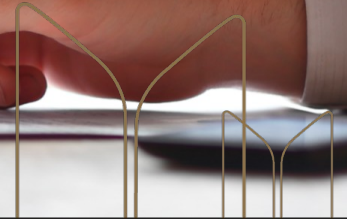


21.04.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

**Bu hafta yurtiçinde
açıklanacak veri takvimi ve
S&P Global'in Türkiye
değerlendirmesi takip
edilecek...**

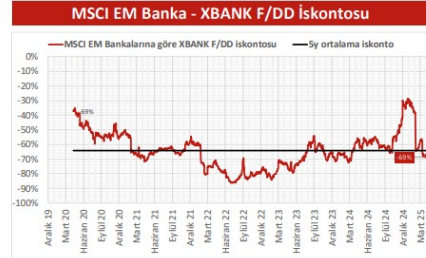
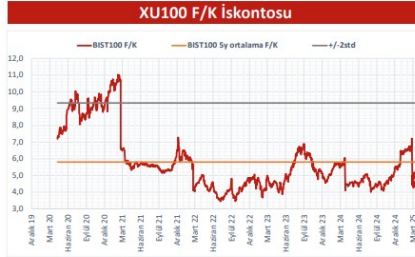
Bu hafta yurt içinde tüketici güven endeksi, imalat sanayi kapasite kullanım oranı, reel kesim güven endeksi ve sektörel güven endeksleri açıklanacak. Ayrıca TCMB'nin sektörel enflasyon beklentileri ve son PPK toplantısının özetleri takip edilecek. Cuma günü piyasa kapanışından sonra S&P Global'in Türkiye için kredi değerlendirmesini açıklaması bekleniyor.

**Yurtdışında ise haftanın
gündemi tarifeler ve öncü
PMI'lar...**

Hafta içerisinde en yoğun gündem tarifelerle ilgili Trump açıklamaları olmaya devam edecek. Veri akışı çok yoğun olmamakla birlikte Çarşamba farklı bölgelerden gelecek öncü PMI verileri tarife kararları sonrası küresel büyüme görünümü açısından oldukça önemli olacak. Saat 10.30'da açıklanacak Almanya öncü imalat PMI'nın 48.3'ten 47.6'ya gerilemesi beklenirken hizmet PMI ile ilgili beklenti endeksin 50.9'dan 50.5'e gerilemesi yönünde. Euro Bölgesi'nin tamamına ilişkin imalat PMI'nın 48.6'dan 47.9'a düşmesi beklenirken hizmet PMI'nın ise 51'den 50.5'e gerilemesi bekleniyor. İngiltere'de de öncü imalat ve hizmet PMI endekslerinin Nisan'da düşüş yönünde hareket etmesi bekleniyor. Öncü imalat PMI ile ilgili beklenti endeksin 44.9'dan 44.1'e, hizmet PMI ile ilgili beklenti ise endeksin 52.5'ten 51'e düşmesi yönünde. ABD'de imalat PMI ile ilgili beklenti bulunmazken Mart ayında endeks 50.2 değerini almıştı. Hizmet PMI'nın ise 54.4'ten 52.9'a düşmesi bekleniyor.

BIST100 yataydı...

Endeks haftayı 9.309 seviyesinde tamamladı.

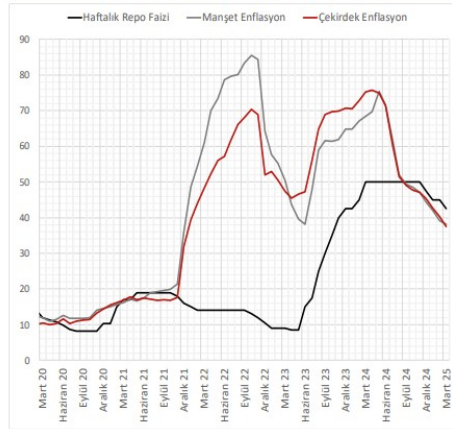


Tahvil piyasası satıcılığı...

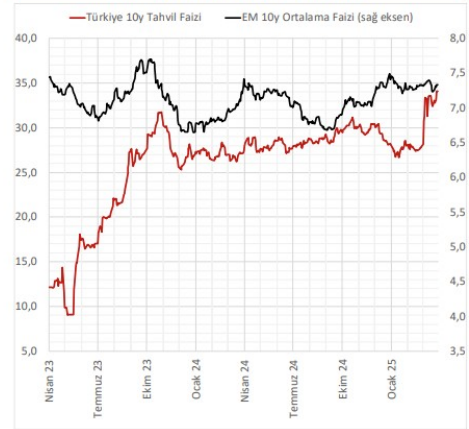
Yurt içi tarafta, TL tahvil piyasaları alıcılı seyir izledi. Şubat 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 110 bp azalışla %46,35, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 71 bp azalışla %33,82 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 29,1 milyar TL'ye yükseldi.

BİST Repo Pazarı'nda gecelik ortalama faiz oranı %46 - %48,95 aralığında işlem görürken, ortalama haftalık işlem hacmi 1 trilyon 282 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



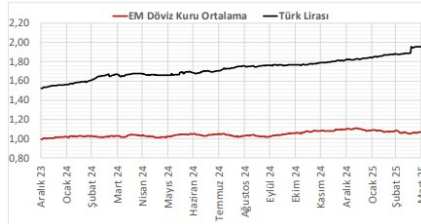
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 38,03 seviyesinde haftayı tamamladı.

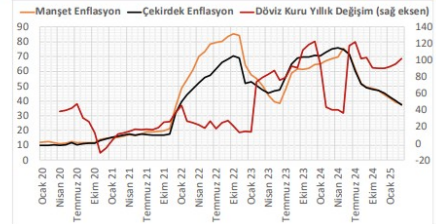
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



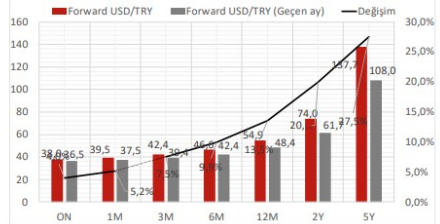
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın yükselişine devam ediyor...

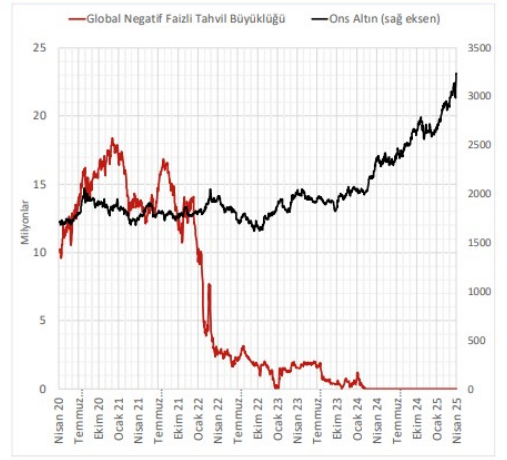
Ons altın, Trump tarifeleri ve ABD ekonomisinin resesyona girebileceği endişeleriyle yükselişini sürdürdü. Goldman Sachs, Ons Altın'da hedef fiyatını 2026 ortasına kadar 4.000 dolar olacak şekilde güncelledi. Kurum, tarife kaynaklı resesyon endişelerine dikkat çekti.

Ons altın 3.396 dolar seviyelerinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



AMB'den beklenen faiz indirimi...

AMB, piyasa beklentilerine paralel olarak faiz oranlarını 25 baz puan düşürdü. İndirim, ECB'nin temel faiz oranı olan mevduat kolaylığı oranını %2,25'e çekti. Banka karar açıklamasında sıkılaştırma kelimesini kullanmazken, artan ticaret gerilimleri nedeniyle büyüme görünümünün kötüleştiğini belirtti. Kararın ardından basın toplantısında konuşan Başkan Lagarde, enflasyonla ilgili birçok göstergenin %2 seviyesine dönüş sinyali verdiğini belirtirken, büyüme tarafındaki aşağı yönlü risklerin arttığını söyledi. Enflasyon üzerinde tarife etkisinin henüz görünmediğini söyleyen Lagarde, güvercin bir tutum sergiledi. Fiyatlamalar piyasa beklentisinin bu yıl üç faiz indirimi daha yapılması yönünde olduğunu gösteriyor.

Haftanın gündemi tarifeler ve öncü PMI'lar...

Hafta içerisinde en yoğun gündem tarifelerle ilgili Trump açıklamaları olmaya devam edecek. Veri akışı çok yoğun olmamakla birlikte Çarşamba farklı bölgelerden gelecek öncü PMI verileri tarife kararları sonrası küresel büyüme görünümü açısından oldukça önemli olacak. Saat 10.30'da açıklanacak Almanya öncü imalat PMI'ın 48.3'ten 47.6'ya gerilemesi beklenirken hizmet PMI ile ilgili beklenti endeksin 50.9'dan 50.5'e gerilemesi yönünde. Euro Bölgesi'nin tamamına ilişkin imalat PMI'ın 48.6'dan 47.9'a düşmesi beklenirken hizmet PMI'ın ise 51'den 50.5'e gerilemesi bekleniyor. İngiltere'de de öncü imalat ve hizmet PMI endekslerinin Nisan'da düşüş yönünde hareket etmesi bekleniyor. Öncü imalat PMI ile ilgili beklenti endeksin 44.9'dan 44.1'e, hizmet PMI ile ilgili beklenti ise endeksin 52.5'ten 51'e düşmesi yönünde. ABD'de imalat PMI ile ilgili beklenti bulunmazken Mart ayında endeks 50.2 değerini almıştı. Hizmet PMI'ın ise 54.4'ten 52.9'a düşmesi bekleniyor.

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. Banka, enflasyonun önümüzdeki dönemde kötüleşmesi halinde para politikası duruşunun daha da sıkılaştırılacağını vurgularken, ifade metninde önemli değişiklikler oldu. Banka ayrıca, Nisan ayı enflasyonu üzerinde özellikle temel mal enflasyonundan kaynaklanabilecek yukarı yönlü potansiyel baskıya işaret etti. TCMB, bir diğer normalleşme adımı olarak, 20 Mart'tan bu yana ara verdiği bir hafta vadeli repo ihalelerine yeniden başladığını duyurdu. Karara piyasa tepkisi olumlu oldu; 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. Genel olarak, TCMB'nin kararını enflasyon beklentilerinin çıpılanması ve döviz piyasasındaki baskıların hafiflemesi açısından destekleyici buluyoruz.

Nisan ayında enflasyon riskleri yüksek seyrini koruyor...

TCMB, Nisan ayı enflasyonunda, döviz kurlarındaki oynaklığın artmasıyla temel mal fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak olası bir artış öngörmektedir. Buna karşılık, hizmet enflasyonunda belirgin bir ivmelenme beklenmiyor. Banka ayrıca iç talebin nispeten canlı seyrettiğini ve bu durumun dezenflasyonist etkiyi daha düşük olacağına işaret ettiğini belirtti. Buna ek olarak TCMB, küresel korumacılık eğilimindeki artışın dezenflasyon görünümü üzerinde artan bir risk olduğunu vurguladı. TCMB, maliye politikası esgüdümünün artırılmasını enflasyonu düşürmeye yardımcı olacağını yineledi. Ancak bütçe rakamları, personel ile mal ve hizmet harcamalarının reel olarak artmaya devam ettiğini ve bunun da enflasyonist etkisinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Önümüzdeki toplantıda yabancı sermaye akımları ve döviz mevduatları belirleyici olacak...

19 Mart'ta başlayan piyasa çalkantısı öncesinde, konsensüs beklentileri TCMB'nin Nisan toplantısında 250 baz puanlık bir faiz indirimine gideceği yönündeydi. Ancak, sonrasında yaşanan dalgalanma Merkez Bankası'nın önemli ölçüde daha sıkı bir parasal duruş benimsemesine ve 350 baz puanlık ek bir faiz artırımına gitmesine yol açtı. Bu hamlenin beklentileri çıpalayarak enflasyonla mücadele çabalarına katkıda bulunması bekliyoruz. Bu politika ayarlaması ışığında, yılsonu enflasyon tahminimizi %31,0'den %29,5'e düşürdük ve politika faizinin yılsonunda %34 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Bununla birlikte, yabancı portföy akımlarının seyrini ve yurt içi yerleşiklerin döviz mevduat davranışları, özellikle piyasa güveninin zayıfladığı bir ortamda, önümüzdeki dönemde kritik belirleyiciler olmaya devam edecekler. 19 Mart'tan bu yana TCMB'nin rezervlerinde 50 milyar doların üzerinde bir azalma olduğunu hesaplamaktayız. Bu nedenle, rezerv yenilemenin hızı ve ölçeği, potansiyel faiz indirimleri için alan yaratmada çok önemli olacaktır.

Haftanın gündemi S&P ve sektörel enflasyon beklentileri...

Haftanın en çok beklenen kararı Cuma açıklanacak S&P not değerlendirmesi olurken veri gündemi açısından ise en kritik veriler Pazartesi açıklanacak Mart ayı merkezi yönetim borç stoku, Perşembe açıklanacak kapasite kullanımı (KKO) ve reel sektör güven endeksi (RSGE), Cuma açıklanacak sektörel enflasyon beklentileri olacak. S&P'nin bir değerlendirme yayınlayıp yayınlamayacağı bilinmiyor ancak piyasada hakim beklenti BB- seviyesindeki notta ve durağan görünümde bir değişiklik yapılmaması yönünde. Pazartesi 17:30'da açıklanacak merkezi yönetim borç stokunda Şubat itibarıyla 9.91 trilyon TL düzeyindeki borç stokunun hangi seviyeye yükseldiğinin yanı sıra Hazine'nin ortalama borçlanma maliyeti, vadesi ve iç borç çevirme oranı önemli olacak. Şubat ayında bu değişkenler sırayla %40,2, 36 ay ve %190 olarak gerçekleşmişti. Perşembe 10:00'da açıklanacak RSGE ve KKO ikinci çeyrek büyüme görünümü açısından önemli olacak. Mart ayında RSGE önceki aya göre %0.4 artışla 103.2 değerini almış, KKO %74.9'dan %75.2'ye yükselmişti. Cuma 10:00'da açıklanacak sektörel enflasyon beklentileri Mart türbülansı sonrası hanehalkı ve işletmelerin enflasyon beklentilerinin nasıl değiştiğini görmek açısından önemli olacak. Nisan ayında piyasa katılımcılarının 12 ay ileriye dönük enflasyon beklentisi %24,5'ten %25,6'ya yükselirken Mart ayında hanehalkı enflasyon beklentileri %59,18'den %59,25'e hafif bir artış göstermiş, reel sektör beklentileri %41,90'dan %41,10'a gerilemişti.

BÜYÜME

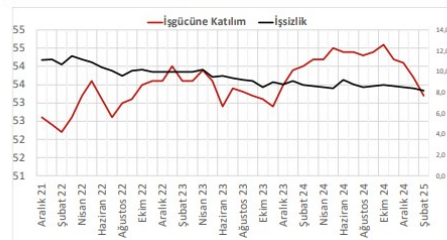
2024 yılının son çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %1.7, bir önceki senenin aynı dönemine göre %3.0 büyüdü. Bir önceki çeyrekte GSYH büyümesi önceki çeyreğe göre %0.1, önceki yılın aynı çeyreğine göre %2.2 olarak gerçekleşmişti. Böylece yılın tamamına dair büyüme 2023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

Bugün ABD tarafında S&P Global PMI imalat, İnşaat harcamaları ve ISM imalat PMI verileri takip edilecek. Önceki veri de, İnşaat harcamaları %0,5, ISM imalat PMI 50,9 seviyesinde gerçekleşmişti.

Büyüme Beklentileri



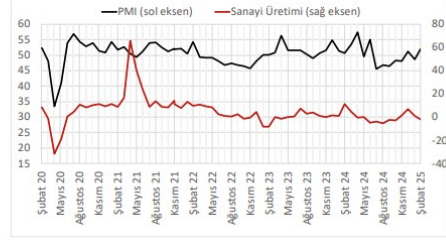
İşsizlik Oranı



GSYH

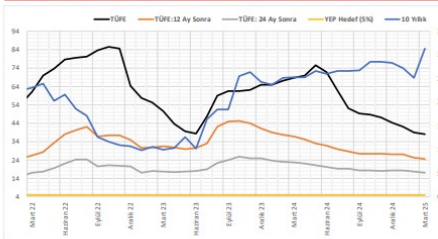


PMI & Sanayi Üretimi

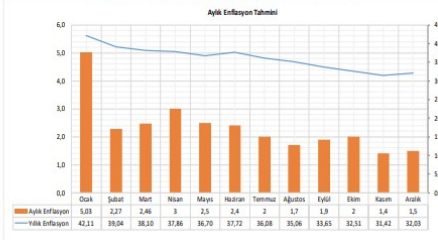


TCMB'nin Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Nisan ayı sonuçları, 2025 ve 2026 yıl sonu enflasyon beklentilerinde belirgin yükseliş olduğunu gösterdi. Bu doğrultuda, 2025 yıl sonu enflasyon beklentisi 1.9 puan artışla %29.98 olurken, 2026 yıl sonu beklentisi 1.2 puan artışla %20.3 seviyesine yükseldi.

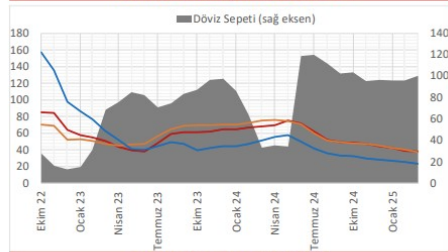
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



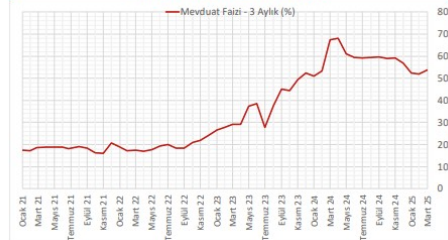
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



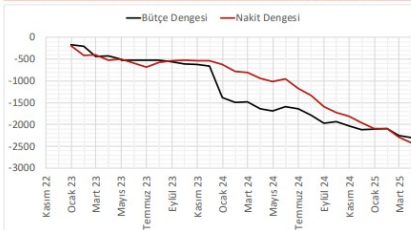
3 aylık Mevduat Faizi (%)



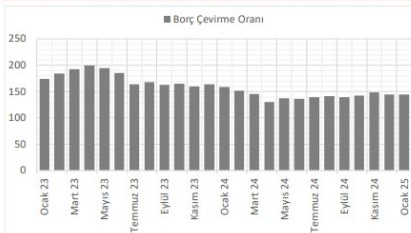
BÜTÇE

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.

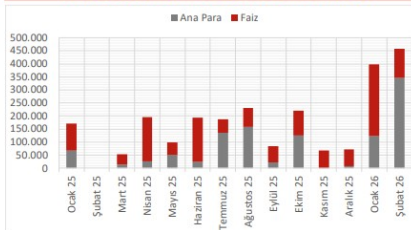
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



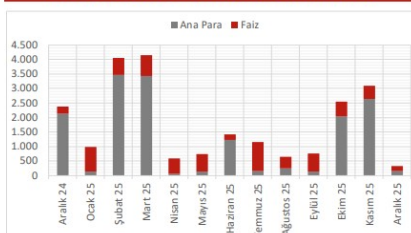
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)

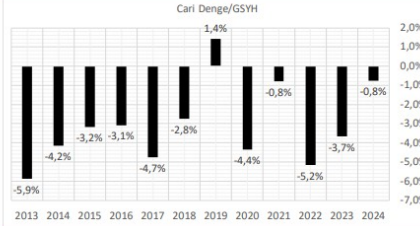


CARİ DENGE

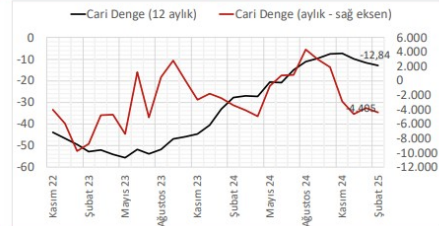
CARİ DENGE

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.

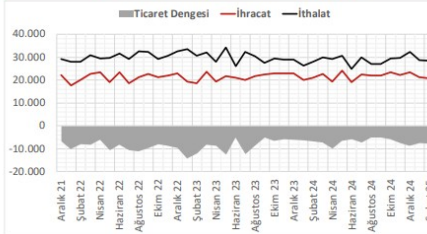
Cari Denge/GSYH



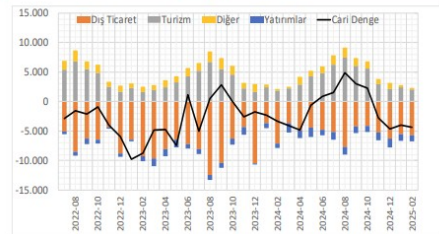
Cari Denge (mlr USD)



Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge Değişimine Katkıları



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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

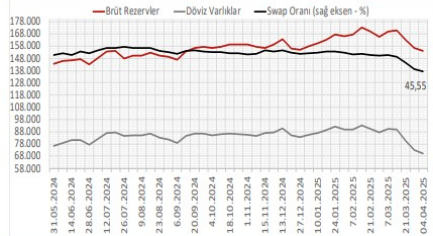
	Gerçekleşen										OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		2024	2025	2026	2027
Büyüme														
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1		3,5	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546		44.218	61.540	72.915	83.132
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1130		1331	1465	1642	1774
Kırsı 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, % Değişime						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							
BIST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858							
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7							

Rezervlerde Düşüş...

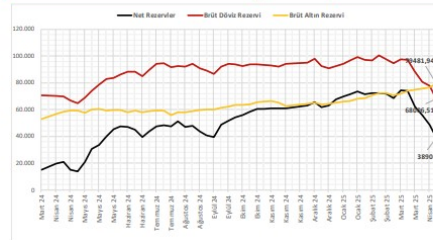
17 Nisan Perşembe günü toplam rezervlerin 143.7 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv seviyesinin 38.4 milyar dolara gerilediğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 3.0 milyar dolar düşüşle 20.2 milyar dolara gerilediğini görmekteyiz.

Öte yandan, swap hariç net rezervlerin son 30 günlük birikimli değişimini takip edildiğinde 17 Nisan itibarı ile 42.7 milyar dolar düşüşe işaret ettiği hesaplanmaktadır.

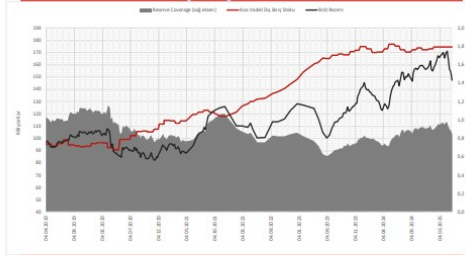
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



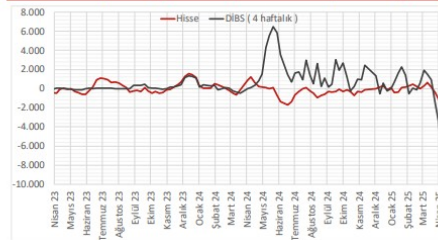
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

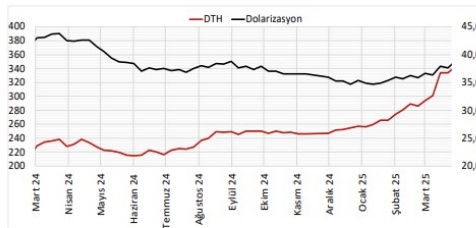
Dolarizasyonda duraklama...

11 Nisan itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %61.3 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor.

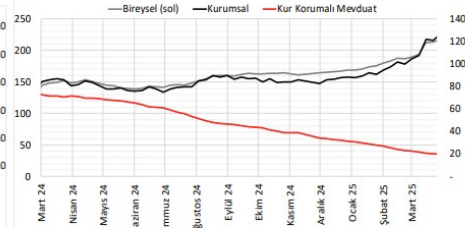
KKM'nin TL karşılığı dövizde endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %42.2 seviyesine gerilediği gözleniyor.

KKM dahil edilmeyerek hesaplanan standart TL mevduat oranı da %57.8'e yükselmiş oldu.

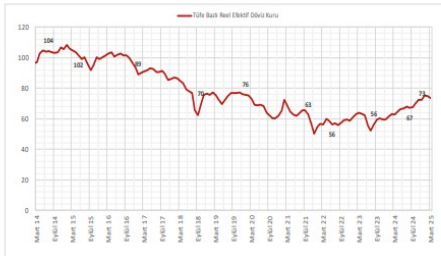
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



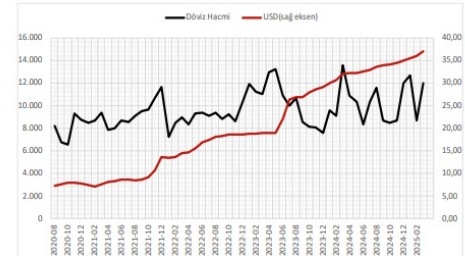
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

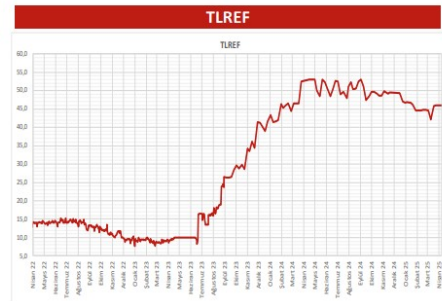
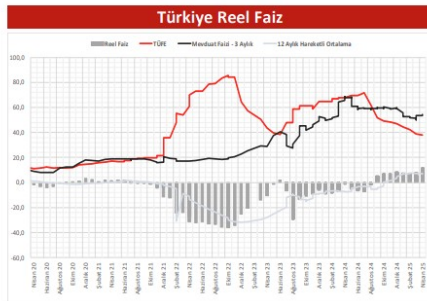


Dolar/TL & Hacim



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.

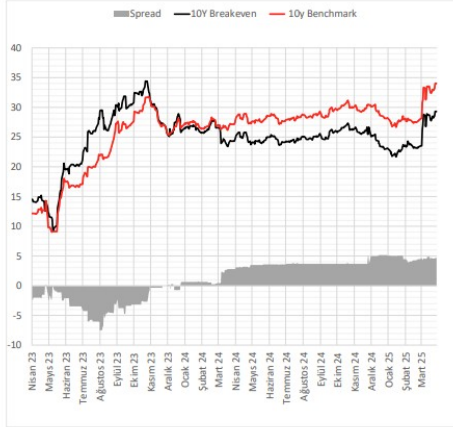
Banka, enflasyonun önümüzdeki dönemde kötüleşmesi halinde para politikası duruşunun daha da sıkılaştırılacağını vurgularken, Nisan ayı enflasyonu üzerinde özellikle temel mal enflasyonundan kaynaklanabilecek yukarı yönlü potansiyel baskıya işaret etti.



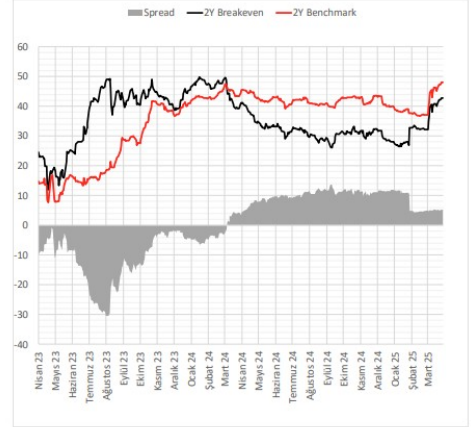
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven



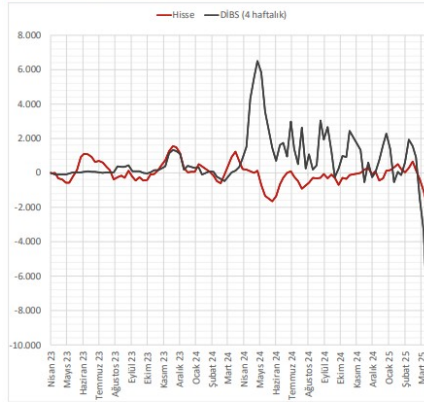
YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımlar'ında Düşüş

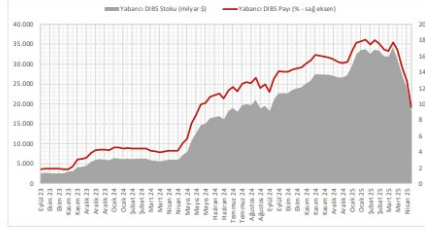
Yurt dışında yerleşik kişiler, geçen hafta 293,2 milyon dolarlık hisse senedi, 2,804 milyar dolarlık ise tahvil satışı gerçekleştirdi. Böylelikle yabancı yatırımcı bir haftada 3,1 milyar dolarlık satış gerçekleştirmiş oldu. Yurt dışında yerleşik kişiler, 11 Nisan haftasında net 293,2 milyon dolarlık hisse senedi, 2 milyar 804,5 milyon dolarlık Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) ve 32 milyon dolarlık Genel Yönetim Dışındaki Sektör (ÖST) varlığı sattı.

Yurt dışında yerleşik kişilerin 4 Nisan itibarıyla 28 milyar 484 milyon dolar olan hisse senedi stoku, 11 Nisan haftasında 28 milyar 39,5 milyon dolara geriledi. Aynı dönemde yurt dışında yerleşik kişilerin DİBS stoku 13 milyar 994,7 milyon dolardan 11 milyar 43,9 milyon dolara, ÖST stokları da 610,3 milyon dolardan 578,3 milyon dolara indi.

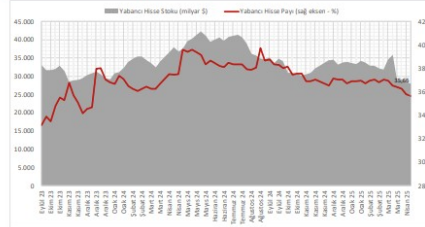
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

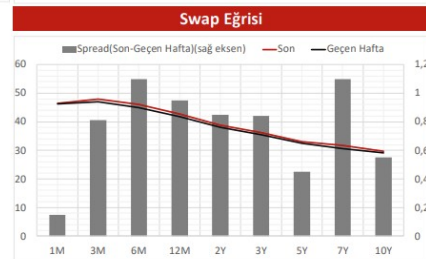
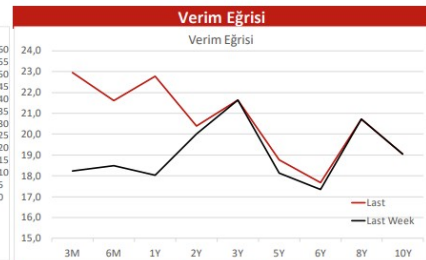
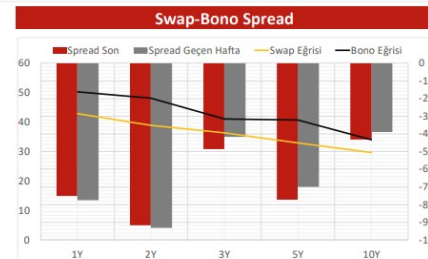
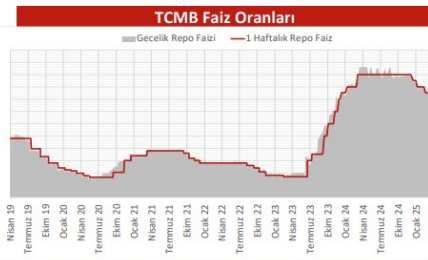


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



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.



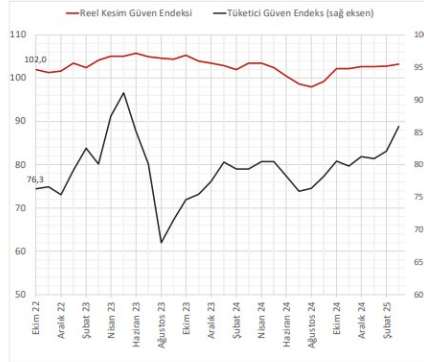
GÜVEN ENDEKSLERİ

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.

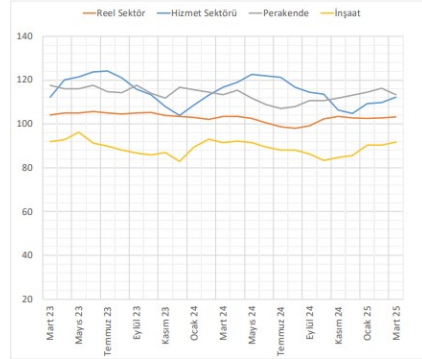
Tüketici güven endeksi şubatta aylık bazda yüzde 1,4 artışla 82,1 oldu.

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

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



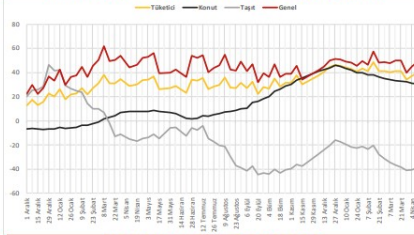
Sektörel Güven Endeksleri



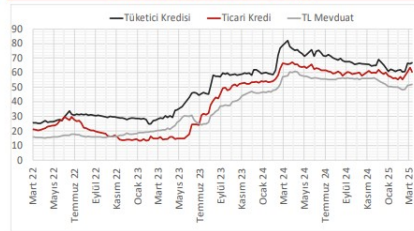
KREDİ BÜYÜMESİ

Kredi hacmi trend büyümesi hızlanırken, ihtiyaç ve konut kredilerinde artış görüldü.

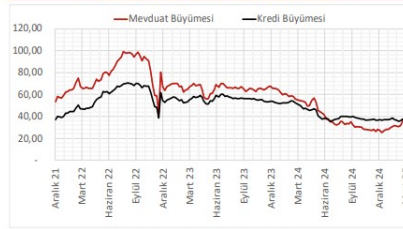
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



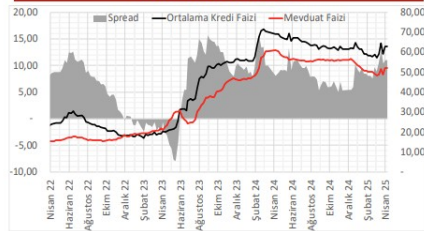
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



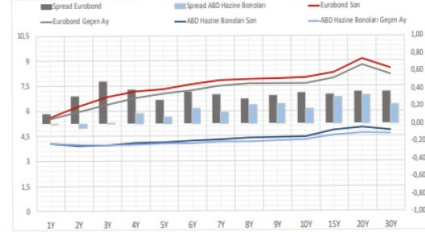
EUROBOND

Yurt dışı piyasaların Paskalya nedeniyle tatil olduğu günde Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 328 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 7,63 seviyesinden işlem gördü.

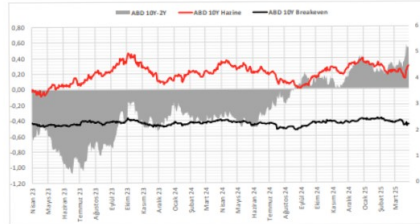
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.2%	(195 bps)	2,971 bps
2Y TRY	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)

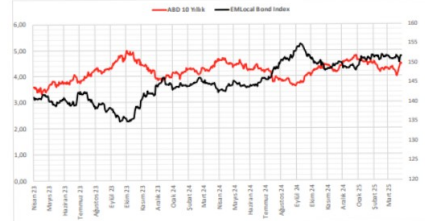
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması

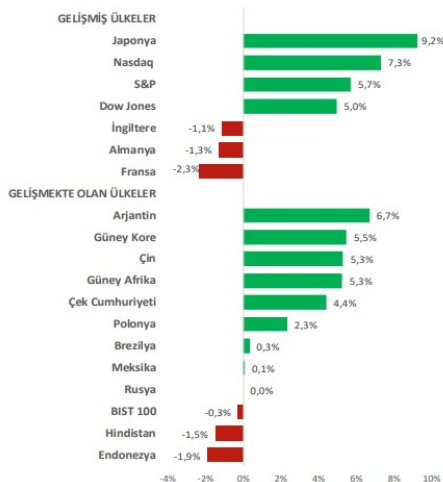


BORSALAR

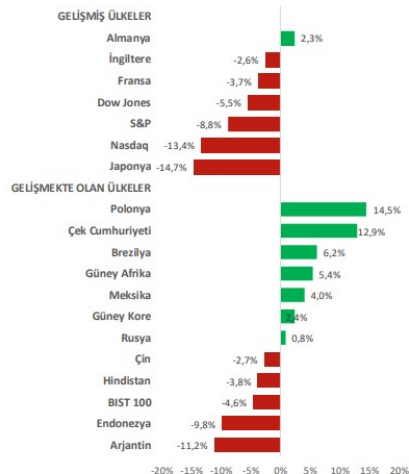
ABD Başkanı Trump'ın tarife kararları geçtiğimiz haftalarda piyasaları sarsmıştı. Bu krize ek olarak; Fed Başkanı Powell'ı görevden almak için konuyla ilgili geçmiş örnekleri incelediği ve Powell'ı kovmak için yollar aradığı haberiyle ABD doları sert düştü. Hedge fonların ABD doları sattığı ve Euro, Yen ve Avustralya doları gibi para birimlerinin tercih edildiği ifade ediliyor.

ABD borsaları Paskalya Tatili nedeniyle Cuma günü kapalıydı. Geçtiğimiz haftayı ise Nasdaq ve S&P yükselişle tamamlarken Avrupa borsaları düşüşteydi. Asya borsaları da yükselişini sürdürmüştü. Bu hafta ise bahsettiğimiz gerilimden ötürü volatil başladı. Japon Topix endeksi %1,4 düşüşte ve ABD borsaları vadelide negatif.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi %4
kazançla haftayı tamamladı.

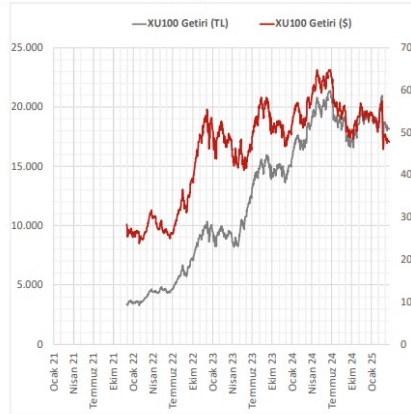
Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.359.004	1.577.413	3.733.360	5.612.979	6.916.871	8.473.979	2.861.000	4.885.025
Piyasa Değeri (bin USD)	351.006	41.462	98.089	147.473	181.731	222.641	75.169	128.364
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.577.761	404.713	1.076.068	1.921.477	2.231.771	2.646.299	724.822	931.462
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	94.005	10.637	28.272	50.484	58.637	69.528	19.044	24.477
Halka Açıklık	27%	26%	29%	34%	32%	31%	25%	19%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,3%	30,1%	53,7%	62,4%	74,0%	20,3%	26,0%
Haftalık Getiri	-0,5%	-3,9%	-0,1%	-1,1%	-1,1%	-0,7%	0,5%	-0,1%
Aylık Getiri	-11%	-30%	-9%	-16%	-15%	-14%	-8%	-3%
YBB Getiri	-3%	-21%	-5%	-6%	-5%	-5%	-3%	5%
1 Yıllık Getiri	1%	-8%	-12%	-2%	-3%	-2%	-3%	10%
F/K	15,6x	5,9x	24,0x	10,1x	10,7x	11,5x	16,0x	40,6x
P/DD	1,4x	1,0x	1,5x	1,1x	1,1x	1,2x	1,5x	1,8x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

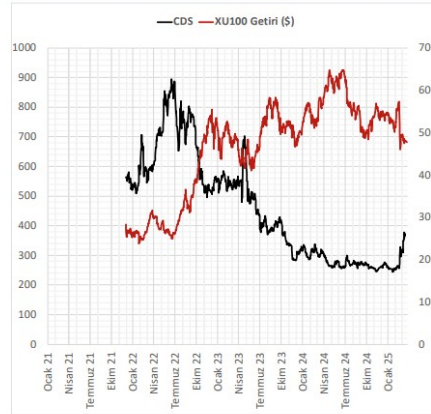
Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 328 bp'dan işlem gördü.

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



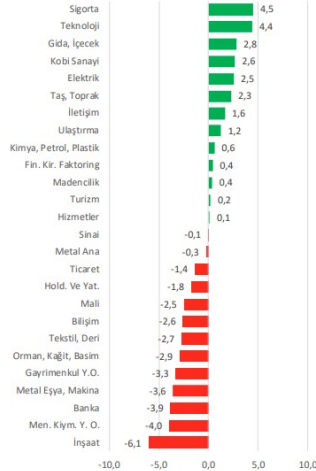
Dolar bazlı XU100 & CDS



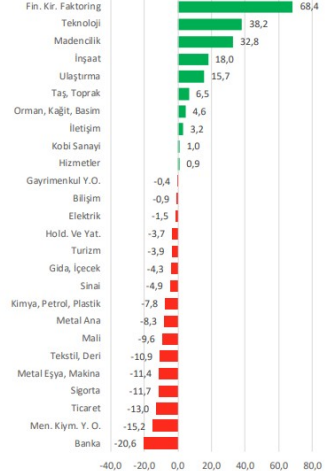
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Bist100'de geçtiğimiz hafta TCMB'nin faiz kararı sonrası bankacılık endeksinde önemli bir düşüş görülürken, sigortacılık ve faktöring endeksleri yüksek faiz ortamında öne çıkma beklentisiyle yükseldi. İnşaat sektörünün faize karşı duyarlılığı yüksek olduğundan en negatif olduğu 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. 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	34,32	100	EKGYO	-11,6
2	TUKAS	15,46	99	ISFIN	-9,3
3	IHLAS	14,49	98	OTKAR	-7,8
4	IHLGM	14,07	97	BAGFS	-7,8
5	TOASO	11,14	96	FROTO	-7,2
6	GUBRF	10,69	95	KORDS	-6,9
7	IPEKE	9,98	94	ISCTR	-6,9
8	ALBRK	9,76	93	ARCLK	-6,7
9	ASELS	9,72	92	PGSUS	-6,4
10	KOZAA	9,65	91	KERVY	-6,3
11	KONYA	9,18	90	TTRAK	-6,1
12	CCOLA	7,57	89	KRDMD	-5,4
13	SASA	6,74	88	VERUS	-5,3
14	SOKM	6,52	87	VAKBN	-5,2
15	TURSG	5,84	86	YKBNK	-5,1

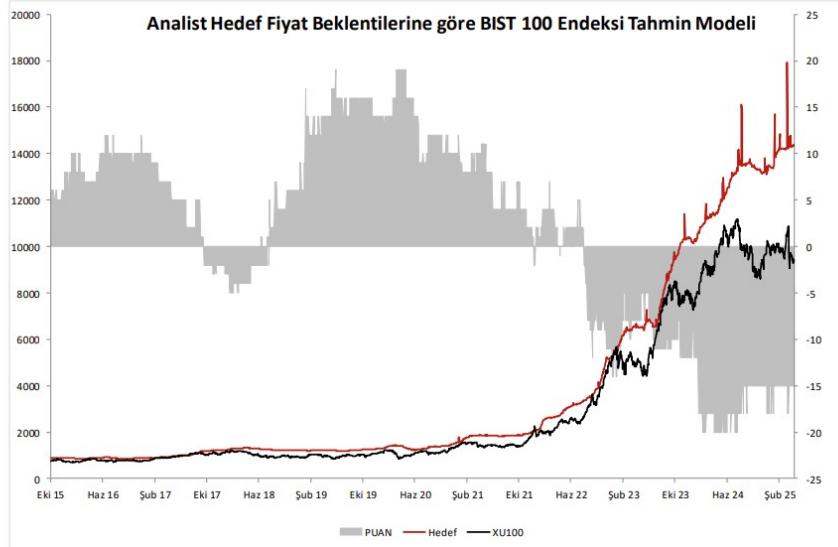
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	TKFEN	100,77	100	VESTL	-32,7
2	ESEN	90,59	99	TKNSA	-31,7
3	ASELS	89,04	98	GOZDE	-26,0
4	CEMAS	85,79	97	YKBNK	-23,6
5	CEMTS	55,85	96	DEVA	-22,8
6	IPEKE	39,34	95	MAVI	-22,4
7	KOZAL	32,80	94	IHLAS	-21,6
8	POLHO	31,47	93	ALKIM	-20,1
9	HALKB	28,17	92	ZOREN	-19,2
10	TTKOM	26,18	91	KORDS	-17,9
11	KOZAA	26,04	90	AKBNK	-17,6
12	PGSUS	22,85	89	GOODY	-16,8
13	DOAS	22,11	88	ISCTR	-15,7
14	THYAO	19,78	87	NETAS	-15,3
15	BAGFS	19,76	86	VERUS	-14,8

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

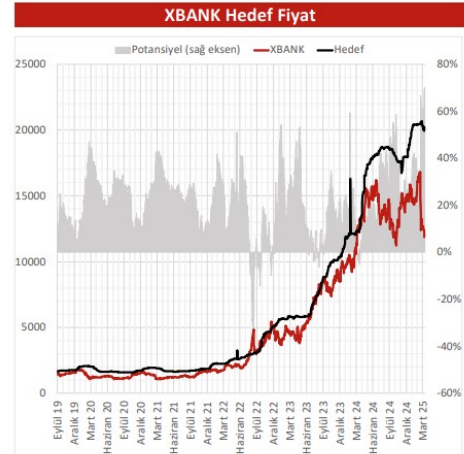
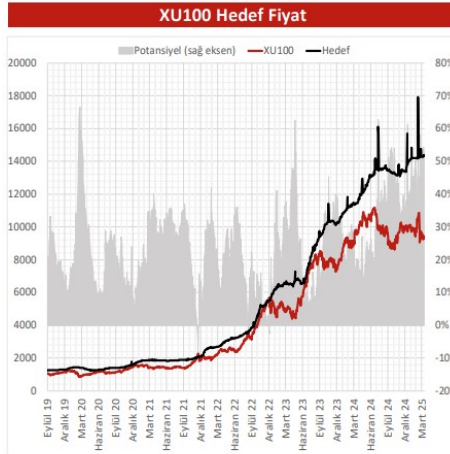
Modele göre BIST 100 endeksinde sınırlı bir yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

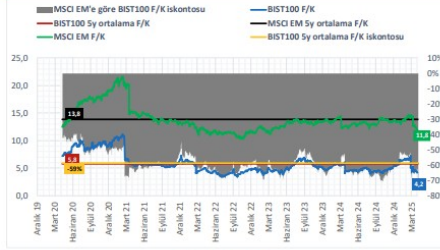
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek açılmaktadır. Bu konuda etkili olan faktörler siyasi ortam, Trump tarifeleriyle gelişmekte olan ülke piyasalarından kaçış ve TCMB'nin faiz arttırması sayılabilir.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,2x
çarpan ile işlem görürken,
MSCI EM'e göre %58,7
iskontolu seyretmektedir.
Böylece 5 yıllık
ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



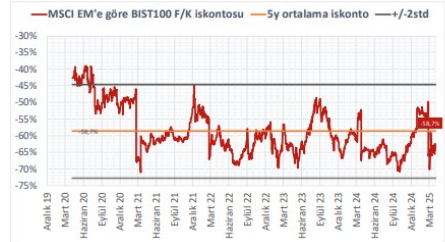
XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-39%	162%
En Düşük	3,5	10,2	-71%	-18%
ortalama	5,8	13,8	-59%	
cari	4,2	11,8	-64%	38%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	4,9			16%

XU100 F/K İskontosu

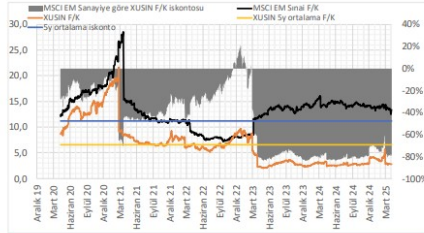


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %79.

XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



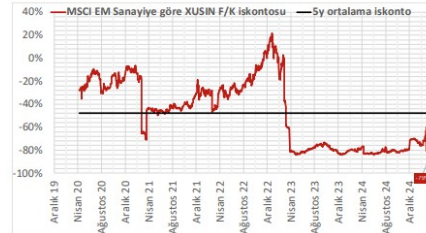
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	22%	677%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-29%
ortalama	6,6	13,2	-48%	
cari	2,8	13,3	-79%	137%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	6,9			149%

XUSIN F/K

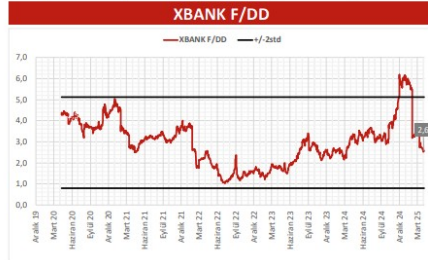
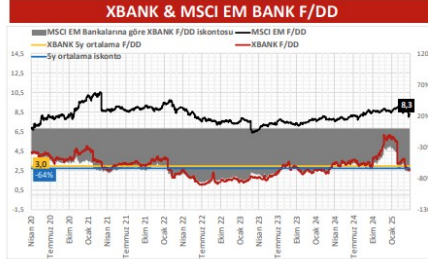


XUSIN F/K İskontosu



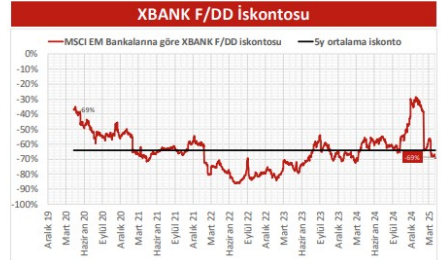
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 2,6x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %69 iskintolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

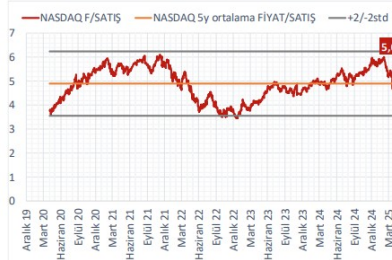
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-28%	141%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-60%
ortalama	2,97	8,2	-64%	
cari	2,57	8,3	-69%	16%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,98			16%



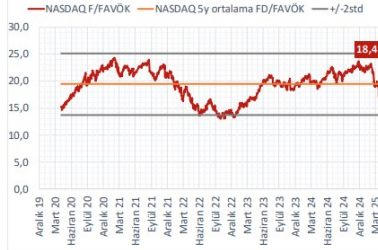
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 5x F/Satış,
18,4x F/FAVÖK, 22,9x ileri
dönük F/K ile 5 yıllık
ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

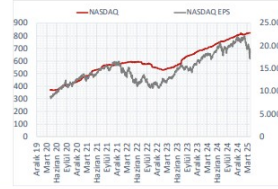


NASDAQ cari F/FAVÖK

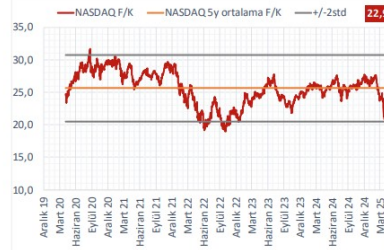


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	21%	24,3	32%	31,7	38%	22.176	19%
En Düşük	3,4	-32%	13,0	-29%	19,0	-17%	8.403	-55%
ortalama	4,9	-3%	19,4	6%	25,7	12%		
cari	5,0		18,4		22,9		18.690	



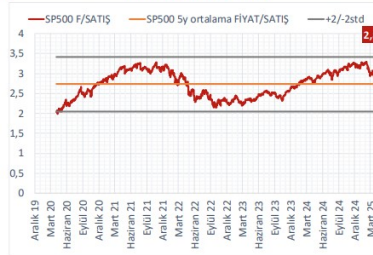
NASDAQ ileriye dönük F/K



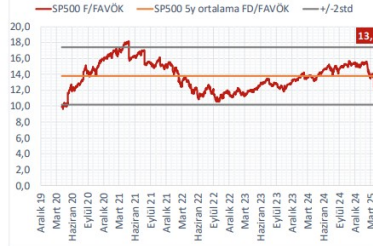
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 2,8x F/Satış,
13,1x F/FAVÖK, 19,3x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

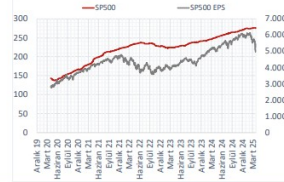


S&P500 cari F/FAVÖK



S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	16%	18,2	39%	23,3	21%	6.144	15%
En Düşük	2,0	-30%	9,7	-26%	15,2	-21%	2.737	-49%
ortalama	2,7	-4%	13,8	6%	20,0	3%		
cari	2,8		13,1		19,3		5.363	



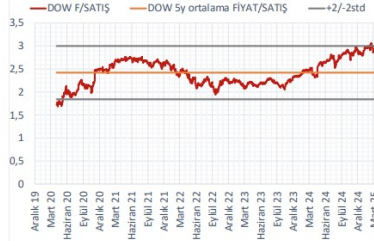
S&P500 ileriye dönük F/K



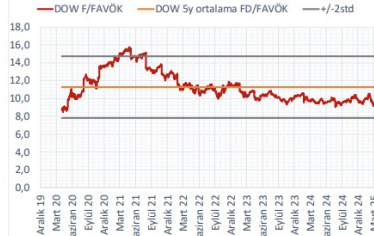
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,0x F/Satış, 10,0x F/FAVÖK, 18,8x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ



DOW cari F/FAVÖK

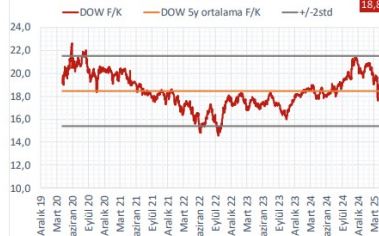


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	9%	15,8	75%	22,6	20%	45.014	12%
En Düşük	1,7	-40%	8,4	-6%	14,6	-23%	23.019	-43%
ortalama	2,4	-14%	11,3	25%	18,5	-2%		
cari	2,8		9,0		18,8		40.213	



DOW ileriye dönük F/K

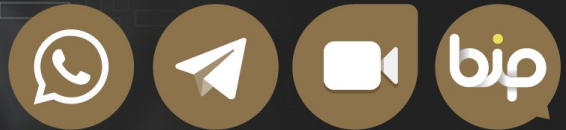
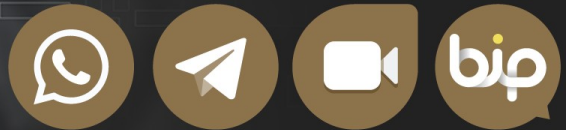




Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

Özel Bankacılık
WhatsApp Hattı

0530 917 41 14



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

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

UYARI

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

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



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir