

02.01.2024

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurtiçinde, Aralık ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranı, reel kesim güven endeksi, Aralık ayı ekonomik güven endeksi ve Kasım ayı dış ticaret verileri açıklanacak...

Yurtdışı tarafta ise Noel tatili dolayısıyla zayıf veri akışı var. ABD'de dış ticaret ve kontrat aşamasındaki konut satışları, Japonya'da sanayi üretimi verileri açıklanacak...

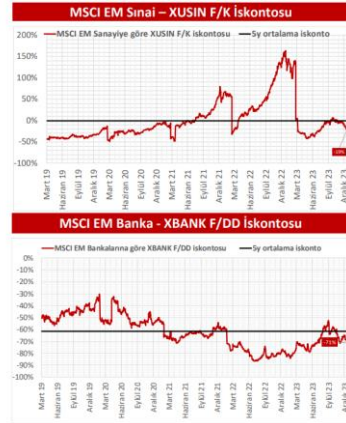
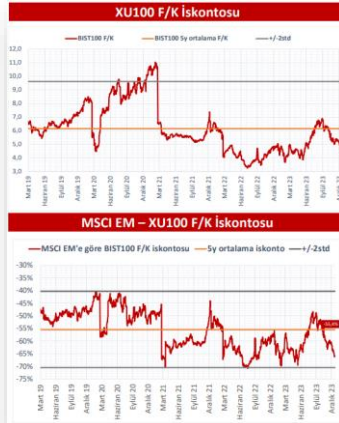
Geçen hafta yurtdışında Noel Tatili dolayısıyla veri akışı oldukça durağandı. Küresel enflasyon görünümüne dair beklentilerin yumuşaması tahvil faizlerini aşağıya çekerken bu durum emtialara da olumlu yansımakta. Altın fiyatlarının rekor seviyeye çok yakın seyrettiği haftada gümüş %2'ye varan düşüş gösterdi. Altın haftalık bazda %0,5 oranında değer kazanırken, Cuma gününü 2062 dolar seviyesinden kapadı. WTI ham petrol vadeli işlemleri Cuma günü varil başına 71,33 dolara gerileyerek bir önceki haftaya göre %3,0'lık düşüş gösterdi. Bu düşüş, geçen hafta ABD ham petrol stoklarında son beş haftanın en büyük artışı olan 1,84 milyon varillik önemli bir artış olduğunu gösteren endüstri verilerinin açıklanmasının ardından gerçekleşti.

Yurt içi tarafa geldiğimizde, TCMB 2024 yılı para politikası metnini açıkladı. Öne çıkan bazı noktalar şunlardı: bir haftalık repo ihale faiz oranı temel politika aracı olmaya devam edecektir, sadeleşme sürecine 2024 yılında da devam edilecektir, bankacılık sisteminde Türk lirası mevduatın payının yüzde 50'ye çıkarılması ve 2024 yılında KKM dengesindeki düşüşün sürdürülmesi hedeflenmektedir, TCMB tarafından gerçekleştirilen swap işlemlerinin miktarının kademeli olarak azaltılması planlanmaktadır. Geçen hafta açıklanan Kasım ayı dış ticaret açığı 5,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yıla göre 9,5 puan artarak %79,5'e yükseldi. Altın ithalatına getirilen kota, TCMB'nin altın alımını durdurması ve yükselen faizler Türkiye'de altın talebini yavaşlatmış görünüyor. Güçlü seyreden tüketim malı ithalatı yıllık bazda bir miktar ivme kaybederken otomobil ithalatındaki güçlü talep yıllık bazda %65 artış ile devam etti. Öte yandan reel sektör güven endeksi önceki aya göre %1.3 düşüş göstererek GYSH yavaşlamasına dair öncü bir sinyal verdi. KKO ise önceki aya göre 0.2 puan düşerek %77,3'e geriledi. TCMB 145,5 milyar dolar brüt, 39,7 milyar dolar net rezerve ulaşarak yukarı yönlü ivmesini sürdürdü. Haftanın en önemli verisi Çarşamba 10:00'da açıklanacak Aralık ayı ve dolayısıyla yılsonu enflasyonu olacak. Piyasa beklentisi %3.0.

Cuma 16:30'da açıklanacak (Kasım'da 199 bin kişi olarak gerçekleşen) tarım dışı istihdam artışının Aralık'ta 163 bin kişi artması bekleniyor. Ortalama saatlik ücret artışlarının %4.0'ten %3.9'a sınırlı bir düşüş göstermesi beklenirken işsizlik oranının %3.7'den %3.8'e yükselmesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekleşme istihdam piyasasının hafif bir gevşeme içinde olduğuna işaret ederek ABD 10 yıllık faizleri ile DXY'nin aşağı hareketine neden olabilir.

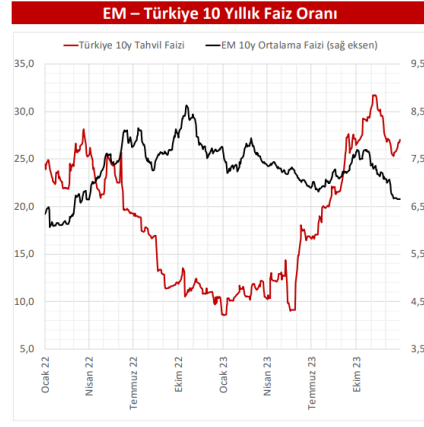
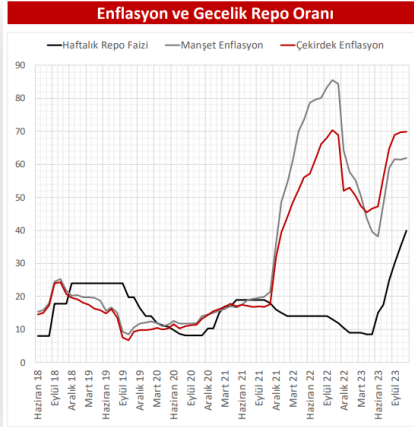
BIST 100'de satıcılar seyrin devamı...

BIST100 endeksi geçen haftayı %1,2 düşüş ile 7,470 puan seviyesinden kapattı. Düşük hacim, iştahsız yatırımcı ve Noel satışları bu tabloda etkili oldu. Benzer gelişmekte olan ülkelere göre ucuz konumunu devam ettiren BIST 100 endeksi, kendi 5 yıllık ortalama F/K'sının altında seyretmektedir.



Tahvil piyasalarında yukarı seyir...

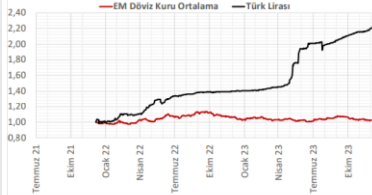
10 ve özellikle 2 yıllıkların faizleri geçen hafta artış gösterdi. 2 yıllıklar 39.69, 10 yıllıklar ise 25.06 seviyesine kadar çıktı. Bu anlamda Türk tahvil piyasası EM'lere göre yukarı yönlü bir ayrışma sergiliyor.



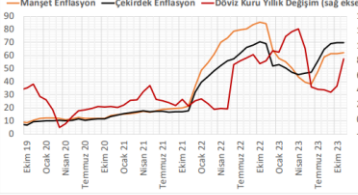
Dolar/TL'de hafif yukarı görünüm...

USD/TL kuru, bu hafta 29,48 seviyelerinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



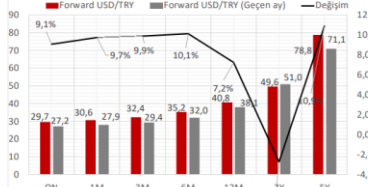
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)

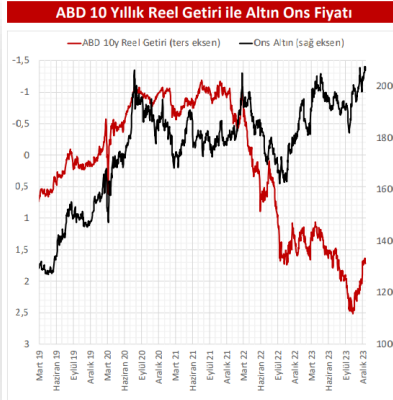


BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Altın haftalık bazda yatay idi...

Altının onsu 2,062 dolar seviyesinden işlem görmekte. Altın için resesyon beklentileri ve FED'in faiz politikası izlenmeye devam edecektir. Orta-uzun vadede pozitif görüşümüz devam ediyor.



Bu hafta yurtiçinde en önemli veri olan enflasyon Salı günü açıklanacak... ABD’de tarım dışı istihdam, ortalama saatlik ücretler, işsizlik oranı verileri öne çıkarken Avro tarafında PMI verileri gündemde yer alacak...

Türkiye – Türkiye İmalat PMI, Öncü Dış Ticaret, Enflasyon...

ABD – İmalat PMI, FOMC tutanakları, ADP Özel sektör istihdamı, Tarım dışı istihdam, ortalama saatlik ücretler, işsizlik oranı

Avro Bölgesi – Almanya imalat PMI, Euro Hizmet PMI, Euro Öncü enflasyon

Haftanın verisi tarım dışı istihdam...

Haftanın verisi tarım dışı istihdam...

Cuma 16:30'da açıklanacak ve Kasım'da 199 bin kişi olarak gerçekteŐen tarım dışı istihdam artışının Aralık'ta 163 bin kişi artması bekleniyor. Ortalama saatlik ücret artışlarının %4.0'ten %3.9'a sınırlı bir düşüş göstermesi beklenirken işsizlik oranının %3.7'den %3.8'e yükselmesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekteŐme istihdam piyasasının hafif bir gevşeme içinde olduğuna işaret edecek ve ABD 10 yıllık faizleri ile DXY'nin aşağı hareketine neden olacaktır.

TCMB 2024 Para Politikası metnini açıkladı...

Kasım ayında 5,9 milyar dolarlık açık...

Üretimde zayıflama sinyali...

TCMB 2024 Para Politikası metnini açıkladı...

Öne çıkan bazı noktalar şunlardı: bir haftalık repo ihale faiz oranı temel politika aracı olmaya devam edecektir, sadeleşme sürecine 2024 yılında da devam edilecektir, bankacılık sisteminde Türk lirası mevduatın payının yüzde 50'ye çıkarılması ve 2024 yılında KKM dengesindeki düşüşün sürdürülmesi hedeflenmektedir, TCMB tarafından gerçekleştirilen swap işlemlerinin miktarının kademeli olarak azaltılması planlanmaktadır.

Kasım ayında 5,9 milyar dolarlık açık...

Kasım ayında ticaret açığı yıllık bazda %32,6 azalarak 5,9 milyar dolar olarak kaydedildi. İhracat yıllık bazda %5,2 artarak 23,0 milyar dolar olurken, ithalat %5,7 azalarak 28,9 milyar dolara geriledi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ihracat Kasım ayında bir önceki aya göre %0,7 artarken, ithalat %3,1 azaldı. 12 aylık ticaret açığı bir ay önceki 112,5 milyar dolardan Kasım ayında 109,6 milyar dolara geriledi.

Üretimde zayıflama sinyali...

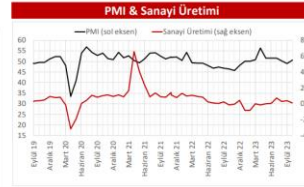
Kasım'da önceki aya göre %1.3 düşen reel sektör güven endeksi (RSGE) Aralık ayında da %0.5 geriledi ve 103.4 değerini aldı. İktisadi yönelim anketi altında yayınlanan bir diğer veri setli olan kapasite kullanım oranı da mevsimsellikten arındırılmış bazda önceki aya göre 0.2 puan düşerek %77,3 oldu. Geçen yıl Aralık ayına göre ise KKO 0.9 puan artış gösterdi.

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.

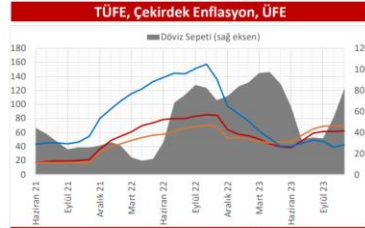
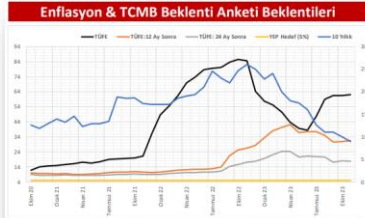
Kasım ayında S&P Global/İSO imalat sektörü PMI 47,20 seviyesinde oluştu. Üretim 5 ay üst üste yavaşladı.

Türkiye’de sanayi üretimi Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 1,1 artış kaydetti. Eylül için açıklanan artış yüzde 4’ten yüzde 4,1’e revize edildi. Böylece aylık bazda aralıksız 4. düşüş açıklanmış oldu.



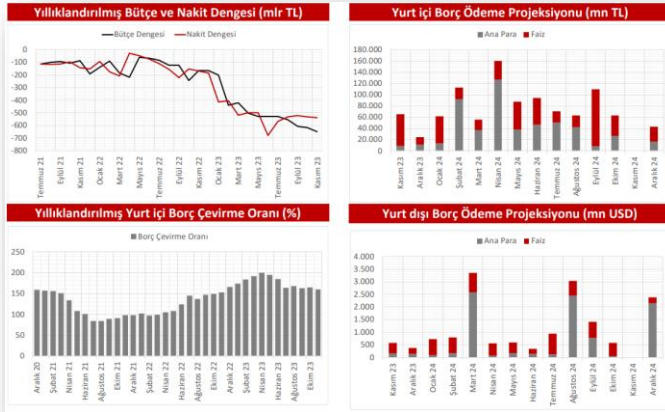
Enflasyonda gerileme

TÜFE'deki değişim 2023 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %3,28, bir önceki yılın Aralık ayına göre %60,09, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %53,40 olarak gerçekleşti.



BÜTÇE

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın yayımladığı verilere göre, Hazine ve Maliye Bakanlığı'na göre, 2023 yılı Kasım ayında bütçe 75,5 milyar TL fazla verdi. Geçen yılın aynı ayında 108,3 milyar TL fazla verilmişti. Son 12 aylık açık ise 651,1 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %2,6) yükseldi.

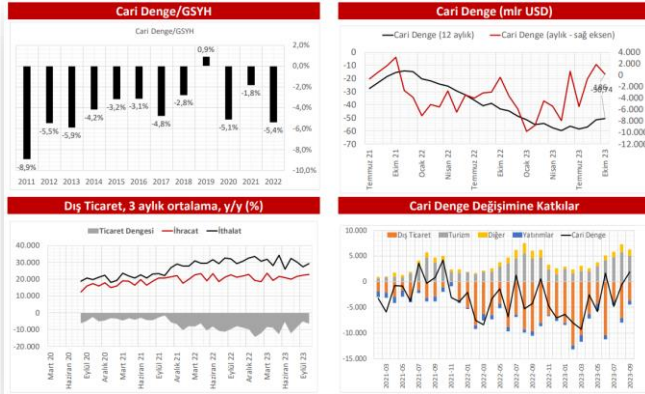


CARİ DENGE

Türkiye'nin cari işlemler hesabında Ekimde 186 milyon dolar, altın ve enerji hariç cari işlemler hesabında da 5 milyar 67 milyon dolarlık fazla oluştu.

Doğrudan yatırımlardan kaynaklanan 638 milyon dolar net giriş olurken, portföy yatırımlarında ise 689 milyon dolarlık net çıkış oldu.

Hizmetler dengesi kaynaklı net girişler 6 milyar 35 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti. Bu kalem altında seyahat kaleminden kaynaklanan net gelirler 4 milyar 748 milyon dolar 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 |
| 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 |
| Kıptı Bapı 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 |
| Diğ. 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 Artış, % 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 Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%) | 8,8 | 8,3 | 12,8 | 24,1 | 11,4 | 17,0 | 14,0 | | | | | |
| BIST 100 | 717 | 781 | 1.153 | 913 | 1.144 | 1.477 | 1.858 | | | | | |
| Gösterge Tahvil Faizi | 8,4 | 8,4 | 11,2 | 18,8 | 18,1 | 10,1 | 22,7 | | | | | |

MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

| Özet Görünüm | | | | | | | |
|---------------------------------------|-------------|-----------------|--------------|-------------|------------|------------|---------|
| İndikatör | | Son Veri Tarihi | Y/Y | YBB | A/A | Son | Periyot |
| Büyüme ve İşsizlik | | | | | | | |
| Büyüme (yıllık) | 2009=100 | Eylül 23 | 0,0% | -16,0% | 3,9% | 5,9% | Q |
| Kapasite Kullanımı | % | Kasım 23 | 75,90 - | 0,00 | 76,80 | 77,50 | M |
| İşsizlik | % | Ekim 23 | 9,90 | 0,04 | 9,20 | 8,20 | M |
| Enflasyon | | | | | | | |
| Enflasyon | 2003=100 | Kasım 23 | 79,22% | 11,02% | 56,83% | 61,98% | M |
| Çekirdek Enflasyon | 2003=100 | Kasım 23 | 65,79% | 27,84% | 606,36% | 69,89% | M |
| ÜFE | 2003=100 | Kasım 23 | 134,28% | 14,54% | 38,36% | 42,25% | M |
| TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru | 2003=100 | Kasım 23 | 55,59 | 57,12 | 56,01 | 55,04 | M |
| TCMB Yıl Sonu Enflasyon Beklentisi | % | Kasım 23 | 42,80 | 22,30 | 22,30 | 65,00 | Q |
| Ödemeler Dengesi | | | | | | | |
| İhracat | mn. USD USD | Kasım 23 | 21.871,00 | 22.915,00 | 22.873,00 | 23.011,00 | M |
| İthalat | mn. USD USD | Kasım 23 | 30.655,00 | 33.295,00 | 29.594,00 | 28.931,00 | M |
| Dış Ticaret Dengesi | mn. USD USD | Kasım 23 | - 8.784,00 - | 10.380,00 - | 6.721,00 - | 5.920,00 | M |
| Cari Denge | mn. USD USD | Ekim 23 | - 3.024,00 - | 325,00 - | 325,00 | 186,00 | M |
| Cari Denge (12 aylık) | mn. USD USD | Ekim 23 | -39,39 | -49,09 | -56,68 | -50,74 | M |
| Rezervler ve Yatırım | | | | | | | |
| Brüt Altın Rezervi | mn. USD USD | Aralık 23 | 43.688,00 | 45.850,00 | 44.475,00 | 47.128,00 | W |
| Brüt FX Rezervi | mn. USD USD | Aralık 23 | 81.300,00 | 82.904,00 | 83.943,00 | 95.399,00 | W |
| Uzun Vadeli Özel Sektör Borcu | mn. USD USD | Ekim 23 | 151.091,35 | 150.640,36 | 147.523,62 | 149.079,70 | M |
| Kısa Vadeli Özel Sektör Borcu | mn. USD USD | Ekim 23 | 6.520,40 | 8.132,03 | 8.802,93 | 8.717,96 | M |
| Kısa Vadeli Dış Borç Stoku | mn. USD USD | Ekim 23 | 138.602,00 | 149.103,00 | 169.506,00 | 170.676,00 | M |
| Yurtdışı Yerleşiklerin Hisse Yatırımı | mn. USD USD | Aralık 23 | 26.740,13 | 23.330,78 | 28.866,89 | 31.246,28 | W |
| Yurtdışı Yerleşiklerin Dibs Yatırımı | mn. USD USD | Aralık 23 | 1.919,84 | 2.309,94 | 3.017,56 | 5.999,72 | W |

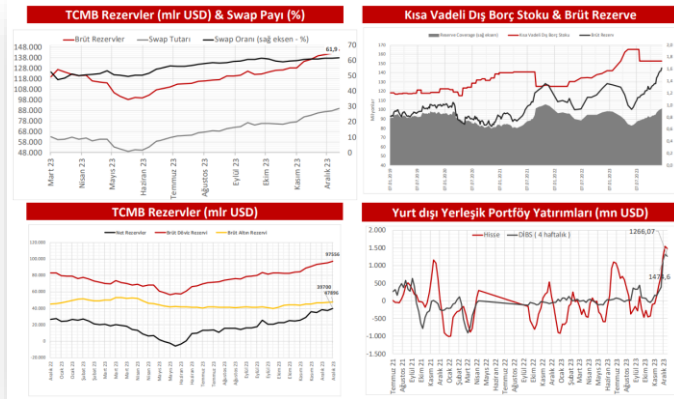
MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

| Özet Görünüm | | | | | | | |
|--|-------------|-----------------|------------|------------|--------------|--------------|---------|
| İndikatör | | Son Veri Tarihi | Y/Y | YBB | A/A | Son | Periyot |
| Güven Endeksleri ve Konut Satışları | | | | | | | |
| Perakende Ticaret Güven Endeksi | Index | Kasım 23 | 119,33 | 119,39 | 113,96 | 109,26 | M |
| Reel Kesim Güven Endeksi | Index | Kasım 23 | 101,30 | 105,10 | 105,30 | 103,90 | M |
| Finansal Hizmetler Güven Endeksi | Index | Kasım 23 | 154,70 | 150,00 | 152,50 | 160,80 | M |
| Ekonomik Güven Endeksi | Index | Kasım 23 | 97,33 | 103,69 | 96,50 | 95,30 | M |
| Tüketici Güven Endeksi | Index | Aralık 23 | 76,58 | 91,06 | 71,47 | 77,42 | M |
| Konut Satışları | Number | Kasım 23 | 102.660,00 | 113.276,00 | 102.656,00 | 93.514,00 | M |
| Otomobil Satışları | th. Number | Kasım 23 | 65.222,00 | 111.356,00 | 96.793,00 | 115.040,00 | M |
| Bütçe | | | | | | | |
| Hazine Nakit Dengesi | mn. TRL | TRL Kasım 23 - | 72.416 | 169.779 | - 69.062 | 95.288 | M |
| Bütçe Dengesi | mn. TRL | TRL Kasım 23 - | 83.254 | 118.906 | - 129.218 | 75.627 | M |
| Bütçe Dengesi (12 aylık) | mn. TRL | TRL Kasım 23 | -251,76 | -527,27 | -606,17 | -651,05 | M |
| İç Borç Çevirme Oranı | % | Kasım 23 | 104,29 | 46,25 | 154,35 | 108,06 | M |
| Piyasa | | | | | | | |
| TCMB Ağırlıklı Fonlama | % pa | Aralık 23 | 9,51 | 9,09 | 14,00 | 40,00 | D |
| TLREF | % pa | Aralık 23 | 10,06 | 10,00 | 14,00 | 38,88 | D |
| Politika Faizi | % pa | Aralık 23 | 9,00 | 8,50 | 14,00 | 40,00 | D |
| Kredi Faizi | % pa | Aralık 23 | 29,33 | 35,67 | 58,70 | 59,53 | W |
| Mevduat Faizi | % pa | Aralık 23 | 16,28 | 26,93 | 40,08 | 45,80 | W |
| TCMB Net Fonlama | mn. TRL | TRL Aralık 23 | 268.328,40 | 671.733,50 | - 228.622,60 | - 263.024,90 | D |
| 2 yıllık Gösterge Tahvil | % pa | Aralık 23 | | 8,72 | | 39,38 | D |
| BIST 100 | 01Jan1986=1 | Aralık 23 | 4.977,64 | 4.886,91 | 7.514,10 | 7.764,95 | D |
| Döviz | | | | | | | |
| USD/TRY | | 29.12.2023 | 18,71 | 20,80 | 28,31 | 29,56 | D |
| EUR/TRY | | 29.12.2023 | 19,99 | 22,23 | 29,94 | 32,76 | D |
| EUR/USD | | 29.12.2023 | 1,07 | 1,07 | 1,06 | 1,1076 | D |
| Turizm | | | | | | | |
| Gelen Turist | th. Person | Ekim 23 | 4.803,20 | 4.500,24 | 5.786,03 | 4.987,11 | M |

TCMB brüt rezervleri tüm zamanların zirvesinde...

TCMB'nin brüt rezervleri 22 Aralık haftasında bir önceki haftaya göre 2,9 milyar dolar artarak 145,5 milyar dolara geldi. TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 38,8 milyar dolardan 39,7 milyar dolara çıktı. Rezerv içerisindeki swap oranı da %61,90 seviyesine çıktı.

Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...



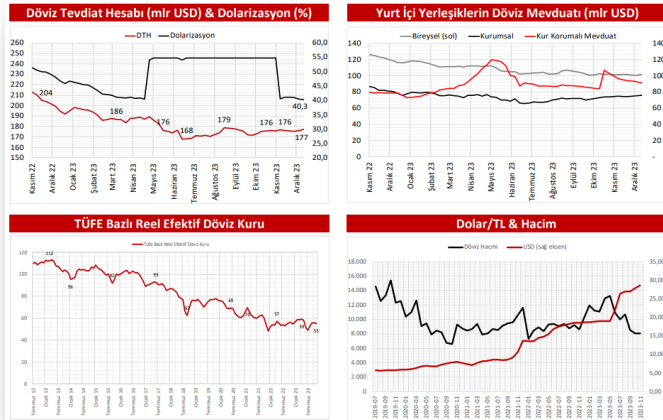
DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

Reel efektif döviz kuru yükseldi...

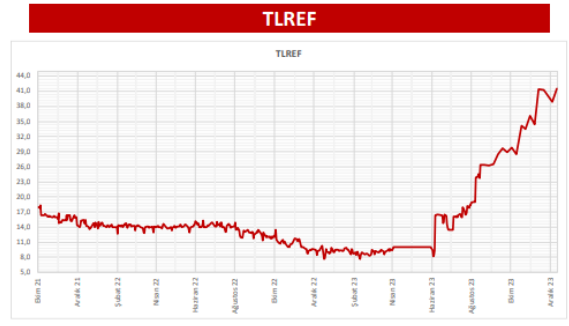
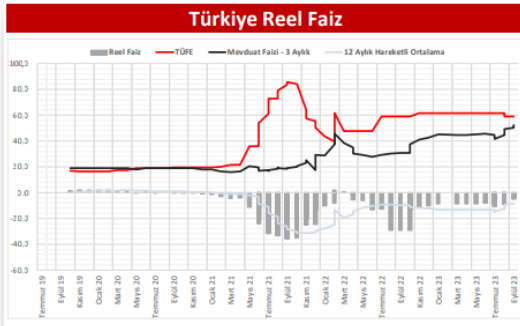
DTH'lar 22 Aralık tarihli haftada önceki haftaya göre yaklaşık 1 milyar dolar artarak 177,20 milyar dolara geldi.

KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.65 trilyon TL'ye geriledi.

Reel efektif döviz kuru endeksi, geçen ay TÜFE bazında 0,44 puan artarak 55,90 seviyesine yükseldi.

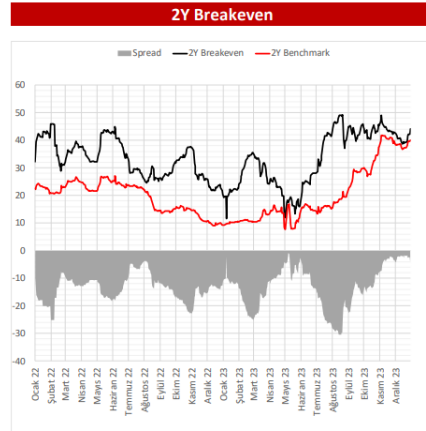
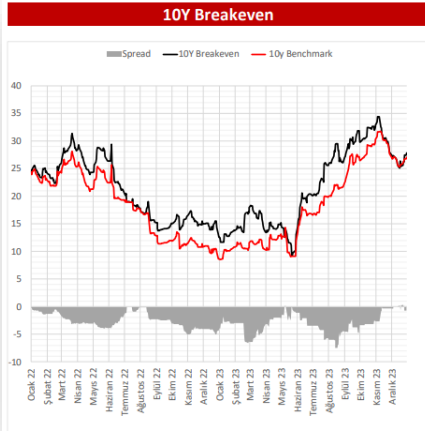


TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. Öte yandan ortodoks ekonomi politikalarına dönüş yönünde atılan adımlarla birlikte tabloda ciddi manada değişiklik olduğu görülüyor.



BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

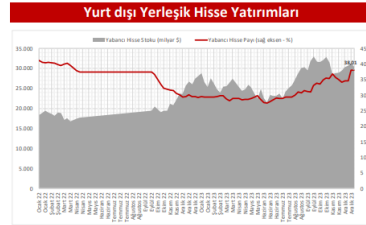
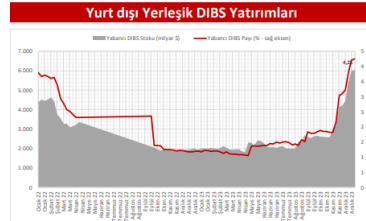
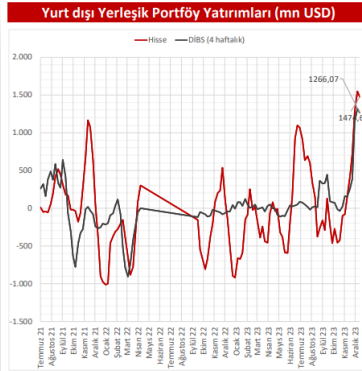
2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endekli tahvil getirisi arasındaki makasın kapanmak üzere olduğunu görmekteyiz.



YURT DIŞI YERLEŐİK PORTFÖY YATIRIMLARI

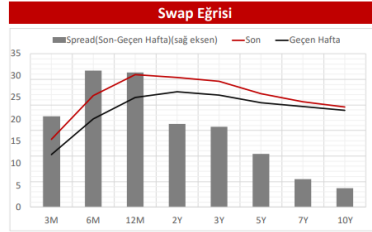
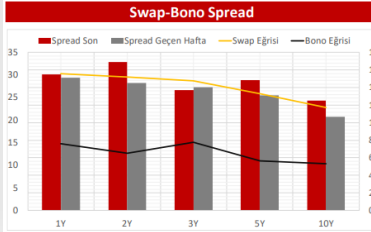
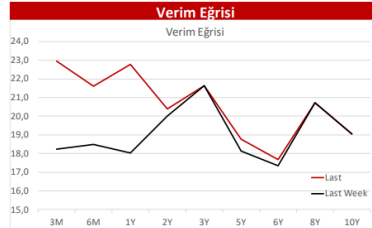
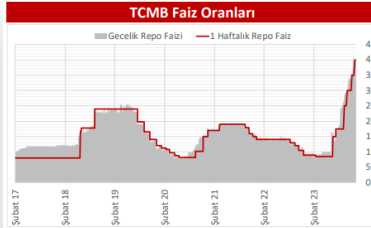
Yabancılardan sınırlı alımlar...

22 Aralık ile sona eren haftada yurt dışı yerleşiklerin mülkiyetindeki hisse senedi portföyü net 140 mn \$ alış olarak gerçekleşirken, aynı dönemde toplam Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) portföyünde 34 milyon dolarlık alış söz konusuydu. Yabancıların toplam işlem hacmi içindeki payı ise geçen haftaya hafif azalarak %37,95 seviyesine geldi...



Merkez'den beklentilere paralel artış...

TCMB Kasım ayı Para Politikası Kurulu toplantısında 500 baz puan daha artırarak beklentilerin üzerinde bir artış yapmıştı, yılın son toplantısında ise beklentilere paralel 250 baz puan artış yaparak politika faizini %42.5 seviyesine çıkardı.



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

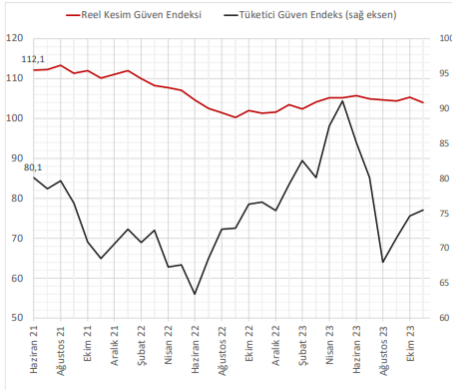
| PPK Toplantıları | PPK Özeti'nin Yayını | Enflasyon Raporu | Finansal İstikrar Raporu |
|------------------|----------------------|------------------|--------------------------|
| 19 Ocak 2023 | 26 Ocak 2023 | 26 Ocak 2023 | |
| 23 Şubat 2023 | 2 Mart 2023 | | |
| 23 Mart 2023 | 30 Mart 2023 | | |
| 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

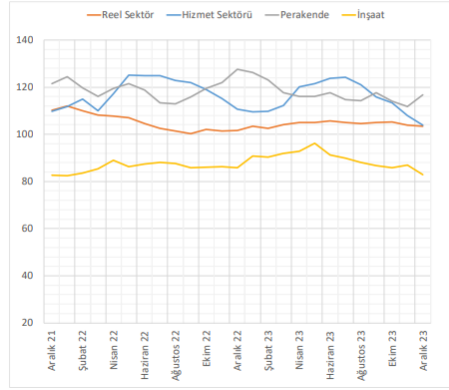
GÜVEN ENDEKSLERİ

Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Ekim ayında 74,6 iken Kasım ayında %1,1 oranında artarak 75,5 oldu. 2023 yılı Kasım ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi bir önceki aya göre 1,4 puan azalarak 103,9 seviyesinde gerçekleşti.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

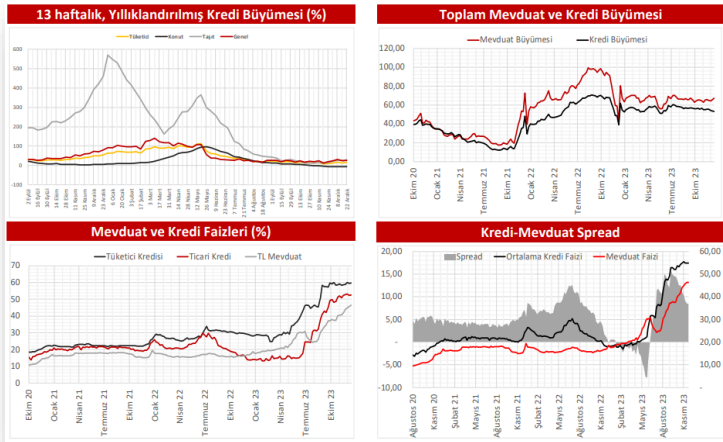


Sektörel Güven Endeksleri



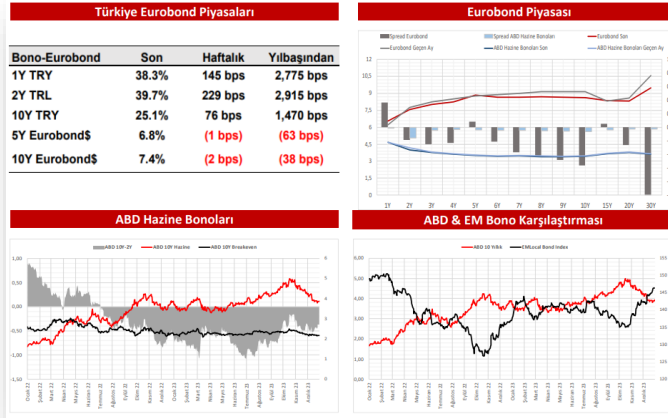
KREDİ BÜYÜMESİ

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 bir süredir gerileme eğiliminde...



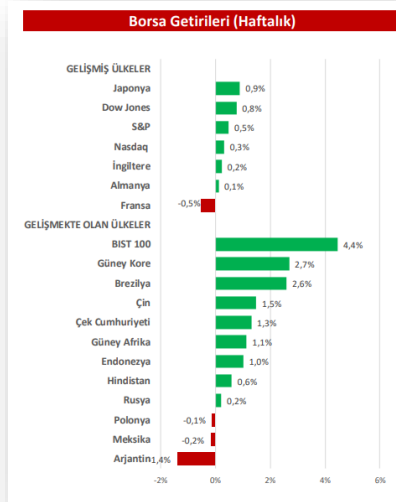
EUROBOND

ABD'de geçen hafta 2 ve 10 yıllıklarda çok sınırlı bir gerileme vardı. 2 yıllıklar yüzde 4,25, 10 yıllıklar yüzde 3,87 seviyelerinde seyretmekte... Türkiye'nin eurobond faizlerinde ise yine çok sınırlı bir gerileme vardı.



BORSALAR

BIST100 haftayı %1,2 düşüyle 7,470 seviyesinden kapattı.



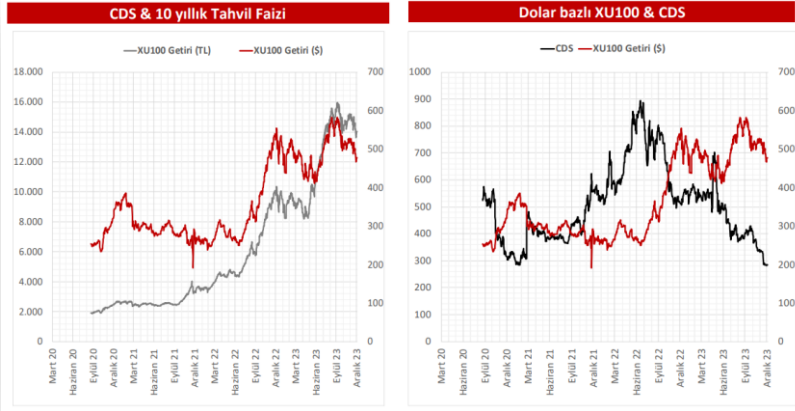
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST geçen haftayı satıcı bir seyrir ile kapattı. Bankalar ise %4,8 düşüş ile oldukça negatif ayrıştı.

| Endeksler | XUTUM | XBANK | XUSIN | XU030 | XU050 | XU100 | XYUZO | XTUMY |
|--------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Piyasa Değeri (bin TL) | 10.031.183 | 1.112.877 | 3.302.473 | 4.126.639 | 4.937.555 | 6.374.542 | 2.247.903 | 3.656.641 |
| Piyasa Değeri (bin USD) | 341.229 | 37.857 | 112.339 | 140.375 | 167.959 | 216.841 | 76.466 | 124.388 |
| Halka Açık Piy. Değ. (bin TL) | 2.642.618 | 305.008 | 944.470 | 1.424.562 | 1.646.577 | 2.008.550 | 583.988 | 634.068 |
| Halka Açık Piy. Değ. (bin USD) | 89.893 | 10.376 | 32.128 | 48.459 | 56.011 | 68.324 | 19.865 | 21.569 |
| Halka Açıklık | 26% | 27% | 29% | 35% | 33% | 32% | 26% | 17% |
| Toplam İçindeki Pay | 100,0% | 11,5% | 35,7% | 53,9% | 62,3% | 76,0% | 22,1% | 24,0% |
| Haftalık Getiri | -0,7% | -4,8% | 0,2% | -2,3% | -1,8% | -1,2% | 1,7% | 0,9% |
| Aylık Getiri | -8% | 3% | -10% | -7% | -7% | -7% | -6% | -12% |
| YBB Getiri | 40% | 73% | 30% | 35% | 35% | 36% | 37% | 55% |
| 1 Yıllık Getiri | 41% | 72% | 31% | 36% | 36% | 36% | 38% | 57% |
| F/K | 7,4x | 3,4x | 13,1x | 5,3x | 5,6x | 6,2x | 9,1x | 11,2x |
| P/DD | 2,3x | 1,0x | 3,4x | 1,7x | 1,8x | 1,9x | 2,2x | 4,0x |

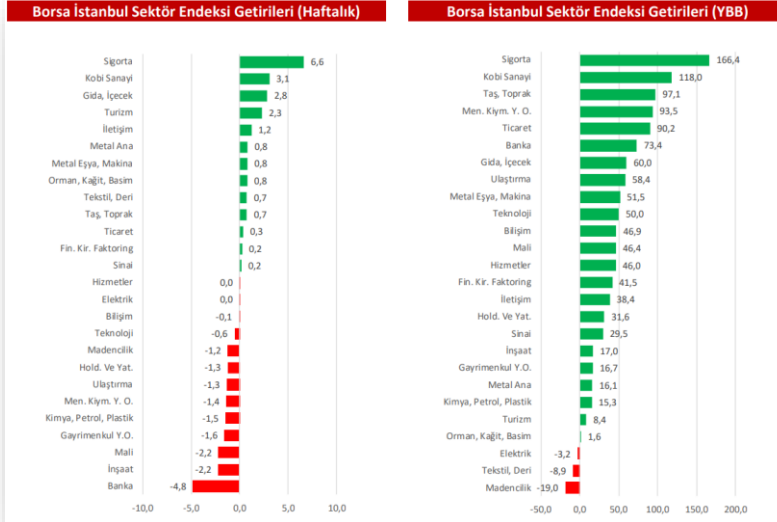
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Aralık ortasından itibaren aşağı biçimde sert yönlü hareket eden BIST 100 endeksi, geçen haftayı %1,2 puan düşüş ile tamamladı. Düşük hacim ve Noel teması dikkat çekiyor. Mevduat faizlerindeki ciddi yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline geldi. CDS'lerimiz 285'li seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaştırma yönündeki adımlar risk algımızı pozitif yönde etkilese de mevduat-altın gibi alternatif araçlar güçlü rakipler haline geldi...



BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Geçtiğimiz hafta BIST düşük hacimle ilerledi ve haftayı %1,2'lik bir düşüşle tamamladı. Sigorta sektörü net şekilde pozitif, bankalar ise keskin şekilde negatif ayrıştı.



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

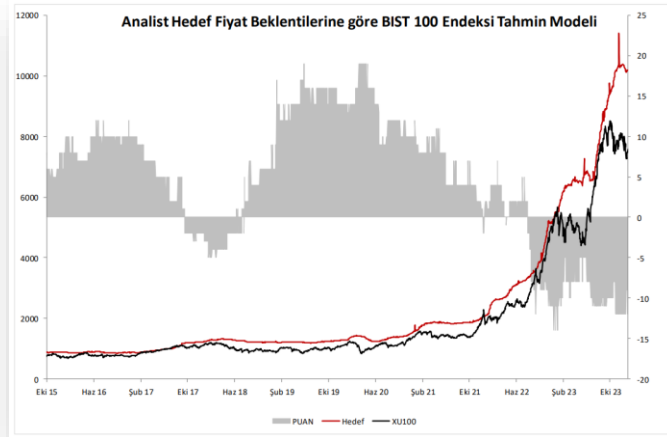
BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Hisse bazlı haber akışı takip edilmekte. Yabancı ilgisi ve düşük hacim önemli temalar. Diğer yandan faizlerin yükselişi TL mevduatı güçlü bir alternatif olarak ortaya çıkarırken, borçlanma maliyeti gittikçe artmakta...

| XU100'e relatif Getiriler (Haftalık) | | | | XU100'e relatif Getiriler (YBB) | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------------|-------|---------------------|--|---------------------------------|-------|----------------|--|------|-------|----------------|--|-----|-------|-------|--|
| Sıra | Hisse | Haftalık Getiri (%) | | Sıra | Hisse | YBB Getiri (%) | | Sıra | Hisse | YBB Getiri (%) | | | | | |
| 1 | AKSA | 27,08 | | 100 | SKBNK | -30,9 | | 1 | BRSAN | 418,57 | | 100 | HEKTS | -60,6 | |
| 2 | POLHO | 26,42 | | 99 | ISGYO | -27,3 | | 2 | TURSG | 140,12 | | 99 | KERVY | -60,5 | |
| 3 | AKSGY | 13,56 | | 98 | GUBRF | -26,9 | | 3 | NUHCM | 98,80 | | 98 | GUBRF | -57,1 | |
| 4 | BRSAN | 12,60 | | 97 | KONYA | -8,3 | | 4 | OYAKC | 94,55 | | 97 | HLGYO | -56,5 | |
| 5 | TURSG | 12,48 | | 96 | TSKB | -6,8 | | 5 | CCOLA | 91,82 | | 96 | VESTL | -52,1 | |
| 6 | MAVI | 11,72 | | 95 | FENER | -6,3 | | 6 | MGROS | 71,20 | | 95 | AKSEN | -52,0 | |
| 7 | SELEC | 11,49 | | 94 | INDEK | -5,8 | | 7 | BIMAS | 65,63 | | 94 | KARSN | -49,6 | |
| 8 | DOAS | 10,64 | | 93 | AKBNK | -5,7 | | 8 | ISMEN | 60,56 | | 93 | KRVGD | -47,9 | |
| 9 | CEMAS | 10,10 | | 92 | EGEEN | -5,3 | | 9 | TTRAK | 59,37 | | 92 | ODAS | -45,9 | |
| 10 | NETAS | 9,85 | | 91 | TKNSA | -5,3 | | 10 | TUPRS | 57,18 | | 91 | KOZAL | -45,7 | |
| 11 | ULKER | 8,81 | | 90 | SASA | -4,5 | | 11 | CIMSA | 55,80 | | 90 | YATAS | -45,5 | |
| 12 | ECILC | 7,17 | | 89 | VERUS | -4,4 | | 12 | KONYA | 54,92 | | 89 | KARTN | -44,7 | |
| 13 | TTRAK | 6,56 | | 88 | VAKBN | -3,8 | | 13 | GARAN | 54,19 | | 88 | SASA | -43,8 | |
| 14 | CCOLA | 6,12 | | 87 | SAHOL | -3,8 | | 14 | AEFES | 53,99 | | 87 | BERA | -43,6 | |
| 15 | GOZDE | 6,11 | | 86 | YKBNK | -3,4 | | 15 | AKBNK | 51,85 | | 86 | KOZAA | -41,6 | |

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.



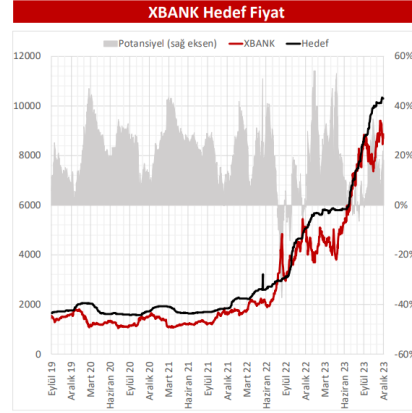
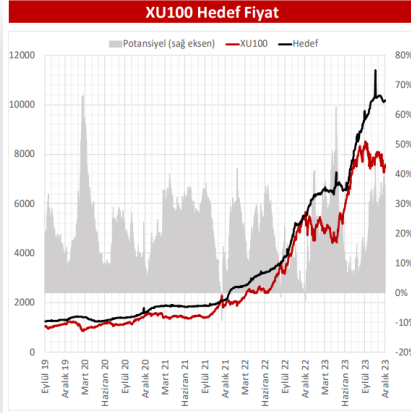
BANKACILIK RASYOLARI

Güncel PD/DD sektör ortalamasına göre bankalarımız primli durumdadır 5 yıllık sektör F/K ortalamasına göre ise YKBNK ve VAKBN hariç diğer bankalar primli durumdadır.

| XBANK | | | | | | | | | | |
|---------------|-----------------------------------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| F/K Rasyoları | | GARAN | AKBNK | YKBNK | ISCTR | HALKB | VAKBN | TSKB | XBANK | |
| Iskonto/Prim | 5 Yıllık Ortalama | 3,7x | 3,6x | 3,1x | 2,9x | 3,1x | 3,0x | 4,6x | 2,8x | |
| | 3 Yıllık Ortalama | 3,2x | 2,8x | 2,7x | 2,4x | 3,4x | 2,7x | 4,6x | 2,3x | |
| | Güncel Oran | 2,9x | 3,0x | 2,1x | 2,5x | 9,4x | 2,0x | 4,6x | 2,0x | |
| | Güncel Sektör Ortalamasına Göre | | | | | | | | | |
| | 5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | | 47% | 49% | 5% | 27% | 370% | 0% | 132% | 0% |
| | 3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | | -20% | -16% | -32% | -13% | 203% | -32% | 1% | -30% |
| | 5 Yıllık Ortalamasına Göre | | -8% | 8% | -22% | 5% | 175% | -27% | 0% | -12% |
| | 3 Yıllık Ortalamasına Göre | | | | | | | | | |
| | Piyasa Değeri/Defter Değeri | | 0,6075307 | 0,5343456 | 0,4627076 | 0,4031421 | 0,3215455 | 0,3510789 | 0,6359062 | 0,411722 |
| | 5 Yıllık Ortalama | | 0,60x | 0,52x | 0,50x | 0,40x | 0,37x | 0,37x | 0,64x | 0,39x |
| Iskonto/Prim | 3 Yıllık Ortalama | 0,82x | 0,80x | 0,65x | 0,68x | 0,64x | 0,59x | 0,64x | 0,54x | |
| | Güncel Oran | | | | | | | | | |
| | Güncel Sektör Ortalamasına Göre | | 52% | 49% | 22% | 26% | 20% | 10% | 19% | |
| | 5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | | 49% | 30% | 14% | | | -14% | | |
| | 3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | | 54% | 30% | 25% | -2% | -7% | -9% | | |
| | 5 Yıllık Ortalamasına Göre | | 34% | 49% | 41% | 68% | 100% | 67% | 1% | 30% |
| | 3 Yıllık Ortalamasına Göre | | 35% | 55% | 32% | 69% | 74% | 60% | 0% | 37% |
| | Özkaynak Karlılığı | | | | | | | | | |
| | 5 Yıllık Ortalama | | 18,8% | 18,1% | 18,8% | 17,7% | 10,5% | 12,6% | 26,5% | 15,7% |
| | 3 Yıllık Ortalama | | 21,7% | 21,2% | 23,7% | 21,0% | 11,8% | 13,2% | 27,7% | 18,4% |
| Güncel Oran | | 30,7% | 29,4% | 39,1% | 31,3% | 10,9% | 27,7% | 0,0% | 27,2% | |

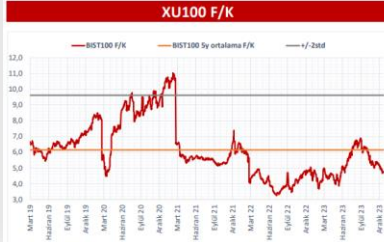
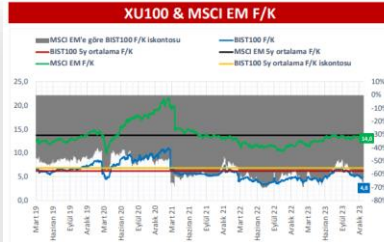
BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

Bloomberg hedef fiyatlarına göre –son haftalardaki aşağı yönlü hareketin de etkisi ile hem XBANK hem de, XU100 iskontolu işlem görmekte...



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 4,8 çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %66 iskonto ile seyretilmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyretmektedir.



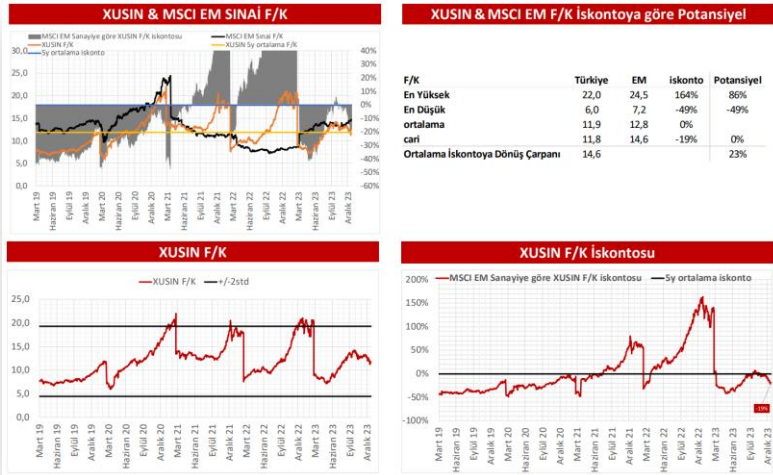
XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

| F/K | Türkiye | EM | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek | 11,0 | 21,6 | -40% | 132% |
| En Düşük | 3,3 | 9,9 | -71% | -32% |
| ortalama | 6,2 | 13,7 | -55% | |
| carı | 4,8 | 14,0 | -66% | 30% |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 6,2 | | | 31% |



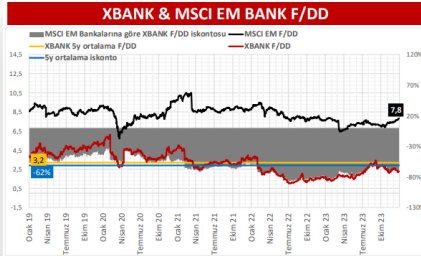
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 11,8x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %19 iskontolu işlem görmektedir.



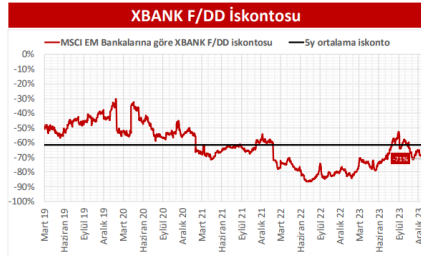
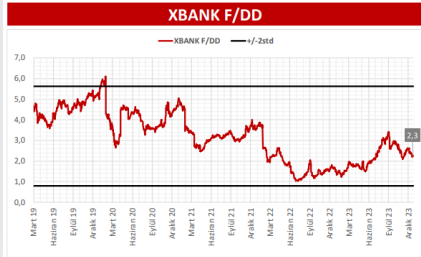
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 2,26x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %71 iskontolu seyretmektedir



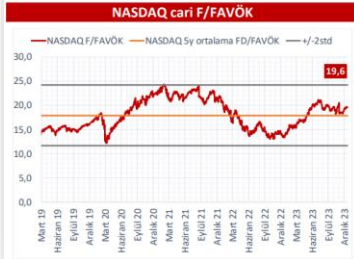
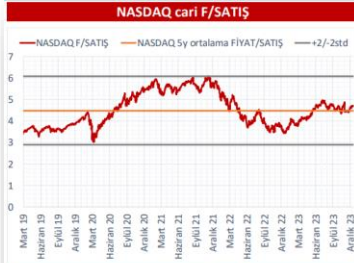
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

| F/DD | Türkiye | EM | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek | 6,10 | 10,5 | -30% | 170% |
| En Düşük | 1,02 | 5,7 | -87% | -55% |
| ortalama | 3,21 | 8,3 | -62% | |
| cari | 2,26 | 7,8 | -71% | 42% |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 3,01 | | | 33% |



NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 4,7x F/Satış, 19,6x F/FAVÖK, 25,0x F/K ile 5 yıllık ortalamaların hafif üstünde işlem görmektedir.

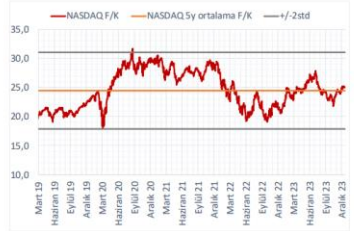


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

| | F/Satış | Potansiyel | F/FAVÖK | Potansiyel | F/K | Potansiyel | Endeks | Potansiyel |
|-----------|---------|------------|---------|------------|------|------------|--------|------------|
| En Yüksek | 6,1 | 29% | 24,3 | 24% | 31,7 | -27% | 16.907 | 0% |
| En Düşük | 3,0 | -37% | 12,2 | -38% | 17,0 | -32% | 6.347 | -63% |
| Ortalama | 4,5 | -5% | 17,9 | -8% | 24,5 | -2% | | |
| carî | 4,7 | | 19,6 | | 25,0 | | 16.826 | |

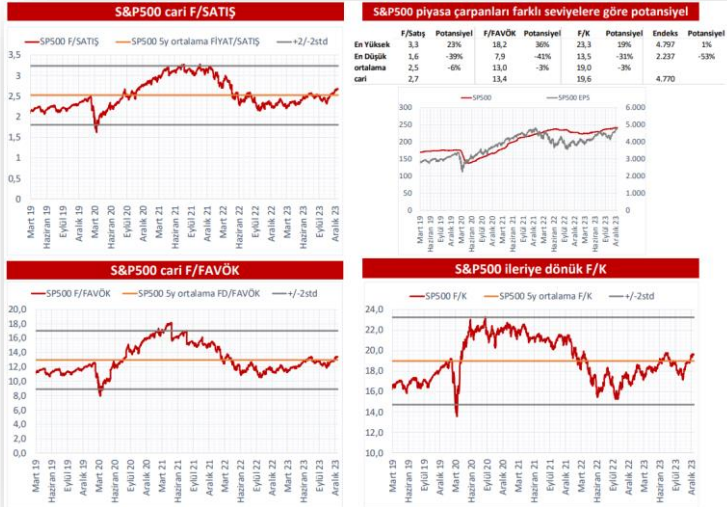


NASDAQ ileriye dönük F/K



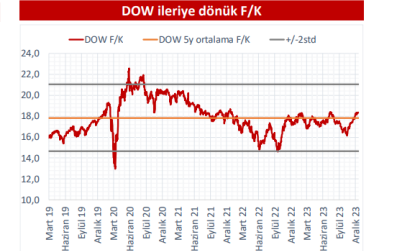
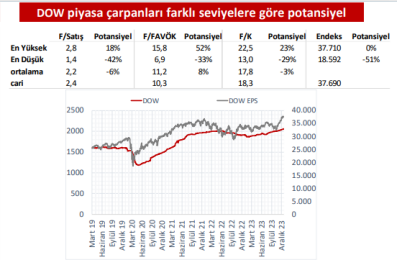
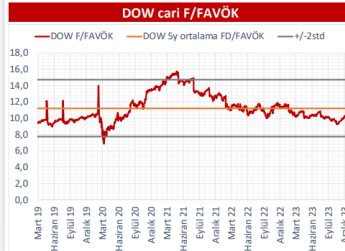
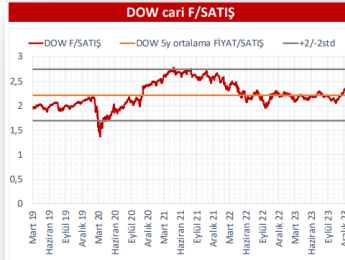
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 2,7x F/Satış, 13,4x F/FAVÖK, 19,6x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,4x F/Satış, 10,3x F/FAVÖK, 18,3x F/K ile 5 yıllık ortalamasına civarında işlem görmektedir.





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