

24.06.2024

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde,TCMB Haziran ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranı, reel kesim güven endeksini açıklayacak, TÜİK ise sektörel güven endekslerini yayınlayacak. Bu hafta ayrıca, Nisan ayı konut fiyat endeksi, Mayıs ayı yabancı ziyaretçi sayısı, Haziran ayı Ekonomik Güven Endeksi, Haziran ayı PPK toplantısı kararları ve Mayıs ayı dış ticaret verileri açıklanacak. ABD’de Yeni konut satışları, Almanya İFO, Euro Bölgesi tüketici güven endeksi, ABD çekirdek PCE endeksi takip edilecek...

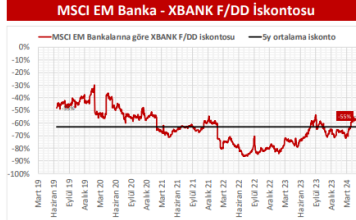
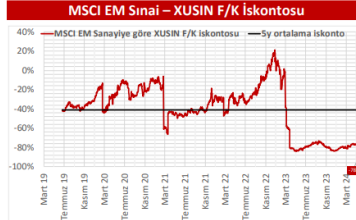
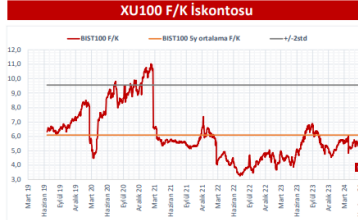
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, Merkez Bankalarının politika faizine yönelik kararları ön plandaydı. İngiltere Merkez Bankası (BoE), politika faiz oranını beklentilere paralel olarak %5,25 seviyesinde sabit bıraktı,Brezilya Merkez Bankası politika faizini piyasa beklentilerine paralel olarak %10,50’de sabit bıraktı. İsviçre Merkez Bankası ise politika faizinin sabit tutulması yönündeki piyasa beklentilerine karşın 25 baz puan indirerek %1,25’e çekti. ABD tarafında ise S&P Global imalat ve hizmet dahil öncü bileşik PMI Haziran ayında 0,1 puan artışla 54,6’ya çıkarak piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Söz konusu dönemde ülkede imalat PMI 0,4 puan artışla 51,7 seviyesine yükselirken, hizmet PMI ise 55,1’e çıkarak Nisan 2022’den bu yana en yüksek seviyesini kaydetti. Bu haftanın en önemli verisi ise ABD’de Fed’in favori enflasyon göstergesi çekirdek PCE endeksi.

ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Bayram tatili nedeniyle zayıf bir veri akışı vardı. Bayram öncesi haftada TCMB'nin toplam rezervleri 146.3 milyar dolara yükselirken, net rezervleri ise 47.0 milyar dolara geriledi. Ayrıca merkezi yönetim bütçe dengesi mayıs ayında 219,4 milyar TL, faiz dışı olarak ise 330,1 milyar TL fazla verdi. Böylelikle, ilk beş ayda bütçe açığı 472 milyar TL'ye, 12 aylık birikimli olarak 1,58 trilyon TL'ye geriledi. Bütçe dengesinin mayıs ayında bu denli fazla vermesinde dönemsel olarak yüksek gerçekleşen kurumlar vergisi geliri (403,9 milyar TL) öne çıktı. Tüketici Güven Endeksi mevsimsellikten arındırılmış olarak haziranda aylık 2,2 puan azalışla 78,3 ile sene sonundan bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Alt endekslerden mevcut dönem genel ekonomik durum değerlendirmeleri iyileşirken, hanenin genel ekonomik durum ve maddi durum beklentileri bozuldu. Bu hafta yurtiçi tarafta Perşembe günü açıklanacak olan PPK kararı önemli, ayrıca Cuma günü açıklanacak olan FATF kararları öne çıkıyor. Gri listeden çıkma durumu söz konusu olabilir.

BIST100'de güçlü yükseliş...

BIST 100 endeksi, yalnızca iki gün işlem gördüğü haftayı 94,9 milyar TL ortalama hacim ve %2,87 toplam kazançla 10.771 puan seviyesinden tamamladı. Genellikle her Kurban Bayramı sonrası olduğu gibi ilk işlem gününe güçlü bir açılışla başlayan endeks, alımların artmasıyla birlikte yükselişini sürdürerek tüm zamanların en yüksek haftalık kapanışını gerçekleştirdi.

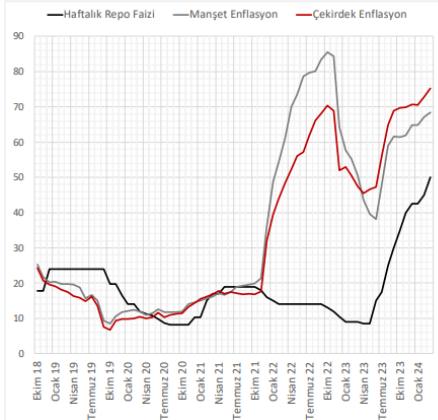


TAHVİL BONO PİYASASI

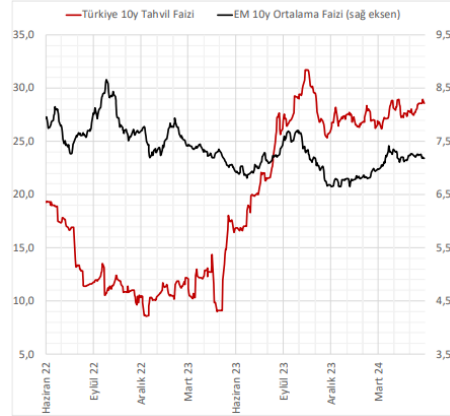
Tahvil piyasasında alıcılı seyir izlendi...

Yurt içi tarafta, TL tahvil piyasalarında alıcılı seyir izlendi. Şubat 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil faizi 50 bp azalışla %42,91'dan işlem görürken, 10 yıllık gösterge tahvil faizi ise 19 bp azalışla %28,78 seviyesinden haftanın son gününü tamamladı. BIST Kesin Alım Satım Pazarında işlem hacmi 9,5 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



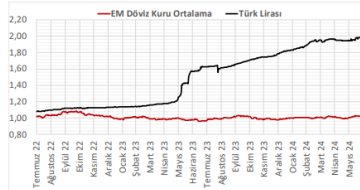
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL’de yatay görünüm devam ediyor...

USD/TL kuru, geçtiğimiz hafta yaklaşık %1’lik bir yükseliş gösterdi. Kapanış 32,83 seviyesinde gerçekleşti.

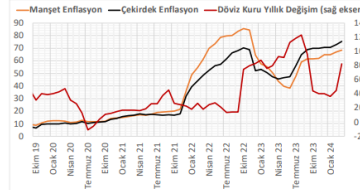
2019’dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



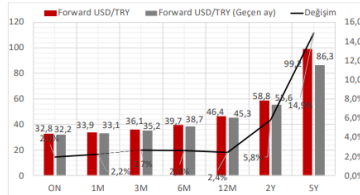
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



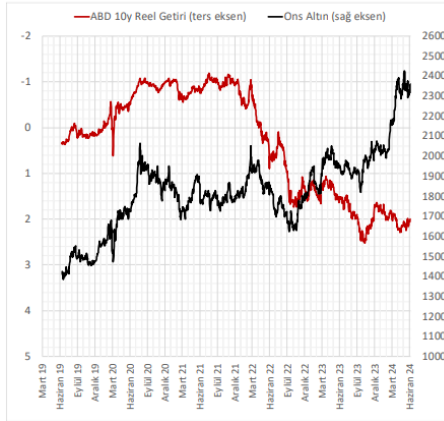
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



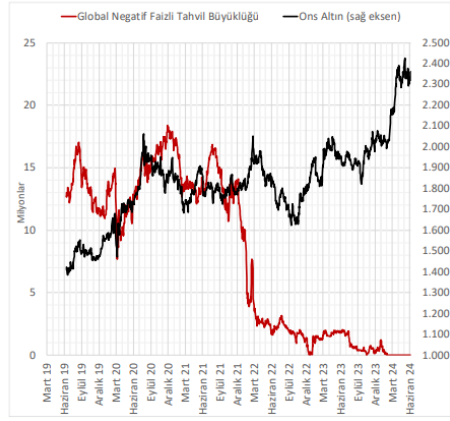
Ons Altında gerileme...

Ons altında 2360\$ seviyelerinden geri çekilme gerçekleşti, haftayı 2320\$ seviyelerinden tamamladı

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Bu hafta yurt içinde, TCMB Haziran ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranı, reel kesim güven endeksini açıklayacak, TÜİK ise sektörel güven endekslerini yayınlayacak. Bu hafta ayrıca, Nisan ayı konut fiyat endeksi, Mayıs ayı yabancı ziyaretçi sayısı, Haziran ayı Ekonomik Güven Endeksi, Haziran ayı PPK toplantısı kararları ve Mayıs ayı dış ticaret verileri açıklanacak. ABD’de Yeni konut satışları, Almanya İFO, Euro Bölgesi tüketici güven endeksi, ABD çekirdek PCE endeksi takip edilecek...

Türkiye – Kapasite Kullanım Oranı, Reel Sektör Güven Endeksi, TCMB Faiz Kararı, Hazine Borçlanma Programı

ABD – Conference Board Tüketici Güveni, 1Ç Büyüme, Ticaret Dengesi, Çekirdek PCE

Avro Bölgesi – Almanya İfo, Almanya Tüketici Güven Endeksi, Euro Bölgesi Tüketici Güveni, Almanya Perakende Satışlar Asya – Japonya TÜFE ve Sanayi Üretimi

Fed'in faiz indirimi beklentilerinde düşüş...

ABD enflasyonunda gerileme...

Haftanın verisi ABD çekirdek PCE enflasyonu olacak...

Fed'in faiz indirimi beklentilerinde düşüş...

Fed, iki günlük FOMC toplantısının ardından fonlama faizini beklendiği gibi %5,25'te sabit tuttu ancak enflasyon beklentisi yukarı yönlü revize edilirken, faiz indirimi sayısına ilişkin beklentiler de 3'ten 1'e düşürüldü. Fed yöneticileri, muhtemelen işgücü piyasasının güçlü seyrinden kaynaklı olarak ekonomik aktivitede tam bir yavaşlamanın da söz konusu olmamasından dolayı enflasyonun kısa vadede %2,0'ye yakın bir yere sürdürülebilir bir şekilde düşeceğine henüz inanmıyorlar. Bu yüzden yıl sonu Fed fonlama oranı beklentilerini %4,6'dan %5,1'e yükselttiler. Fed açıklamasında para politikasını gevşetmeye başlamalarına izin verecek güvene sahip olduklarını düşünmedikleri ifadesine yer verildi. Başkanlar artık PCE enflasyonunun yılı %2,4 yerine %2,6'da tamamlamasını, çekirdek enflasyonun ise yılı %2,6 yerine %2,8 seviyesinde tamamlamasını bekliyor.

ABD enflasyonunda gerileme...

ABD enflasyonu Mayıs'ta önceki aya göre değişim göstermeyerek güçlü tarım dışı istihdamın piyasa beklentileri üzerine etkisini silmiş görünüyor. %0.1'lik beklentiye karşılık %0.3'ten %0.0'a gerileyen tüketici enflasyonu yıllık bazda %3.5'lik beklentiye karşılık %3.6'dan %3.4'e geriledi. %3.4'te sabit kalması beklenen çekirdek enflasyon da %3.3'e düştü. Bu oran çekirdek enflasyonda Nisan 2021'den bu yana en düşük orana işaret ediyor. Detaylara bakıldığında gıda enflasyonu %2,2'den %2.1'e, barınma enflasyonu %5.5'ten %5.4'e, ulaştırma %11.2'den %10.5'e, giyim %1.3'ten %0,8'e geriledi.

Haftanın verisi ABD çekirdek PCE enflasyonu olacak...

Cuma günü saat 15:30'da açıklanacak verinin Mayıs ayında kişisel gelirlerin aylık %0,3'ten %0,4'e, kişisel harcamaların %0.2'den %0.3'e ivmelenmesi bekleniyor. Yıllık çekirdek PCE enflasyonu ile ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Nisan ayı realizasyonu %2,8 olarak gerçekleşmişti. Beklentilere paralel veya beklentilerin altında bir gerçekleşme Fed'in faiz indirimine ilişkin endişeleri daha da azaltacaktır.

Mayıs ayında 219.4 milyar TL fazla...

Yıllık üretim %0,7 daraldı...

Nisan cari açık 31.5 milyar dolar...

Enflasyon beklentilerinde hafif iyileşme...

Mayıs ayında 219.4 milyar TL fazla...

Mayıs 2023'te 118.9 milyar TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi bu yıl 219.4 milyar TL fazla verirken, faiz dışı denge de geçen yılın aynı ayındaki 221.6 milyar TL fazlaya karşılık Mayıs ayında 330.1 milyar TL fazla verdi. Buna göre, 12 aylık bütçe açığı 1,684 trilyon TL'den 1,583 trilyon TL'ye iyileşirken, faiz dışı açık Nisan ayındaki 779,8 milyar TL'den Mayıs ayında 671,4 milyar TL'ye düştü. Bütçe açığının GSYH'ye oranı Nisan ayındaki %5,3 seviyesinden Mayıs ayında %4,8'e geriledi. Mayıs ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri reel olarak %4,5 oranında artarken, harcamalar %4,3 oranında arttı. Bu artışta gelir vergisi ve KDV'deki güçlü artış etkili olurken, harcamalardaki artışta depremle ilgili harcamalardan kaynaklanan cari transferler etkili oldu.

Yıllık üretim %0,7 daraldı...

Sanayi üretimi Nisan ayında yıllık bazda %0,7 azalırken, aylık üretim bir önceki ayki %0,1'lik daralmanın ardından %4,9 oranında geriledi. Mevsimsel etkilerden arındırılmamış üretim ise yıllık bazda %3,4 oranında geriledi. Bayram ve köprü günlerinin Nisan ayı rakamlarını etkilediği görülürken, imalat PMI endeksi üst üste aylar boyunca eşik seviyesinin altında seyrediyor.

Nisan cari açık 31.5 milyar dolar...

Nisan ayında cari denge 5.6 milyar dolar civarındaki piyasa beklentisinin altında kalarak 5.3 milyar dolar açık verdi. Ancak yine de geçen senenin aynı ayındaki 5.1 milyar dolarlık açığın üzerinde kalarak 12 aylık toplam cari açığın geçen yıl Temmuz'dan bu yana ilk defa önceki aya göre artış göstererek 31.3 milyar dolardan 31.5 milyar dolara yükselmesine neden oldu. Geçen seneye göre bozulmada ithalatın %1.0'e yakın artışına karşılık ihracatın %1.6 daralması ve turizm gelirlerinin %5.25 gibi sınırlı bir miktarda artması etkili oldu.

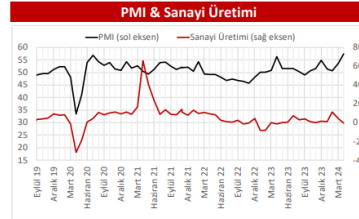
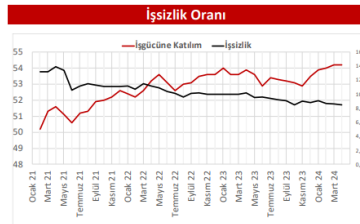
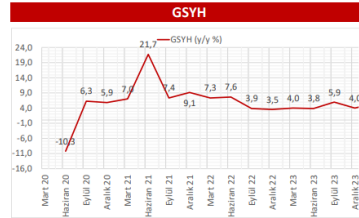
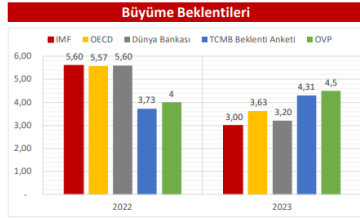
Enflasyon beklentilerinde hafif iyileşme...

Haziran ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre yılsonu TÜFE enflasyonu beklentisi bir önceki aya göre hafif bir düşüşle %43,64'ten %43,52'ye gerilerken, gelecek yılsonu enflasyon beklentisi ise bir önceki ayki %25,6 seviyesinden %25,5'e geriledi. Ekim ayından bu yana iyileşme gösteren 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri Haziran ayında da gerileyerek sırasıyla %31,8 ve %20,3 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa katılımcıları önümüzdeki 3 ay içinde politika faizinde bir değişiklik beklemeyken, 12 ay sonunda %35,9'a, 24 ay sonunda ise %23,2'ye gerilemesini beklemekte.

MAKROEKONOMİ

BÜYÜME

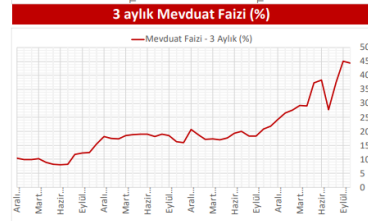
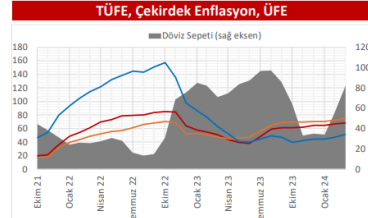
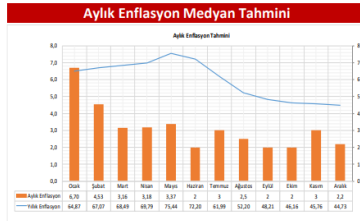
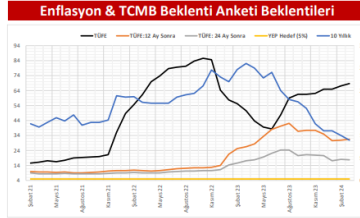
Yılın son çeyreğinde milli gelir %4.0 ile medyan beklentinin üzerinde büyüme kaydetti. Böylece, 2023 yılı büyüme oranı %4.5 seviyesinde gerçekleşti . S&P Global/İSO imalat sektörü Ocak ayında 49,2 olarak gerçekleşen manşet PMI, Şubat'ta 50,2'ye yükselerek yeniden 50,0 eşik değerinin üzerine çıktı. 2024 yılı Mart ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %7,5 arttı, imalat sanayi sektörü endeksi %4,0 arttı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %5,1 arttı .



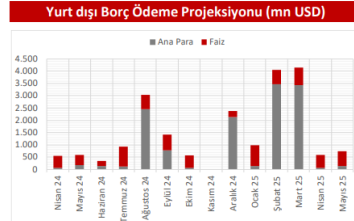
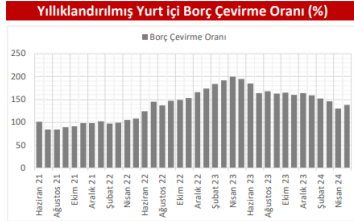
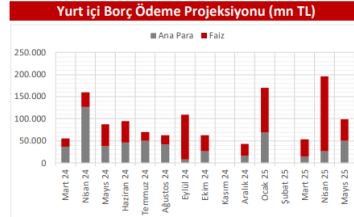
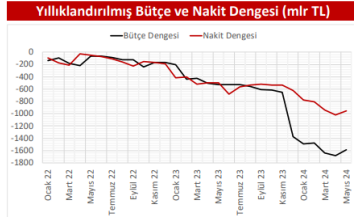
MAKROEKONOMİ

Yıllık Enflasyon %75.45...

2024 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %3,37, bir önceki yılın Aralık ayına göre %22,72, bir önceki yılın aynı ayına göre %75,45 ve on iki aylık ortalamalara göre %62,51 olarak gerçekleşti.

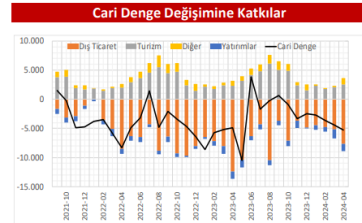
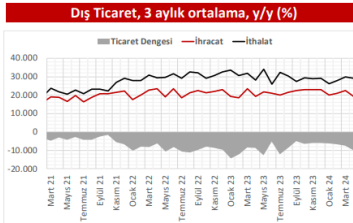
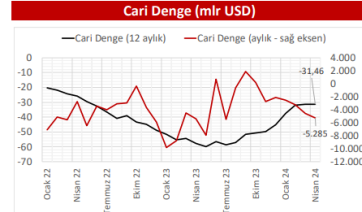
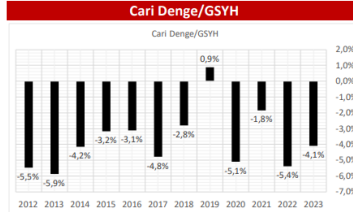


Merkezi yönetim bütçe dengesi mayıs ayında 219,4 milyar TL, faiz dışı olarak ise 330,1 milyar TL fazla verdi. Böylelikle, ilk beş ayda bütçe açığı 472 milyar TL'ye, 12 aylık birikimli olarak 1,58 trilyon TL'ye geriledi. Bütçe dengesinin mayıs ayında bu denli fazla vermesinde dönemsel olarak yüksek gerçekleşen kurumlar vergisi geliri (403,9 milyar TL) öne çıktı.



CARİ DENGE

TCMB verilerine göre Nisan ayında cari işlemler dengesi 5.2 milyar dolar açık verdi, geçen yılın aynı ayında 5.08 milyar dolar açık verilmişti. Veriye ilişkin medya beklenti 6 milyar 144mn dolar açık şeklinde oluşmuştu. Öte yandan, 2023 yılı açığı ve ilk çeyrek gerçekleşmesinde sınırlı revizyon gözlendi. Böylece, ilk dört ayda verilen açık 16,1 milyar dolar ve son 12 ayda verilen cari açık 31,5 milyar dolar (GSYH'ya oranla da %2.8) ile yükseliş kaydetti.



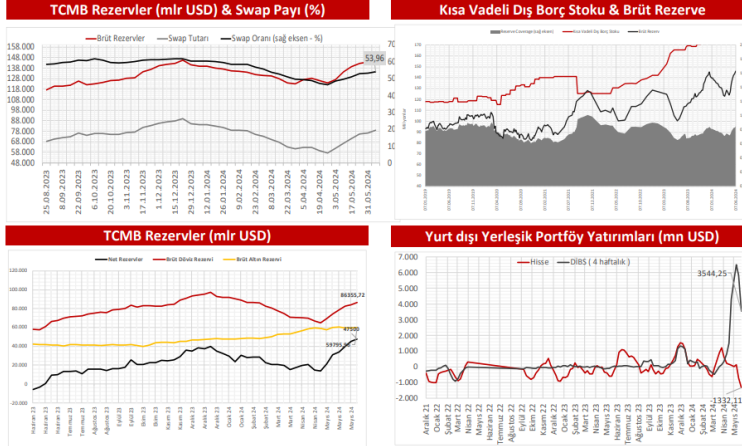
MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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

TCMB brüt rezervlerde yükseliş...

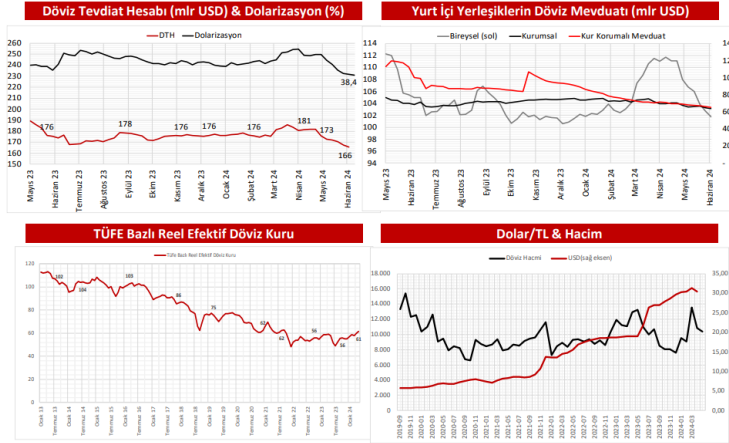
TCMB'nin brüt rezervleri 31 Mayıs haftasında 143.6 milyar dolara, net uluslararası rezervler ise 45.5 milyar dolara yükseldi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %53,21 seviyesine yükseldi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...



DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

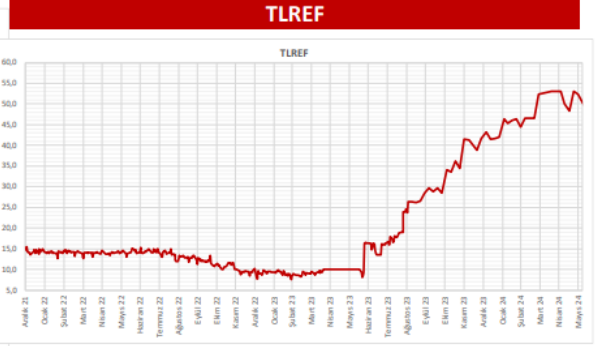
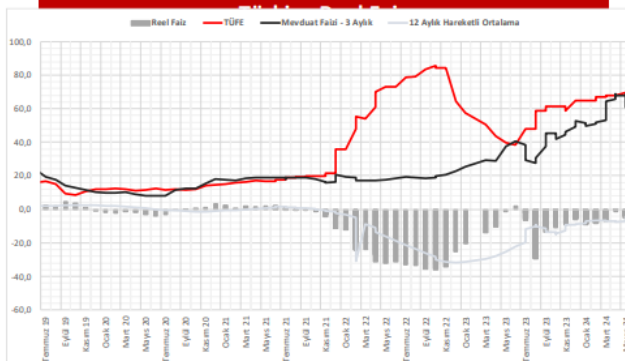
Dolarizasyonda yatay seyir...

DTH'lar 31 Mayıs tarihli haftada önceki haftaya göre 3,2 milyar dolar azalarak 167,4 milyar dolara geriledi. KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.12 trilyon TL'ye geriledi. Reel efektif döviz kuru endeksi Mayıs ayında 61.46 olarak açıklandı.



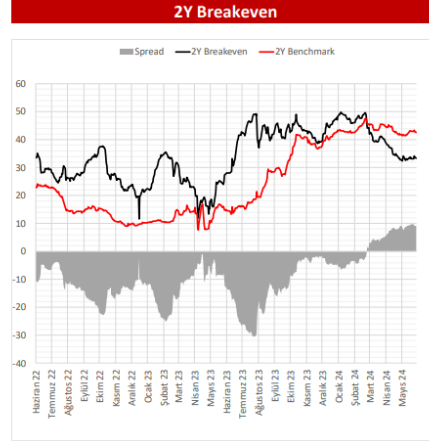
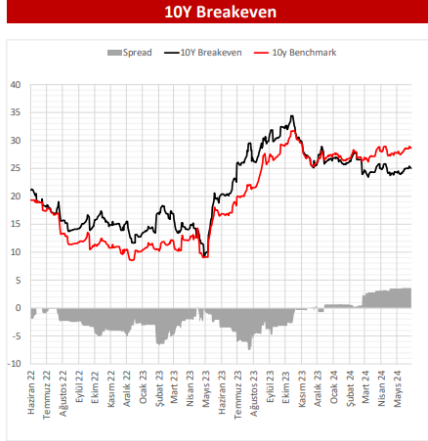
REEL FAİZ

TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. Faiz artırımından sonra pozitif tarafa iyice yaklaşıldı. Ancak son dönemde mevduat faizlerinde gerileme görülüyor.



BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makas bir miktar açılmış durumda.

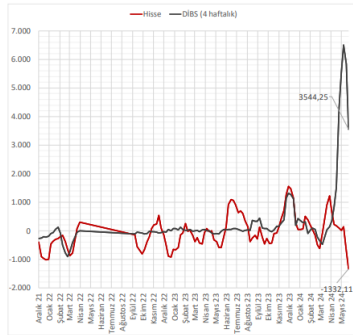


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

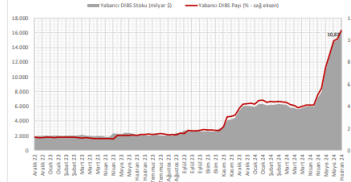
Yabancılardan büyük bir giriş daha...

Yurtdışında yerleşik kişiler 31 Mayıs haftasında 529 milyon dolarlık hisse senedi satarken, 313 milyon dolarlık tahvil aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 42,3 milyar dolardan 41,1 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 14,7 milyar dolardan 15,0 milyar dolara yükseldi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %6,66 seviyesinden %6,71'e ulaştı. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi girişleri 0,1 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 9,1 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 257 milyon dolar arttı.

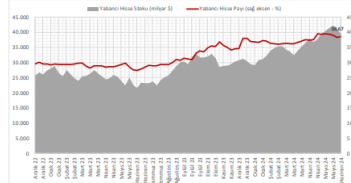
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

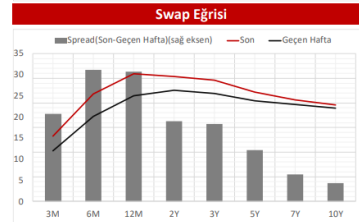
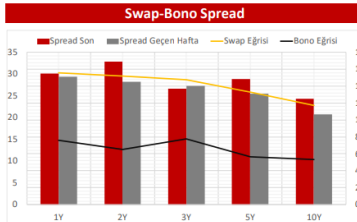
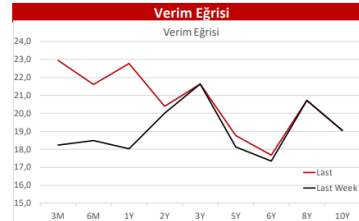
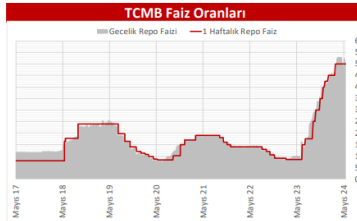


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Merkez'den beklentilere paralel karar...

TCMB Mayıs ayı Para Politikası Kurulu toplantısında beklentilere paralel şekilde politika faizini %50 seviyesinde tuttu. Geçen ay açıklanan +/- 300 baz puanlık koridor genişliği yine 300 baz puan olarak korundu. Ayrıca makroihtiyatı ve sterilizasyona yönelik tedbirler açıklandı.

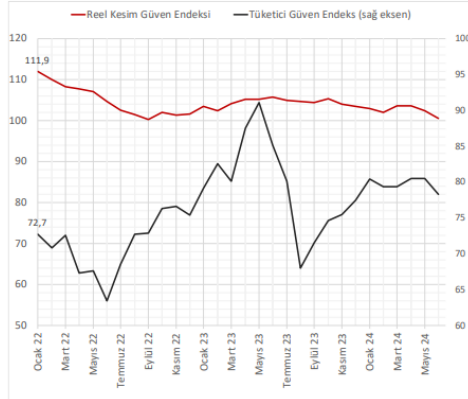


GÜVEN ENDEKSLERİ

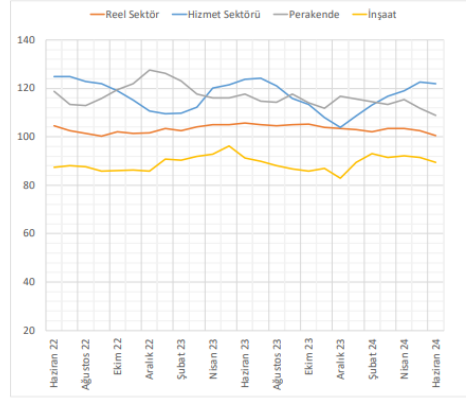
Tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Nisan ayında 80,46 iken Mayıs ayında %0,1 oranında artarak 80,51 oldu.

2024 yılı Haziran ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE-MA), bir önceki aya göre 1,9 puan azalarak 100,5 seviyesinde gerçekleşti.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

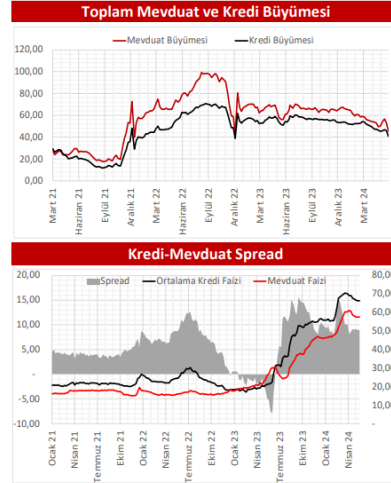
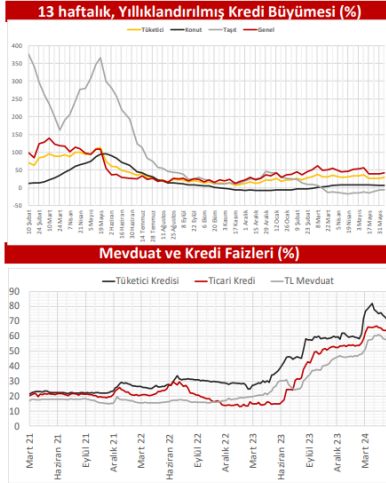


Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

MB'nin faiz artırımları, finansal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımları ile TL mevduat faizlerinde yükseliş görülmesi bekleniyor. Öte yandan tüketim kredilerine ve ticari kredilere erişimin gittikçe zorlaştığını görmekteyiz. Kredi büyüme azalan seyrinde devam ediyor.



TAHVİL PİYASALARI

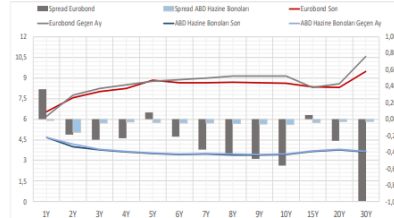
EUROBOND

ABD tahvilleri cephesinde, 10 yıllık tahvil faizi %4,25 ve 2 yıllık tahvil faizi %4,73 seviyesinden işlem görüyor. VIX endeksi ise 13,20 seviyesine hafif yükseldi. Türkiye'nin eurobond faizleri ise yataydı.

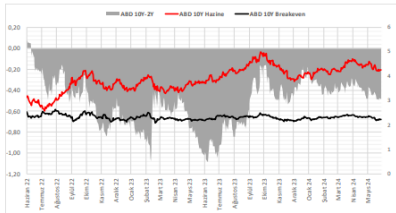
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	49.2%	(15 bps)	3,870 bps
2Y TRY	42.8%	(18 bps)	3,227 bps
10Y TRY	28.8%	21 bps	1,842 bps
5Y Eurobond\$	6.9%	1 bps	(47 bps)
10Y Eurobond\$	7.5%	0 bps	(21 bps)

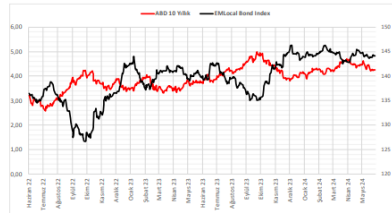
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



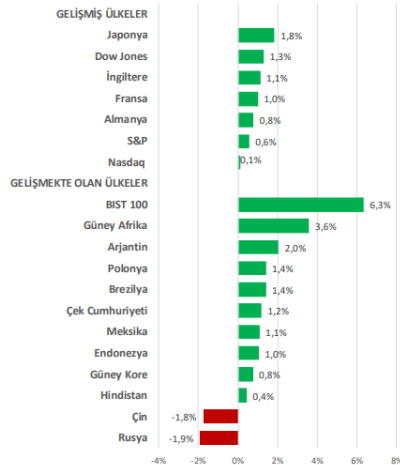
ABD & EM Bono Karşılaştırması



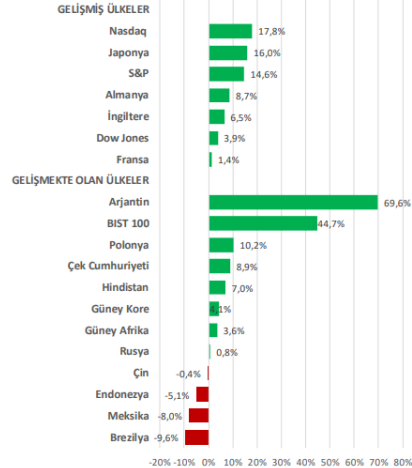
BORSALAR

BIST100'de Kurban Bayramı sonrasında güçlü bir yükseliş görüldü. Geçen haftalardaki kayıpları telafi eden bir yükseliş vardı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



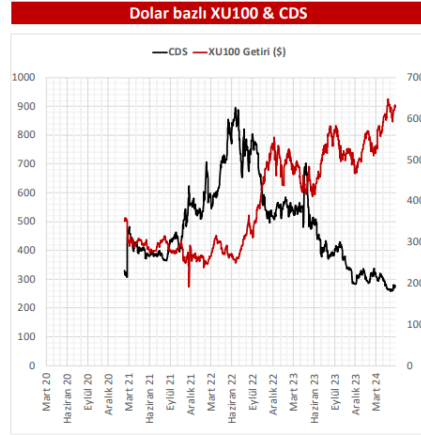
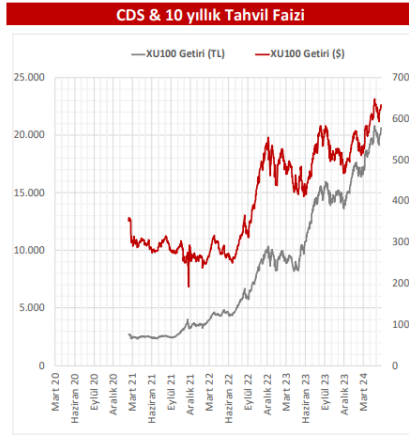
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100'de geçen hafta %2,9'luk bir yükseliş vardı. Bankacılık endeksi ise %5,5 yükseldi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	14.349.281	2.000.153	4.234.634	6.001.244	7.185.309	9.178.836	3.177.592	5.170.445
Piyasa Değeri (bin USD)	440.553	61.409	130.012	184.251	220.604	281.809	97.559	158.743
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.843.445	544.465	1.216.590	2.105.095	2.439.355	2.948.488	843.393	894.957
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	118.002	16.716	37.352	64.631	74.893	90.525	25.894	27.477
Halka Açıklık	27%	27%	29%	35%	34%	32%	27%	17%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	14,2%	31,7%	54,8%	63,5%	76,7%	21,9%	23,3%
Haftalık Getiri	3,0%	5,5%	2,3%	3,0%	3,1%	2,9%	2,6%	3,5%
Aylık Getiri	-1%	0%	-4%	-2%	-1%	-1%	0%	-1%
YBB Getiri	43%	78%	26%	46%	45%	44%	39%	38%
1 Yıllık Getiri	114%	213%	76%	103%	104%	108%	122%	140%
F/K	10,1x	5,3x	13,1x	7,3x	7,8x	8,3x	11,3x	16,6x
P/DD	1,9x	1,5x	2,2x	1,5x	1,5x	1,6x	1,9x	2,4x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

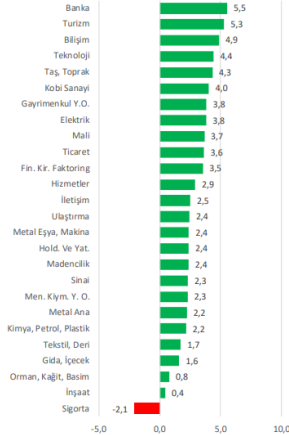
BIST 100 endeksi, haftayı alıcılı bir seyrile kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline gelmiş olsa bile borsa güçlü performansına devam ediyor. CDS'lerimiz 275'li seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaşıma yönündeki adımlar olumlu karşılıyor.



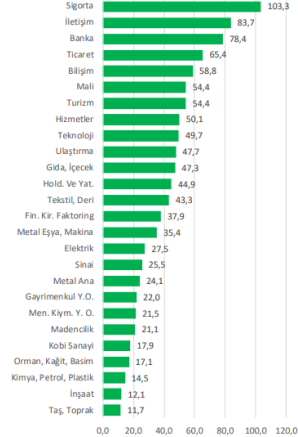
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsada geçtiğimiz hafta genel anlamda düşüş vardı en çok düşen sektör bankacılıktı, sigorta ise alıcılı tarafta başı çeken sektör oldu.

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 KERVİT	13,97	100 ALARK	-9,9
2 VERUS	8,84	99 TATGD	-8,4
3 CEMAS	7,23	98 TKNSA	-5,8
4 ESEN	7,04	97 HEKTS	-5,1
5 ULKER	5,55	96 AEFES	-4,6
6 KARSN	5,25	95 AKSEN	-4,6
7 KRVGD	5,25	94 GUBRF	-4,5
8 EGEEN	5,23	93 CCOLA	-4,2
9 TRGYO	5,21	92 EGGUB	-4,0
10 TSKB	5,14	91 TTRAK	-3,7
11 AKBNK	5,01	90 YATAS	-3,7
12 KARTN	5,00	89 SOKM	-3,6
13 NTHOL	4,59	88 ARCLK	-3,6
14 ALBRK	4,22	87 JANTS	-3,4
15 FENER	3,87	86 ENJSA	-3,0

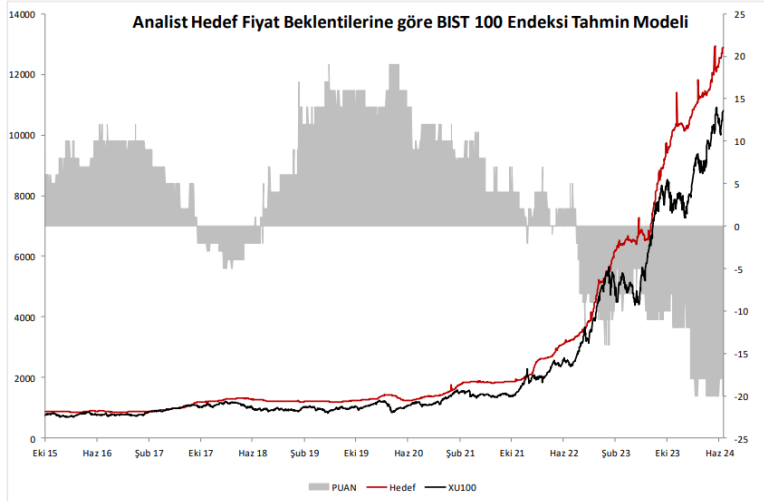
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra Hisse	YBB Getiri (%)
1 TAVHL	62,74	100 HEKTS	-54,5
2 MPARK	60,58	99 TATGD	-49,7
3 MAVİ	45,48	98 BAGFS	-49,6
4 ULKER	42,69	97 SELEC	-47,4
5 TTKOM	42,63	96 BRŞAN	-41,4
6 GARAN	38,94	95 NUHCM	-40,3
7 TURSG	34,82	94 EGGUB	-37,4
8 BİMAS	32,36	93 GUBRF	-35,3
9 VAKBN	31,36	92 POLHO	-32,6
10 VESTL	31,31	91 ALKİM	-30,0
11 JANTS	30,85	90 İSGYO	-28,5
12 AKBNK	30,79	89 CEMAS	-26,4
13 TSKB	30,66	88 SİSE	-25,1
14 NTHOL	28,22	87 TUKAS	-24,4
15 İSCTR	27,40	86 ODAS	-23,9

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.



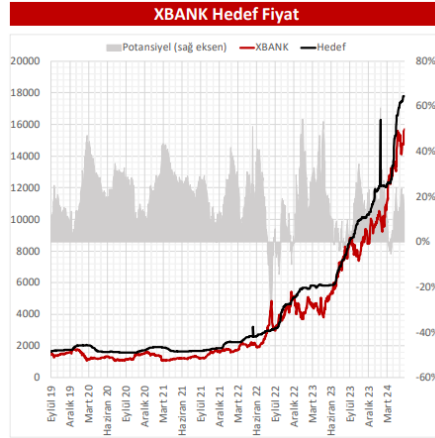
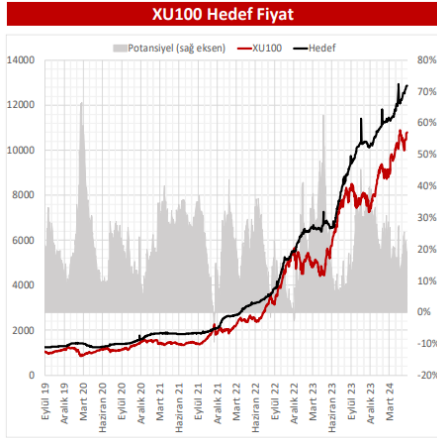
BANKACILIK RASYOLARI

Güncel PD/DD sektör ortalamasına göre bankalarımız primli durumdadır. 5 yıllık sektör F/K ortalamasına göre iskonto gözükmektedir.

		XBANK								
		F/K Rasyoları	GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
İskonto/Prim	5 Yıllık Ortalama		3,5x	3,3x	3,0x	2,9x	3,1x	3,1x	4,6x	2,7x
	3 Yıllık Ortalama		3,1x	2,8x	2,6x	2,6x	3,4x	3,0x	4,6x	2,2x
	Güncel Oran		3,7x	3,6x	3,4x	1,2x	3,2x	4,4x	4,6x	2,5x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre		51%	47%	37%	-49%	30%	80%	89%	0%
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre		6%	8%	12%	-57%	4%	41%	1%	-9%
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre		20%	30%	27%	-52%	-5%	47%	0%	11%
	5 Yıllık Ortalamasına Göre									
	3 Yıllık Ortalamasına Göre									
	Piyasa Değeri/Defter Değeri									
	5 Yıllık Ortalama		0,63x	0,56x	0,51x	0,43x	0,35x	0,38x	0,64x	0,47x
İskonto/Prim	3 Yıllık Ortalama		0,66x	0,60x	0,57x	0,46x	0,42x	0,42x	0,64x	0,49x
	Güncel Oran		0,85x	1,10x	1,06x	0,67x	0,56x	0,64x	0,64x	1,07x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre		-21%	2%	-1%	-38%	-48%	-40%	-40%	
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre		38%	21%	9%	-7%	-23%	-17%		
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre		39%	20%	16%	-7%	-13%	-15%		
	5 Yıllık Ortalamasına Göre		36%	95%	109%	56%	59%	68%	1%	126%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre		28%	83%	84%	46%	33%	51%	0%	119%
	Özkaynak Karlılığı									
	5 Yıllık Ortalama		19,8%	19,8%	21,2%	19,3%	11,2%	12,7%	25,1%	19,1%
	3 Yıllık Ortalama		23,1%	23,9%	27,0%	23,8%	12,6%	13,6%	27,6%	23,9%
Güncel Oran		31,0%	32,7%	36,1%	33,0%	17,8%	15,6%	0,0%	44,8%	

BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

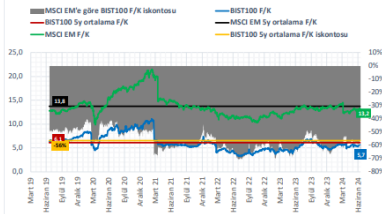
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar hedef fiyatına oldukça yaklaşıırken endeks için bir miktar daha artış potansiyeli mevcuttur.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 5,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %57 iskonto lu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyretiliyor.

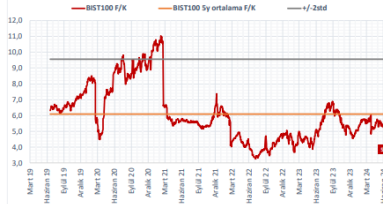
XU100 & MSCI EM F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	İskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-40%	94%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-43%
ortalama	6,1	13,8	-56%	
cari	5,7	13,2	-57%	7%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,8			1%

XU100 F/K



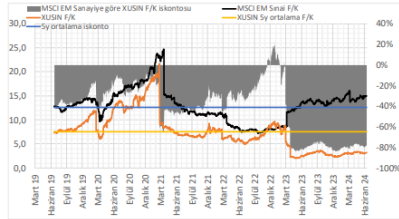
XU100 F/K İskontosu



XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sinai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

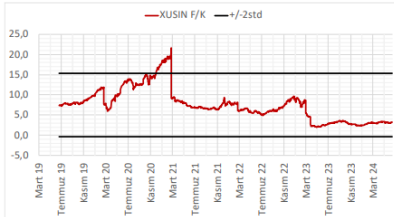
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



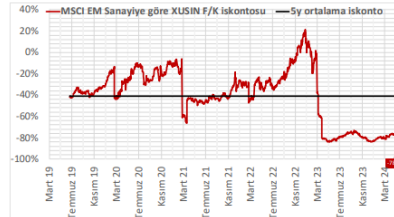
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	24,7	21%	570%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-39%
ortalama	7,5	13,0	-41%	
cari	3,2	14,9	-78%	131%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,8			172%

XUSIN F/K

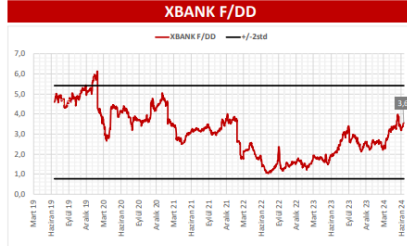
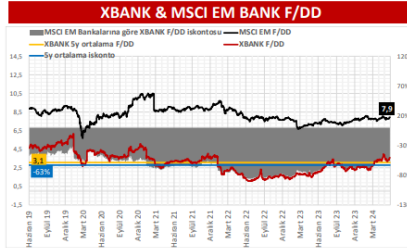


XUSIN F/K İskontosu



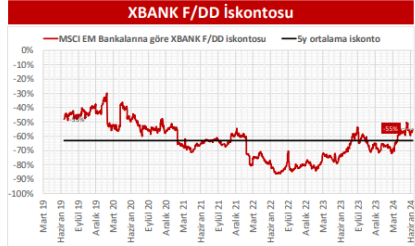
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 3,56x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %55 iskonto lu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

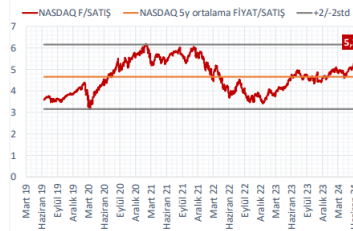
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,14	10,5	-30%	72%
En Düşük	1,04	5,7	-86%	-71%
ortalama	3,08	8,2	-63%	
carı	3,56	7,9	-55%	-14%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,95			-17%



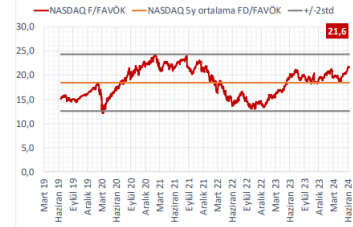
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 5,3x F/Satış, 21,6x F/FAVÖK, 26,5x F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

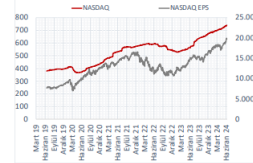


NASDAQ cari F/FAVÖK

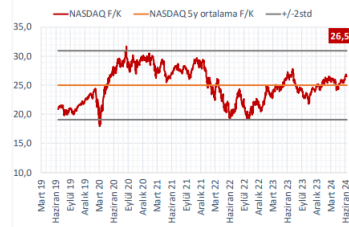


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	17%	24,3	12%	31,7	13%	19.909	1%
En Düşük	3,2	-40%	12,2	-40%	18,0	-32%	6.994	-64%
ortalama	4,7	-12%	18,5	-15%	25,0	-6%		
cari	5,3		21,6		26,5		19.700	

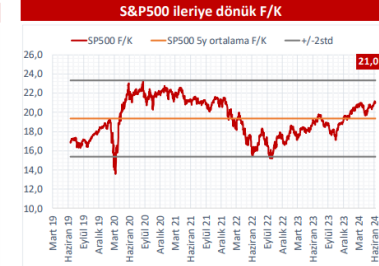
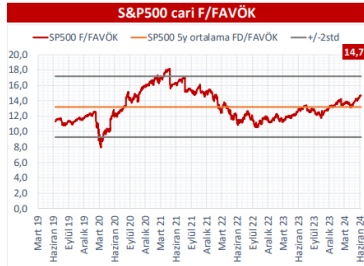
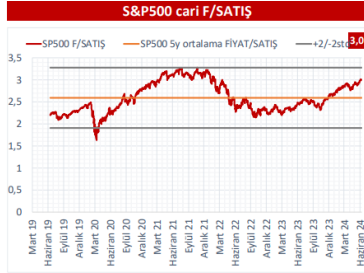


NASDAQ ileriye dönük F/K



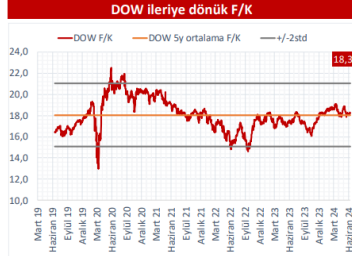
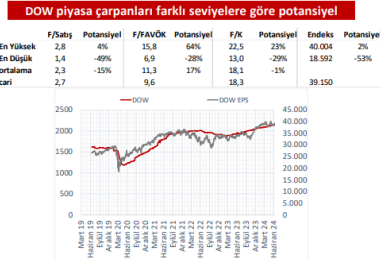
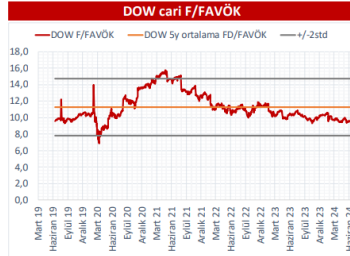
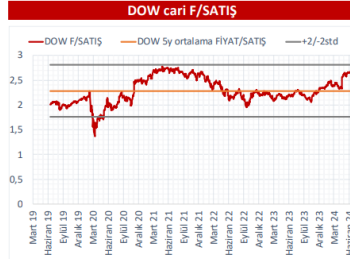
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 3,0x F/Satış, 14,7x F/FAVÖK, 21,0x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,7x F/Satış, 9,6x F/FAVÖK, 18,3x F/K ile 5 yıllık ortalaması civarında işlem görmektedir.





Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

Özel Bankacılık
WhatsApp Hattı

0530 917 41 14



Makroekonomik değerlendirme ve analizler **Ziraat Katılım zel Bankacılık Ekonomik Araştırmalar** tarafından hazırlanmaktadır.

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

UYARI

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

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



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir