48%
ortalama	2,9	-19%	14,1	-13%	20,0	-7%		
cari	3,6		16,2		21,6		6.910	



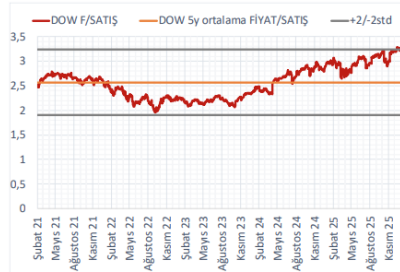
S&P500 ileriye dönük F/K



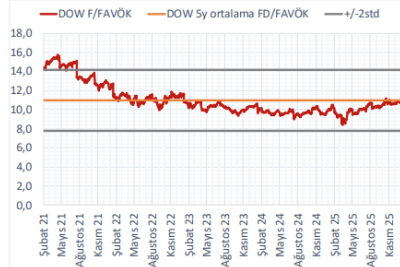
DOW PİYASA ÇARPANLARI

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

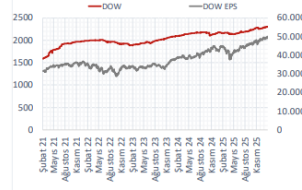


DOW cari F/FAVÖK

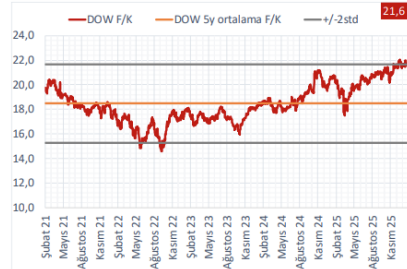


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	1%	15,7	40%	22,0	2%	50.116	0%
En Düşük	2,0	-41%	8,4	-26%	14,6	-33%	28.726	-43%
ortalama	2,6	-22%	11,0	-3%	18,5	-15%		
cari	3,3		11,3		21,6		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