

10/02/2025

GÜNÜN YORUMU

Merkez Bankası Cuma günü gerçekleştirdiği Enflasyon Raporu sunumunda 2025 yılsonu enflasyon tahmini % 21'den %24'e yükseltti; tahmin aralığının 5 puan olarak korudu. ABD'de tarım dışı istihdam Ocak ayında 143 bin ile 169 bin olan piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Trump, ABD'ye ithal edilen tüm çelik ve alüminyuma %25 gümrük vergisi getireceğini açıkladı. Bugün Türkiye'de sanayi üretim endeksi ve işgücü istatistikleri yayımlanacak. Yurt dışında önemli bir veri akışı bulunmuyor. Bu sabah Asya endeksleri karışık bir görünüm sergilerken, ABD vadeli alıcılı işlem görüyor. Borsa İstanbul'un hafif alıcılı başlamasını öngörüyoruz.

GÜNDEM

10 Şubat

Sanayi Üretimi - Aralık 2024

İşsizlik Oranı 2024 - Aralık 2024

ALARKO Analist Günü

11 Şubat

Perakende Satış Endeksi (Aralık-24)

MSCI Endeks Gözden Geçirmesi

12 Şubat

TOASO 4Ç24 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar)

PB:TL28,471/547/511mn OYAK: TL27,463/537/423

ISCTR 4Ç24 finansalları PB: TL7.424mn OYAK: TL8.728mn

13 Şubat

Ödemeler Dengesi İstatistikleri (Aralık-2024)

AGESA 4Ç24 finansalları (Net Kar) PB: TL863mn OYAK:

TL732mn

TTRAK 4Ç24 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar) PB:

TL13,429/1,971/1,208mn OYAK: TL13,447/2,060/1,130

14 Şubat

10:00 Konut Satış İstatistikleri- (Ocak-25)

ALBRK 4Ç24 finansalları PB: TL1.661mn OYAK: TL1.686mn

AKCNS 4Ç24 finansalları (Satışlar/FAVÖK/Net Kar)

PB:TL4,846/872/616mn OYAK: TL4,846/872/527mn

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

ANSGR

ŞİRKET HABERLERİ

THYAO

MAKRO HABERLER

Enflasyon Raporu 2025 - I

ABD Tarım Dışı İstihdam (Ocak-25)

YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM				
10 Şubat 25			Bekleni	Önceki
PİYASA KAPANIŞLARI				
	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BİST-100	9,952	%1.1	%0.4	%10.0
BİST-30	11,076	%1.1	%1.5	%15.4
BİST-BANKA	14,524	-%0.9	-%2.3	%48.1
BİST-SINAI	12,700	%1.5	-%2.4	-%8.6
YURTDIŞI PİYASALAR				
Shanghai Comp*	3,318	%0.4	%4.7	%15.8
NIKKEI 225*	38,875	%0.2	-%0.8	%5.4
Hang Seng*	21,491	%1.7	%12.7	%36.5
Dow Jones	44,303	-%1.0	%5.6	%14.6
S&P	6,026	-%0.9	%3.4	%19.9
NASDAQ	19,523	-%1.4	%1.9	%22.1
Almanya DAX	21,787	-%0.5	%7.8	%28.7
İngiltere FTSE 100	8,701	-%0.3	%5.5	%14.9
Fransa CAC 40	7,973	-%0.4	%7.3	%4.3
Brezilya BOVESPA	124,619	-%1.3	%4.8	-%2.7
Hindistan SENSEX	77,321	-%0.7	-%0.1	%8.0
MSCI GOP Endeksi	1,108	%0.6	%4.9	%11.3
DOVİZ PİYASALARI				
USD/TL	35.9869	%0.3	-%1.7	%17.1
EUR/TL	37.1687	-%0.5	-%2.3	%12.2
EUR/USD	1.0321	-%0.1	%0.8	-%4.2
USD/JPY	152.03	-%0.4	%3.7	%1.8
EMTİALAR*				
Altın (\$/ons)	2878.3	%0.6	%7.0	%42.5
Gümüş (\$/ons)	32.0	%0.6	%5.3	%41.0
Brent (\$/varil)	75.3	%0.8	-%4.6	-%2.0
Buğday (\$/ton)	579.5	-%0.6	%9.2	-%8.4
EKONOMİK GÖSTERGELER				
ABD 10 Yıllık Tahvil	4.5	-0.01 bp	-0.27 bp	0.31 bp
VIX	16.54	%6.7	-%15.4	%27.9

* Sabah saat 08:30 değerleridir
Kaynak: Bloomberg

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

ANSGR

Anadolu Sigorta 4Ç24'te hem bizim tahminimizin (2.460mn TL) hem de piyasa beklentisinin (2.724mn TL) üzerinde 2.999mn TL (çeyreksele +%23, yıllık +%517) net kar açıklamıştır. Bu çeyrekte teknik branş, daha yüksek hasarlar ve artan faaliyet giderleri nedeniyle daha az destekleyici olmuştur. Bir önceki çeyrekte %15 olan karşılık oranı 4Ç'de %5'e gerilemiştir. Birleşik oran 3Ç'deki %104 seviyesinden 4Ç'de %111'e yükselirken, bir yıl önceki %133 seviyesinden gerilemiştir. Finansal gelirler, genişleyen portföy büyüklüğü ve yüksek getirili enstrümanlara yapılan aktif portföy değişikliği sayesinde bu çeyrekte sonuçlara katkı sağlamıştır. Takip eden özkaynak karlılığı 3Ç'deki %39 ve bir yıl önceki %55 seviyesinden 4Ç'de %42'ye yükselmiştir. 2024 kümülatif sonuçlarına gelince, ANSGR %105 kombine oran ve %46 daha yüksek yatırım getirisi ile desteklenen %84'lük bir kar artışı kaydetmiştir. 2025 yılında %41 özkaynak karlılığı ile %35 daha yüksek kar bekliyoruz. ANSGR için 213,80TL hedef fiyat ve "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemiz bulunmaktadır. Anadolu Sigorta 25T F/DD 1.3x ve 3.7x F/K ile işlem görürken, 25T özkaynak karlılığı %41 seviyesindedir. Sonuçları hisse için hafif olumlu olarak değerlendiriyoruz.

ANSGR - 4Ç24 Özet Mali Analiz

Tlm	4Ç23	3Ç24	4Ç24	ΔÇ/Ç	ΔY/Y
Brüt primler	15,737	15,014	23,030	53%	46%
Teknik net income	-2,193	-427	-1,284	201%	-41%
Net kar	486	2,441	2,999	23%	517%
Net hasar oranı (%)	-76	-60	-67	-6.8	8.9
Net gider oranı (%)	-34	-31	-39	-8.2	-5.4
Kombine oran (%)	-133	-104	-111	-7.2	21.7
Prim tutma oranı (%)	75	77	77	-0.2	2.0
Özkaynak karlılığı (%)	55	39	42	3.6	-13.1

* oran değişiklikleri puan olarak gösterilmiştir

ŞİRKET HABERLERİ

THYAO

THY Cuma akşamı piyasa kapanışına doğru Ocak 2025'te yıllık bazda %8.2 artışla 6.8mn yolcu taşıdığını açıklamıştır. Rakam, iç ve dış hatlarda sırasıyla yıllık %4.9 ve %10.0 büyümenin etkisini içermektedir ve Aralık'taki yıllık büyüme oranlarının üzerindedir. Ocak ayında dış hat direkt yolcu rakamı yıllık bazda %12.6, transfer yolcu ise %8.5 artmıştır. Kapasitedeki yıllık artış %7.5'tir. Ocak 2025'te yolcu doluluk oranı %82.4'le yıllık 2.1pt artmıştır. Kargo hacmi ise geçen yılın ilk ayına paraleldir. Ocak 2024'ün yolcu bazında zayıf, kargo bazında ise güçlü bazı artış oranlarını etkilemiş olabilir. Havalimanları verisinde de yolcu bazında nispeten kuvvetli verileri görmüştük. Hafif pozitif.

MAKRO HABERLER

Enflasyon Raporu 2025 - I

2025 enflasyon hedefi %24... Merkez Bankası Cuma günü gerçekleştirdiği Enflasyon Raporu sunumunda 2025 yılsonu enflasyon tahmini % 21'den %24'e yükseltti; tahmin aralığının 5 puan olarak korudu. Böylece Merkez Bankası'nın tahmin politikasının üst bandı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yer alan %27.0'nin üzerine çıkmış oldu. Merkez Bankası 2026 yıl sonu için önceki raporda açıkladığı %12'lik hedefini değiştirmede. Merkez Bankası'nın 2025 yıl sonu enflasyon beklentisini güncellemesinde para politikasının etki alanı dışında kalan faktörlerin etkili olduğu belirtildi. Bu faktörlerin başında tüketici fiyat endeksindeki hizmet grubu ağırlığının kira ve diğer hizmet kalemleri öncülüğünde artması geldi. Ayrıca yönetilen yönlendirilen fiyat güncellemeleri de Merkez Bankası'nın tahmini yukarı revize etmesinde etkili oldu. Enflasyon raporunda yapılan değerlendirmeye göre tüketici sepeti ve ağırlık yapısındaki güncellemeler 2025 yıl sonu enflasyon tahmini 0.8 puan yukarı çekti. Ayrıca gıda fiyatları varsayımındaki güncellemeler 0.5 puan yukarı yönlü etkide bulunurken yönetilen yönlendirilen fiyatlara ilişkin düzenlemeler enflasyon beklentisinin 1.7 puan yukarı yönlü revizyonuna neden oldu. Merkez Bankası bir önceki rapor döneminde %22.5 olarak tahmin ettiği 2025 sonu gıda enflasyonunu %24.5'e yükseltirken varil başına 78.8 dolar olarak aldığı petrol fiyatı varsayımını 76.5 dolara düşürdü. Ayrıca ihracat ağırlıklı küresel büyüme endeksinin yıllık değişimini 2.4 yerine 2.2 olarak tahmin eden Merkez Bankası ABD doları cinsi ithalat fiyatlarındaki yıllık değişimi %2.8 yerine %2.6 olarak tahmin etti. Merkez Bankası bu faktörlerin bir sonraki yıl enflasyonunu etkilemeyeceğini ve ikinci el etkilerin parasal duruştaki sıklıkla dolayısıyla telafi edileceğini değerlendirdiği için 2026 yıl sonu enflasyonunda herhangi bir değişiklik yapmadı.

Para politikası kararlarında ana eğilimin rolü... Toplantının önemli notlarından bir tanesi Merkez Bankası'nın uzunca bir süredir para politikası kararlarında çıpa olarak kullandığı mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyon yerine yıllık enflasyona yaptığı vurgu ile ilgili sorular oldu. Merkez Bankası para politikası kararlarında halen ana eğilim göstergelerini takip ettiğini ancak Ocak ve Şubat ayları ile Temmuz ve Ağustos aylarında piyasa tarafından yakından takip edilen B ve C endekslerinin para politikası etkisi dışındaki artışlar nedeniyle yükselmesinin söz konusu olduğunu, piyasanın bu iki endeksi çok yakından takip etmesi nedeniyle para politikasının etkinliğinin düştüğünü belirtti. Bu yüzden bu aylara özgü olarak aylık ana eğilim göstergelerine vurgunun düşürüldüğünü açıkladı. Bu açıklamalardan anladığımız kadarıyla Şubat sonrasında mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyon TCMB'nin para politikası açısından yeniden vurgu yaptığı unsurlardan biri olmaya devam edecek.

TL'de reel değerlenme üzerine... Merkez Bankası'nın destenflasyonu sürecini TL'de reel değerlenmeye bağlı olarak kurgulayıp kurgulamadığına dönük sorulara Merkez Bankası yetkilileri TL'de reel değerlenme hedefli bir politika uygulamadıkları, uygulanan politikanın reel değerlenmeye neden olduğu ve bu yüzden de makro dengesizliklerin giderilmesi açısından dezenflasyon sürecinin bir an önce gerçekleşmesi gerektiği yönünde oldu. İhracatçıların döviz gelirin %30'unu Merkez Bankası'ndan bozdurma zorunluluğu ile ilgili olarak Başkan Yardımcısı Karahan döviz piyasasında arz talep dengesinin daha sağlıklı bir hale gelmesini beklediklerini, şu an hala dengesizliklerin var olduğunu belirtti. Bu açıklaman doğrultusunda döviz gelirin %30'unu bozdurma düzenlemesi ile ilgili kısa vadede bir değişiklik düşünlmediğini anlıyoruz.

Kur geçişkenliği... TCMB Başkan Yardımcısı Cevdet Akçay kur geçişkenliğinin ne kadar olduğuna dair soruya rakamsal bir yanıt vermese de reel değerlenmeye rağmen kur geçişkenliğinin önceki senelere göre artmış olduğunu belirtti. Bu da reel değerlenmenin söz konusu olmadığı durumda enflasyon açısından risk oluşturacaktır. Stopaj düzenlemelerinin etkisi... Mevduat ve fonlarda Şubat itibarıyla devreye giren stopaj düzenlemeleri ile ilgili olacak TCMB TL'de kalma eğiliminin devam ettiğini değerlendirdi ve düzenlemenin dolarizasyon veya talepte artışı tetikleyeceğini düşünmediklerini belirtti.

Korumacı politikalar... Trump sonrası küresel görünümle ilgili olarak Başkan Karahan belirsizliğin çok yüksek olduğunu ve korumacı politikalar devam ederse doların güçlenmesinin ve faizlerin daha uzun süre daha yüksek seviyelerde kalmasının kaçınılmaz olduğunu belirtti. Bu da enflasyonda yukarı büyümede ise aşağı yönlü risk oluşturacaktır. Ancak Başkan şu aşamada görünümün nasıl değişeceğini öngörmenin mümkün olmadığını bu yüzden gelişmeleri izleyeceklerini belirtti. Ayrıca Başkan Karahan Trump'ın önceki döneminde Türkiye'nin Çin'e uygulanan politikalar nedeniyle bazı mallarda pazar payını arttırmasının söz konusu olduğunu öte yandan olası politikaların sermaye akımlarını olumsuz etkileyebileceğini de ekledi. Bu risklere rağmen Başkan Karahan enflasyon görünümü ile ilgili risklerin yurt dışından ziyade yurtiçi kaynaklı olduğunu da fakat yurt dışı risklerin var olması dolayısıyla ihtiyatlı duruşun önem kazandığını söyledi.

Altın rezervleri... Merkez Bankası'nın altın rezervi biriktirmeye devam edip etmeyeceğine dair soruya Merkez Bankası piyasa koşulları elverdiğince ve enflasyon hedefiyle uyumlu olduğu sürece devam edecekleri şeklinde cevap verdi. Ancak Başkan Karahan 2025 Ocak ayında önceki seneye göre 726 tondan 765 tona çıkan altın rezervinin geçen seneye göre daha yavaş bir artış içinde olabileceğini öngördü.

ABD Tarım Dışı İstihdam (Ocak-25)

Saatlik kazançlarda sert artış... ABD'de tarım dışı istihdam Ocak ayında 143 bin ile 169 bin olan piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Ocak ayında sağlık hizmetleri (+44 bin), perakende ticaret (+34 bin), devlet (+32 bin) ve sosyal yardım (+22 bin) sektörlerinde istihdam artışı kaydedildi. İşsizlik oranı, bir ay önce %62,5 olan işgücüne katılım oranının %62,6'ya yükselmesi nedeniyle Ocak ayında %4,1'den %4,0'a hafif bir gerileme gösterdi. Cesareti kırılmış işçiler ve ekonomik nedenlerle yarı zamanlı işlerde çalışanların dahil edildiği daha geniş işsizlik oranı ise %7,5 olarak gerçekleşti. Bu arada, Kasım ayı için toplam tarım dışı bordro istihdamındaki değişim 49 bin artışla 212 binden 261 bine, Aralık ayı için ise 51 bin artışla 256 binden 307 bine revize edildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar %0,3 olan piyasa beklentisinin üzerinde aylık %0,5 artarken, yıllık artış %4,1 oldu. Tarım dışı özel sektörde tüm çalışanlar için ortalama çalışma haftası Ocak ayında 0,1 saat azalarak 34,1 saate geriledi. Ocak ayında işsiz sayısı 37 bin kişi azalarak 6,8 milyona geriledi. Verilerin açıklanmasının ardından Fed'in Mart toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimine gideceğine ilişkin piyasa beklentisi %15,6'dan %10,1'e gerileyerek düşüş gösterdi.

Temettü Tablosu

10 Şubat 25

Hisse	2023 Net Kar (TL mn)	Brüt Nakit Temettü (TL mn)	Temettü Dağıtım Oranı (%)	Hisse Başına Brüt Nakit Temettü (TL)	Temettü Tarihi	Genel Kurul Tarihi	Hisse Fiyatı TL	Temettü Getirisi (%)
MSGYO	1,185	33	2.8%	0.248	18/03/25	04/09/24	15.64	1.6%
GOKNR	370	53	14.2%	0.150	-	29/08/24	22.40	0.7%

Kaynak: KAP Açıklamaları

*Renkli işaretliler taksitler halinde temettü dağıtımını yapacaktır.

**Teklif onay aşamasında.

Genel Kurul Tarihleri

Kod	Şirket	Tarih
BAHKM	BAHADIR KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	10 Şubat 25
MERKO	MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	10 Şubat 25
FENER	FENERBAHÇE FUTBOL A.Ş.	19 Şubat 25
FORTE	FORTE BİLGİ İLETİŞİM TEKNOLOJİLERİ VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.	19 Şubat 25
CMBTN	ÇİMBETON HAZIRBETON	25 Şubat 25
CMENT	ÇİMENTAŞ İZMİR ÇİMENTO	25 Şubat 25
ALMAD	ALTINYAĞ MADENCLİK VE ENERJİ YATIRIMLARI SANAYİ A.Ş.	27 Şubat 25
AKFIS	AKFEN İNŞAAT TURİZM VE TİCARET A.Ş.	03 Mart 25
RTLAB	RTA LABORATUVARLARI BİYOLOJİK ÜRÜNLER İLAÇ VE MAKİNE SANAYİ TİCARET A.Ş.	06 Mart 25

Kaynak: BİST

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.