

22.01.2024

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurtdışında Ocak ayı Tüketici Güven Endeksi, İmalat Sanayi KKO, reel kesim güven endeksi ve sektörel güven endeksi yayınlanacak. Haftanın önemli verisi olarak ise Perşembe günü PPK toplantısı kararları takip edilecek. ABD’de Flash PMI endeksleri, dayanıklı tüketim siparişleri, milli gelir, yeni konut satışları, çekirdek PCE yayınlanacak. BOJ ve ECB’nin yılın ilk toplantısında alacağı kararlar Salı ve Perşembe günü açıklanacak.

Geçtiğimiz haftanın yurtdışı makro verilerine baktığımızda, ABD tarafında perakende satışlar aylık %0,6 ile beklentileri belirgin aştı. Sanayi üretimi de aylık %0,1 oranında arttı. İstihdam öncü göstergesi olan haftalık işsizlik başvuruları Mayıs 2020’den beri en düşük seviyesine inerek istihdam koşullarının sıkılığını koruduğunu düşündürdü. Verilere beklenen tepkiyi vermeyen piyasa vardı ancak Fed üyelerinin açıklamalarıyla birlikte faiz indirim fiyatlamalarında olasılıklar bir önceki haftaya göre oldukça geriledi. Michigan tüketici güven endeksi 70 olan beklentileri aşarak 78,8 seviyelerine yükseldi. Ayrıca gelecek 12 ay enflasyon beklentisi de %2,9’a geriledi. Çin’de milli gelir son çeyrekte %5,2 olarak beklentiye paralel açıklandı, sanayi üretimi %6,8 ile beklentinin üzerinde, perakende satışlar ise %7,4 ile beklentilerin altında kaldı. İngiltere’de enflasyon Aralık ayında %4 ile beklenti üzerinde gelirken, Euro Bölgesi’nde ise enflasyon göstergesi HICP endeksi yıllık %2,9’a artış gösterdi. Almanya’da ise yıllık %3,7 artış teyit edildi. Euro Bölgesi sanayi üretimi beklendiği gibi aylık %0,3 gerileme kaydetti. Sonuç olarak, küresel risk iştahı güç kaybetti, gelişmiş ve gelişmekte olan borsalarda ılımlı düşüşler görüldü, küresel tahviller satıcılıydı, ABD doları güç kazanırken genel olarak emtialar da ılımlı artışlar görüldü. Tahvil reel getirilerindeki artışla değerli metallerde gerilemeler vardı.

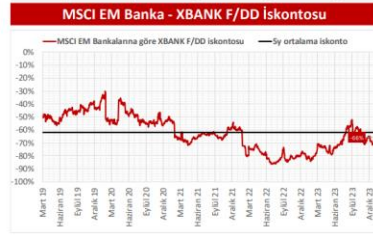
ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde, Ocak ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde 2024 yıl sonu enflasyon beklentisi %42,04 olurken gelecek 12 ay enflasyon beklentisi %39,09'a gelecek 24 ay beklentisi ise 1,1 puan azalışla %23,69'a düşüş gösterdi. Dolar kuru beklentisi 40'a gelecek 12 ay kur beklentisi 40,64 seviyesine yükseldi. Türkiye genelinde konut satışları Aralık ayında bir önceki Aralık ayına göre %33,4 oranında azalarak 138.577 adet oldu. Yıllık bazda ise konut satışları 2023'te %17,5 azalarak 1 milyon 225 bin 926 seviyesine geriledi. Bütçe verisinde ise milli gelire oranla 2009'dan beri en yüksek açık verildi. Merkezi Yönetim Bütçesi Aralık ayında 842,5 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 118,6 milyar TL açık verilmişti. Ocak-Aralık döneminde verilen açık 1 milyar 375 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %5.4) ulaşmış olsa da, OVP tahmininin altında kaldı. OVP'de 2023 yılı bütçe açığı tahmini 1 trilyon 633 milyar TL (GSYH'ya oranla %6.4) düzeyine revize edilmişti. Vergi gelirlerinin hedefleri belirgin aşması OVP tahminlerinin altında kalmasının ana etmenlerinden biri oldu.

Emtiaya baktığımızda, Ons altında geçen hafta başında 2054 seviyelerindeyken tahvil getirilerinin artmasıyla haftayı 2028'li seviyelerde kapattı. Jeopolitik gelişmelere rağmen Brent petrolde yatay bir seyir vardı, hafta kapanışını 78,2 dolar seviyelerinde tamamladı.

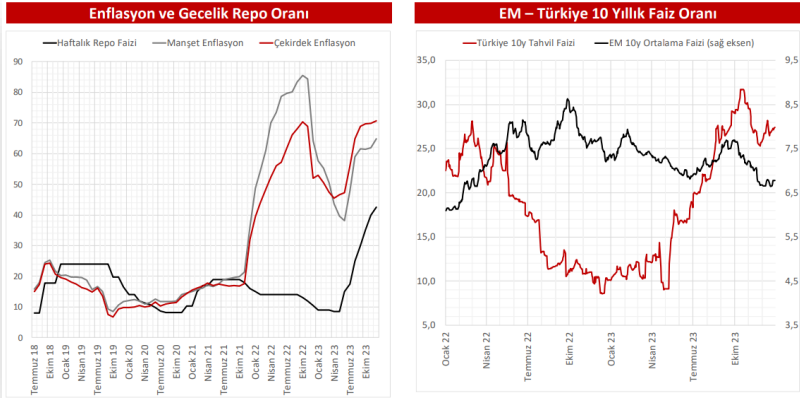
BIST 100'de duraksama...

BIST100 endeksi, geçtiğimiz haftayı yatay bir seyirle 7996 seviyesinde kapattı. Bankalarda satıcı bir seyir hakimdi. Benzer gelişmekte olan ülkelere göre ucuz konumunu devam ettiren BIST 100 endeksi, kendi 5 yıllık ortalama F/K'sının altında seyretmektedir.



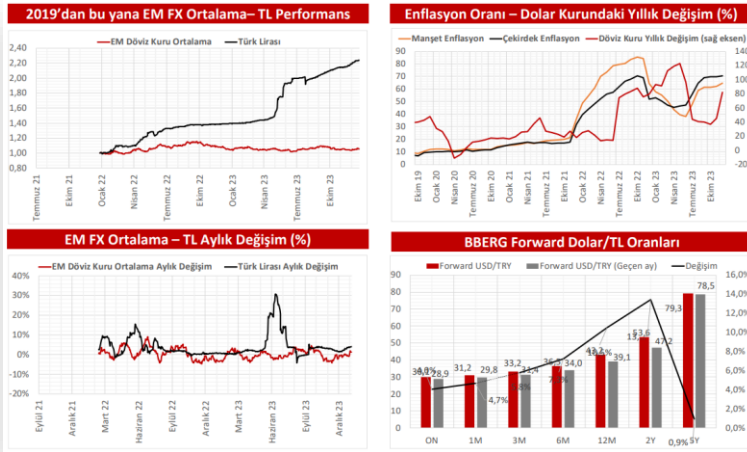
Tahvil piyasalarında satıcı seyr...

10 yıllık tahvil faizleri geçtiğimiz haftayı %27,33, 2 yıllıklar ise %42,36 seviyesinde tamamladı. Küresel taraftaki satıcı seyr yurt içi tarafta da etkili oldu ve tahvil faizlerinde yükselişler görüldü.



Dolar/TL'de 30 TL geçildi...

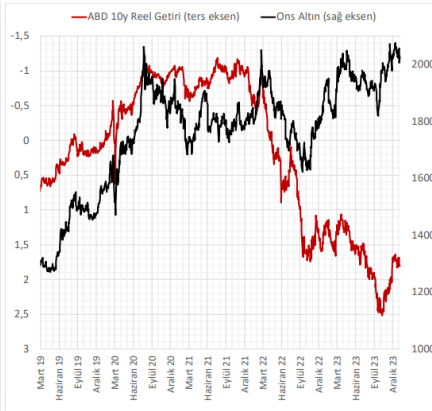
USD/TL kuru, bu hafta 30.20 seviyelerinde tamamladı.



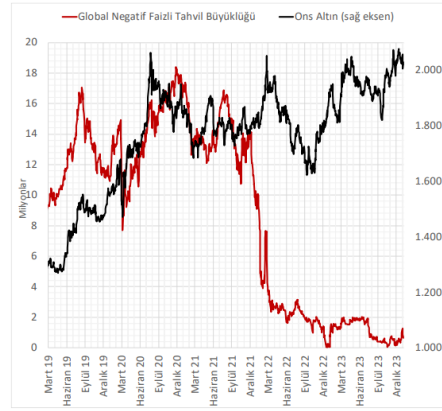
Altın haftalık bazda düşüş gösterdi...

Altının onsu artan tahvil getirileri ile birlikte bir miktar geriledi haftayı 2028 seviyesinde kapattı. Altın için resesyon beklentileri ve FED'in faiz politikası izlenmeye devam edecektir. Orta-uzun vadede pozitif görüşümüz devam ediyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Bu hafta yurtiçinde Ocak ayı Tüketici Güven Endeksi, İmalat Sanayi KKO, reel kesim güven endeksi ve sektörel güven endeksi yayınlanacak. Haftanın önemli verisi olarak ise Perşembe günü PPK toplantısı kararları takip edilecek. ABD’de Flash PMI endeksleri, dayanıklı tüketim siparişleri, milli gelir, yeni konut satışları, çekirdek PCE yayınlanacak. ECB’nin yılın ilk toplantısında alacağı kararlar Perşembe günü açıklanacak.

Türkiye – Ocak ayı Tüketici Güven Endeksi, İmalat Sanayi KKO, reel kesim güven endeksi, sektörel güven endeksi, PPK toplantı kararı

ABD – Flash PMI verileri, Dayanıklı Mal Siparişleri, GSYH büyümesi, Yeni konut satışları, Haftalık işsizlik maaş başvuruları, Kişisel gelir ve harcamalar, Çekirdek PCE

Avro Bölgesi – Flash PMI verileri, Almanya İFO endeksi, ECB faiz kararı

Çin ekonomisi 2023 yılında %5,2 oranında büyüdü...

ABD'de tüketim güçlü seyrini korudu...

Haftanın gündemi ECB toplantısı ve çekirdek PCE enflasyonu...

Çin ekonomisi 2023 yılında %5,2 oranında büyüdü...

Çin ekonomisi %5,2 oranında büyüyerek 2023 yılı resmi hedefini bir miktar aştı. Çeyrek bazında GSYH büyümesi, bir önceki çeyrekte revize edilen %1,5'lik artıştan %1,0'a yavaşladı. Çin ekonomisinin %20'sinden fazlasını oluşturan emlak sektörü, hükümetin geliştiricilerin büyüme için borçlanmaya olan yüksek bağımlılığına yönelik baskılarına maruz kaldı. Gayrimenkule yapılan yatırım 2023 yılında %9,6 oranında düşerken, altyapı ve imalata yapılan yatırımlar sırasıyla %5,9 ve %6,5 oranında artış gösterdi. Genel olarak, 2023 yılı için sabit varlık yatırımları %2,9 olarak öngörülen artışın bir miktar üzerinde, %3 oranında arttı.

ABD'de tüketim güçlü seyrini korudu...

ABD'de sanayi üretimi, Aralık'ta bir önceki aya kıyasla %0,1 arttı. Piyasanın bu dönemde değişim göstermesini beklemediği sanayi üretimi kasımda değişim göstermemiştir. İmalat sanayi üretimi de Aralık'ta aylık bazda %0,1 arttı. İmalat sanayi üretimine yönelik piyasa beklentisi aralıkta sabit kalması yönündeydi. Ülkede kapasite kullanım oranı ise aynı dönemde değişim göstermeyerek %78,6 oldu. Diğer taraftan, ABD'de perakende satışlar, Aralık ayında aylık %0,6 arttı. Ülkede perakende satışlar, Aralıkta yıllık bazda ise %5,6 arttı. Perakende satışlar Kasımda yıllık bazda %4 artış göstermişti.

Haftanın gündemi ECB toplantısı ve çekirdek PCE enflasyonu...

Haftanın en önemli gelişmesi Perşembe 16:15'te açıklanacak ECB kararı ve ardından 16:45'te gerçekleştirilecek basın toplantısı olacak. Piyasa beklentisi ECB'nin geçtiğimiz aylarda %4.5'e çektiği politika faizini bu seviyede tutması yönünde. Haftanın en önemli verisi ise Cuma 16.30'da açıklanacak ABD çekirdek PCE enflasyonu olacak. Önceki ay %2.6 olarak gerçekleşen manşet PCE enflasyonunun Aralık'ta aynı seviyede kalması beklenirken çekirdek PCE enflasyonunun %3.2'den %3.0'e gerilemesi bekleniyor. Beklentilere paralel veya daha düşük bir çekirdek enflasyon gerçekleşmesi Fed'in faiz indirimi ile ilgili beklentileri yeniden öne çekerken beklentilerin üzerinde bir enflasyon geçtiğimiz hafta olduğu gibi beklentilerin ötelenmesine ve faiz seviyesi ile doların değerinin yükselmesine neden olacaktır.

Aralık ayında 842.5 milyar TL açık...

Orta vadeli beklentilerde gevşeme...

TCMB'nin brüt rezervlerinde hafif iyileşme...

Her iki piyasaya para girişi...

Haftanın gündemi PPK...

Aralık ayında 842.5 milyar TL açık...

Aralık 2022'de 118.6 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yıl 842.5 milyar TL açık verdi. Faiz dışı denge ise geçen yılın aynı ayında 100.3 milyar TL açık verirken Aralık ayında 800.2 milyar TL açık vermiş oldu. Buna göre, 12 aylık bütçe açığı 651.1 milyar TL'den 1375.0 milyar TL'ye ulaşırken, faiz dışı açık Kasım ayındaki 0.5 milyar TL'den Aralık ayında 800.2 milyar TL'ye arttı. GSYH tahminimize göre bütçe açığının GSYH'ye oranı 2023 yılında %5,4 olarak gerçekleşti.

Orta vadeli beklentilerde gevşeme...

Yılın ilk Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yılsonu TÜFE beklentisi ortalaması %42.0 olarak açıklandı. 12 ve 24 ay ileriye dönük enflasyon beklentileri ise sırayla %41.2'den %39.1'e ve %24.8'den %23.7'ye geriledi. Bu oran %36 seviyesindeki Merkez Bankası beklentisi ile karşılaştırıldığında halen bir kredibilite açığı olduğuna işaret ediyor. Hatırlatmak gerekirse TCMB en son açıkladığı Enflasyon Raporu'nda yılsonu enflasyon beklentisini %58.0'den %65.0'e, gelecek yılsonu beklentisini ise %33.0'ten %36.0'ya yükseltmişti.

TCMB'nin brüt rezervlerinde hafif iyileşme...

TCMB'nin brüt rezervleri 12 Ocak haftasında 0,2 milyar doları altın rezervlerindeki artıştan kaynaklanmak üzere 0,2 milyar dolar artarak 139,5 milyar dolara yükselirken, döviz rezervleri yatay seyretti.

Her iki piyasaya para girişi...

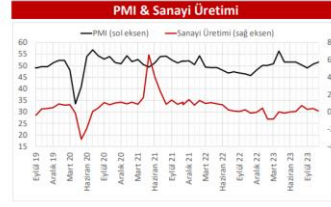
Yurtdışında yerleşik kişiler 12 Ocak haftasında 157 milyon dolarlık hisse senedi ve 425 milyon dolarlık tahvil satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 29,2 milyar dolardan 30,8 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri geçen haftaki 5,9 milyar dolardan 6,3 milyar dolara yükseldi.

Haftanın gündemi PPK...

Haftanın en önemli gelişmesi Perşembe 14:00'te açıklanacak Para Politikası Kurulu (PPK) kararı olacak. TCMB'nin bu toplantının ardından da 250 baz puanlık bir artırım gerçekleştirmesi ve politika faizini %45.0'e yükseltmesi bekleniyor.

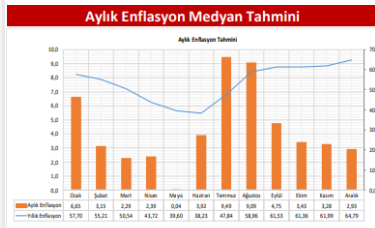
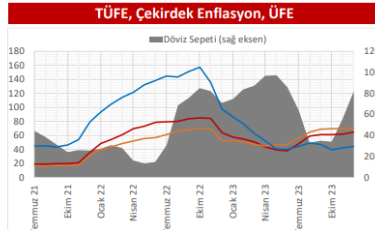
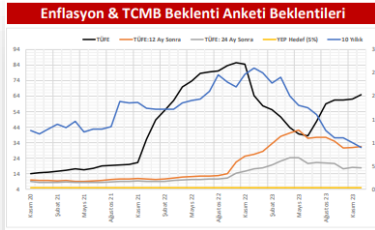
BÜYÜME

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.



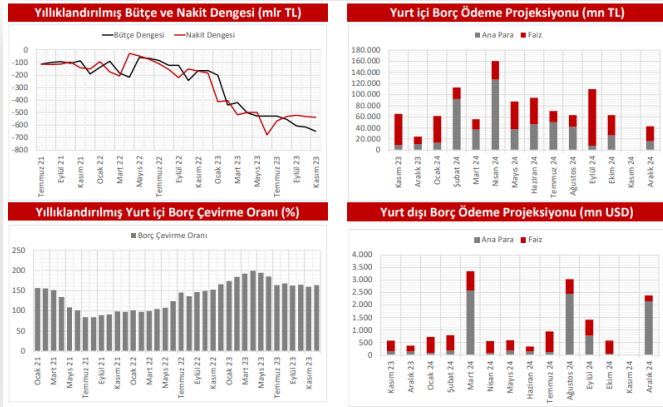
Yıllık Enflasyon %64.77...

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.



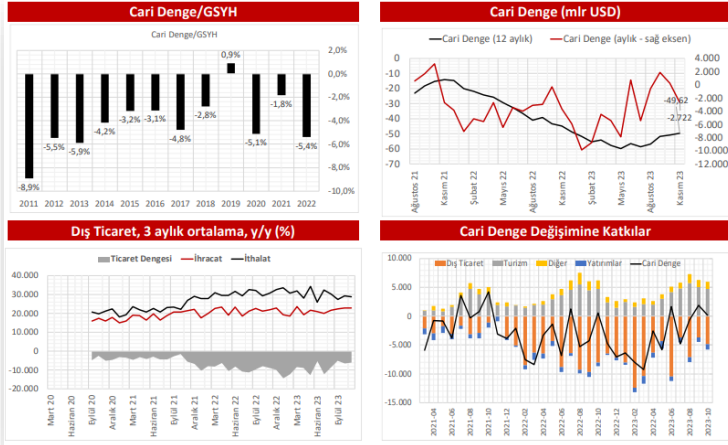
BÜTÇE

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.



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 ihale 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								
BİST 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

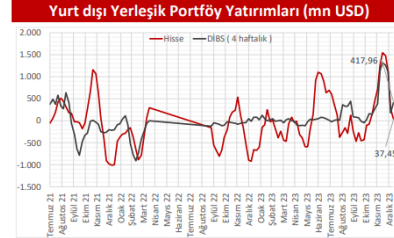
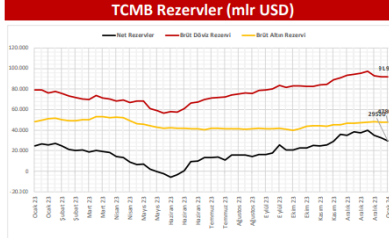
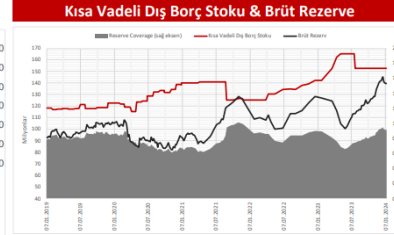
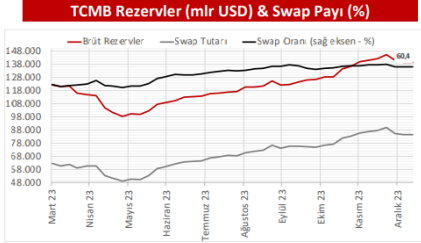
Özet Görünüm							
İndikatör		Son Veri Tarihi	Y/Y	YBB	A/A	Son	Periyot
Büyüme ve İşsizlik							
Büyüme (yıllık)	2009=100	Eylül 23	0,0%	-16,0%	5,9%	5,9%	Q
Kapasite Kullanımı	%	Aralık 23	76,40 -	0,01	77,50	77,30	M
İşsizlik	%	Kasım 23	10,30 -	0,04	9,20	9,00	M
Enflasyon							
Enflasyon	2003=100	Aralık 23	79,22%	11,02%	56,83%	64,77%	M
Çekirdek Enflasyon	2003=100	Aralık 23	51,93%	25,51%	63,58%	70,64%	M
ÜFE	2003=100	Aralık 23	98,20%	24,27%	38,36%	44,22%	M
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	2003=100	Aralık 23	54,90	57,14	56,04	55,15	M
TCMB Yıl Sonu Enflasyon Beklentisi	%	Kasım 23	42,80	22,30	22,30	65,00	Q
Ödemeler Dengesi							
İhracat	mn. USD USD	Aralık 23	21.871,00	22.899,00	22.873,00	22.999,00	M
İthalat	mn. USD USD	Aralık 23	30.655,00	32.612,00	29.594,00	29.111,00	M
Dış Ticaret Dengesi	mn. USD USD	Aralık 23	- 8.784,00 -	9.713,00 -	6.721,00 -	6.112,00	M
Cari Denge	mn. USD USD	Kasım 23	- 3.024,00 -	326,00 -	326,00 -	2.722,00	M
Cari Denge (12 aylık)	mn. USD USD	Kasım 23	-44,31	-49,09	-51,77	-49,62	M
Rezervler ve Yatırım							
Brüt Altın Rezervi	mn. USD USD	Ocak 24	45.850,00	45.850,00	44.475,00	47.638,00	W
Brüt FX Rezervi	mn. USD USD	Ocak 24	82.904,00	82.904,00	83.943,00	91.973,00	W
Uzun Vadeli Özel Sektör Borcu	mn. USD USD	Ekim 23	150.709,91	150.640,36	147.523,62	149.079,70	M
Kısa Vadeli Özel Sektör Borcu	mn. USD USD	Ekim 23	7.245,91	8.132,03	8.802,93	8.717,96	M
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku	mn. USD USD	Ekim 23	141.482,00	149.103,00	169.506,00	170.676,00	M
Yurtdışı Yerleşiklerin Hisse Yatırımı	mn. USD USD	Ocak 24	28.772,65	23.330,78	28.866,89	29.196,57	W
Yurtdışı Yerleşiklerin Dibs Yatırımı	mn. USD USD	Ocak 24	1.988,28	1.988,28	4.429,10	5.899,37	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	Aralık 23	117,89	119,39	113,96	110,01	M
Reel Kesim Güven Endeksi	Index	Aralık 23	101,30	105,10	105,30	103,40	M
Finansal Hizmetler Güven Endeksi	Index	Aralık 23	154,70	150,00	152,50	161,40	M
Ekonomik Güven Endeksi	Index	Aralık 23	97,33	103,69	96,50	96,40	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	Aralık 23	65.222,00	111.356,00	96.793,00	158.653,00	M
Bütçe							
Hazine Nakit Dengesi	mn. TRL TRL	Aralık 23 -	72.416	169.779 -	69.062 -	196.962	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	%	Aralık 23	104,29	46,25	154,35	253,26	M
Piyasa							
TCMB Ağırlıklı Fonlama	% pa	Ocak 24	9,51	9,09	14,00	42,50	D
TLREF	% pa	Ocak 24	10,06	10,00	14,00	41,44	D
Politika Faizi	% pa	Aralık 23	9,00	8,50	14,00		D
Kredi Faizi	% pa	Ocak 24	29,33	35,67	58,70	62,08	W
Mevduat Faizi	% pa	Ocak 24	16,28	26,93	40,08	46,48	W
TCMB Net Fonlama	mn. TRL TRL	Ocak 24	268.328,40	671.733,50	-228.622,60 -	168.927,33	D
2 yıllık Gösterge Tahvil	% pa	Ocak 24		8,72		44,14	D
BİST 100	01Jan1986=1	Ocak 24	4.977,64	4.886,91	7.514,10	7.986,47	D
Döviz							
USD/TRY		15.01.2024	18,82	28,90	28,90	30,10	D
EUR/TRY		15.01.2024	20,46	31,46	31,46	32,99	D
EUR/USD		15.01.2024	1,09	1,09	1,09	1,0959	D
Turizm							
Gelen Turist	th. Person	Kasım 23	4.987,11	2.551,48	4.987,11	2.525,35	M

TCMB brüt rezervlerinde gerileme sürüyor...

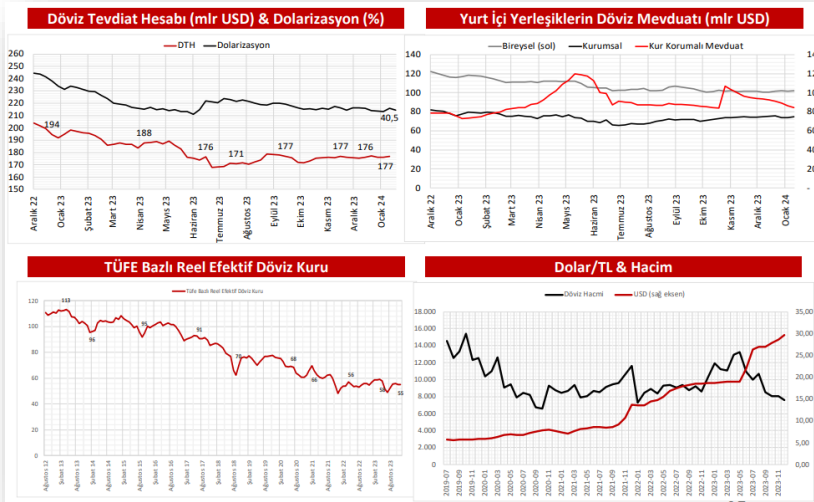
TCMB'nin brüt rezervleri 19 Ocak haftasında 0,2 milyar dolar artışla 139,8 milyar dolara yükselirken, Net rezervler 2,8 milyar dolar azalarak 29,5 milyar dolara geriledi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %60,39 seviyesine geldi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile norm



DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

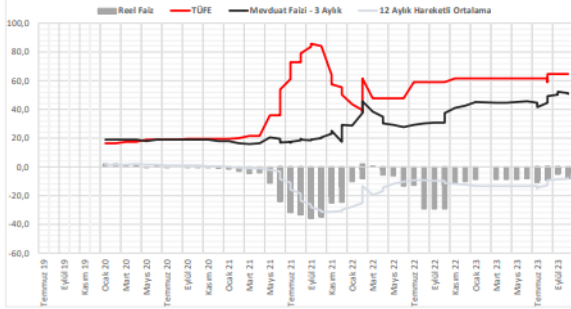
Dolarizasyonda gerileme...

DTH'lar 12 Ocak tarihli haftada önceki haftaya göre yaklaşık 1,1 milyar dolar artarak 177 milyar dolara yükseldi. KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.52 trilyon TL'ye geriledi. Reel efektif döviz kuru endeksi Aralık ayında 55.15 olarak açıklandı.

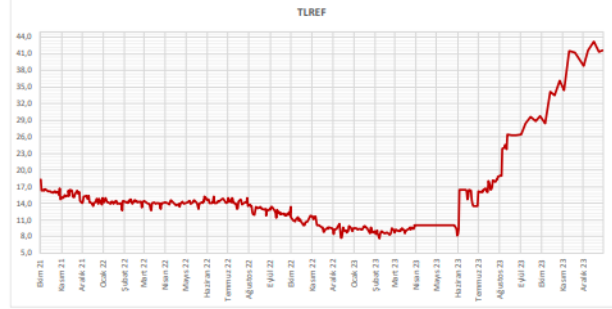


TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. Öte yandan son haftalardaki mevduat oranlarındaki azalış devam etmekte.

Türkiye Reel Faiz

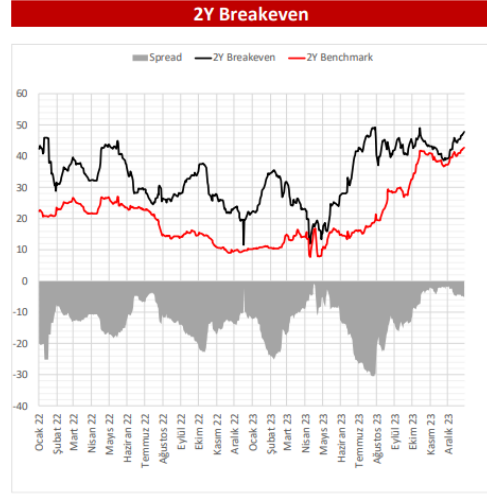
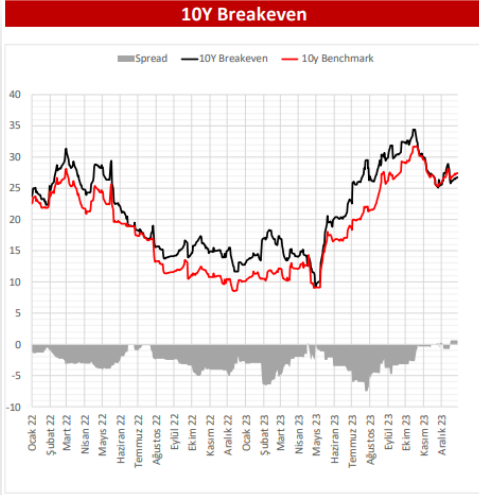


TLREF



BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

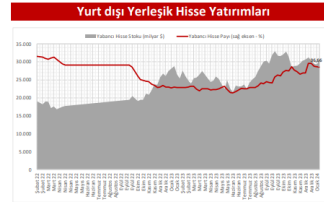
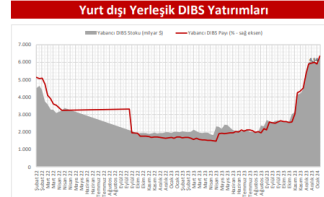
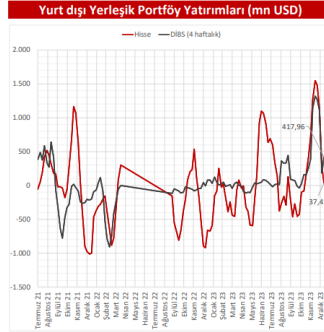
2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endekli tahvil getirisi arasındaki makasın kapanmak üzere olduğunu görmekteyiz. Özellikle 10 yıllıklarda bu durum daha belirgin...



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

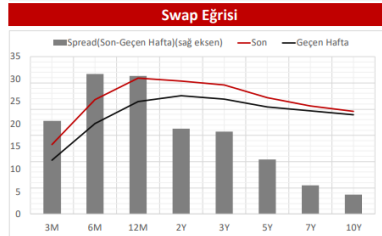
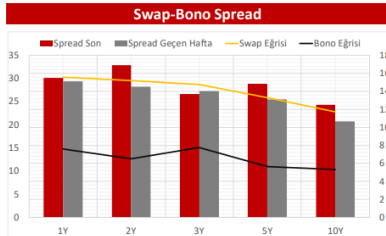
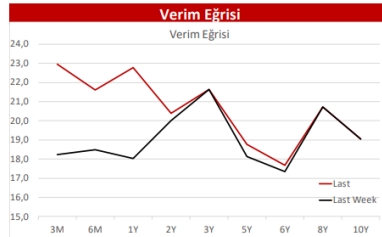
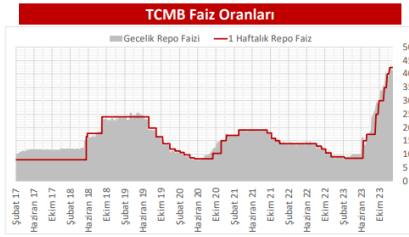
Yabancıardan alımlar...

12 Ocak haftasında yurtdışı yerleőikler 157 milyon dolarlık hisse senedi ve 425 milyon dolarlık tahvil satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 29,2 milyar dolardan 30,8 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri geçen haftaki 5,9 milyar dolardan 6,3 milyar dolara yükseldi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %1,80 seviyesinden %2,11'e yükseldi. Yabancıların toplam işlem hacmi içindeki payı ise geçen haftaya göre hafif azalarak %36,64 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.

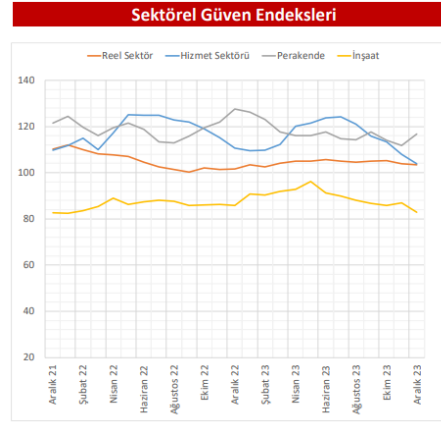
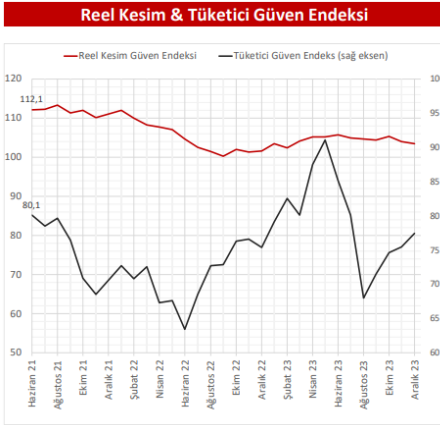


TCMB Para Politikası Kurulu toplantıları ve raporlar takvimi - 2023/2024 yılları

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		

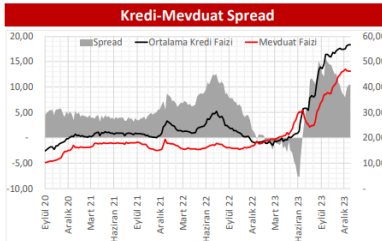
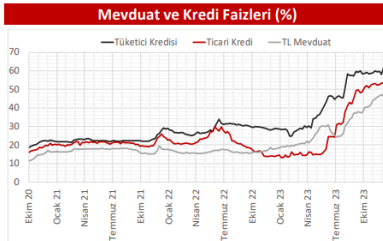
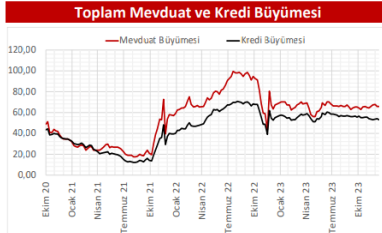
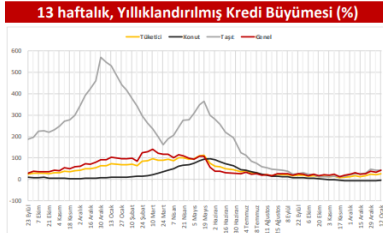
Not: 2024 Yılı Para Politikası ve Liralaşma Stratejisi metni Aralık 2023'te yayımlanacak

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.



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 son haftalarda açılma eğiliminde...



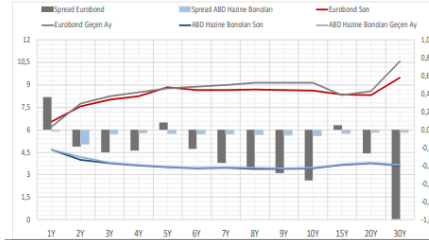
EUROBOND

ABD'de geçen hafta 2 ve 10 yıllıklarda yükselişler vardı. Türkiye'nin eurobond faizleri yurt dışındaki satıcılı seyir ile birlikte hafif yükseldi.

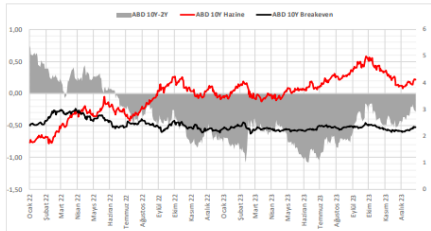
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	42.2%	150 bps	3,166 bps
2Y TRL	42.4%	142 bps	3,183 bps
10Y TRY	26.4%	60 bps	1,599 bps
5Y Eurobond\$	7.4%	27 bps	2 bps
10Y Eurobond\$	8.0%	25 bps	27 bps

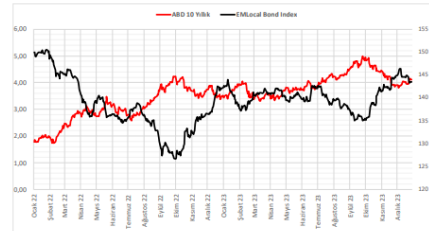
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları

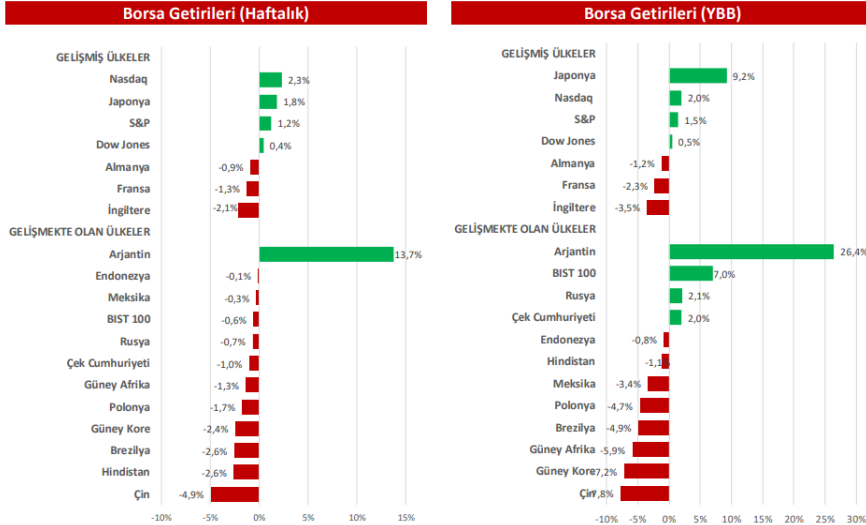


ABD & EM Bono Karşılaştırması



BORSALAR

BIST100 haftayı yatay bir seyirle 7996 seviyesinde kapattı. Haftanın ilk gününde bankalarda satış görülmekte...



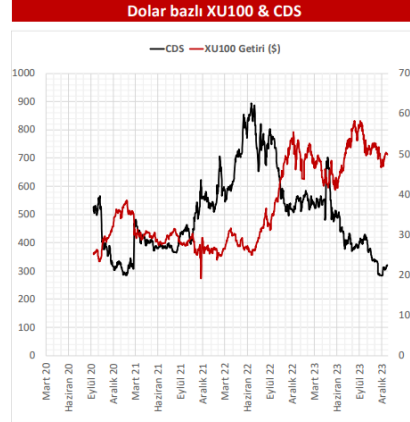
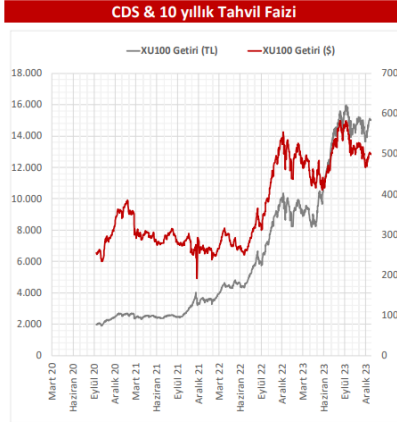
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST geçen haftayı yatay bir seyirle kapattı. Bankacılıkta geçtiğimiz hafta satıcı bir seyir vardı. Bankacılıkta Haftalık -3,9%'luk bir gerileme görüldü.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	10.620.192	1.218.058	3.436.916	4.418.040	5.293.617	6.798.234	2.380.194	3.821.958
Piyasa Değeri (bin USD)	353.010	40.488	114.241	146.853	175.957	225.970	79.116	127.040
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	2.844.546	337.578	978.080	1.531.678	1.770.856	2.150.117	618.439	694.429
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	94.551	11.221	32.511	50.912	58.862	71.469	20.557	23.082
Halka Açıklık	27%	28%	28%	35%	33%	32%	26%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,9%	34,4%	53,8%	62,3%	75,6%	21,7%	24,4%
Haftalık Getiri	1,0%	-3,9%	1,4%	-0,6%	-0,4%	0,1%	2,0%	3,8%
Aylık Getiri	4%	5%	0%	3%	4%	4%	5%	7%
YBB Getiri	8%	11%	4%	8%	8%	7%	6%	10%
1 Yıllık Getiri	55%	117%	35%	45%	46%	47%	54%	86%
F/K	7,9x	3,7x	13,6x	5,7x	6,0x	6,6x	9,6x	11,7x
P/DD	2,4x	1,1x	3,6x	1,8x	1,9x	2,0x	2,3x	4,2x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

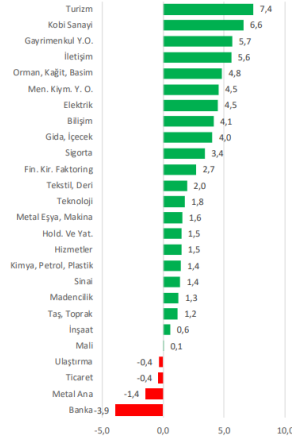
BIST 100 endeksi, geçen yatay kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline gelmişti fakat son haftalarda mevduat faizlerinin bir miktar gerilediğini görmekteyiz. CDS'lerimiz 310'lü seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaşıma yönündeki adımlar risk algımızı pozitif yönde etkiliyor.



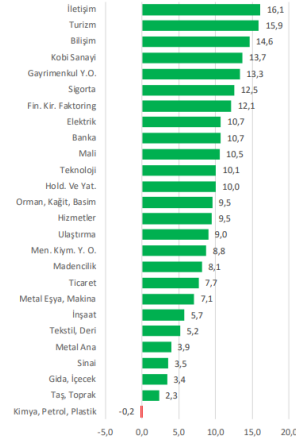
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Geçtiğimiz hafta BIST yatay bir seyir gösterdi, Bankacılık sektörü endeksi baskılayan tarafta yer aldı. En yüksek getiriler ise Turizm, Kobi Sanayi, Gayrimenkul Y.O. ve İletişim sektörlerinde oldu. İletişim sektörü yıl başından bugüne en çok getiri sağlamış sektör olarak göze çarpıyor.

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	POLHO	12,78	100	BAGFS	-9,1
2	VERUS	12,21	99	VAKBN	-8,0
3	ISGYO	11,21	98	GARAN	-6,4
4	NTHOL	9,41	97	GUBRF	-5,6
5	CEMTS	8,94	96	AKBNK	-5,5
6	TRGYO	8,71	95	KRDMD	-4,2
7	SKBNK	8,66	94	EREGL	-3,9
8	SASA	8,34	93	YKBNK	-3,5
9	CCOLA	7,66	92	DOAS	-3,5
10	EKGYO	7,07	91	TATGD	-3,4
11	KERVT	6,98	90	PETKM	-3,0
12	MPARK	6,80	89	HALKB	-2,9
13	AKSGY	6,37	88	ARCLK	-2,8
14	TTKOM	5,96	87	AKSA	-2,6
15	FENER	5,87	86	SOKM	-2,3

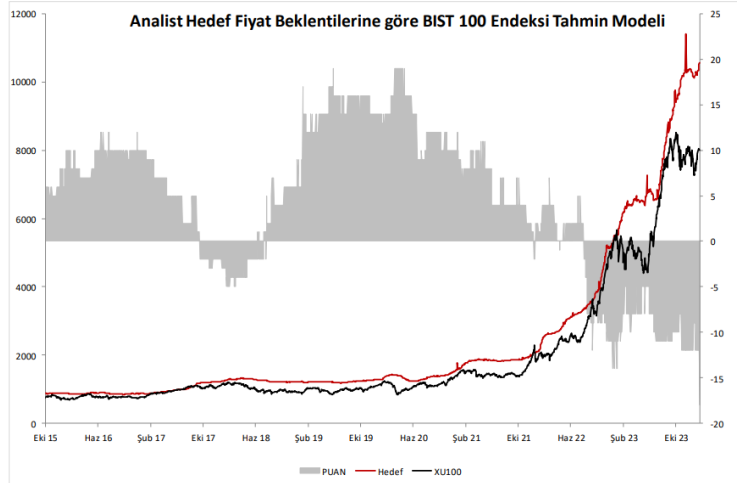
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	FENER	29,73	100	BAGFS	-25,8
2	NTHOL	24,26	99	AKSA	-20,9
3	EKGYO	19,21	98	HEKTS	-18,1
4	TTKOM	16,19	97	GUBRF	-16,4
5	TAVHL	11,23	96	TATGD	-14,3
6	TKNSA	10,21	95	DOAS	-12,7
7	SKBNK	10,14	94	ISMEN	-9,8
8	GSDHO	10,12	93	TUPRS	-9,0
9	IHLGM	8,75	92	ULKER	-8,8
10	VERUS	7,40	91	AEFES	-8,5
11	TCELL	7,15	90	BRSAN	-7,8
12	TURSG	6,82	89	TTRAK	-7,2
13	SAHOL	6,47	88	ARCLK	-6,4
14	ISGYO	6,30	87	SOKM	-6,2
15	TSKB	6,25	86	GOODY	-6,0

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.



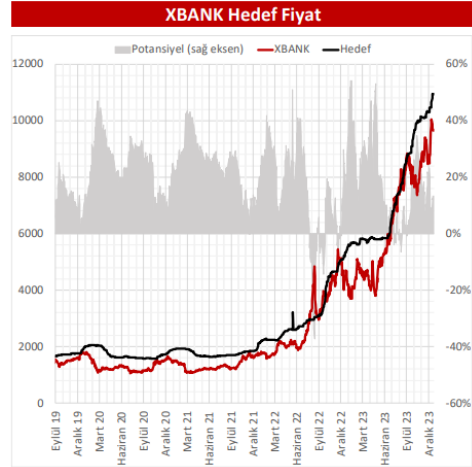
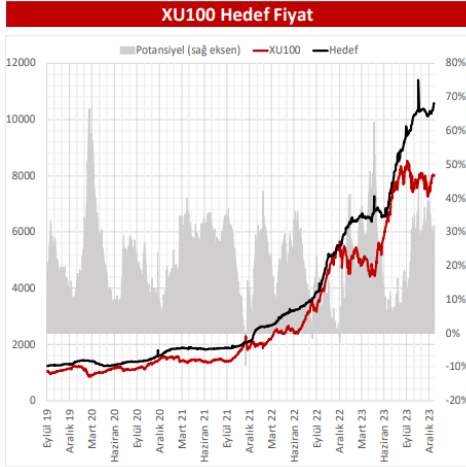
BANKACILIK RASYOLARI

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

XBANK									
F/K Rasyoları		GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
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	2,7x	2,4x	3,5x	2,7x	4,6x	2,2x
Güncel Oran		2,9x	3,1x	2,3x	3,0x	8,3x	2,0x	4,6x	2,3x
İskonto/Prim	Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	29%	37%	2%	30%	263%	-11%	103%	0%
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	-20%	-11%	-24%	1%	161%	-31%	1%	-19%
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	-7%	14%	-12%	23%	134%	-25%	0%	2%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre								
Piyasa Değeri/Defter Değeri		0,6094852	0,5367169	0,466965	0,4064124	0,3254589	0,3545843	0,63596	0,4142448
5 Yıllık Ortalama		0,61x	0,52x	0,50x	0,40x	0,38x	0,37x	0,64x	0,40x
3 Yıllık Ortalama		0,85x	0,86x	0,72x	0,71x	0,67x	0,60x	0,64x	0,59x
Güncel Oran									
İskonto/Prim	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	44%	45%	22%	20%	12%	2%	8%	
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	49%	29%	14%	-20%	-7%	-14%		
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	53%	30%	25%	-3%	-7%	-8%		
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	40%	60%	54%	75%	104%	70%	1%	43%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre	40%	65%	44%	76%	76%	62%	0%	49%
Özkaynak Karlılığı									
5 Yıllık Ortalama		19,0%	18,3%	19,2%	17,8%	10,6%	12,7%	26,8%	15,9%
3 Yıllık Ortalama		22,0%	21,5%	24,1%	21,3%	11,8%	13,4%	28,3%	18,7%
Güncel Oran		31,9%	29,9%	37,8%	31,2%	10,5%	23,3%	0,0%	26,2%

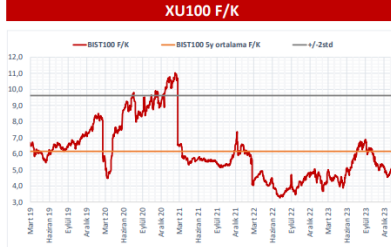
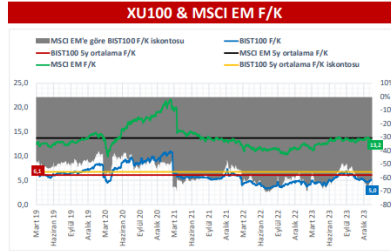
BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

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



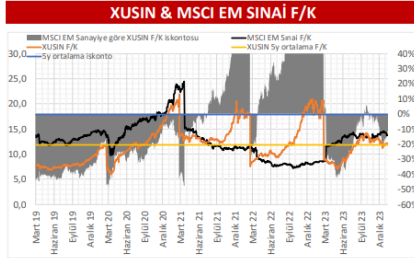
XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 5 çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %62 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyrediyor.



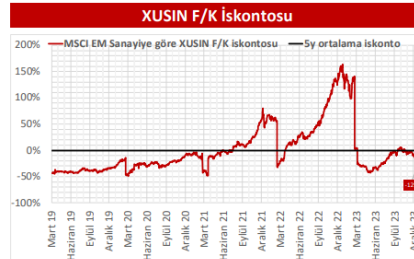
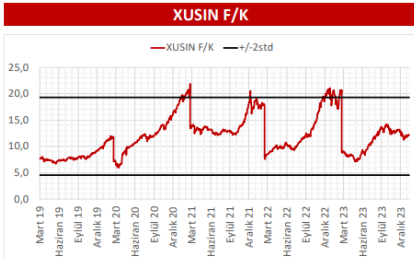
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 12,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %12 iskontolu işlem görmektedir.



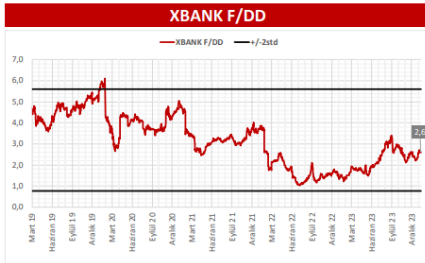
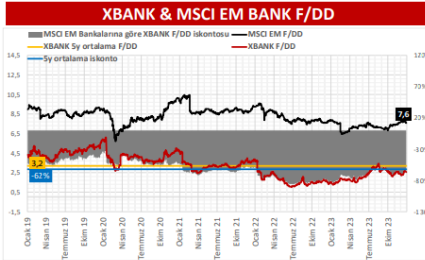
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,9	24,5	164%	80%
En Düşük	6,0	7,2	-49%	-51%
ortalama	11,9	12,8	0%	
carî	12,2	13,8	-12%	-2%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	13,8			13%



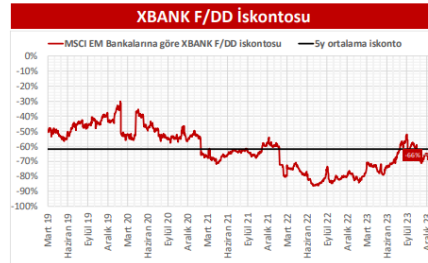
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 2,59x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %66 iskontolu seyretmektedir.



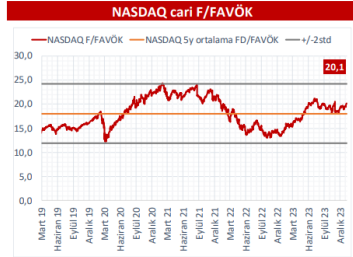
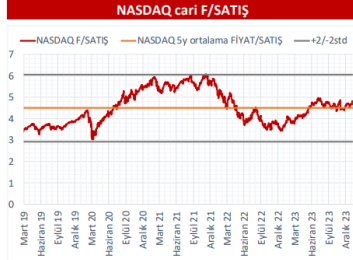
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,10	10,5	-30%	136%
En Düşük	1,04	5,7	-86%	-60%
ortalama	3,18	8,3	-62%	
carî	2,59	7,6	-66%	23%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,91			12%



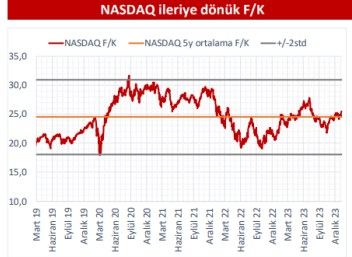
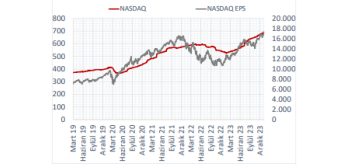
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 4,8x F/Satış, 20,1x F/FAVÖK, 25,5x F/K ile 5 yıllık ortalamaların üstünde işlem görmektedir.



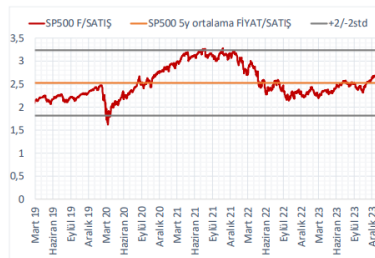
NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
6,1	20%	24,3	21%	31,7	24%	17.314	0%
3,0	-37%	12,2	-39%	18,0	-29%	6.633	-62%
4,8	-7%	20,1	-11%	25,5	-4%	17.314	



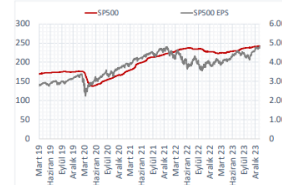
S&P500 ileriye dönük 2,7x F/Satış, 13,6x F/FAVÖK, 19,8x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

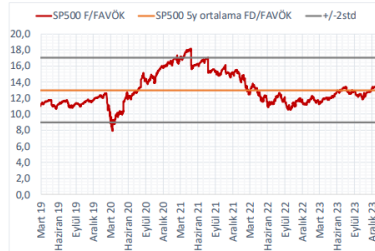


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

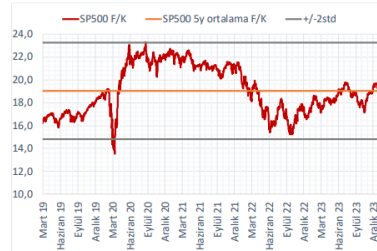
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	21%	18,2	34%	23,3	17%	4.840	0%
En Düşük	1,6	-40%	7,9	-42%	13,5	-32%	2.237	-54%
ortalama	2,5	-7%	13,0	-4%	19,0	-4%		
cari	2,7		13,6		19,8		4.840	



S&P500 cari F/FAVÖK



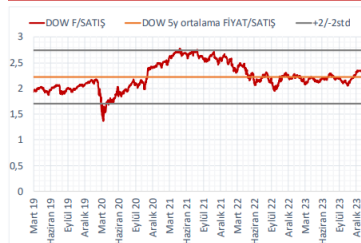
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

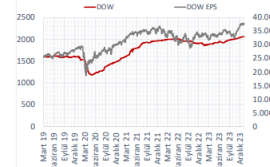
Dow ileriye dönük 2,4x F/Satış, 10,4x F/FAVÖK, 18,4x F/K ile 5 yıllık ortalamasına civarında işlem görmektedir.

DOW cari F/SATIŞ

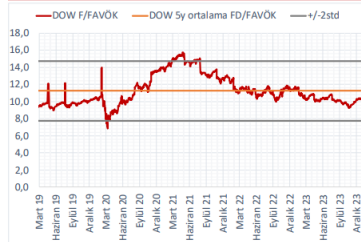


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

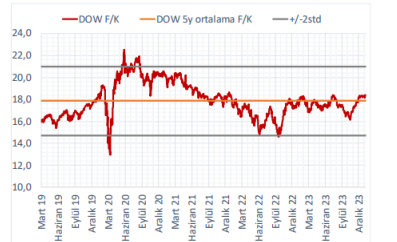
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	2,8	17%	15,8	52%	22,5	23%	37.864	0%
En Düşük	1,4	-42%	6,9	-34%	13,0	-29%	18.592	-51%
ortalama	2,2	-6%	11,2	8%	17,9	-3%		
cari	2,4		10,4		18,4		37.864	



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