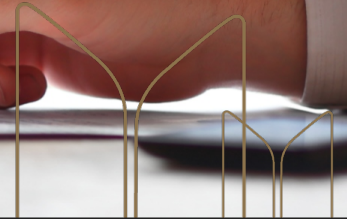


06.05.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

Haftanın yurtiçi gündemi enflasyon...

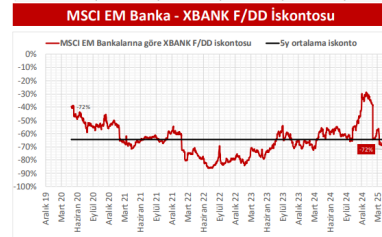
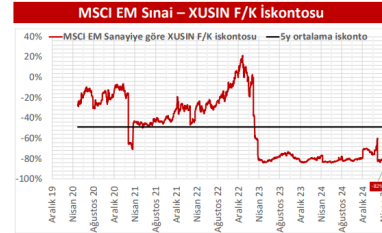
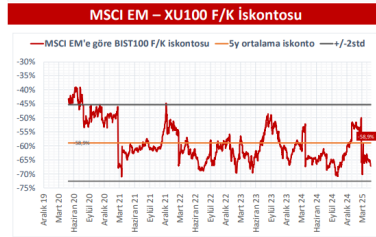
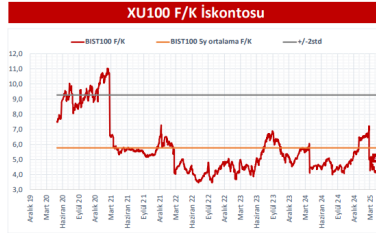
Haftanın yurtiçi gündemi enflasyon... Haftanın ilk günü saat 10:00'da açıklanacak Nisan ayı enflasyonu ile ilgili piyasa beklentisi aylık enflasyonun %3.2 olması yönünde. Bizim beklentimiz ise %3.5 seviyesinde. Beklentimize paralel bir gerçekleşme yıllık enflasyonun %38.1'den %38.6'ya yükselmesine neden olacak. Haftanın diğer önemli verileri Salı 10:00'da açıklanacak reel efektif döviz kuru ile 16:30'da açıklanacak mevsimsellikten arındırılmış enflasyon olacak. Her iki veri ile ilgili de piyasa beklentisi bulunmazken Mart ayında TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi önceki aya göre %2.2 düşüşle 73.5, aylık mevsimsellikten arındırılmış enflasyon %2.6 olmuştu

Bu hafta küresel tarafta FED toplantısı izlenecek...

ABD tarafında yarın Fed'in faiz kararı takip edilecek. Son açıklanan büyüme verisinin ekonomide daralmaya işaret etmesi ve Başkan Trump'ın Powell'a yönelik söylemleri sonrası Fed'in ilk toplantısı Çarşamba günü gerçekleşecek. Bankanın faizi %4,25-4,50 aralığında sabit bırakması bekleniyor. Karar sonrası yayımlanacak metin ve Fed Başkanı Powell'ın basın toplantısı piyasalar tarafından yakından izlenecek. Powell'ın para politikasının geleceği ve ekonomiye ilişkin açıklamaları piyasalardaki volatilitiyi artırabilir. Perşembe günü haftalık işsizlik başvuruları ve New York Fed tüketici beklentileri anketi yayımlanacak. Haftalık işsizlik başvurularının 3 Mayıs ile sona eren haftada 230 bin kişi artış göstermesi bekleniyor. Önceki anket döneminde 1 yıllık enflasyon beklentisi %3,58 seviyesinde gerçekleşmişti. Yarın Euro Bölgesi'nde perakende satışlar takip edilecek. Perakende satışlara ilişkin beklenti aylık %0,1 düşüş, yıllık %1,6 artış olması yönünde. Bu hafta veri akışının görece sakin olduğu Asya tarafında ise Çin'de ticaret dengesi, Japonya'da hizmet PMI ve hanehalkı harcaması takip edilecek.

BIST100 hafif yukarıdaydı...

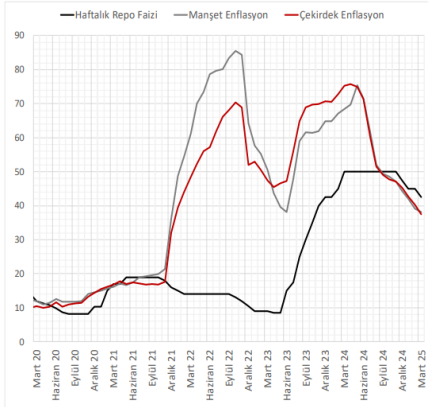
Endeks haftayı 9.217 seviyesinde tamamladı.



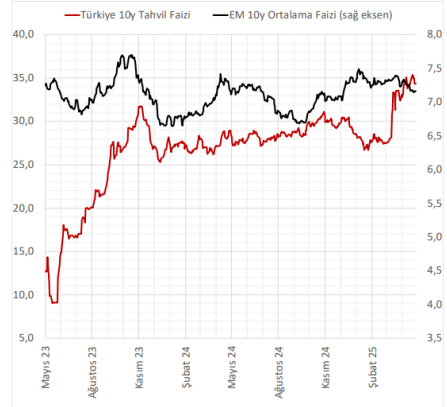
Tahvil piyasası satıcılı...

Yurt içi tarafta TÜİK tarafından açıklanan Nisan ayı TÜFE enflasyon verisi aylık bazda %3, yıllık bazda %37,86'ya gerileyerek beklentilerin altında gerçekleşti. Veri sonrası tahvil piyasalarında ise satıcılı bir görünüm hakimdi. Şubat 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 43 bp artarak %46,94'e, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 29 bp artışla %34,61 seviyesine yükseldi..

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



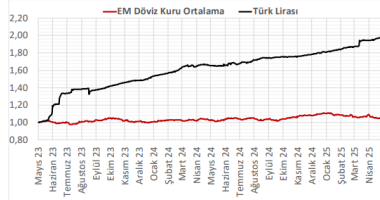
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 38,61 seviyesinde haftayı tamamladı.

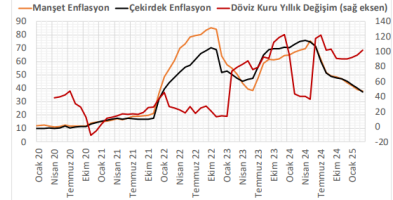
2019'dan bu yana EM FX Ortalama– TL Performans



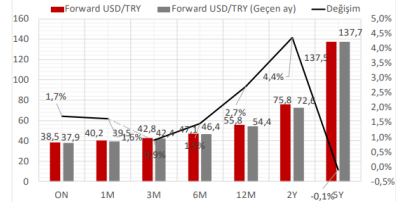
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

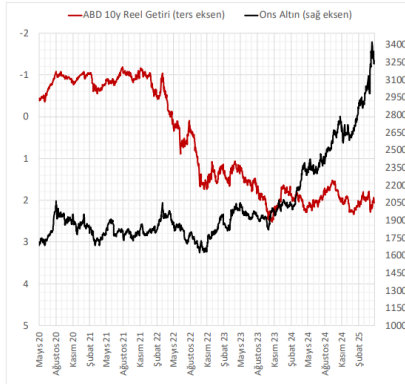


Ons Altın yükselişine devam ediyor...

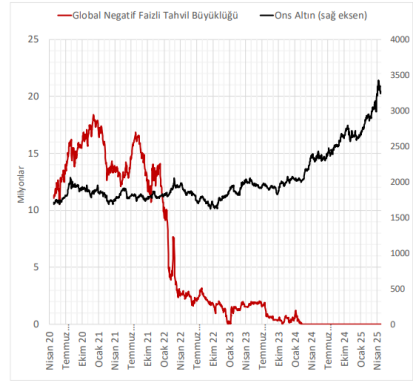
Ons altın, ABD ile Çin'in tarife konusunda uzlaşacağı ve Rusya-Ukrayna Savaşı'nın biteceği beklentisiyle kar satışlarıyla karşılaşmıştı. Ancak, geçtiğimiz günlerde yaşanan Hindistan-Pakistan gerilimi ile İsrail ve ABD'nin İran'a olası saldırısı riski sonrası altın yükselişine devam etti.

Ons altın 3.379 dolar seviyelerinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Güçlü aylık istihdam üretimi...

Güçlü aylık istihdam üretimi... ABD'de tarım dışı istihdam Nisan ayında 177 bin ile 138 bin olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Nisan ayında sağlık hizmetleri (+51 bin), ulaştırma (+29 bin), finansal faaliyetler (+14 bin) ve sosyal yardım (+8 bin) sektörlerinde istihdam artışı yaşanırken, federal hükümet istihdamı 9 bin azalarak Ocak ayından bu yana 26 bin gerilemiş oldu. İşgücüne katılım oranının Mart ayındaki %62,5 seviyesinden %62,6'ya yükselmesine rağmen işsizlik oranı Nisan ayında değişmeyerek %4,2 seviyesinde kaldı. Şubat ayına ilişkin toplam tarım dışı istihdam değişimi 15 bin azalarak 117 binden 102 bine, Mart ayına ilişkin değişim ise 43 bin azalarak 228 binden 185 bine revize edildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar aylık %0,2 artarak %0,3 olan piyasa beklentisinin altında kalırken, yıllık artış %3,8 oldu. Tarım dışı özel sektörde tüm çalışanlar için ortalama çalışma haftası Nisan ayında değişmeyerek 34,3 saat oldu. Nisan ayında işsiz sayısı 82 bin kişi artarak 7,2 milyona yükseldi. Veri açıklamasının ardından, 2025 yılında Fed'in faiz indirimine gideceğine ilişkin piyasa beklentisi 85 baz puan oldu.

Çekirdek PCE enflasyonu %2,6 oldu...

Çekirdek PCE enflasyonu %2,6 oldu... ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Mart ayında bir önceki ayki %3,0 seviyesinden %2,6'ya gerilerken, aylık enflasyon piyasa beklentilerine paralel olarak yatay seyretti. Gıda ve enerji dahil edildiğinde, manşet PCE enflasyonu sabit kalırken, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %2,7'den Mart ayında %2,3'e geriledi. Fed yetkilileri uzun dönemli eğilimleri daha iyi ölçtüğü için çekirdek enflasyona daha fazla odaklanma eğiliminde. Bu arada, kişisel gelirler Mart ayında %0,4'lük beklentiye karşılık %0,5 artarken, harcamalar %0,7'lik artış beklentisine karşılık %0,7 arttı.

Haftanın gündemi Fed FOMC toplantısı...

Haftanın gündemi Fed FOMC toplantısı... Küresel piyasaların odağı bu hafta Çarşamba akşamı Türkiye saatiyle 21:30'da açıklanacak Fed kararında olacak. Piyasa beklentisi Fed'in %4.5 seviyesindeki fonlama faizinde herhangi bir değişikliğe gitmemesi yönünde olurken beklenenin üzerinde gelen tarım dışı istihdam verileri, % 4.2 seviyesindeki işsizlik oranının herhangi bir bozulma göstermemesi ve Powell'in bundan önceki açıklamalarında tarife belirsizliği ortadan kalkmadan Fed'in herhangi bir aksiyonda bulamayacağını açıklamış olması faiz indirimi beklentilerini sıfırlamış durumda. Powell'in bu söyleminde değişikliğe gidip gitmeyeceği önümüzdeki dönemin beklentileri açısından oldukça önemli olacak. Piyasada şu an Haziran'da bir faiz indirimi beklentisi olasılığı Nisan sonundaki %63.2 seviyesinden %34'e gerilerken Temmuz'da 25 baz puanlık faiz indirimi olasılığı %35'ten %55'e yükseldi.

İşsizlik oranı %7,9'a geriledi...

Mart ayında işsizlik oranı bir önceki ayki %8,2 seviyesinden %7,9'a gerilerken, yıllık bazda 0,8 puan azaldı. Mevsimsellikten arındırılmamış işsizlik oranı ise Mart ayında %8,0 seviyesinde gerçekleşerek geçen yılın aynı ayına kıyasla 0,8 puanlık bir iyileşme kaydetti. Bir önceki ay 100 bin kişi azalan işsiz sayısı Mart ayında bir önceki aya göre 65 bin kişi azalarak 2,81 milyona geriledi. İstihdam edilenlerin sayısı ise bir önceki aya göre 391 bin kişi artarak 32,6 milyona yükseldi. Ayrıca, işgücü bir önceki aya göre 325 bin kişi artarak 35,40 milyona yükseldi. Buna bağlı olarak, mevsimsellikten arındırılmış işgücüne katılım oranı bir ay önceki %53,0 seviyesinden %53,4'e yükseldi. Uzun vadeli ekonomik kalkınmanın önemli bir itici gücü olan kadınların işgücüne katılımı, bir yıl önceki %37,1 seviyesinden %35,7'ye gerileyerek zayıf kaldı.

Mart ayında 7,2 milyar dolarlık açık...

Mart ayında ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %1,5 azalarak 7,2 milyar dolar olarak kaydedildi. İhracat EURUSD paritesindeki toparlanmanın etkisiyle yıllık bazda %3,4 artarak 23,4 milyar dolar olurken, ithalat tüketim ithalatındaki artışın etkisiyle %2,2 artarak 30,6 milyar dolar oldu. Bu arada, Mart ayında mevsimsellikten ve takvim etkilerinden arındırılmış ithalat bir önceki aya göre %3,5 artarken, ihracat %5,5 yükseldi. Böylece, 12 aylık dış ticaret açığı 84,6 milyar dolardan 84,4 milyar dolara gerilerken, 12 aylık çekirdek açık 20,6 milyar dolardan 20,2 milyar dolara düştü. Mart ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllık bazda 0,9 puan artarak %76,5 olurken, çekirdek ihracat/ithalat oranı 1,7 puan artarak %92,9'a yükseldi. Yıllık bazda, enerji ithalatı Mart ayında %6,4 artarak 5,9 milyar dolara yükseldi, ancak Brent petrol fiyatlarındaki düşüş sayesinde önümüzdeki dönemde azalmasını bekliyoruz. Diğer taraftan, altın ithalatı %0,9 azalarak 1,6 milyar dolara gerileyerek dört aylık yıllık artış serisine son verdi. TCMB'nin faiz artırımının ardından, ekonominin özellikle ikinci ve üçüncü çeyreklerde yavaşlama olasılığı nedeniyle ticaret dengesi yakın vadede iyileşebilir.

İmalat sektörlerinde daralma devam ediyor...

S&P & ISO'nun yayınladığı Türkiye imalat PMI bu yılın Nisan ayında önceki aya göre aynı kalarak 47,3 olarak gerçekleşti. Böylece endeks son 12 aydır olduğu gibi bu ay da eşik değerinin altında kalmaya devam etti. ISO'nun yayınladığı notta Nisan ayında yeni siparişler ve ihracattaki düşüşlerin hafiflemesi gibi kimi iyileşme sinyallerine rağmen firmaların istihdam ve satın alma faaliyetlerinin azaltmaya devam ettiği, buna karşılık enflasyonist baskıların güçlendiği görüldü. Mart ayındaki finansal türbülansın ve kur geçişkenliğinin etkili olduğunu düşündüğümüz bu durumun önümüzdeki dönemde finansal maliyetlerdeki artışla birlikte kuvvetlenebileceğini tahmin ediyoruz. Rapora göre Nisan ayında manşet PMI endeksinde paralel olarak üretim de üst üste on üçüncü kez yavaşlama kaydederken firmalar zorlu dış piyasa koşullarına ve talepteki durğunluğa dikkat çekti. Üretimdeki düşüş belirgin olmasına rağmen, Mart ayına göre daha hafif gerçekleşti. Halen 50,0'nin altında seyredererek yavaşlamayı teyit eden PMI endeksi piyasa türbülansının yarattığı belirsizlikle yurtiçi talebin düşmesi ve küresel yavaşlamanın ihracat üzerine etkisinin devam etmesi nedeniyle zayıf kalmaya devam ediyor. Sektörel bazda hafif iyileşmeler olsa da para politikasında sıkılaşmanın imalat sektöründe genele yayılmış bir toparlanmayı önleyebileceğini belirtmemiz gerekiyor. Önümüzdeki dönemde enflasyonda düşüş ve finansman maliyetlerinin gerilemesi söz konusu olursa yılın ikinci yarısında bir toparlanma görmemiz mümkün olabilir ancak kısa vadede sektörlerin üretim, istihdam ve yeni sipariş performanslarının zayıf seyretmeye devam etmesini bekliyoruz.

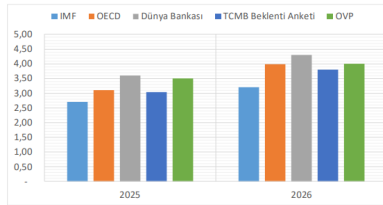
TCMB'den makro ihtiyati tedbirler...

TCMB, Türk lirasına geçici desteklemek amacıyla yabancı para mevduat için zorunlu karşılık oranlarını tüm vadelerde 200 baz puan artırdı. Türk lirası zorunlu karşılıklara ödenen faiz ve telafi oranları 2 puan yükseltirken, Tüzel kişi TL mevduat payı %60'ın altında olan bankalara, ilgili pay için aylık 0,3 puan artış hedefi getirildi. TCMB ayrıca ihracat bedellerinin asgari satış oranını %35'e çıkarırken, döviz dönüşüm desteği oranını %3'e çıkardı. Karar neticesinde TCMB rezervlerinde artış beklerken, TL mevduat faizlerinin bir miktar daha yukarı gidebileceğini düşünüyoruz.

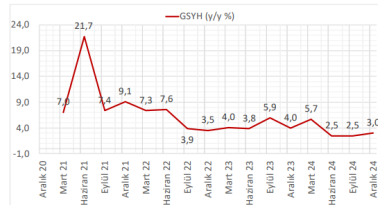
BÜYÜME

2024 yılının son çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %1.7, bir önceki senenin aynı dönemine göre %3.0 büyüdü. Bir önceki çeyrekte GSYH büyümesi önceki çeyreğe göre %-0.1, önceki yılın aynı çeyreğine göre %2.2 olarak gerçekleşmişti. Böylece yılın tamamına dair büyüme 2023 yılındaki %5.1 seviyesinden %3.2'ye gerilemiş oldu. 2024 yılında kişi başına GSYH ise 13,243 dolardan 15,463 dolara yükseldi.

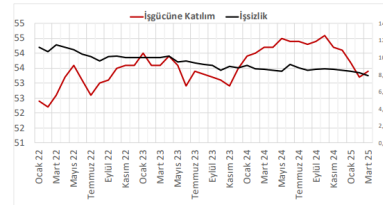
Büyüme Beklentileri



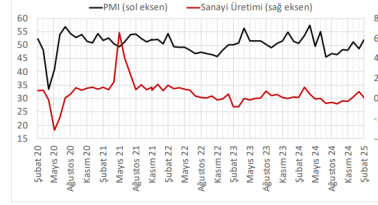
GSYH



İşsizlik Oranı

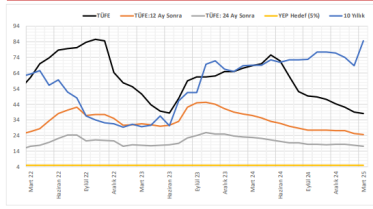


PMI & Sanayi Üretimi

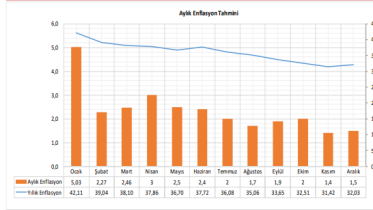


Sektörel enflasyon beklentileri çalışması Nisan ayı sonuçlarına göre, reel sektörün 12 ay sonrası yıllık TÜFE beklentisinin 0.6 puan artışla %41.7'ye, hane halkının TÜFE beklentisinin 0.05 puan artışla %59.30'a yükseldiği izlendi.

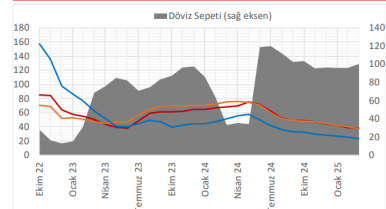
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



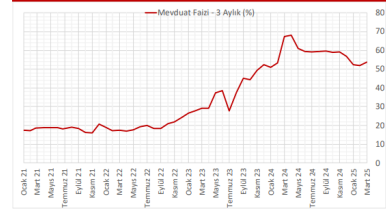
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



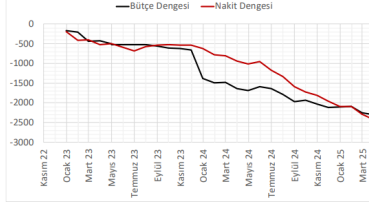
3 aylık Mevduat Faizi (%)



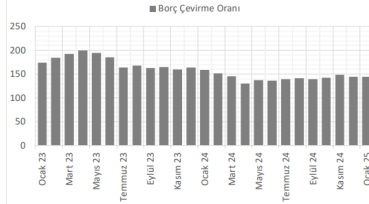
BÜTÇE

Mart 2024'te 209.0 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yıl 261.5 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge geçen yılın aynı ayındaki 134.4 milyar TL açığa karşılık 100.2 milyar TL açık verdi. Bütçe açığının GSYH'ye oranı bir ay önceki %4,9 seviyesinden Mart ayında %4,8'e indi.

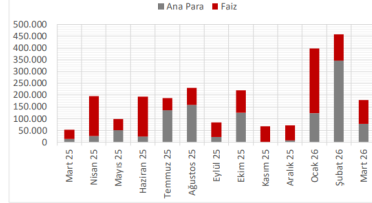
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



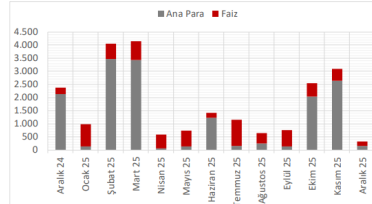
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)

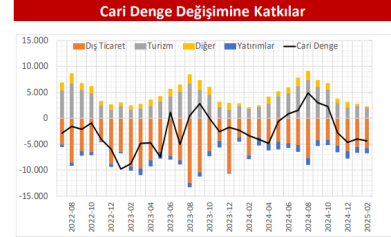
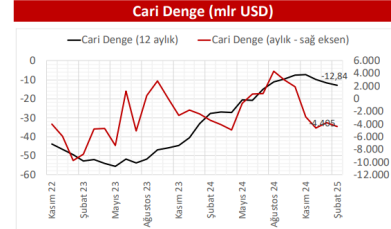
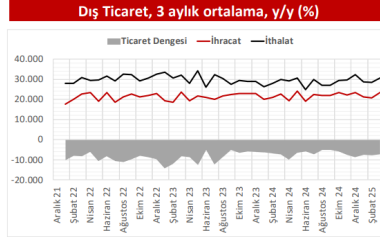
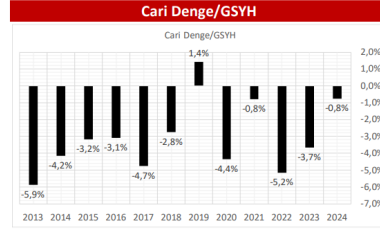


Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



CARİ DENGE

Şubat ayında cari işlemler dengesi piyasa beklentilerine paralel olarak 4,4 milyar dolar açık verdi. Geçen yılın aynı ayında kaydedilen 3,3 milyar dolarlık açıkla karşılaştırıldığında, 12 aylık cari işlemler açığı Ocak ayındaki 11,8 milyar dolardan 12,8 milyar dolara genişledi.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

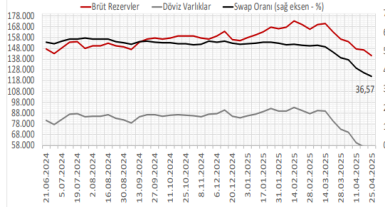
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen										OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		2024	2025	2026	2027
Büyüme														
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1		3,5	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546		44.218	61.540	72.915	83.132
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1130		1331	1465	1642	1774
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243		15.551	17.028	18.990	20.420
Ödemeler Dengesi														
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,6		264,0	279,6	296,1	319,6
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	362,0		345,0	369,0	390,6	417,5
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-106,3		-81,0	-89,4	-94,6	-97,9
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-45,0		-22,0	-28,6	-25,6	-22,6
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0		-1,7	-2,0	-1,6	-1,3
Enflasyon														
GSYH Deflatör Artışı, % Değişme						14,8	29	96	68,2		60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8		41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe														
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1		-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6		-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü														
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4		9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3		54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz														
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2					
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5					
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49		33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7					
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8					
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10					
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1					
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83		84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri														
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0							
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0							
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							

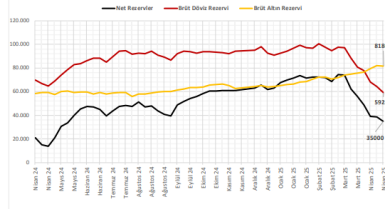
Rezerv düşüşü devam ediyor...

TCMB'nin brüt rezervleri 25 Nisan haftasında 5,5 milyar dolar azalarak 141,1 milyar dolara gerilerken, bunun 5,1 milyar doları döviz rezervlerindeki düşüştan kaynaklandı, altın rezervleri ise 0,5 milyar dolar azaldı. Buna göre, brüt rezervler yılbaşından bu yana 14,0 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 17,0 milyar dolar oldu.

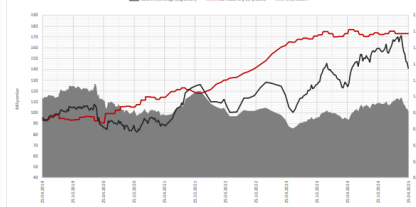
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



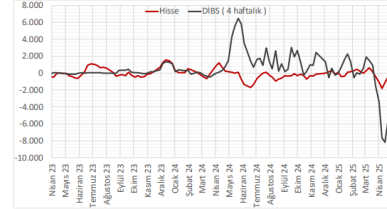
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



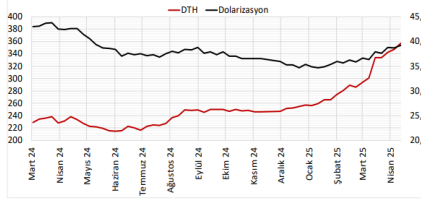
DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

Dolarizasyonda artış...

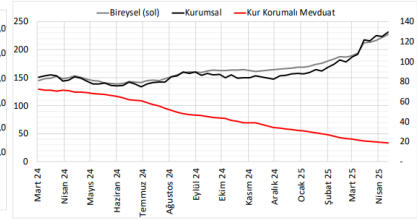
18 Nisan haftası verilerine göre Nisan ayının üçüncü haftasında KKM hesaplarında gerileme devam ederek 694 milyon dolar düşüş olurken, Yabancı Para mevduatı 2 milyar 441 milyon dolar yükselmiş görünüyor.

Dağılım olarak, DTH hacminin 2 milyar 634 milyon dolar arttığı, altın mevduatının ise 1 milyar 696 milyon dolar yükseldiği görülüyor.

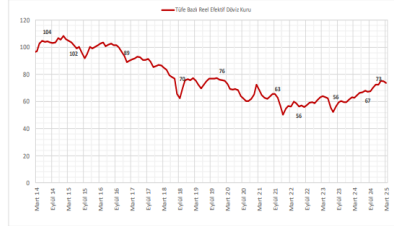
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



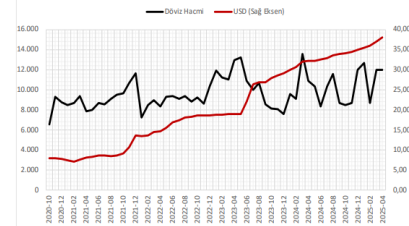
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



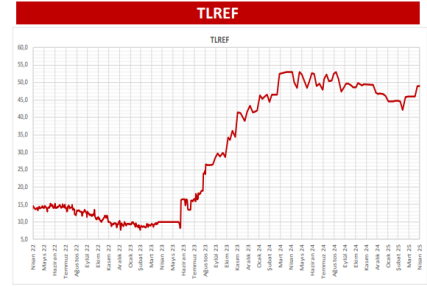
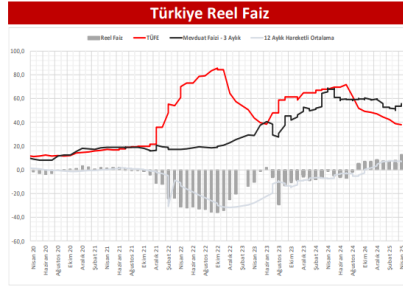
Dolar/TL & Hacim



TCMB'den Faiz Arttırımı...

TCMB bu ayki PPK toplantısında piyasa beklentisinin aksine politika faizini %42,5'ten %46,0'ya yükseltti. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borç alma faiz oranlarını sırasıyla %46,0'dan %49,0'a ve %41,0'dan %44,5'e yükseltti.

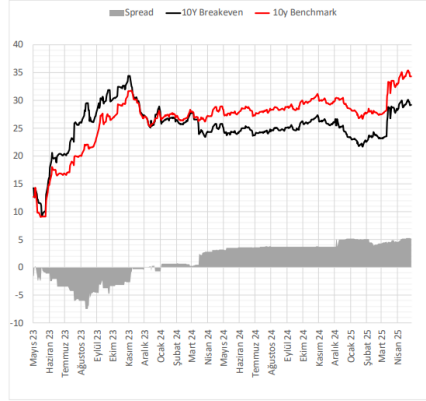
Banka, enflasyonun önümüzdeki dönemde kötüleşmesi halinde para politikası duruşunun daha da sıkılaştırılacağını vurgularken, Nisan ayı enflasyonu üzerinde özellikle temel mal enflasyonundan kaynaklanabilecek yukarı yönlü potansiyel baskıya işaret etti.



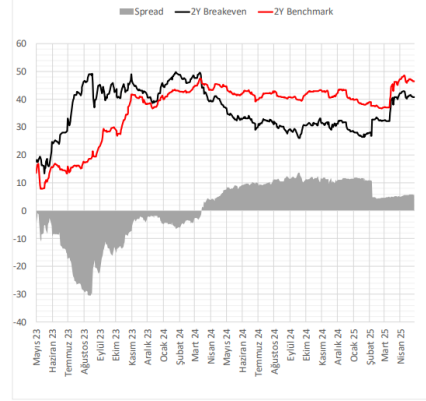
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



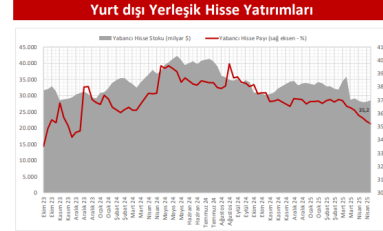
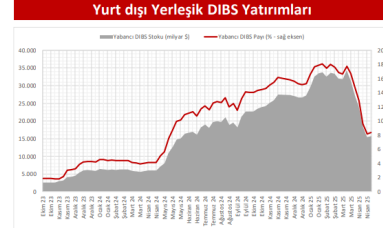
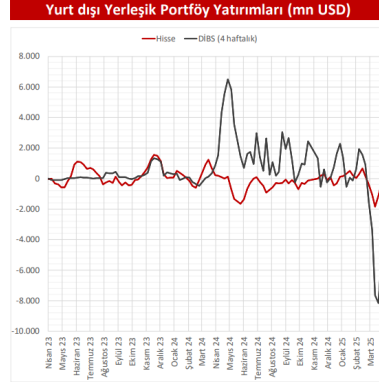
2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Her iki piyasaya da küçük girişler...

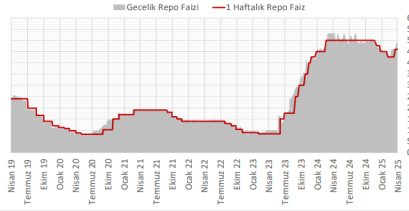
Yurt dışında yerleşik kişiler 25 Nisan haftasında 92 milyon dolarlık hisse senedi ve 0,2 milyar dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 28,2 milyar dolardan 28,6 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 15,4 milyar dolardan 15,8 milyar dolara çıktı. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %5,15 seviyesinden %5,49'a yükseldi.



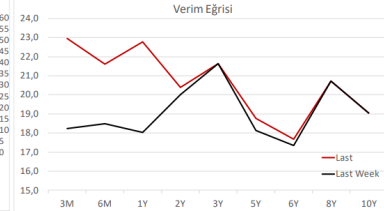
Politika faizi %46,0'da...

TCMB bu ayki PPK toplantısında piyasa beklentisinin aksine politika faizini %42,5'ten %46,0'ya yükseltti. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borç alma faiz oranlarını sırasıyla %46,0'dan %49,0'a ve %41,0'dan %44,5'e yükseltti. USDTRY kuru 38,15'ten 38,08'e hafifçe gerilerken, 2 yıllık gösterge tahvil faizi %48,60'tan %48,41'e, 10 yıllık tahvil faizi ise karar öncesi %35,10'dan %34,57'ye geriledi.

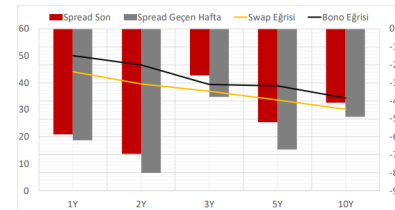
TCMB Faiz Oranları



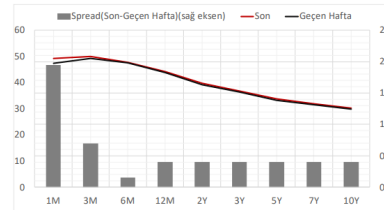
Verim Eğrisi



Swap-Bono Spread



Swap Eğrisi

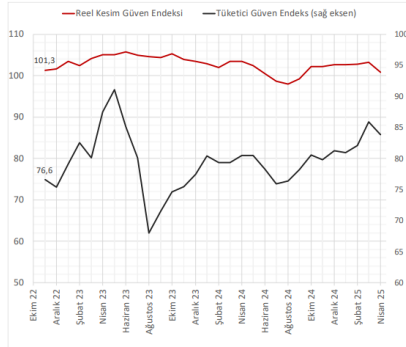


TÜİK, şubat ayına ilişkin hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endekslerini açıkladı. Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe yüzde 1,9 oranında azalarak 114,2 değerini, perakende ticaret sektöründe yüzde 1,6 oranında artarak 116,3 değerini ve inşaat sektöründe yüzde 2,7 oranında azalarak 89,3 değerini aldı.

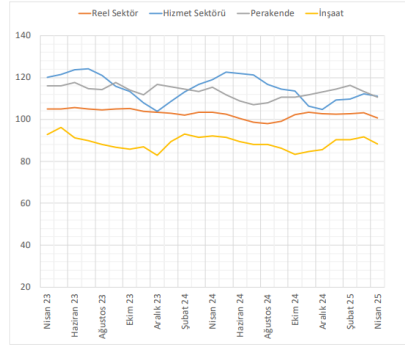
Tüketici güven endeksi şubatta aylık bazda yüzde 1,4 artışla 82,1 oldu.

Reel Kesim Güven Endeksi İSE, şubatta 102,4'e çıktı.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



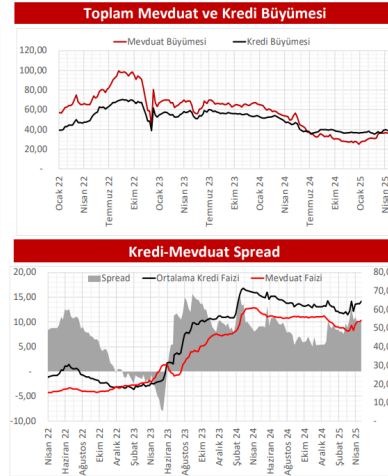
Sektörel Güven Endeksleri



13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)

Legend: Tüketici (Consumer), Konut (Commercial), Yatırı (Foreign), Genel (General)

Tarih	Tüketici (%)	Konut (%)	Yatırı (%)	Genel (%)
15 Haziran	25	20	-5	20
13 Temmuz	20	25	-10	25
26 Ocak	25	30	-15	30
9 Şubat	30	35	-20	35
23 Şubat	35	40	-25	40
8 Mart	40	45	-30	45
22 Mart	45	50	-35	50
5 Nisan	50	55	-40	55
19 Nisan	55	60	-45	60
3 Mayıs	50	55	-40	55
17 Mayıs	45	50	-35	50
31 Mayıs	40	45	-30	45
14 Haziran	35	40	-25	40
28 Haziran	30	35	-20	35
12 Temmuz	25	30	-15	30
26 Temmuz	20	25	-10	25
9 Ağustos	15	20	-5	20
23 Ağustos	10	15	-10	15
6 Eylül	5	10	-15	10
20 Eylül	0	5	-20	5
4 Ekim	-5	0	-25	0
18 Ekim	-10	-5	-30	-5
1 Kasım	-5	0	-25	0
15 Kasım	0	5	-20	5
29 Kasım	5	10	-15	10
12 Aralık	10	15	-10	15
26 Aralık	15	20	-5	20
9 Ocak	20	25	0	25
23 Ocak	25	30	5	30
6 Şubat	30	35	10	35
20 Şubat	35	40	15	40
6 Mart	40	45	20	45
20 Mart	45	50	25	50
4 Nisan	50	55	30	55



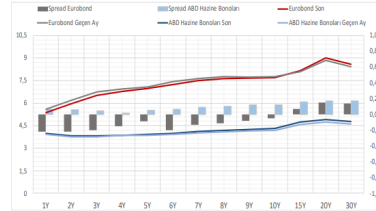
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 349 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 1 bp artışla %7,68 seviyesinden işlem gördü.

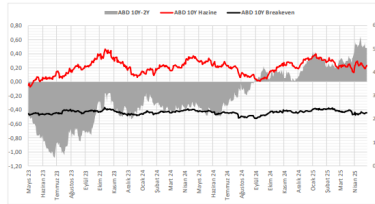
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.2%	(195 bps)	2,971 bps
2Y TRL	38.2%	(471 bps)	2,763 bps
10Y TRY	26.7%	46 bps	1,634 bps
5Y Eurobond\$	6.7%	(12 bps)	(77 bps)
10Y Eurobond\$	7.3%	(11 bps)	(40 bps)

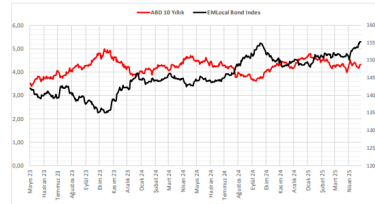
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



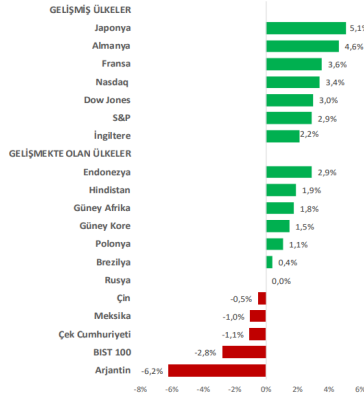
ABD & EM Bono Karşılaştırması



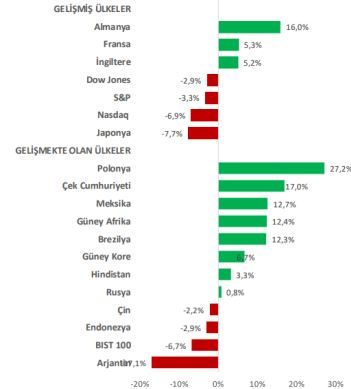
BORSALAR

ABD başkanı Trump'ın, FED başkanı Powell'ı kovmayacağını söylemesi, Çin ile tarife konusunu çözmek istediğini vurgulaması ve Rusya-Ukrayna Savaşı'nın bitmesi için Putin ve Zelenski ile görüşmesi gibi nedenlerle piyasalar rahatladı. Nasdaq %3,4 ve S&P %2,9 yükselirken; Alman Borsası %4,6, Japon Borsası %5,1 yükseldi. Gelişmekte olan ülke borsalarında Endonezya ve Hindistan borsaları başı çekerken genel anlamda çoğu gelişmekte olan ülke borsalarında yükselişler görüldü. Arjantin borsasında kar realizasyonları devam ederken, Çin Borsası ise tarifelerin Çin ekonomisindeki deflasyonist süreci daha da derinleştireceği endişesiyle baskılanmaya devam ediyor.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

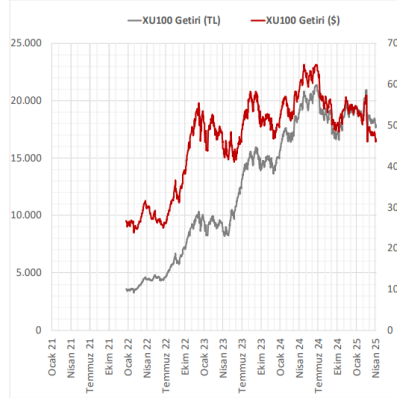
BIST 100 endeksi %2,8
kayıpla haftayı tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.231.012	1.587.721	3.676.111	5.573.240	6.821.436	8.342.969	2.769.729	4.888.043
Piyasa Değeri (bin USD)	344.860	41.400	95.811	145.256	177.788	217.444	72.188	127.416
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.557.065	405.718	1.065.969	1.902.221	2.195.902	2.601.958	699.738	955.106
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	92.713	10.579	27.782	49.578	57.232	67.815	18.237	24.898
Halka Açıklık	27%	26%	29%	34%	32%	31%	25%	20%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,4%	30,0%	53,5%	61,7%	73,1%	19,7%	26,9%
Haftalık Getiri	-1,9%	-2,3%	-2,3%	-2,7%	-3,0%	-2,8%	-3,0%	0,7%
Aylık Getiri	-1%	-9%	-2%	-4%	-4%	-4%	-3%	5%
YBB Getiri	-3%	-20%	-6%	-7%	-7%	-7%	-6%	8%
1 Yıllık Getiri	-6%	-12%	-18%	-10%	-11%	-10%	-11%	9%
F/K	16,5x	5,6x	29,9x	10,5x	11,1x	11,9x	16,4x	46,5x
P/DD	1,3x	1,0x	1,4x	1,1x	1,1x	1,2x	1,5x	1,7x

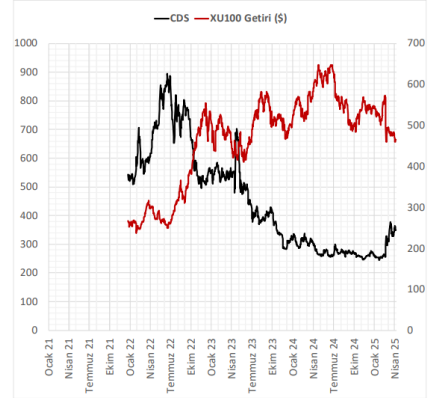
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 349 bp'dan işlem görürken, Türkiye'nin CDS primlerinin artmasıyla Borsa İstanbul'da düşüş gördük. Yabancı yatırımcı özellikle bankacılık hisselerinden çıkış yapmakta, CDS primleriyle Borsa İstanbul ters hareket etmektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



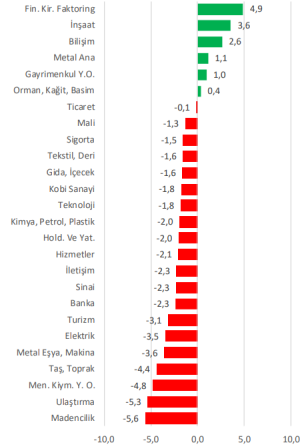
Dolar bazlı XU100 & CDS



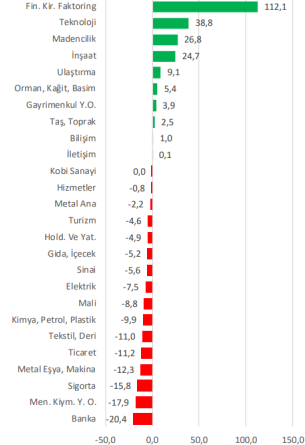
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Bıst100'de geçtiğimiz hafta Madencilik ve ulaştırma sektör endeksleri negatif ayrışırken; Faktoring sektörü pozitif ayrışmıştır.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BİST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Yurtdışındaki tarife gerginliğinin gelişmekte olan ülkelere olan etkisi yakından izlenmektedir. Yabancı ilgisi giderek azalmaktadır. 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	CEMAS	50,38	100	OYAKC	-12,4
2	GOODY	17,65	99	VERUS	-7,7
3	GSDHO	8,69	98	BRSAN	-6,8
4	NETAS	7,47	97	ALARK	-6,6
5	TKFEN	6,73	96	ARCLK	-5,7
6	EREGL	6,62	95	KONYA	-5,3
7	TUKAS	5,37	94	THYAO	-5,2
8	EKGYO	4,61	93	GUBRF	-5,1
9	HLGYO	4,11	92	VESTL	-5,1
10	TRGYO	3,97	91	EGEEN	-4,8
11	BIMAS	3,72	90	DOAS	-4,7
12	GARAN	3,59	89	TKNSA	-4,6
13	TATGD	3,51	88	KOZAA	-4,4
14	HALKB	3,51	87	ISMEN	-4,4
15	INDES	3,50	86	KOZAL	-4,3

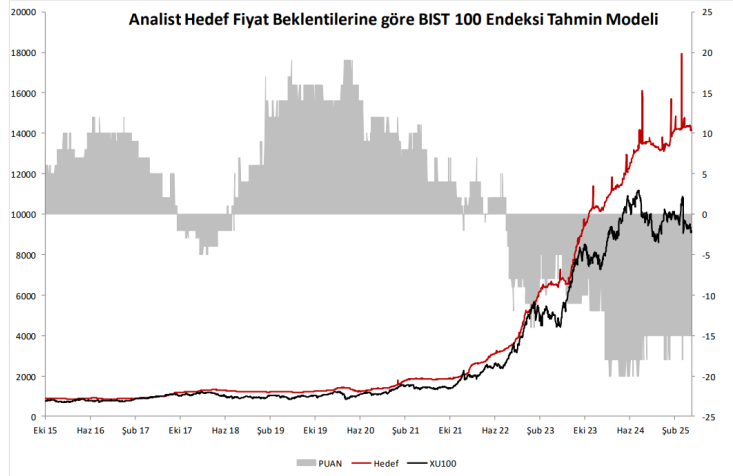
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	CEMAS	165,75	100	VESTL	-38,2
2	TKFEN	106,72	99	TKNSA	-15,9
3	ASELS	91,98	98	GOZDE	-27,0
4	CEMTS	90,31	97	IHLAS	-25,9
5	ESEN	89,75	96	DEVA	-20,7
6	POLHO	44,33	95	ZOREN	-20,1
7	IPEKE	35,88	94	MAVI	-19,2
8	HALKB	32,91	93	YKBNK	-19,2
9	TTKOM	31,57	92	AKSA	-18,2
10	KERVY	28,91	91	KORDS	-17,4
11	GSDHO	25,01	90	ISCTR	-16,8
12	KOZAA	24,20	89	ALKIM	-16,5
13	TUKAS	19,05	88	AKBNK	-16,3
14	SKBNK	18,77	87	OTKAR	-16,1
15	BAGFS	18,29	86	ISGYO	-15,4

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

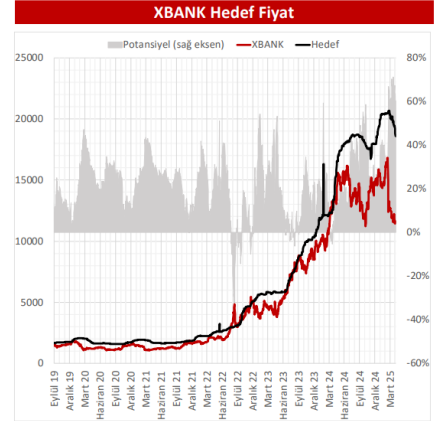
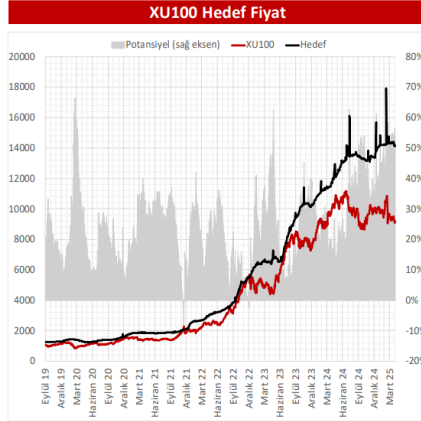
Modele göre BIST 100 endeksinde sınırlı bir yükseliş beklentisi bulunuyor...

Analistlerin BIST 100 endeks hisselerinin hedef fiyatlarını, kısa ve uzun vadeli ortalamalarını kullanarak oluşturduğumuz modelde endeks yukarı yönlü bir potansiyel taşımaktadır.



BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

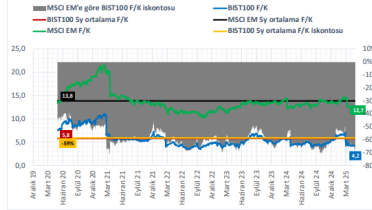
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek açılmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir düşüş görülmektedir. Bu konuda etkili olan faktörler siyasi ortam, Trump tarifeleriyle gelişmekte olan ülke piyasalarından kaçış ve TCMB'nin faiz arttırması sayılabilir.



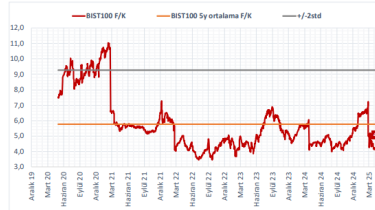
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,2x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %58,9 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



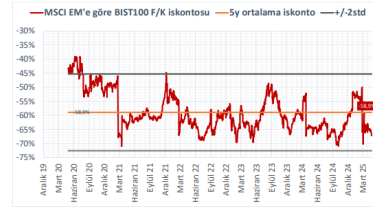
XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-39%	165%
En Düşük	3,5	10,2	-71%	-17%
ortalama	5,8	13,8	-59%	
cari	4,2	12,7	-67%	38%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,2			26%

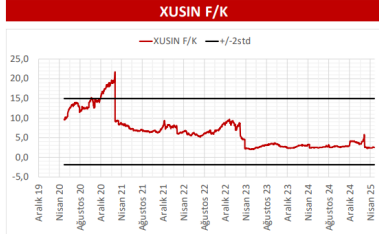
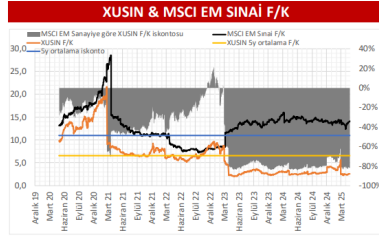
XU100 F/K İskontosu



XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

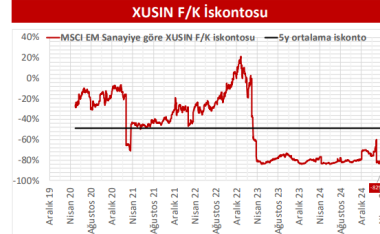
Sınai Endeksi cari F/K açısından 5x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %82.

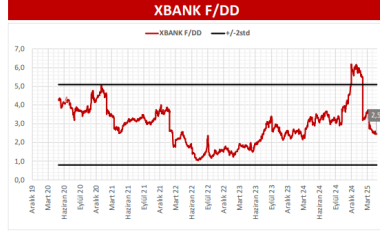
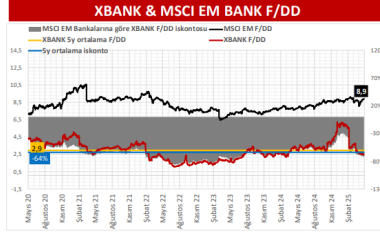


XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	22%	744%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-23%
ortalama	6,5	13,2	-49%	
cari	2,6	14,1	-82%	154%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,3			182%

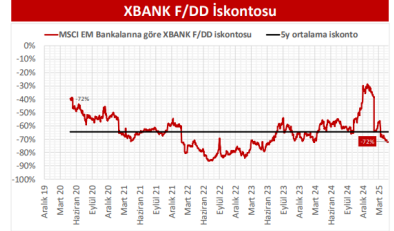


Bankacılık Sektörü –12 ay
cari F/DD açısından 2,5x ile
işlem görürken MSCI EM'e
göre %72 iskintolu
seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskintoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	150%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-58%
ortalama	2,95	8,2	-64%	
cari	2,48	8,9	-72%	19%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	3,15			27%

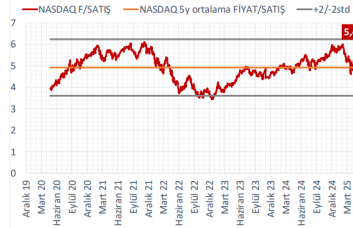


NASDAQ Piyasa Çarpanları

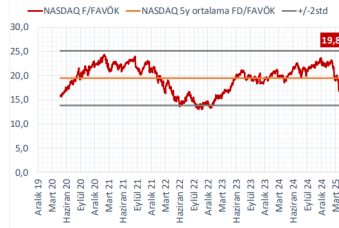
NASDAQ cari 5,4x F/Satış, 19,8x F/FAVÖK, 24,7x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.



NASDAQ cari F/SATIŞ

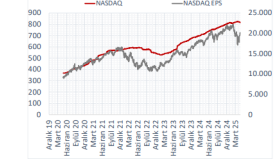


NASDAQ cari F/FAVÖK

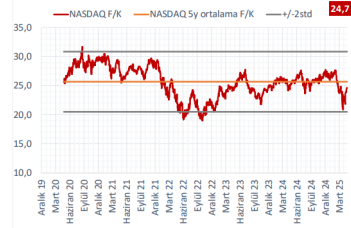


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	13%	24,3	23%	31,7	28%	22.176	10%
En Düşük	3,4	-36%	13,0	-34%	19,0	-23%	8.985	-55%
ortalama	4,9	-9%	19,5	-2%	25,6	4%		
cari	5,4		19,8		24,7		20.103	



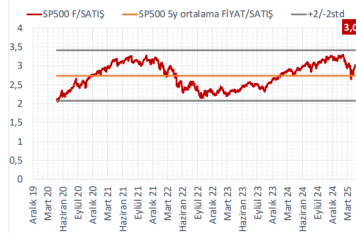
NASDAQ ileriye dönük F/K



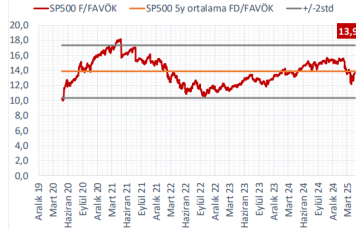
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3x F/Satış, 13,9x F/FAVÖK, 20,6x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasının üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

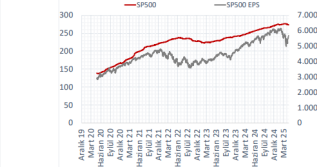


S&P500 cari F/FAVÖK

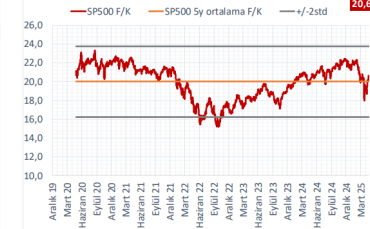


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	9%	18,2	31%	23,3	13%	6.144	8%
En Düşük	2,0	-33%	10,0	-28%	15,2	-26%	2.820	-50%
Ortalama	2,7	-9%	13,8	0%	20,0	-3%		
cari	3,0		13,9		20,6		5.687	



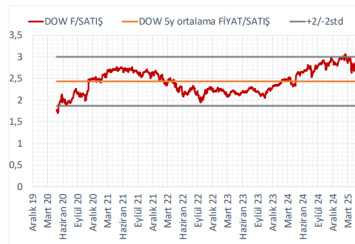
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

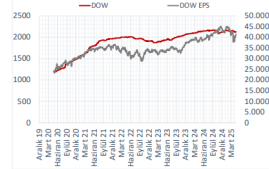
Dow cari 3,0x F/Satış, 10,0x F/FAVÖK, 19,5x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

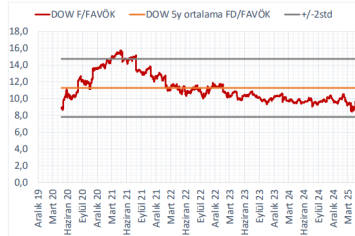


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

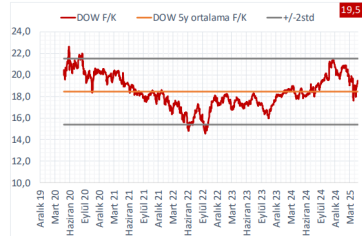
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	12%	15,8	63%	22,6	16%	45.014	9%
En Düşük	1,7	-38%	8,4	-13%	14,6	-25%	23.248	-44%
ortalama	2,4	-11%	11,3	16%	18,4	-5%		
cari	2,7		9,7		19,5		41.317	



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K



19,5



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.



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir