

06.01.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafta Enflasyon Raporu Reel Kur Endeksi, Aralık ayı Nakit Bazlı Bütçe, Sanayi Üretimi ve İşgücü anketi sonuçları açıklanacak.

Yurt dışı tarafta ise, hizmet PMI endeksleri, tarımdışı istihdam raporu ve Euro Bölgesi enflasyon verileri takip edilecek.

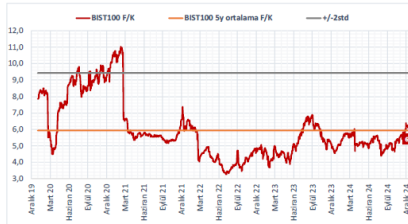
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, imalat sektörleri öncü göstergesi PMI endeksinin küresel bazda 49.6 ile yeniden eşik değerin altına inmesine karşılık ABD’de imalat öncü göstergelerinin güç görünümü öne çıktı, ayrıca 20 Ocak’ta göreve başlayacak olan Trump’ın uygulayacağı politikalara yönelik endişeler piyasalarda hissediliyor. Son durumda 4.25-4.50 aralığında olan Fed faizinde Ocak’ta indirim olmamasına %90 olasılık veriliyor. Buna ek olarak ise 2025 yılı için iki indirim olacağı senaryosu fiyatlanıyor. Avrupa Merkez Bankası’ndan ise ilk dört toplantıda seri indirimler bekleniyor. Geçen haftanın gündemi PMI verileriydi, Geçen hafta Çin’de imalat PMI endeksi Aralık’ta 50.5 seviyesine geriledi. Euro Bölgesi’nde ise imalat PMI endeksi 45.1 ile flash verinin altında, ABD’de ise 49.4 ile flash verinin üzerinde gerçekleşti. ABD’de ISM imalat endeksi ise 49.3 seviyesine yükseldi. Dünya genelinde tüm PMI endekslerinin toplulaştırıldığı küresel imalat PMI endeksi ise 49.6’ye gerileyerek eşik değerin altına indi. Bu hafta ise, dünya genelinde hizmet PMI endeksleri, ABD’de ISM hizmet endeksi, JOLTS ve tarımdışı istihdam raporu, Euro Bölgesi’nde enflasyon verileri ön planda olacak.

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, geçen haftanın gündemi enflasyondur. Aralık ayında TÜFE %1.03 artarken, yıllık TÜFE %44.38’e geriledi. ÜFE aylık %0.40 ve yıllık %28.5 artış gösterirken, çekirdek B ve C endeksi %43.9 ve %45.3, hizmet enflasyonu ise %65.7 gerçekleşti. Manşet enflasyonda beklentilerin altında bir veri geldi, Aralık ayında %1.63 olarak açıklanması bekleniyordu. Ayrıca Merkez Bankası haftasonu yayımladığı bildiri ile Yabancı para ticari krediler için %1.5 olan aylık büyüme sınırını %1.0’e indirdi. Türk lirası ticari kredilerde %2.0 olan aylık büyüme sınırı KOBİ kredileri için %2.5; diğer ticari krediler için %1.5 oldu. Bu hafta, Aralık ayı Reel Kur Endeksi, mevsimsellikten arındırılmış enflasyon verileri ve TCMB enflasyon değerlendirmesini açıklayacak. Ayrıca Hazine Aralık ayı nakit bazlı bütçe, Kasım ayı sanayi üretimi ve Hanehalkı İşgücü Anketi sonuçları açıklanacak.

BIST100 yıla yükselişe başladı...

BIST 100 endeksi yılın ilk haftasını %0,50 kazançla 10.075 puan seviyesinden tamamladı. Haftaya güçlü bir açılışla başlayan ancak yılbaşı öncesi gelen kâr satışlarıyla bir miktar gerileyen endeks, 2025 açılışını pozitif yaptı ve Cuma günü gelen güçlü alımlarla yükselişini sürdürdü.

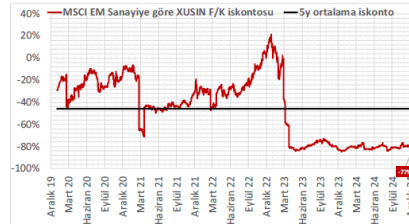
XU100 F/K İskontosu



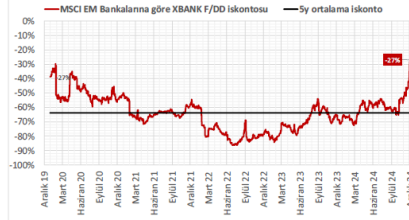
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



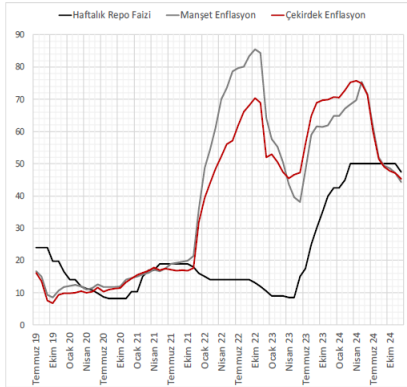
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



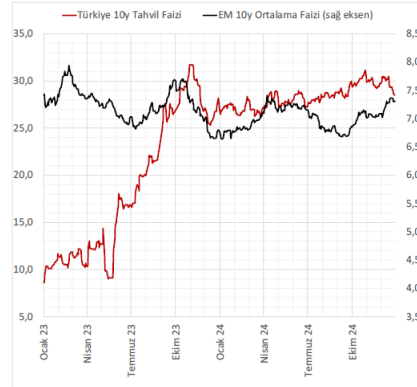
Tahvil piyasası yatay...

Yurt içi tarafta TÜİK tarafında açıklanan Aralık ayı enflasyon verisi aylık bazda %1,03, yıllık bazda %44,38 ile beklentilerin altında açıklandı. Veri sonrası TL tahvil piyasaları yatay seyir izledi. Ağustos 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 4 bp azalışla %39,97, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 2 bp azalışla %28,61 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 17,6 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



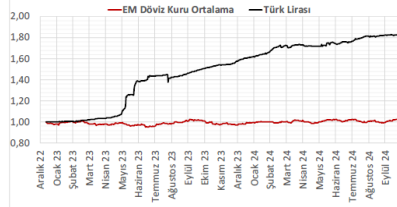
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



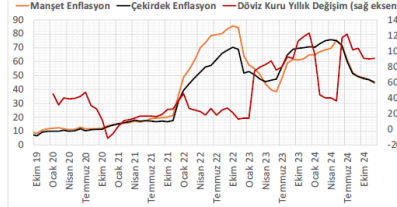
Dolar/TL'de yatay görünüm...

USDTRY dolar endeksindeki seyir paralel haftayı 35,34 seviyesinden tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



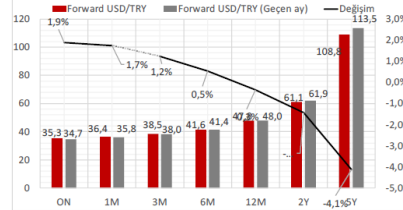
Enflasyon Oranı - Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama - TL Aylık Değişim (%)



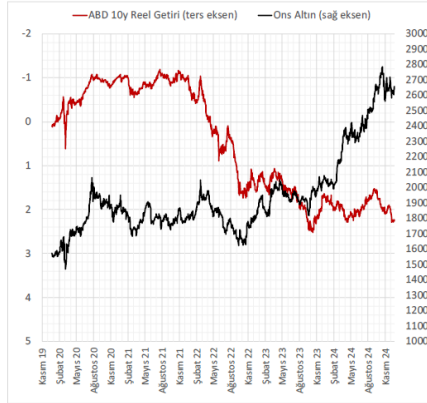
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



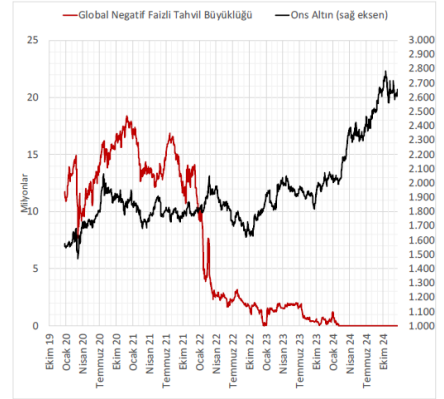
Ons Altın yatay...

ABD tahvil faizlerinde görülen geri çekilme ve jeopolitik risklerin belirginleşmesi ile artan ons altında geçen hafta bir mikar düşüş yaşandı. Haftanın ilk işlem gününde -0,39'dan işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Türkiye – Nakit Bazlı Bütçe Dengesi, Sanayi Üretimi, İşsizlik Oranı

Yurt içi tarafta Enflasyon Raporu
Reel Kur Endeksi, Aralık ayı Nakit
Bazlı Bütçe, Sanayi Üretimi ve İşgücü
anketi sonuçları açıklanacak.

Yurt dışı tarafta ise, hizmet PMI
endeksleri, tarımdışı istihdam
raporu ve Euro Bölgesi enflasyon
verileri takip edilecek

ABD – Hizmet PMI, Fabrika Siparişleri, ISM Hizmet PMI, JOLTS, Fed Tutanakları, Haftalık İşsizlik Maaşı
Başvuruları, Tarım Dışı İstihdam

Avro Bölgesi – Almanya Hizmet PMI, Euro Bölgesi Hizmet PMI, İngiltere Hizmet PMI, Almanya Öncü Tüketici
Enflasyonu, Euro Bölgesi Öncü Enflasyon, Euro Bölgesi Perakende Satışlar, Almanya Sanayi Üretimi

Asya – Japonya Hizmet PMI, Çin Hizmet PMI

Haftanın gündemi tarım dışı
istihdam...

Haftanın gündemi tarım dışı istihdam...

Kasım ayında beklentilerin üzerinde kalarak 227 bin kişilik artış gösteren ABD tarım dışı istihdamının Aralık ayında 150 bin kişilik artış göstermesi bekleniyor. Ayrıca işsizlik oranının %4.2’de, ortalama saatlik kazançlarda yıllık artışın %4.0’te sabit kalması bekleniyor. Beklentilerin üzerinde bir artış enflasyon endişelerinin canlanmasına, Fed’den faiz indirimlerinin kalıcı olarak durduğuna dair beklentilerin artmasına ve DXY ile tahvil faizlerinde artışa neden olacaktır.

Aylık TÜFE enflasyonu %1,03 oldu...

Aralık ayı TÜFE enflasyonu %1,03 ile hem piyasa beklentisi olan %1,6'nın hem de bizim beklentimiz olan %1,65'in altında gerçekleşti. Böylece yıllık enflasyon oranı Kasım ayındaki %47,1 seviyesinden %44,4'e geriledi. Çekirdek enflasyon ise B ve C endekslerine göre sırasıyla %45,7 ve %47,1'den %43,9 ve %45,3'e gerilerken, aylık rakamlar sırasıyla %1,17 ve %1,06 oldu. TÜİK tarafından Pazartesi günü açıklanacak olan aylık trend enflasyon oranının %1,3-1,4 civarında olacağını hesaplıyoruz ki bu da geçen ayki %2,93'lük orana kıyasla kayda değer bir iyileşmeye işaret ediyor. Ayrıca, önceki üç ayda %1,8 (Eylül), %1,6 (Ekim) ve %1,1 (Kasım) olan ortalama medyan artış Aralık ayında %1,2 olarak kaydedildi. Aralık ayında 143 ana kategoriden 112'sinin fiyatı artarken, 19'unun fiyatı gerilemiş, 12'sinin fiyatı ise değişmeyerek önceki aylara benzer bir tablo çizdi.

Endekste 3. ay üst üste artış...

Geçtiğimiz Mart ayından bu yana kritik eşik olan 50 seviyesinin altında kalan Türkiye imalat PMI art arda 3 kez artış göstererek Aralık ayında 49.1 değerini aldı. Aralık ayında önceki aya göre artış oranı %0.8 olarak gerçekleşti. S&P ve ISO tarafından ortaklaşa düzenlenen imalat PMI ile ilgili açıklama notunda imalat sektöründe bozulmanın durma noktasına ulaştığı belirtildi. Aralık itibarıyla üretimde yavaşlamanın son 9 ayın en hafif düzeyinde gerçekleşmesi, yeni siparişler ve satın alma faaliyetlerinde düşüşlerin hız kesmesi, girdi maliyetlerinin belirgin bir şekilde artmasına karşın nihai ürün fiyatları enflasyonun 5 yıldan uzun bir süredir en düşük seviyesine gerilemesi endeksteeki artışta etkili oldu. Bu iyileşmeye rağmen yurtiçi ve ihracat siparişlerinde daha hafif düzeyde de olsa daralmanın devam etmesi, imalatçıların satın alma faaliyetlerini, stok düzeylerini ve istihdamı azalttı.

Gini Katsayısı 0,413 seviyesinde...

Türkiye'de Gini Katsayısı 2022 yılındaki rekor seviye olan 0,420'den 2023 yılında 0,413'e gerileyerek gelir dağılımında bir önceki yıla kıyasla iyileşme olduğunu gösterdi. Tüm sosyal transferler hariç tutulduğunda Gini katsayısı 0,476 (2022: 0,488) olarak tahmin edilirken, emekli, dul ve yetim aylıkları dahil diğer tüm sosyal transfer gelirleri hariç tutulduğunda Gini katsayısı 0,423 (2022: 0,431) olarak tahmin ediliyor.

Haftanın verileri mevsimsellikten arındırılmış enflasyon, işsizlik ve sanayi üretimi...

Haftanın veri akışı çok yoğun olmamakla birlikte Pazartesi 16:00'da TUIK'ın açıklayacağı Aralık ayı mevsimsellikten arındırılmış aylık TÜFE enflasyonu ve aynı gün 18:00'de açıklanacak Aylık Fiyat Gelişmeleri raporu ile Cuma 10:00'da yine TUIK tarafından açıklanacak Kasım ayı işsizlik ve sanayi üretimi verileri oldukça önemli olacak. Verilerle ilgili piyasa beklentisi bulunmazken Kasım'da mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyon %2.9, Ekim ayında mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı %8.8, aylık sanayi üretimi değişimi %0.9 olarak gerçekleşmişti.

Aylık TÜFE enflasyonu %1,03 oldu...

Endekste 3. ay üst üste artış...

Gini Katsayısı 0,413 seviyesinde...

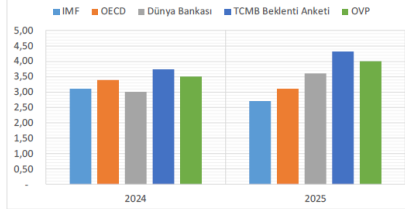
Haftanın verileri mevsimsellikten arındırılmış enflasyon, işsizlik ve sanayi üretimi...

BÜYÜME

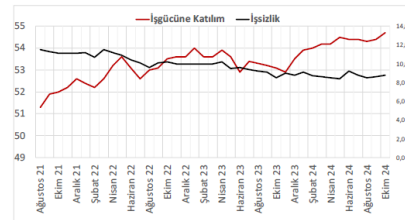
GSYH 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 2,1 oranında büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 0,2 oranında daraldı.

S&P Global/İSO imalat sektörü Kasım ayında 48,3'e yükseldi. Manşet PMI Kasım'da üst üste sekizinci ay eşik değer 50,0'nin altında kalsa da Ekim ayındaki 45,8 seviyesinden 48,3'e yükselerek faaliyet koşullarındaki bozulmanın Mayıs ayından bu yana en hafif düzeyde gerçekleştiğine işaret etti.

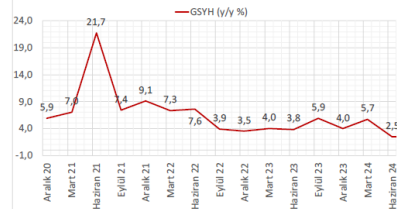
Büyüme Beklentileri



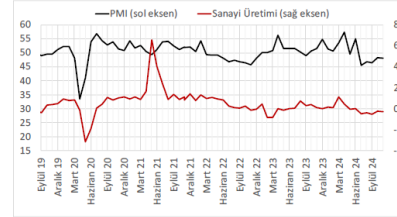
İşsizlik Oranı



GSYH

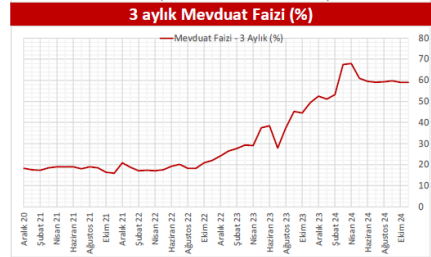
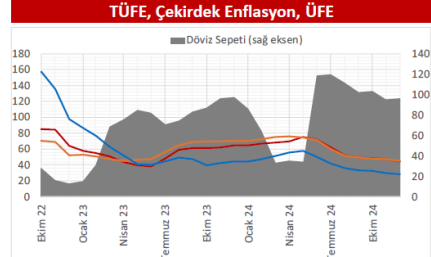
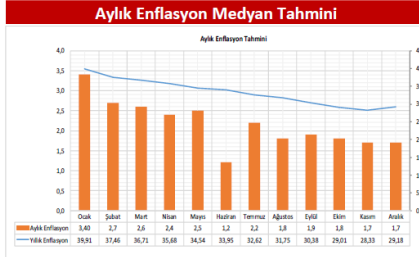
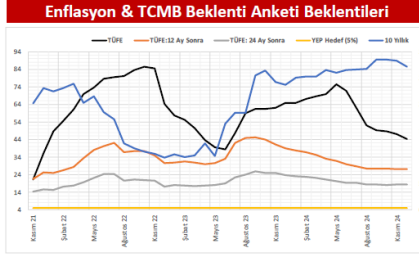


PMI & Sanayi Üretimi



Yıllık Enflasyon %44,38...

2024 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %1,03, bir önceki yılın Aralık ayına göre %44,38, bir önceki yılın aynı ayına göre %44,38 ve on iki aylık ortalamalara göre %58,51 olarak gerçekleşti.

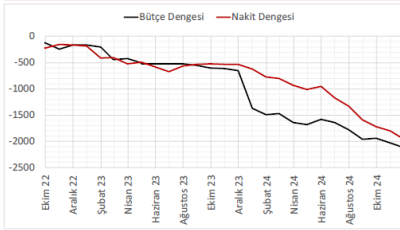


MAKROEKONOMİ BÜTÇE

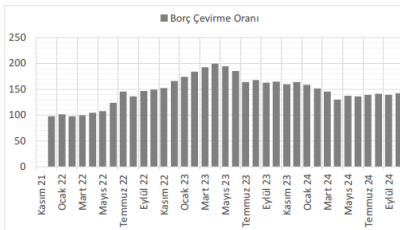
BÜTÇE

Kasım ayında merkezi yönetim bütçesi 16,6 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge ise 129,7 milyar TL fazla verdi. Kasım verileri ile birlikte 12 aylık bütçe açığı 2,12 trilyon TL'ye, 12 aylık faiz dışı açık ise 881,9 milyar TL'ye çıktı. Ocak – Kasım döneminde ise bütçe açığı 1,28 trilyon TL, faiz dışı açık 81,7 milyar TL oldu. Ocak – Kasım döneminde Hazine nakit dengesi ise 1,76 trilyon TL açık kaydederken, tahakkuk bazlı bütçe ile nakit bazlı bütçe arasındaki ayrışmanın sürdüğü izleniyor.

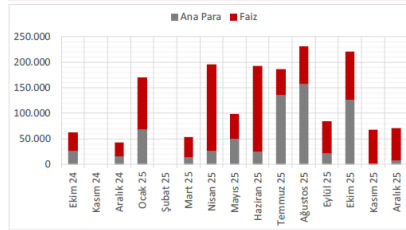
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



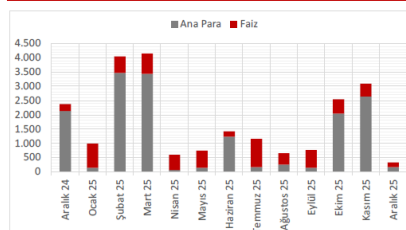
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



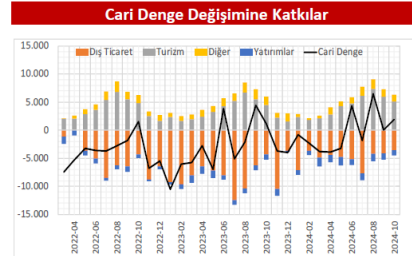
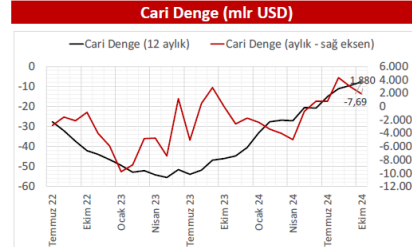
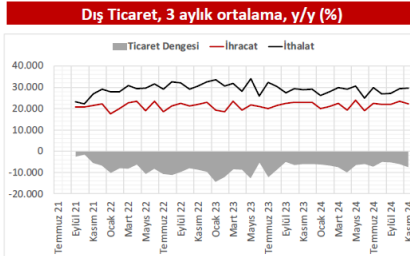
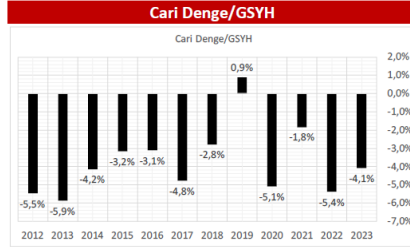
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



CARİ DENGE

CARİ DENGE

12 aylık cari açık 9.6 milyar dolar. Eylül ayında cari denge 3 milyar dolar fazla vererek 12 aylık toplam açığın 9.8 milyar dolardan 9.65 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Böylece 12 aylık cari açık Aralık 2021'den bu yana en düşük seviyesine geriledi. Eylül ayının cari fazlasında toplam mal ihracatının %0.2 artışla 21.7 milyar dolara yükselmesine karşılık toplam mal ithalatının %2.5 düşüşle 24.8 milyar dolara gerilemesi ve de turizm gelirlerinin geçen seneye göre %9.0 artışla 6.0 milyar dolara yükselmesi etkili oldu.

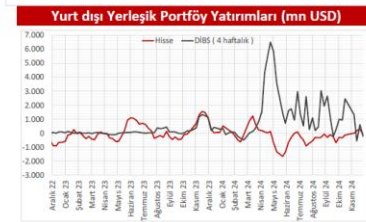
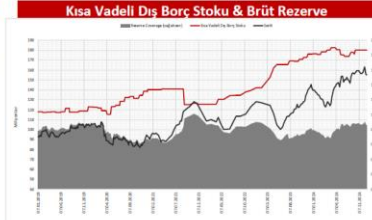
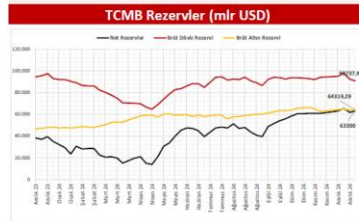


MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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
Kişİ Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243	15.551	17.028	18.990	20.420
Ödemeler Dengesi													
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,6	264,0	279,6	296,1	319,6
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	362,0	345,0	369,0	390,6	417,5
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-106,3	-81,0	-89,4	-94,6	-97,9
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-45,0	-22,0	-28,6	-25,6	-22,6
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-1,7	-2,0	-1,6	-1,3
Enflasyon													
GSYH Deflatör Artışı, % Değişim						14,8	29	96	68,2	60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8	41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe													
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1	-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6	-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü													
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4	9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3	54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz													
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2				
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5				
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49	33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7				
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8				
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10				
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1				
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83	84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri													
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0						
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0						
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						

TCMB'nin brüt rezervleri 27 Aralık haftasında 155.0 milyar dolara gerilerken, net uluslararası rezervler ise 63.6 milyar dolara yükseldi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %53,76 seviyesine geriledi.



DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

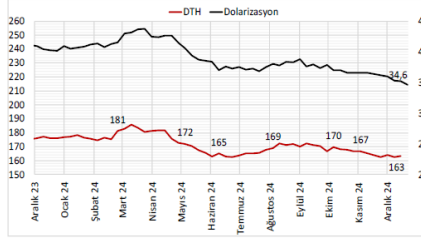
Dolarizasyonda hafif artış...

DTH'lar 27 Aralık tarihli haftada önceki haftaya göre 0,76 milyar dolar arttı ve 163,28 milyar dolar oldu.

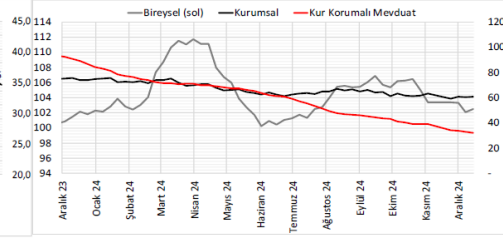
KKM hacmi bu hafta da azalarak 1.12 trilyon TL'ye geriledi.

Reel efektif döviz kuru endeksi Kasım ayında 67,03 olarak açıklandı.

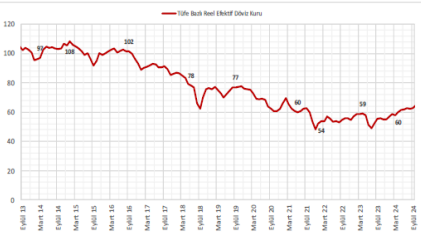
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



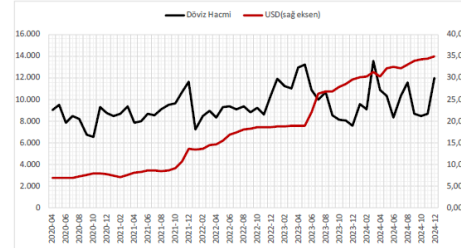
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



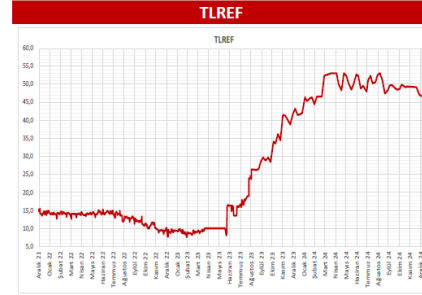
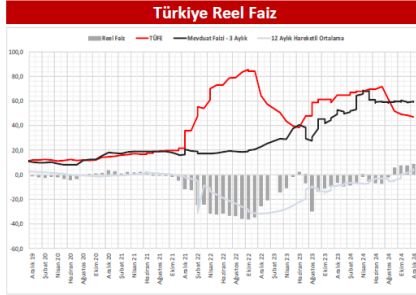
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



Dolar/TL & Hacim



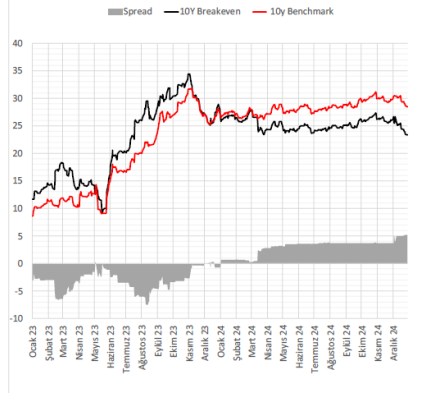
Yılın son toplantısında 250 baz puanlık indirime gidildi. Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %47.50 seviyesine indirilirken, operasyonel çerçevede değişikliğe gidilerek gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj ile belirlenmesine karar verildi. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve borç verme oranları sırası ile %45.50 ve %48.50 düzeyinde belirlenmiş oldu.



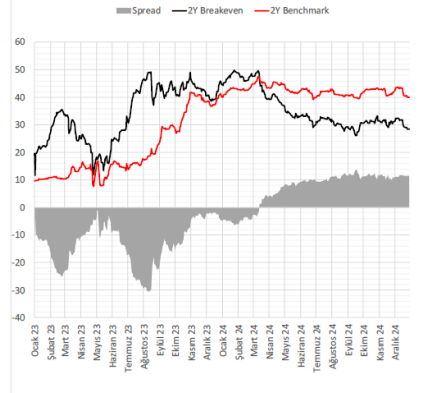
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makasın açılmaya devam ettiği görülüyor.

10Y Breakeven



2Y Breakeven

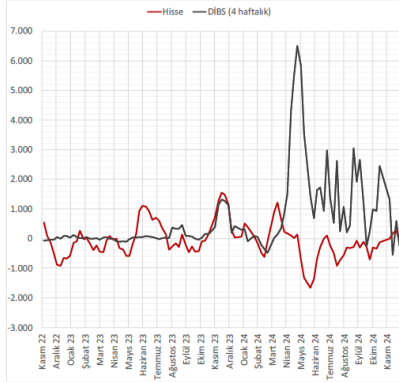


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

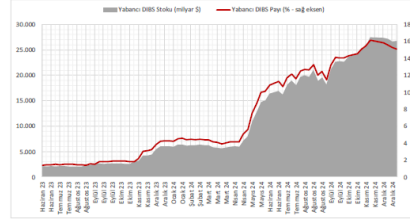
Hisse tarafında çıkış...

Yurt dışında yerleşik kişiler 27 Aralık haftasında 101 milyon dolarlık hisse senedi ve 171 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) sattı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 33,2 milyar dolardan 33,8 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 26,6 milyar dolardan 26,7 milyar dolara çıktı. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,04 seviyesinden %9,93'e geriledi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi çıkışı 3,0 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 21,3 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 332 milyon dolar arttı.

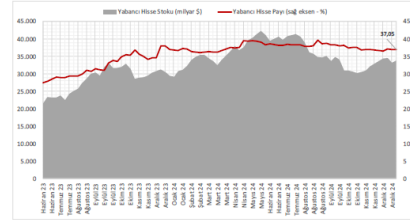
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

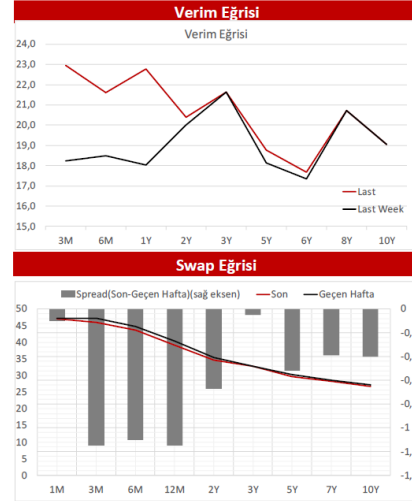
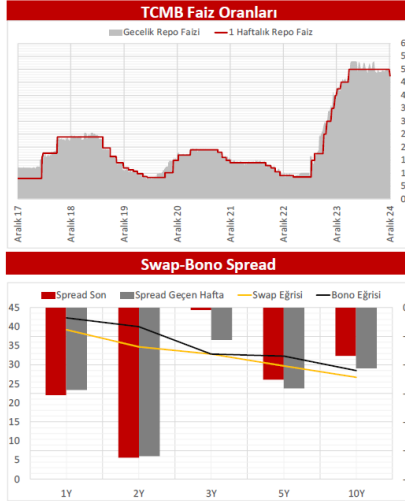


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



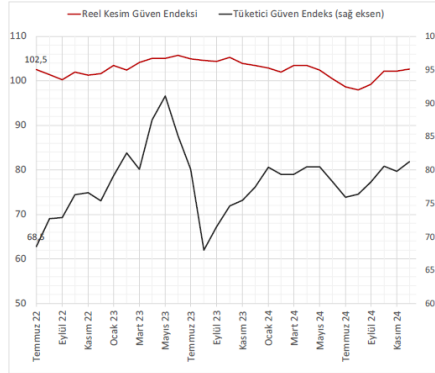
Merkez'den indirim...

TCMB gerçekleştirdiği Aralık ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirimle %47.50 seviyesine düşürdü... Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %47.50 seviyesine indirirken, operasyonel çerçevede değişikliğe giderek gecelik vadede borçlanma ve borç verme oranlarının bir hafta vadeli repo ihale faiz oranına kıyasla +/- 150 baz puanlık bir marj ile belirlenmesine karar verdi. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve borç verme oranları sırası ile %45.50 ve %48.50 düzeyinde belirlenmiş oldu. Daha önce faiz koridoru her iki yönde 300 baz puan genişliğindeydi.

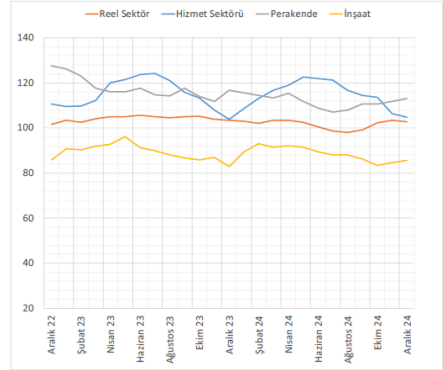


Tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Kasım ayında 79,8 iken Aralık ayında %1,9 oranında artarak 81,3 oldu. Son bir buçuk yılın en yüksek seviyesine gelmiş oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



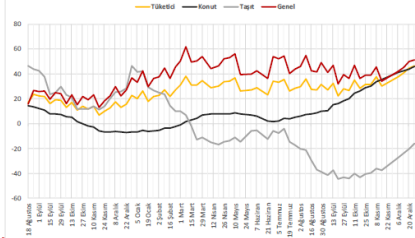
Sektörel Güven Endeksleri



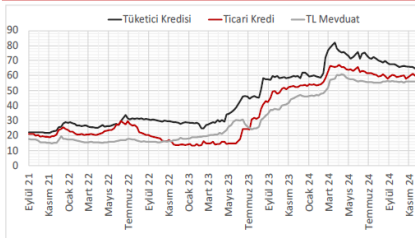
KREDİ BÜYÜMESİ

MB'nin faiz artırımları, finansal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımları ile TL mevduat faizlerinde yükseliş yerini bir miktar gerilemeye bıraktı. Son dönemde ipotekli konut satışlarının artmasıyla birlikte konut kredilerinin büyümekte olduğu görülüyor.

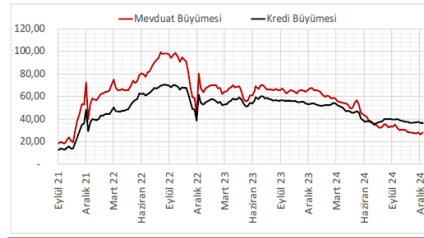
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



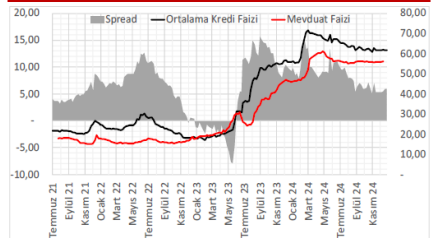
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



TAHVİL PİYASALARI

EUROBOND

EUROBOND

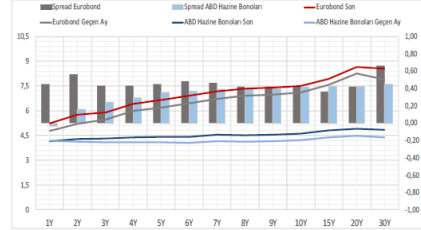
ABD 2 yıllık tahvil faizleri %4,28'e, 10 yıllık tahvil faizleri de %4,60 seviyesine yükseldi. VIX endeksi ise 1,8 puan düşüşle 16,13 seviyesine gerilerken, Dolar endeksi de 0,44 puan düşüşle 108,95 seviyesine hafif geriledi. Faiz patikasına ilişkin olarak, yılın ilk faiz indiriminin 25 baz puan ile Mayıs ayında yapılacağı beklentisi piyasalarda %45,1 seviyesinde fiyatlanıyor.

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 259 bp'dan işlem görüyor.

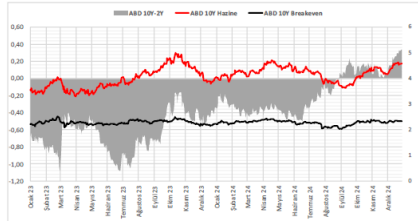
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	42.6%	(85 bps)	3,211 bps
2Y TRL	40.0%	(63 bps)	2,944 bps
10Y TRY	28.6%	(70 bps)	1,825 bps
5Y Eurobond\$	6.7%	0 bps	(75 bps)
10Y Eurobond\$	7.5%	1 bps	(27 bps)

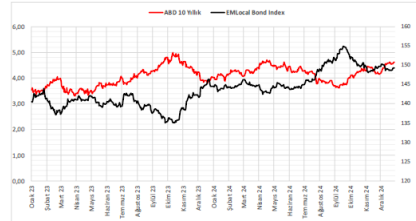
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



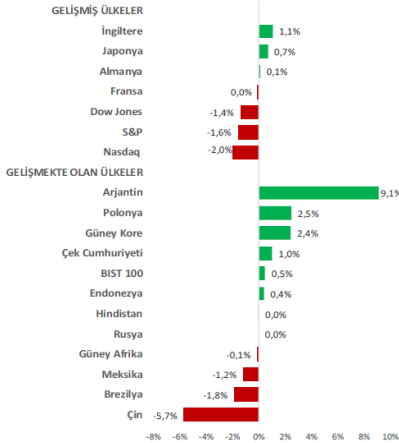
ABD & EM Bono Karşılaştırması



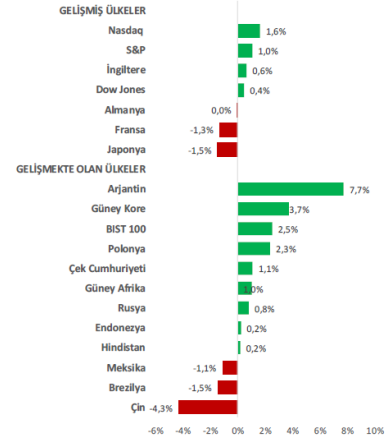
BORSALAR

Çin tarafı ciddi anlamda satıcıydı, yılbaşından bu yana kötü performansını sürdürüyor. Diğer taraftan Arjantin 2024 yılında bıraktığı yerden devam ediyor. 2025 yılında da güçlü yükselişi devam ediyor.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

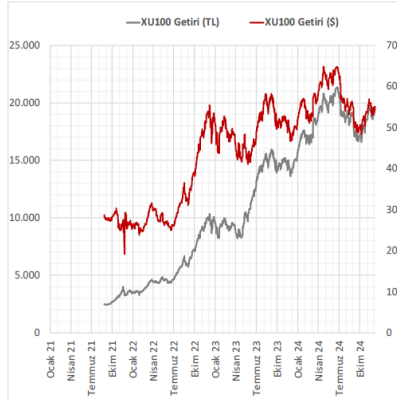
BIST 100 endeksi yılın ilk haftasını %0,50 kazançla 10.075 puan seviyesinden tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.626.948	1.972.840	3.951.055	5.944.821	7.315.647	8.840.899	2.896.078	4.786.049
Piyasa Değeri (bin USD)	386.559	55.969	112.079	168.635	207.521	250.788	82.152	135.771
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.721.174	527.820	1.133.971	2.075.192	2.419.795	2.835.672	760.480	885.502
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	105.559	14.974	32.167	58.867	68.642	80.439	21.572	25.120
Halka Açıklık	27%	27%	29%	35%	33%	32%	26%	19%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	14,2%	30,5%	55,8%	65,0%	76,2%	20,4%	23,8%
Haftalık Getiri	0,8%	1,5%	0,4%	1,3%	0,6%	0,5%	-1,7%	1,9%
Aylık Getiri	3%	4%	2%	3%	3%	3%	2%	4%
YBB Getiri	2%	4%	1%	3%	3%	2%	0%	1%
1 Yıllık Getiri	37%	78%	15%	40%	36%	36%	27%	41%
F/K	9,3x	6,3x	11,1x	6,7x	7,3x	7,9x	12,0x	14,2x
P/DD	1,5x	1,4x	1,7x	1,3x	1,3x	1,4x	1,6x	1,8x

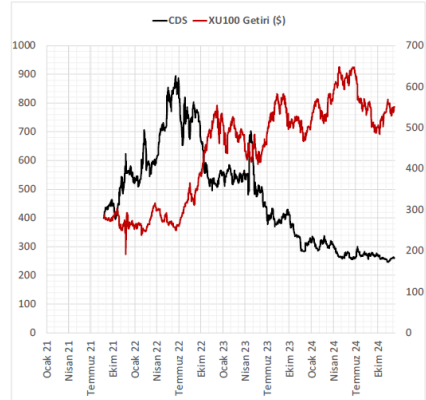
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

CDS'lerimiz 260'lı seviyelere geriledi.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

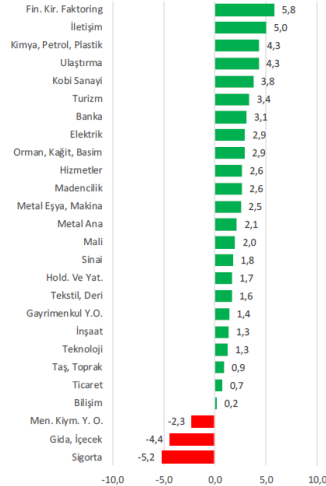


Dolar bazlı XU100 & CDS



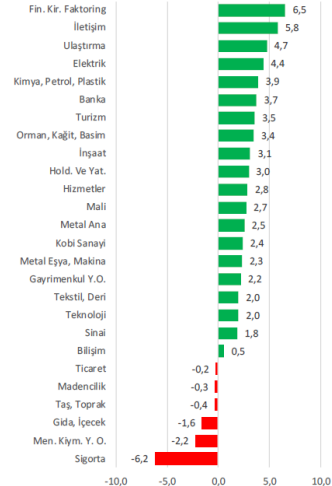
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Haftalık bazda Gıda, İçecek, Sigorta ve İnşaat sektörleri dışındaki sektörler genel anlamda yükselişteydi. Elektrik tarafı Ukrayna gaz anlaşmasının iptaliyle hareketliydi. Genel anlamda alıcılı bir seyrin vardı.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra Hisse	Haftalık Getiri (%)
1 ESEN	9,03	100 AEFES	-20,1
2 CEMAS	7,44	99 TURSG	-11,9
3 HEKTS	6,38	98 MPARK	-6,9
4 IHLGM	6,11	97 CCOLA	-5,5
5 ALBRK	4,71	96 OTKAR	-4,9
6 KORDS	4,45	95 TKFEN	-4,3
7 SELEC	4,09	94 TAVHL	-3,9
8 HLGYO	3,96	93 OYAKC	-3,6
9 BAGFS	3,93	92 CIMS A	-3,4
10 HALKB	3,83	91 MGROS	-3,3
11 PARSN	3,82	90 EKGYO	-3,3
12 KRDM D	3,68	89 NUHCM	-2,4
13 BERA	3,65	88 NETAS	-2,1
14 POLHO	3,59	87 SISE	-1,8
15 TATGD	3,59	86 MAVI	-1,8

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

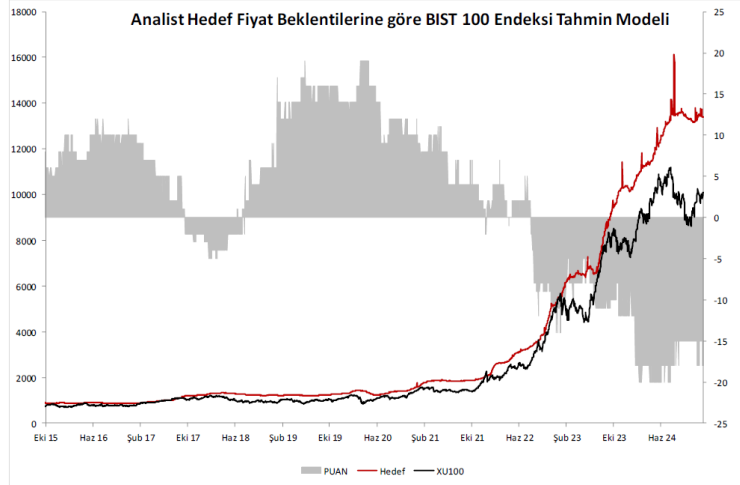
Sıra Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra Hisse	YBB Getiri (%)
1 ESEN	9,58	100 TURSG	-14,1
2 CEMAS	7,46	99 AEFES	-11,8
3 ODAS	6,36	98 TKFEN	-10,8
4 HEKTS	6,29	97 MPARK	-8,2
5 EGGUB	5,28	96 AKSA	-8,1
6 ENISA	4,75	95 ISMEN	-7,7
7 KORDS	4,55	94 OYAKC	-6,7
8 BERA	4,07	93 KOZAA	-6,4
9 PETKM	4,04	92 TTRAK	-6,4
10 BAGFS	3,97	91 VERUS	-6,4
11 SASA	3,94	90 MGROS	-5,3
12 PARSN	3,85	89 CCOLA	-4,7
13 HALKB	3,85	88 TAVHL	-4,6
14 HLGYO	3,73	87 CIMS A	-4,5
15 TSKB	3,54	86 MAVI	-4,1

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

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.

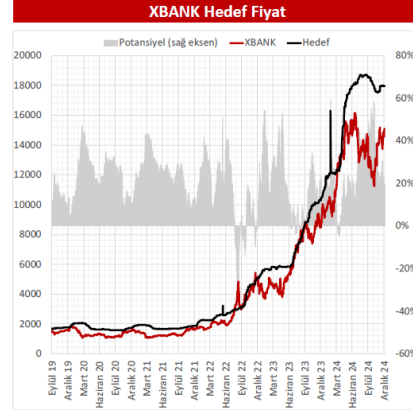
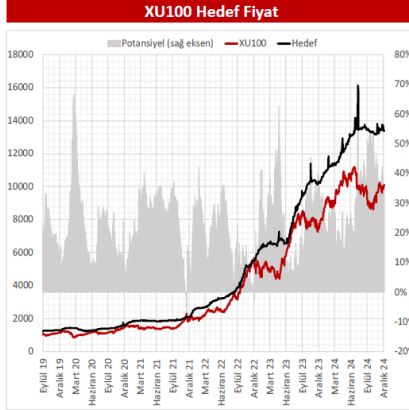


BANKACILIK RASYOLARI

XBANK								
F/K Rasyoları	GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
5 Yıllık Ortalama	3,4x	3,2x	2,9x	2,7x	3,6x	2,8x	4,6x	2,5x
3 Yıllık Ortalama	3,2x	2,9x	2,7x	2,4x	4,2x	2,5x	4,6x	2,2x
Güncel Oran	4,3x	4,5x	4,2x	5,4x	2,2x	2,0x	4,6x	3,6x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	19%	24%	16%	50%	-38%	-44%	28%	0%
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	28%	43%	46%	105%	-38%	-26%	0%	43%
5 Yıllık Ortalamasına Göre	36%	57%	56%	127%	-46%	-17%	0%	68%
3 Yıllık Ortalamasına Göre								
Piyasa Değeri/Defter Değeri								
5 Yıllık Ortalama	0,67x	0,59x	0,55x	0,46x	0,42x	0,42x	0,64x	0,47x
3 Yıllık Ortalama	0,76x	0,70x	0,67x	0,54x	0,52x	0,50x	0,64x	0,51x
Güncel Oran	1,19x	1,10x	1,03x	0,91x	0,60x	0,62x	0,64x	0,75x
Güncel Sektör Ortalamasına Göre	58%	45%	37%	21%	-20%	-18%	-15%	
5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	45%	24%	17%	-2%		-11%		
3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	48%	31%	27%	1%	-1%	-5%		
5 Yıllık Ortalamasına Göre	78%	86%	87%	96%	43%	47%	0%	60%
3 Yıllık Ortalamasına Göre	56%	58%	55%	70%	16%	23%	0%	49%
Özkaynak Karlılığı								
5 Yıllık Ortalama	22,2%	21,6%	23,5%	21,4%	13,0%	16,6%	30,7%	19,8%
3 Yıllık Ortalama	27,0%	26,9%	30,4%	27,3%	15,6%	20,6%	35,5%	25,0%
Güncel Oran	30,6%	27,8%	27,5%	18,5%	30,2%	35,5%	0,0%	21,0%

BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

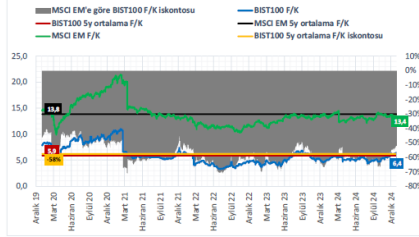
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar son haftaki yükselişle ve hedeflerdeki düşüşle birlikte makası kapatmış durumda.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 6,4x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %52 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

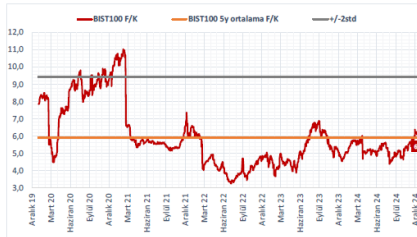
XU100 & MSCI EM F/K



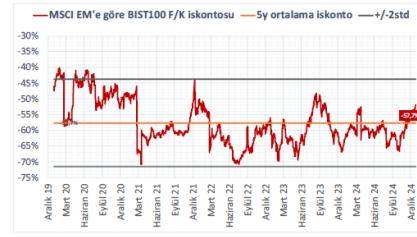
XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-40%	71%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-50%
ortalama	5,9	13,8	-58%	
cari	6,4	13,4	-52%	-8%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	5,7			-12%

XU100 F/K



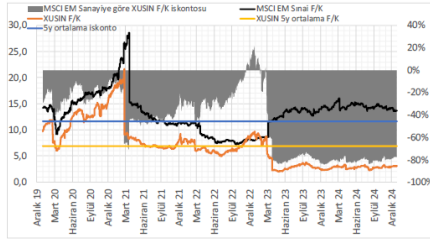
XU100 F/K İskintosu



XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,1x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

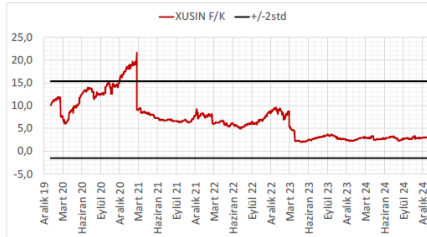
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



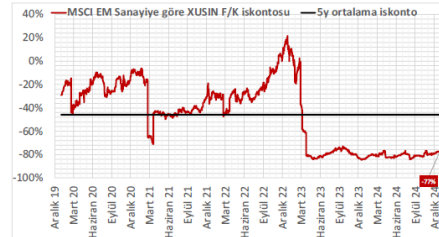
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	21%	605%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-35%
Ortalama	6,9	13,2	-46%	
cari	3,1	13,7	-77%	124%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,4			141%

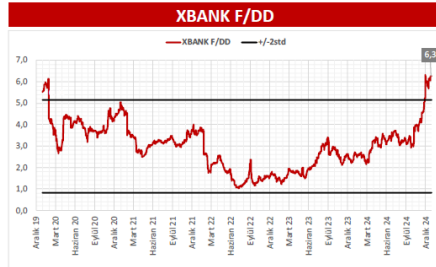
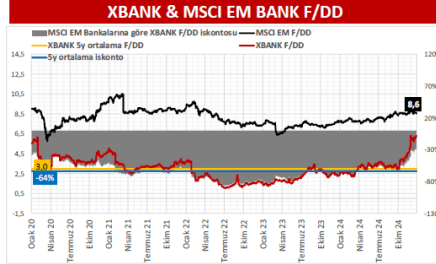
XUSIN F/K



XUSIN F/K İskontosu

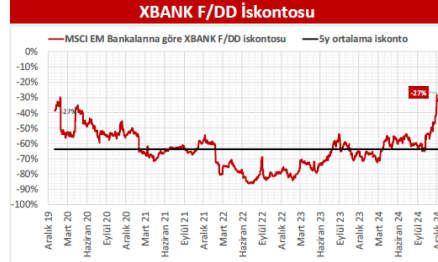


Bankacılık Sektörü -12 ay ileri dönük F/DD açısından 6,26x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %27 iskontolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

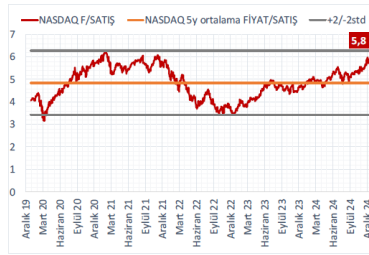
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,33	10,5	-27%	1%
En Düşük	1,04	5,8	-86%	-83%
ortalama	2,98	8,2	-64%	
cari	6,26	8,6	-27%	-52%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,12			-50%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

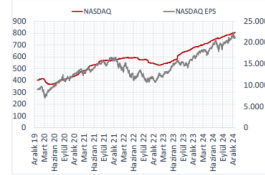
NASDAQ ileriye dönük
5,8x F/Satış, 22,3x
F/FAVÖK, 26,8x F/K ile 5
yıllık ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

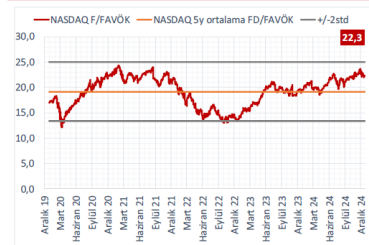


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

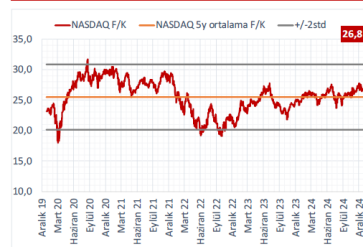
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	8%	24,3	9%	31,7	18%	22.097	4%
En Düşük	3,2	-45%	12,2	-46%	18,0	-33%	6.994	-67%
Ortalama	4,8	-16%	19,2	-14%	25,5	-5%		
cari	5,8		22,3		26,8		21.326	



NASDAQ cari F/FAVÖK



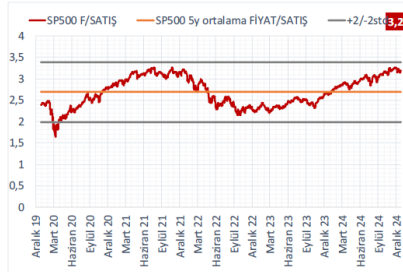
NASDAQ ileriye dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

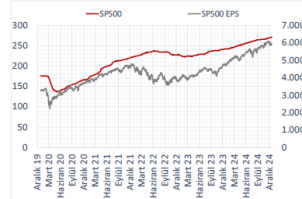
S&P500 ileriye dönük
3,2x F/Satış, 15,1x
F/FAVÖK, 21,8x F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

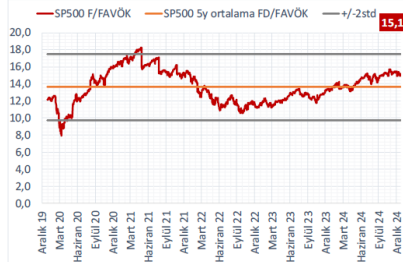


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

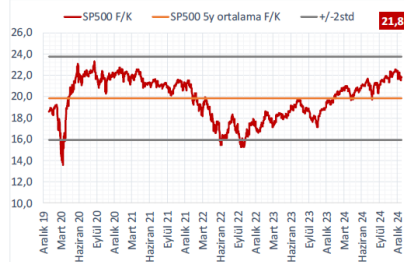
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	3%	18,2	20%	23,4	7%	6.090	2%
En Düşük	1,6	-49%	7,9	-48%	13,6	-38%	2.237	-62%
Ortalama	2,7	-16%	13,6	-10%	19,8	-9%		
cari	3,2		15,1		21,8		5.942	



S&P500 cari F/FAVÖK



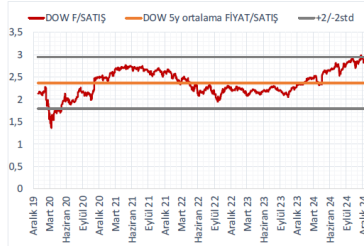
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

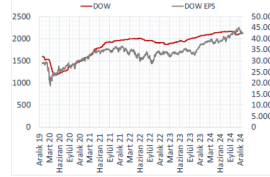
Dow ileriye dönük 2,8x F/Satış, 9,6x F/FAVÖK, 20,1x F/K ile 5 yıllık ortalaması karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

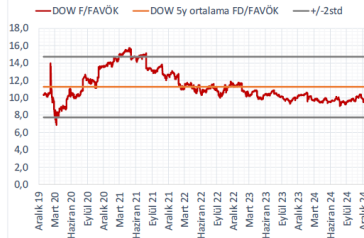


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

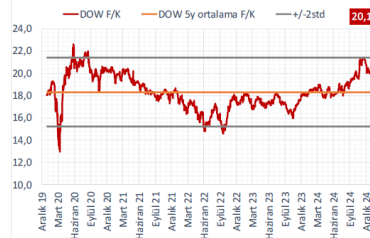
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,0	5%	15,8	65%	22,6	13%	45.014	5%
En Düşük	1,4	-52%	6,9	-28%	13,0	-35%	18.592	-56%
Ortalama	2,4	-17%	11,2	17%	18,3	-9%		
cari	2,8		9,6		20,1		42.732	



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 zel Bankacılık Ekonomik Araştırmalar** tarafından hazırlanmaktadır.

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

UYARI

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

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



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir