

29.01.2024

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurtiçinde Ocak ayı Ekonomik Güven Endeksi, Aralık ayı dış ticaret verileri, PPK toplantısının özet notları, ISO Türkiye imalat sanayi PMI endeksi ve ITO Ocak ayı İstanbul Perakende Fiyat endeksi açıklanacak. Euro Bölgesi'nde milli gelir ve enflasyon açıklanacak. ABD tarafında ise Jolts raporu, Tarım dışı istihdam ve Fed kararları takip edilecek...

Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmeleri oldukça yoğundu, güçlü aktivite ve gerileyen enflasyon verileri gözlemlendi. Fed favori enflasyon göstergesi çekirdek PCE yıllık artışı %2,9 ile beklentilerden fazla yavaşladı. Ocak ayı flash PMI imalat endeksi 50,3 hizmet endeksi ise 52,9 ile beklentileri belirgin aştı. Dayanıklı tüketim siparişleri yatay kalırken, ulaştırma hariç siparişler %0,6 ile beklentiden fazla yükseldi. Ayrıca son çeyrek milli gelir ilk tahmini çeyrekte çeyreğe yıllıklandırılmış %3,3 ile beklentiyi belirgin aştı, diğer açıklanan verilerde aynı şekilde beklentilerin üzerindeydi. Euro Bölgesine baktığımızda ise Ocak ayı flash PMI imalat endeksi 46,6 ile beklentiyi aşarken, hizmet endeksi 48,4 ile beklentinin altında kaldı. Almanya öncü imalat göstergesi IFO endeksi ise yükseliş beklentisinin aksine 85,2'ye geriledi. Avrupa Merkez Bankası politika faizlerinde bir değişikliğe gitmedi. Toplantı sonrası AMB Başkanı Lagarde'nin yaptığı açıklamalarda faiz indirimlerinin yaz aylarında başlayabileceği yönünde, daha önceki açıklamasının arkasında olduğunu söyledi. Bu hafta Çarşamba günü ABD'de yapılacak olan toplantıda beklentiler politika faizinin sabit bırakılacağı yönünde.

ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde, politika faizinde 250 baz puanlık bir artış yaşandı ve güncel durumda politika faizi %45 seviyesine ulaştı. Açıklanan duyuru metninde dezenflasyonun tesisi için gerekli parasal sıkılık düzeyine ulaşıldığını ve bu düzeyin gerektiği müddetçe sürdürüleceğini açıklandı. Diğer mesaj cümlelerinde ise yukarı yönlü risklerin oluşması halinde ilave sıkılaştırma olacağına dair açık kapı bırakıldı. Geçtiğimiz hafta tüm kredi alt grupları trend büyüme verilerinde yavaşlama görüldü. Ayrıca Tüketici Güven Endeksi Ocak ayında 80,4 ile bir önceki aya göre %3,9 oranında yükselerek son yedi ayın en yüksek seviyesine çıktı. Diğer verilere baktığımızda ise, Ocak ayında mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı %76,4 seviyesine, reel kesim güven endeksi ise 102.9 seviyesine geriledi. Mevsim etkilerinden arındırılmış hizmet sektörü güven endeksi %4,0 artışla 116,8 ve inşaat sektörü güven endeksi %3,3 artışla 90,9 değerini alırken, perakende ticaret sektörü güven endeksi %1,0 azalışla 115,6 değerini aldı.

Genel olarak emtia fiyatları artarken Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle petrol daha fazla değer kazandı. Altın başta olmak üzere diğer değerli metallerde ise sınırlı düşüşler gözlemlendi. Küresel tahvil faizleri yatay seyrederken, gelişmiş ve gelişmekte olan borsalarda ılımlı yükselişler görüldü.

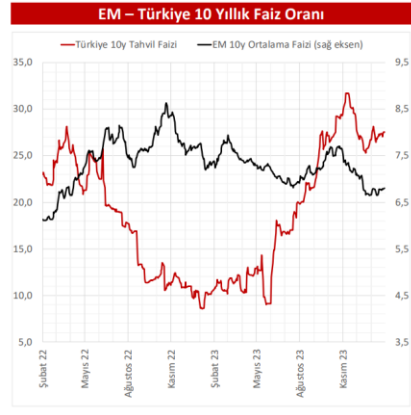
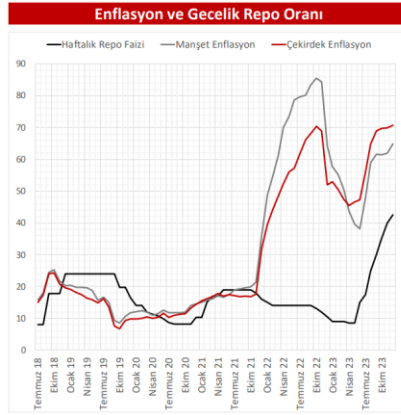
BIST 100'de güçlü yükseliş...

BIST100 endeksi, geçtiğimiz haftayı %4,37 yükselerek 8346 seviyesinde kapattı. Benzer gelişmekte olan ülkelere göre ucuz konumunu devam ettiren BIST 100 endeksi, kendi 5 yıllık ortalama F/K'sının altında seyretmektedir.



Tahvil piyasalarında bekleyiş...

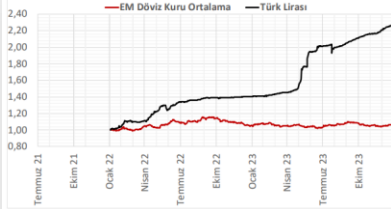
10 yıllık tahvil faizleri geçtiğimiz haftayı %27.53, 2 yıllıklar ise %43,21 seviyesinde tamamladı. Yurt içi piyasada enflasyon verileri bekleniyor...



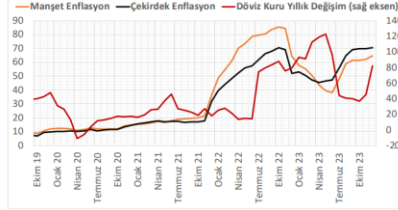
Dolar/TL'de yatay seyir...

USD/TL kuru, bu hafta 30,32 seviyelerinde tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



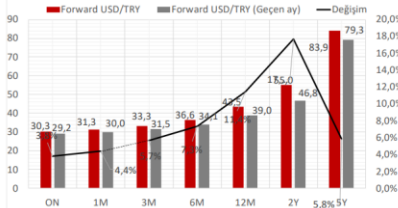
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Altın haftalık bazda düşüş gösterdi...

Altının onsu artan tahvil getirileri ile birlikte bir miktar daha geriledi. Haftayı 2018,68 seviyesinde kapattı. Altın için resesyon beklentileri ve FED'in faiz politikası izlenmeye devam edecektir. Orta-uzun vadede pozitif görüşümüz devam ediyor.



Bu hafta yurtiçinde Ocak ayı Ekonomik Güven Endeksi, Aralık ayı dış ticaret verileri, PPK toplantısının özet notları, ISO Türkiye imalat sanayi PMI endeksi ve ITO Ocak ayı İstanbul Perakende Fiyat endeksi açıklanacak. Euro Bölgesi'nde milli gelir ve enflasyon açıklanacak. ABD tarafında ise Jolts raporu, Tarım dışı istihdam ve Fed kararları takip edilecek...

Türkiye – Ekonomik Güven Endeksi, Turizm İstatistikleri, Ticaret Dengesi, Türkiye İmalat PMI, Öncü Ticaret Dengesi

ABD – JOLTS İş İlanları, ADP İşgücü Değişimi, Fed FOMC Kararı, ISM İmalat Endeksi, İmalat PMI, İlk İşsizlik Başvuruları, Tarım Dışı İstihdam, Ortalama Saatlik Kazançlar, İşsizlik Oranı

Avro Bölgesi – Almanya GSYH Büyümesi, Euro Bölgesi GSYH 4Ç23, Almanya Enflasyon, Euro Bölgesi İmalat PMI, Euro Bölgesi Enflasyonu, İngiltere İmalat PMI

Avrupa Merkez Bankası faiz oranlarını üst üste üçüncü toplantısında deęiŐtirmedii...

Çekirdek PCE enflasyonu %2,9'a geriledi...

Haftanın gündemi ABD FOMC ve tarım dışı istihdam...

Avrupa Merkez Bankası faiz oranlarını üst üste üçüncü toplantısında deęiŐtirmedii...

Avrupa Merkez Bankası Ocak ayı politika toplantısının ardından faiz oranlarını deęiŐtirmedii. Buna göre, ana refinansman faiz oranı %4,50, marjinal borç verme faiz oranı %4,75 ve mevduat faiz oranı %4,00 olarak kaldı. Hatırlanacağı üzere, Aralık ayında blok genelinde manşet TÜFE %2,9, çekirdek TÜFE ise %3,4 olarak gerçekleşmişti. AMB'nin açıklamasında, önceki faiz artışlarının da etkisiyle enflasyondaki düşüşün devam ettiği vurgulandı. Açıklamada ayrıca, sıkı finansman koşullarının talebin azalmasına katkıda bulunduğu ve böylece enflasyon üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturduğu kaydedildi.

Çekirdek PCE enflasyonu %2,9'a geriledi...

ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Aralık ayında piyasa beklentilerine paralel olarak aylık bazda %0,2 arttı. Yıllık çekirdek PCE enflasyonu bir önceki ayki %3,2 seviyesinden %2,9'a geriledi. Gıda ve enerji dâhil edildiğinde manşet PCE enflasyonu %0,2 artarken, yıllık enflasyon Aralık ayında bir önceki aya göre değişmeyerek %2,6 oldu. Açıklanan veriler, enflasyonun hala yüksek olmakla birlikte düşmeye devam ettiğine ve Fed'e bu yılın ilerleyen dönemlerinde faiz oranlarını düşürmeye başlama ihtimallerini arttırıyor.

Haftanın gündemi ABD FOMC ve tarım dışı istihdam...

ABD'de arŐamba akŐamı 22:00'de çıkacak FOMC kararının Fed fonlama oranının %5.5 seviyesinde sabit tutulması yönünde olması bekleniyor. Ancak geçtiğimiz toplantıda faiz indirim ihtimalini konuŐtuklarını belirten Powell'ın bu konuda daha net bir yönlendirmede bulunup bulunmayacağı önemli olacak. Faiz indirimlerinin ilk çeyrekte yapılmayabileceğine dair bir sinyal piyasalardaki olumlu havanın hafif bozulmasına neden olur. Küresel piyasalar açısından haftanın en önemli verisi Cuma 16.30'da açıklanacak ABD Ocak ayı tarım dışı istihdam olacak. Ocak'ta tarım dışı istihdam artışının 173 bin kiŐı olması bekleniyor. Önceki ay istihdam artışı 216 bin kiŐiydi. İŞsizlik oranının %3.7'den %3.8'e yükselmesi beklenirken ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan ortalama saatlik ücretlerde beklenti yıllık artışın %4.1'de sabit kalması yönünde. Beklentilerin altında bir geerekleŐme FED'in yılın ilk çeyreğinde bir faiz indirimi yapmasına dair beklentileri güçlendirecektir.

Politika faizinde 250 baz puanlık artış...

Yavaşlama devam ediyor...

Tüketici güveninde iyileşme sürüyor...

Her iki piyasaya da küçük girişler...

Politika faizinde 250 baz puanlık artış...

TCMB son 7 ayda gerçekleştirdiği 3400 baz puanlık faiz artırımının ardından politika faizini 250 baz puan artırarak %45,0 seviyesine yükseltti. Piyasa medyan beklentisi %45,0 seviyesindeyken, beklentiler %44,0 ile %45,0 aralığında yer alıyordu. Gecelik borçlanma, borç verme ve geç likidite penceresi borçlanma faiz oranları sırasıyla %43,5, %46,5 ve %49,5'e yükseldi. Böylece bir hafta vadeli repo bileşik faizi %56,5 ile piyasanın 12 ay sonrası enflasyon beklentisi olan %39,1'in ve TCMB'nin 2024 yıl sonu beklentisi olan %36'nın oldukça üzerinde oluştu. TCMB, bu toplantı itibarıyla pivot noktasını %45 olarak belirlerken, enflasyon görünümünde belirgin bir yukarı yönlü riskin gerçekleşmesi halinde ilave faiz artırımına olasılığına da dikkat çekti. Piyasanın bu karara tepkisi büyük ölçüde nötr oldu; USDTRY kuru 30,28 seviyesinde sabit kalırken, 2 yıllık gösterge tahvil faizleri açıklama öncesindeki %42,87 seviyesinden %43,22'ye yükseldi.

Yavaşlama devam ediyor...

Kasım ve Aralık'ta sırayla %1.3 ve %0.5 düşen reel sektör güven endeksi (RSGE) Ocak ayında da %0.5 düşerek ve 102.9 değerini aldı. Aylık düşüş büyük ölçüde %3.3 düşen genel gidişat endeksi, %3.0 gerileyen gelecek 3 aya dair istihdam ve %2.1 düşen gelecek 3 ayın üretim hacmi nedeniyle gerçekleşti. Ayrıca ihracat siparişleri de %1.4 geriledi. Ekonomik aktivitede yavaşlamanın daha belirginleştiği Ocak ayında stoklar önceki aya göre %4.0 arttı. İç talebin halen canlı olması son 3 ayın toplam siparişlerinin %1.0 artmasına neden olurken yatırım harcamaları da %0.5 artış gösterdi.

Tüketici güveninde iyileşme sürüyor...

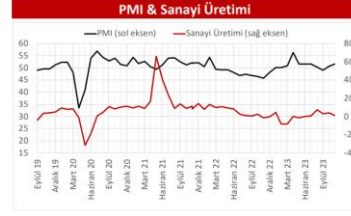
Tüketici güven endeksi Ocak ayında bir önceki aya göre %3,9 ve bir önceki yılın aynı ayına göre %1,6 oranında artarak 80,4 değerine yükseldi. Böylece endeks üst üste beşinci ayda da yükselmiş oldu.

Her iki piyasaya da küçük girişler...

Yurt dışında yerleşik kişiler 19 Ocak haftasında 146 milyon dolarlık hisse senedi ve 9 milyon dolarlık tahvil satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 30,8 milyar dolardan 31,1 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri değişmeyerek 6,3 milyar dolarda kaldı.

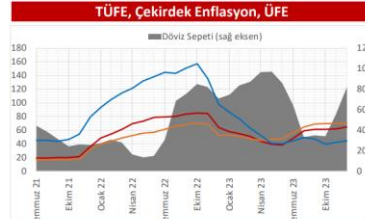
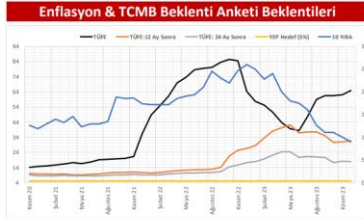
BÜYÜME

Yılın üçüncü çeyreğinde GSYH büyümesi yıllık bazda %5,9 ile piyasa konsensüsünün (%5,7) üzerinde gerçekleşti. Önceki iki çeyrek büyümeleri ise %4,0 ve %3,9 ile yukarı revize edildi. Kasım ayında S&P Global/İSO imalat sektörü PMI 47,20 seviyesinde oluştu. Üretim 5 ay üst üste yavaşladı. Sanayi üretimi Kasım ayında yıllık bazda %0,2 artarken, aylık bazda üretim Ekim ayındaki %0,3'lük daralmanın ardından %1,4 düştü. Sanayi üretimi üst üste beşinci ayda daraldı.



Yıllık Enflasyon %64.77...

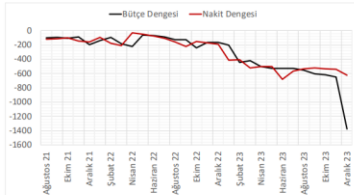
2023 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %2.93, bir önceki yılın Aralık ayına göre %64.77, bir önceki yılın aynı ayına göre %64.77 ve on iki aylık ortalamalara göre %53.86 olarak gerçekleşti.



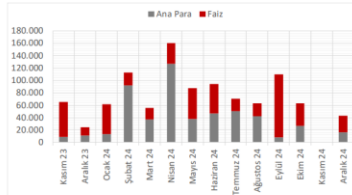
BÜTÇE

Bütçe, deprem felaketinin yaşandığı 2023 yılında 1,37 trilyon TL açık verdi. Kasım ayında 75,6 milyar lira açık veren merkezi yönetim bütçe dengesi aralık ayında 842,5 milyar lira ile rekor düzeyde açık verdi. Ocak-Aralık döneminde 6,59 trilyon lira bütçe gideri, 5,21 trilyon lira bütçe geliri oluştu. OVP'deki GSYH projeksiyonlarına göre bakıldığında 2023 yılında bütçe açığı/GSYH yüzde 5,4 olarak kaydedildi. Böylelikle 2009'dan bu yana en yüksek seviyeye çıktı.

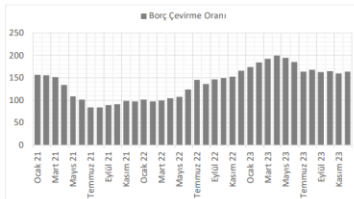
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



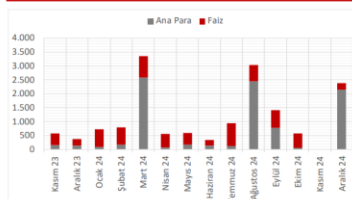
Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)



Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)

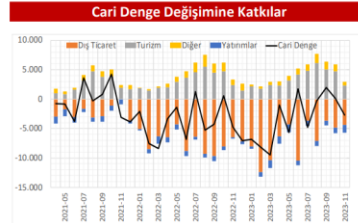
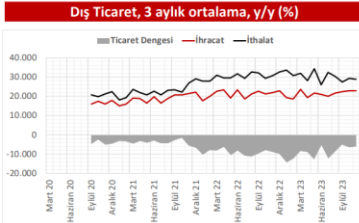
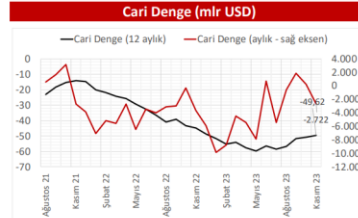
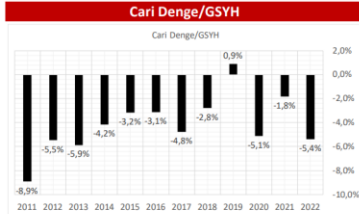


Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



CARİ DENGE

Cari işlemler dengesi Kasım ayında 2,7 milyar dolar açık vererek piyasa tahmini olan 1,6 milyar dolarlık açığın oldukça üzerinde gerçekleşti. Beklentilerin altında kalan hizmetler dengesi geliri ve birincil gelir dengesi kalemindeki aylık artış sapmanın başlıca nedenleri oldu. Enerji maliyetlerindeki düşüş ve altın ithalatındaki azalma, geçen yıl 4,0 milyar dolar açık veren cari işlemler dengesinde yıllık bazda iyileşmeyi destekledi. 12 aylık cari işlemler açığı Kasım ayında 50,9 milyar dolardan 49,6 milyar dolara geriledi.



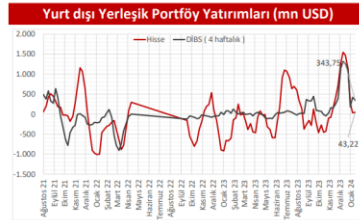
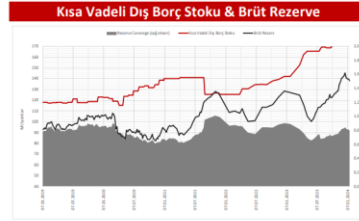
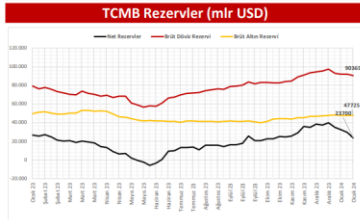
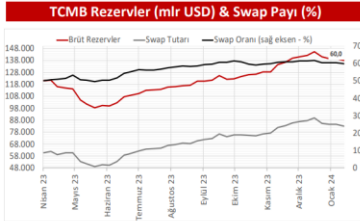
MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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
Büyüme												
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	4,4	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	25.483	41.159	52.942	62.997
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1.067	1.119	1.205	1.318
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	12.415	12.875	13.717	14.885
Ödemeler Dengesi												
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,0	267,0	283,6	302,2
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	367,0	372,8	388,9	414,0
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-112,0	-105,8	-105,3	-111,8
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-42,5	-34,7	-31,7	-30,0
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-3,1	-2,6	-2,3
Enflasyon												
GSYH Deflatör Artışı, % Değişim						14,8	29	96	62,6	55,3	23,1	13,4
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	65,0	33,0	15,2	8,5
Bütçe												
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1.633,00	-2.651,90	-1.824,40	-1.827,10
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-6,4	-6,4	-3,4	-2,9
İş Gücü												
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	10,1	10,3	9,9	9,3
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,7	54,4	55,0	55,6
Döviz												
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62						
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44						
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,88	36,78	43,94	47,80
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10						
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04						
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22						
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14						
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	82,3	86,7	85,9	84,9
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 Ağırıklı 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					

TCMB brüt rezervlerinde gerileme sürüyor...

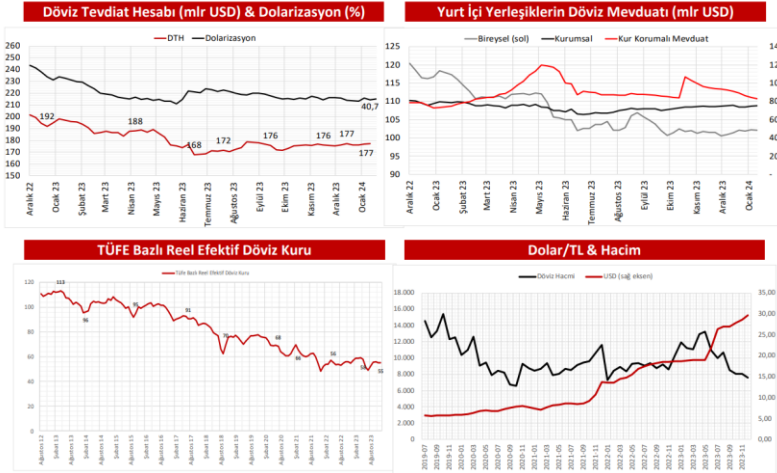
TCMB'nin brüt rezervleri 19 Ocak haftasında 1,7 milyar dolar azalarak 138,1 milyar dolara gerilerken, Net rezervler 23,7 milyar dolara geriledi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %59,99 seviyesine geldi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...



DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

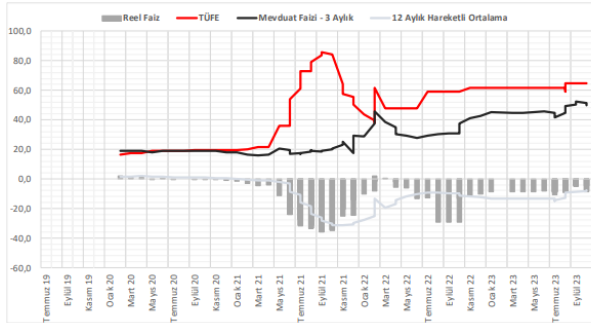
Dolarizasyonda bir miktar artış...

DTH'lar 19 Ocak tarihli haftada önceki haftaya göre yaklaşık 0,3 milyar dolar artarak 177,34 milyar dolara yükseldi. KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.50 trilyon TL'ye geriledi. Reel efektif döviz kuru endeksi Aralık ayında 55.15 olarak açıklandı.

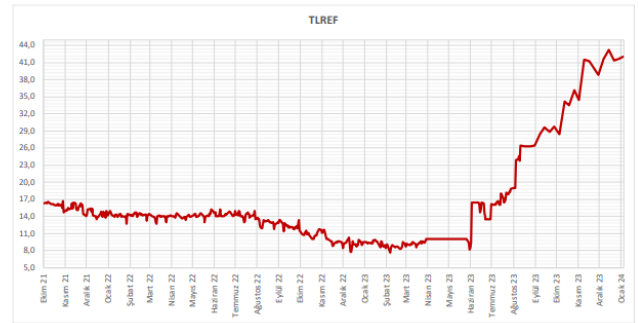


TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. Öte yandan son haftalardaki mevduat oranlarındaki azalış devam etmekte.

Türkiye Reel Faiz

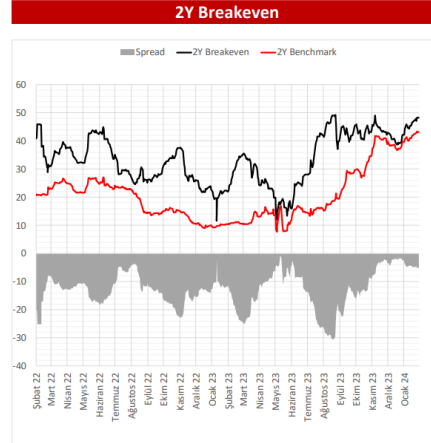
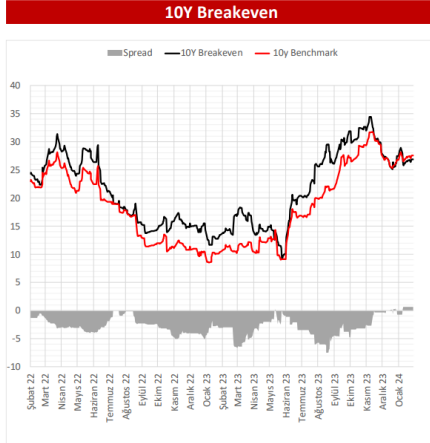


TLREF



BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

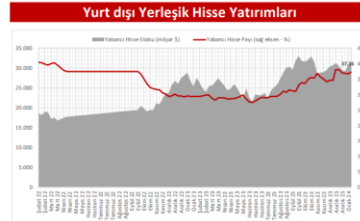
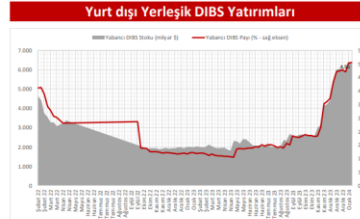
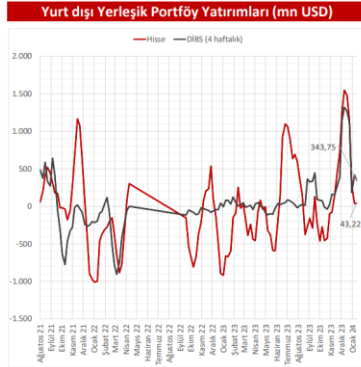
2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endekli tahvil getirisi arasındaki makasın kapanmak üzere olduğunu görmekteyiz. Özellikle 10 yıllıklarda bu durum daha belirgin...



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

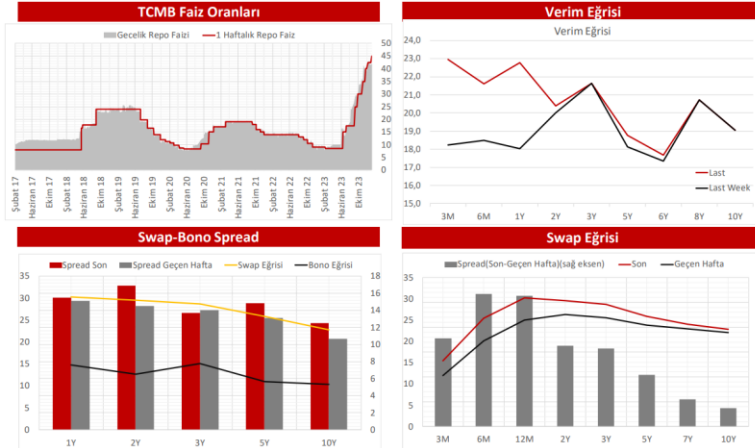
Yabancıardan alımlar...

19 Ocak haftasında yurtdıőı yerleőikler 146 milyon dolarlık hisse senedi ve 9milyon dolarlık tahvil satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 30,8 milyar dolardan 31,1 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri deęiőmeyecek 6,3 milyar dolarda kaldı. Yabancıların toplam işlem hacmi içindeki payı ise geçen haftaya göre hafif azalarak %37,33 seviyesine geldi...



Merkez'den beklentilere paralel artış...

TCMB Kasım ayı Para Politikası Kurulu beklentilere paralel 250 baz puan artış yaparak politika faizini %45 seviyesine çıkardı.



TCMB Para Politikası Kurulu toplantıları ve raporlar takvimi - 2023/2024 yılları

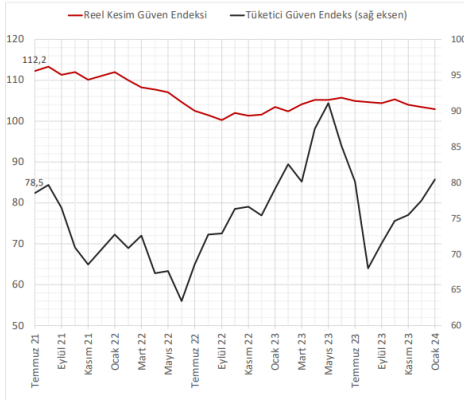
PPK Toplantıları	PPK Özeti'nin Yayını	Enflasyon Raporu	Finansal İstikrar Raporu
19 Ocak 2023	26 Ocak 2023	26 Ocak 2023	
23 Şubat 2023	2 Mart 2023		
23 Mart 2023	30 Mart 2023		
27 Nisan 2023	3 Mayıs 2023	11 Mayıs 2023	18 Mayıs 2023
25 Mayıs 2023	1 Haziran 2023		
22 Haziran 2023	3 Temmuz 2023		
20 Temmuz 2023	27 Temmuz 2023	27 Temmuz 2023	
24 Ağustos 2023	31 Ağustos 2023		
21 Eylül 2023	28 Eylül 2023		
26 Ekim 2023	2 Kasım 2023	2 Kasım 2023	16 Kasım 2023
23 Kasım 2023	30 Kasım 2023		
21 Aralık 2023	28 Aralık 2023		
25 Ocak 2024	1 Şubat 2024	8 Şubat 2024	
22 Şubat 2024	29 Şubat 2024		
21 Mart 2024	28 Mart 2024		

Not: 2024 Yılı Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi metni Aralık 2023'te yayımlanacak

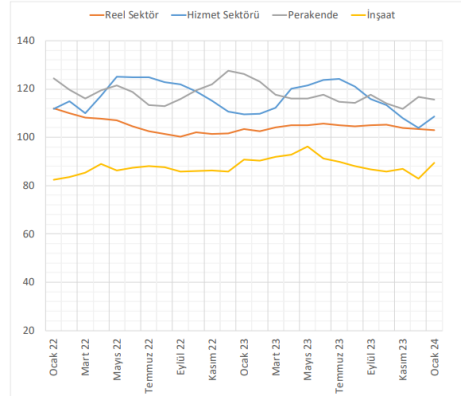
GÜVEN ENDEKSLERİ

Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Kasım ayında 75,5 iken Aralık ayında %2,6 oranında artarak 77,4 oldu. 2024 yılı Ocak ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi bir önceki aya göre 0,5 puan azalarak 102,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

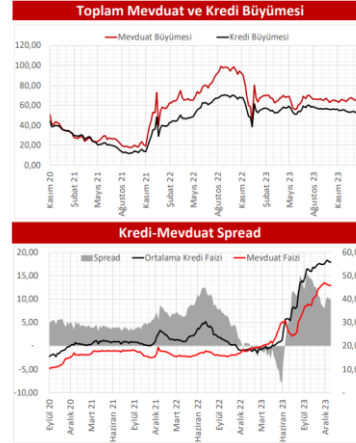
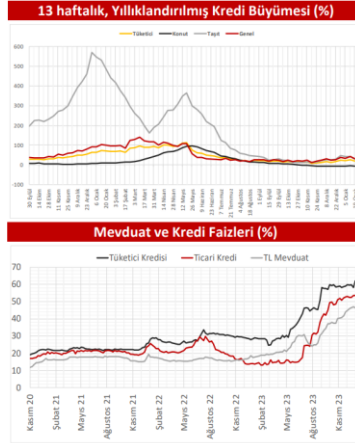
Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri



MB'nin faiz artırımları, finansal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımları ile TL mevduat faizlerinde yükseliş görülmesi bekleniyor. Öte yandan tüketici ve ticari kredilere erişimin gittikçe zorlaştığını görmekteyiz. Kredi büyüme hızı yavaşlamayı sürdürüyor. Kredi mevduat makası ise son haftalarda açılma eğiliminde...



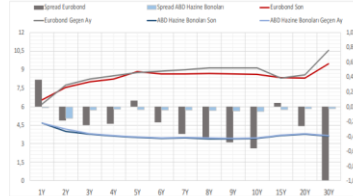
EUROBOND

ABD'de geçen hafta 2 ve 10 yıllıklarda yatay seyir vardı. Türkiye'nin eurobond faizlerinde yatay seyretti.

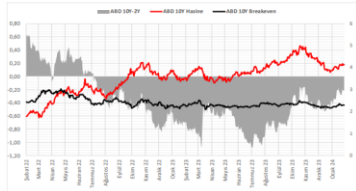
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.9%	(131 bps)	3,035 bps
2Y TRY	43.2%	85 bps	3,268 bps
10Y TRY	26.8%	40 bps	1,639 bps
5Y Eurobond\$	7.4%	(7 bps)	(5 bps)
10Y Eurobond\$	8.0%	(5 bps)	22 bps

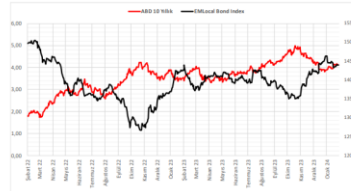
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



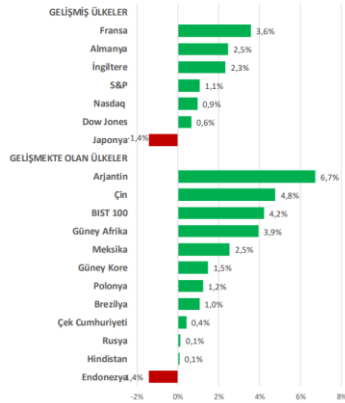
ABD & EM Bono Karşılaştırması



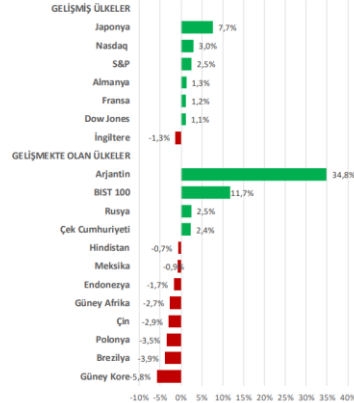
BORSALAR

BIST100 haftayı güçlü bir yükselişle 8346 seviyesinde kapattı. Yılbaşından bu yana getirilere baktığımızda Arjantin'den sonra en yüksek getiri BIST 100 endeksinde.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



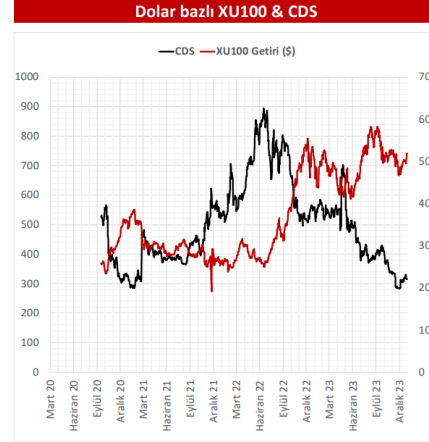
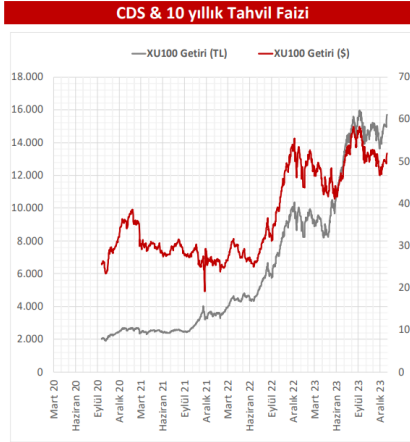
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST geçen %4,4'lük bir yükselişle kapattı. Bankacılıkta geçtiğimiz hafta sınırlı bir gerileme vardı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	11.024.159	1.223.213	3.629.144	4.596.959	5.514.782	7.088.331	2.491.373	3.935.828
Piyasa Değeri (bin USD)	364.815	40.479	120.097	152.124	182.497	234.569	82.445	130.246
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	2.980.775	335.885	1.030.788	1.593.990	1.845.683	2.243.252	649.262	737.522
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	98.641	11.115	34.111	52.749	61.078	74.234	21.486	24.406
Halka Açıklık	27%	27%	28%	35%	33%	32%	26%	19%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,3%	34,6%	53,5%	61,9%	75,3%	21,8%	24,7%
Haftalık Getiri	4,8%	-0,5%	5,5%	4,1%	4,3%	4,4%	5,0%	6,2%
Aylık Getiri	17%	10%	14%	13%	14%	14%	18%	25%
YBB Getiri	13%	10%	9%	12%	12%	12%	11%	17%
1 Yıllık Getiri	68%	123%	48%	56%	58%	60%	70%	103%
F/K	8,2x	3,6x	14,6x	5,9x	6,3x	6,9x	10,0x	12,0x
P/DD	2,5x	1,1x	3,8x	1,9x	2,0x	2,1x	2,4x	4,4x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

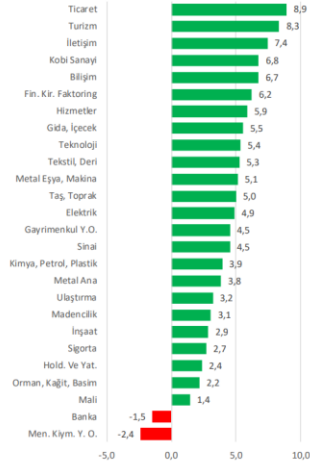
BIST 100 endeksi, alıcılı bir seyirle kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline gelmişti fakat son haftalarda mevduat faizlerinin bir miktar gerilediğini görmekteyiz. CDS'lerimiz 315'li seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaşıma yönündeki adımlar risk algımızı pozitif yönde etkiliyor.



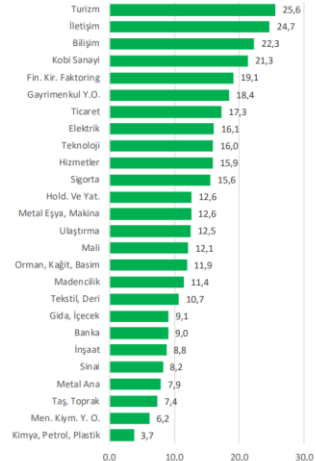
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Geçtiğimiz hafta BIST genel anlamda alıcılıydı %4'ü aşan bir getiri vardı. Banka ve Men. Kıymet Y.O sektörleri harici oldukça pozitif bir haftayı geride bıraktık.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Hisse bazlı haber akışı takip edilmekte. Yabancı ilgi gittikçe artmakta ve önem kazanmakta. Diğer yandan faizlerin yükselişi TL mevduatı güçlü bir alternatif haline getirirken, borçlanma maliyeti de gittikçe artmakta...

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra Hisse	Haftalık Getiri (%)
1 YATAS	13,42	100 FENER	-14,5
2 KERV	11,22	99 NTHOL	-8,9
3 SOKM	10,36	98 GSDHO	-6,4
4 ULKER	9,08	97 SELEC	-6,4
5 GOZDE	7,54	96 GARAN	-6,1
6 TKNSA	7,17	95 AKBNK	-5,2
7 ODAS	6,29	94 YKBNK	-5,1
8 BIMAS	6,17	93 ISCTR	-4,7
9 EKGYO	6,15	92 SKBNK	-4,6
10 ISMEN	5,43	91 VERUS	-4,0
11 MGROS	5,01	90 IHLGM	-3,8
12 INDES	4,79	89 TRGYO	-3,8
13 MAVI	4,47	88 HEKTS	-3,8
14 TCELL	4,15	87 EGEEN	-3,6
15 AKSGY	4,11	86 BRSAN	-3,5

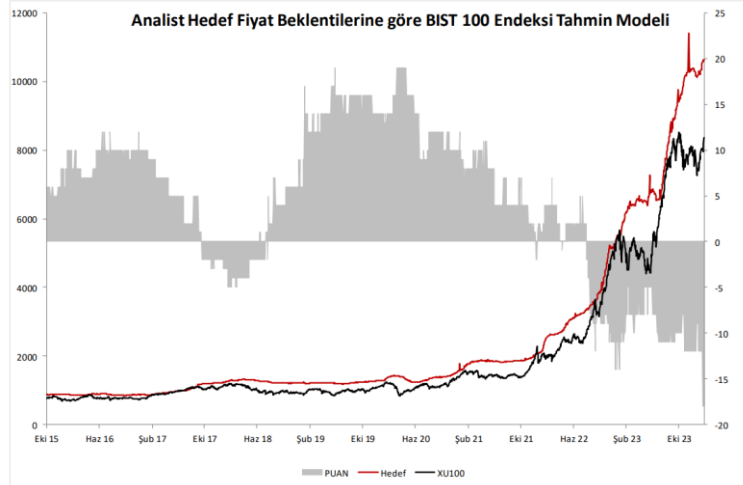
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra Hisse	YBB Getiri (%)
1 EKGYO	26,55	100 BAGFS	-26,9
2 TTKOM	19,58	99 HEKTS	-21,2
3 TKNSA	18,11	98 AKSA	-20,2
4 KERV	15,09	97 GUBRF	-17,2
5 YATAS	13,91	96 TATGD	-12,9
6 NTHOL	13,16	95 DOAS	-11,4
7 TCELL	11,61	94 BRSAN	-11,0
8 INDES	11,19	93 AEFES	-11,0
9 FENER	10,93	92 SELEC	-10,8
10 TAVHL	10,51	91 TUPRS	-8,2
11 BIMAS	10,48	90 NUHCM	-7,0
12 MGROS	9,44	89 EGEEN	-6,8
13 TURSG	7,80	88 TTRAK	-6,5
14 AKSEN	7,50	87 CCOLA	-5,4
15 AKSGY	6,48	86 JANTS	-5,4

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

Modele göre BIST 100 endeksinde sınırlı bir yükseliş beklentisi bulunuyor...

Analistlerin BIST 100 endeks hisselerinin hedef fiyatlarını, kısa ve uzun vadeli ortalamalarını kullanarak oluşturduğumuz modelde endeks yukarı yönlü bir potansiyel taşımaktadır.

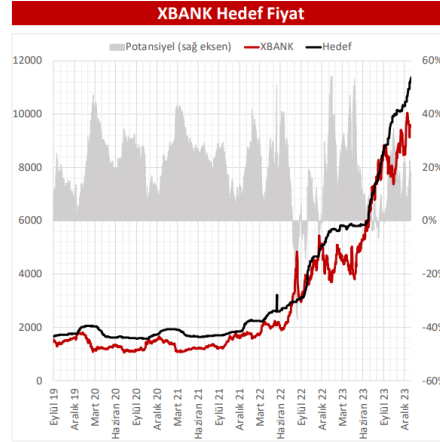
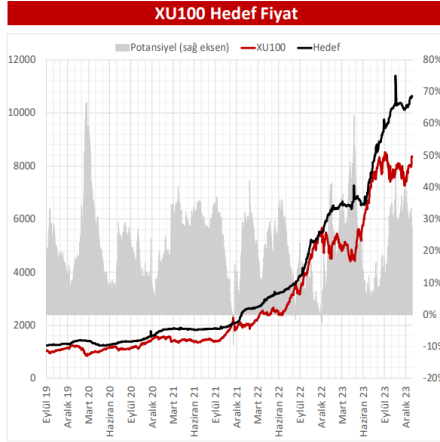


Güncel PD/DD sektör ortalamasına göre bankalarımız primli durumdadır. 5 yıllık sektör F/K ortalamasına göre de VAKBN iskontolu görünmektedir.

XBANK									
F/K Rasyoları		GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
Iskonto/Prim	5 Yıllık Ortalama	3,7x	3,5x	3,1x	2,9x	3,2x	2,9x	4,6x	2,8x
	3 Yıllık Ortalama	3,2x	2,7x	2,6x	2,4x	3,6x	2,7x	4,6x	2,2x
	Güncel Oran	3,0x	3,1x	2,4x	2,9x	8,3x	2,1x	4,6x	2,3x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	32%	36%	3%	27%	262%	-8%	102%	0%
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	-17%	-11%	-23%	0%	160%	-28%	1%	-18%
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	-4%	14%	-11%	21%	133%	-23%	0%	3%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre								
	Piyasa Değeri/Defter Değeri	0,610155	0,5373313	0,4682596	0,4073965	0,3268834	0,3555438	0,6359784	0,4146592
	5 Yıllık Ortalama	0,61x	0,52x	0,50x	0,41x	0,38x	0,37x	0,64x	0,40x
3 Yıllık Ortalama	0,89x	0,85x	0,72x	0,71x	0,69x	0,63x	0,64x	0,59x	
Güncel Oran									
Iskonto/Prim	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	50%	44%	21%	19%	17%	6%	8%	
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	49%	29%	14%	-3%	-20%	-14%		
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	54%	30%	25%	-2%	-7%	-8%		
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	46%	59%	54%	73%	112%	77%	1%	43%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre	45%	63%	43%	73%	82%	68%	0%	49%
	Özkaynak Karlılığı								
	5 Yıllık Ortalama	19,1%	18,3%	19,3%	17,9%	10,6%	12,8%	26,9%	16,0%
	3 Yıllık Ortalama	22,1%	21,6%	24,2%	21,4%	11,7%	13,4%	28,5%	18,8%
	Güncel Oran	31,1%	28,1%	37,2%	31,2%	10,7%	23,4%	0,0%	26,1%

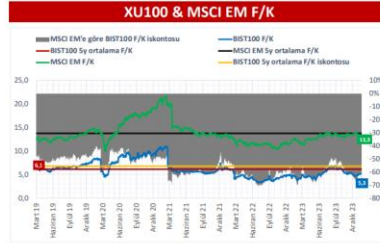
BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar hedef fiyatına oldukça yaklaşırken endeks için bir miktar daha artış potansiyeli mevcuttur.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 5,3x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %61 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyretiyor.



XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sinai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 12,9x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %7 iskontolu işlem görmektedir.



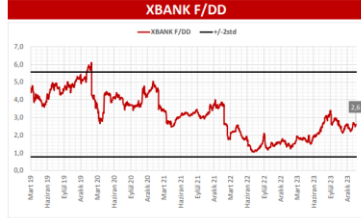
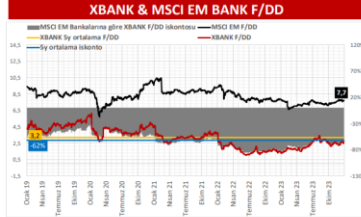
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,9	24,5	164%	70%
En Düşük	6,0	7,2	-49%	-53%
ortalama	11,9	12,8	0%	
carî	12,9	13,9	-7%	-7%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	13,8			8%



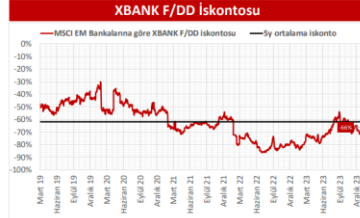
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 2,60x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %66 iskonto lu seyretmektedir.



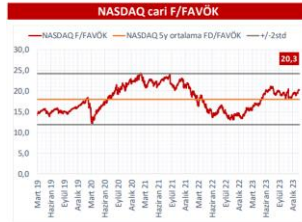
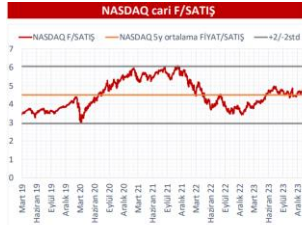
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,10	10,5	-30%	135%
En Düşük	1,04	5,7	-86%	-60%
ortalama	3,18	8,3	-62%	
carı	2,60	7,7	-66%	22%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,95			13%



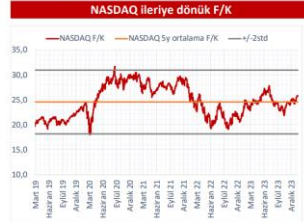
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 4,6x F/Satış, 20,3x F/FAVÖK, 25,7x F/K ile 5 yıllık ortalamaların üstünde işlem görmektedir.



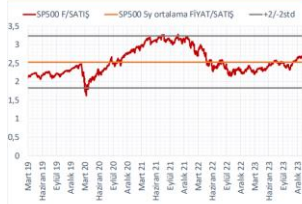
NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	20%	24,3	20%	31,7	23%	17.517	1%
En Düşük	3,0	-38%	12,2	-40%	18,0	-30%	6.808	-61%
Ortalama	4,5	-7%	18,0	-11%	24,6	-0%		
Carı	4,9		20,3		25,7		17.421	



S&P500 ileriye dönük 2,7x F/Satış, 13,7x F/FAVÖK, 20,1x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif 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	3,3	20%	18,2	32%	23,3	38%	4.894	0%
En Düşük	1,6	-41%	7,9	-42%	13,5	-33%	2.237	-54%
ortalama	2,5	-8%	13,0	-5%	19,0	-5%		
cari	2,7		13,7		20,1		4.891	



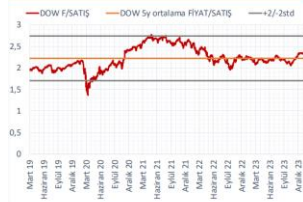
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,4x F/Satış, 10,5x F/FAVÖK, 18,5x F/K ile 5 yıllık ortalamasının bir miktar üzerinde işlem görmektedir.

DOW cari F/SATIŞ



DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
2,8	17%	15,8	51%	22,5	22%	38.509	0%
2,2	-7%	11,2	7%	17,9	-9%	18.592	-51%
2,4		10,5		18,5		38.509	



DOW cari F/FAVÖK



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.

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir