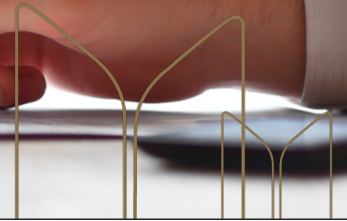


02.06.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde, imalat sanayi PMI endeksi, Mayıs ayı Enflasyon verisi, Reel kur endeksi ve Mayıs ayı enflasyon değerlendirmesi takip edilecek.

Yurt dışı tarafta ise veri akışı yoğunluğu artıyor, dünya genelinde imalat PMI verileri, ABD'de JOLTS raporu, Cuma Almanya'da sanayi üretimi, ABD'de tarımdışı istihdam verisi ve ECB faiz kararı yakından izlenecek.

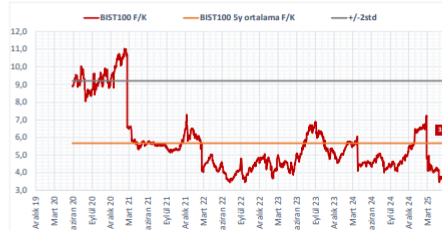
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD'de çekirdek PCE endeksi yıllık artışının %2,5 ile yavaşlaması ve piyasa beklentilerine paralel gelmesi öne çıktı. Tarifelere ilişkin hukuksal süreçteki belirsizlikler, Trump'ın Çin ile ticaret uzlaşmasının yolunda gitmediği yönündeki açıklamaları ve çelik ithalatına ilave %25 tarife uygulanmasını düşündüğü haberleri küresel risk iştahını sınırladı. Fed faizinde ise Haziran toplantısında indirim yapılmayacağına kesin gözüyle bakılıyor. Tarife kararlarına yönelik artan belirsizlik ve mali görünümüne ilişkin kaygılara rağmen, borsalarda ve ABD Doları'nda toparlanma gözlemlendi. Resesyon endişelerinin artması tahvil faizlerinde geri çekilme getirirken, emtia fiyatlarında tüm alt gruplarda sert düşüşler gözlemlendi. Avrupa Merkez Bankası'nın 5 Haziran Perşembe günü gerçekleşecek toplantısında mevduat faizini 25 baz puan düşürerek %2,0 seviyesine çekmesi bekleniyor. Buna karşılık Bankanın Temmuz toplantısını pas geçeceği ve bu yıl en erken Eylül'de olmak üzere bir indirim daha yapacağı piyasalar tarafından fiyatlanmakta.

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, geçen hafta oldukça yoğun veri akışı vardı. Türkiye ekonomisinin 2025 yılının birinci çeyreğinde çeyreklik bazda %1,0; yıllık bazda %2,0 ile piyasa beklentilerinin altında büyüdüğü açıklandı. Böylece dört çeyreklik GSYH de 1 trilyon 370 milyon USD'ye yükselmiş oldu. Beklenti, ekonominin çeyreklik bazda %1,4; yıllık bazda %2,5 büyümesi yönündeydi. TÜİK, Nisan ayında işsizlik oranının 0,6 puan artışla %8,6'ya, işsiz sayısının ise 203 bin kişi artışla 3 milyon 96 bin seviyesine yükseldiğini açıkladı. İstanbul Ticaret Odası (İTO), İstanbul Ücretliler Geçinme Endeksi'nin Mayıs ayında aylık bazda %2,83; yıllık bazda %46,57 artış gösterdiğini açıkladı. Ancak buradaki veriye ihtiyatlı bakmakta fayda var, yarın açıklanacak enflasyon oranlarında Mayıs ayı Tüketici Fiyat Endeksi'nde (TÜFE) aylık artış için medyan tahmini %2,10 yönünde gerçekleşti. Enflasyonun medyan tahminin altında gelme ihtimalinin de yüksek olduğunu düşünüyoruz.

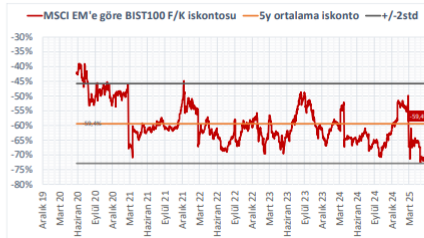
BIST100'de yön aşağıdaydı...

BIST 100 endeksi haftayı 70,9 milyar TL ortalama hacim ve %3,60 kayıpla 9.019 puan seviyesinden tamamladı.

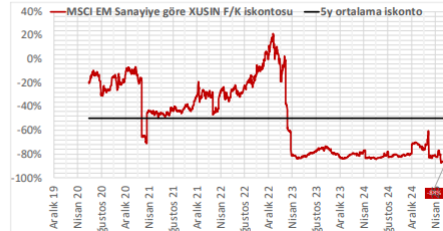
XU100 F/K İskontosu



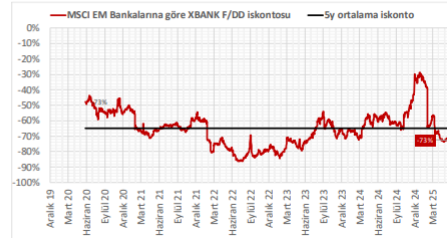
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



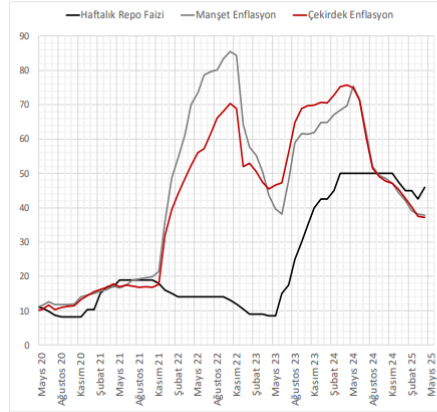
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



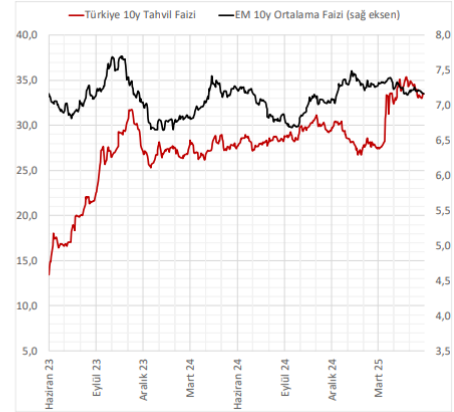
Tahvil piyasası hafif satıcı...

Yurt içi TL tahvil piyasalarında sınırlı satıcı bir görünüm hakimdi. Şubat 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 21 bp artışla %44,04, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 39 bp artışla %33,52 seviyesine yükseldi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 23,1 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



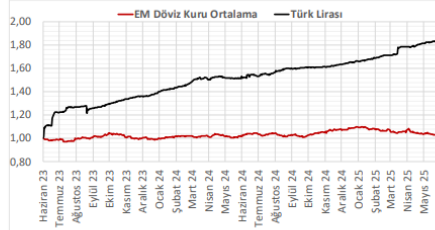
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 39,09 seviyesinde haftayı tamamladı.

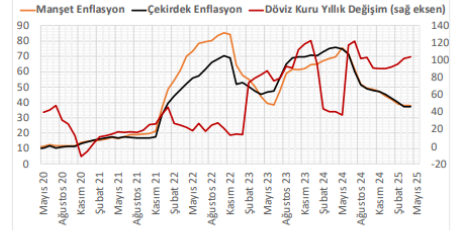
2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



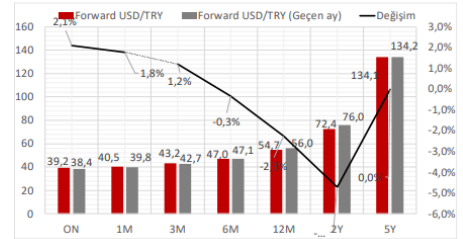
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



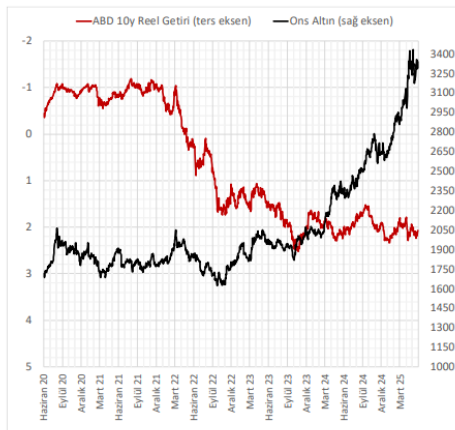
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



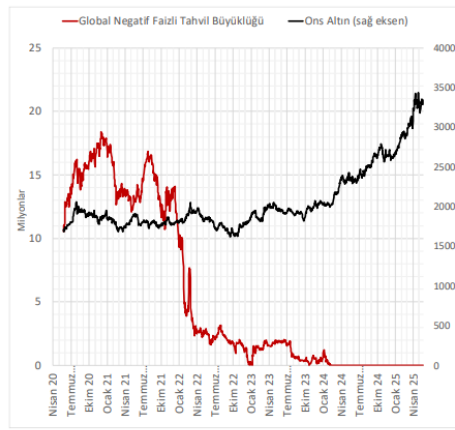
Ons Altın yükseliyor...

Rusya-Ukrayna savaşında yaşanan yeni gelişmelerin etkisiyle haftaya güçlü yükselişe başladı.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Çekirdek PCE enflasyonu %2,5 oldu...

ABD'de çekirdek PCE enflasyonu, önceki ayki %2,7'den Nisan ayında %2,5'e geriledi, aylık enflasyon ise piyasa beklentileriyle uyumlu olarak %0,1 oldu. Gıda ve enerji dahil olmak üzere, manşet PCE enflasyonu %0,1 olurken, yıllık enflasyon Mart ayındaki %2,3'ten Nisan ayında %2,1'e geriledi. Fed yetkilileri, uzun vadeli eğilimleri daha iyi ölçmek için çekirdek enflasyona daha fazla odaklanma eğilimindedir. Bu arada, kişisel gelir Nisan ayında beklenen %0,3'e karşılık %0,8 artarken, harcamalar piyasa beklentileriyle uyumlu olarak %0,2 artarak devam etti.

Çekirdek PCE enflasyonu %2,5 oldu...

Fed'den temkimli yaklaşım...

Fed'in 6-7 Mayıs tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantının FOMC tutanakları yayınlandı. Yetkililer, mevcut ekonomik belirsizliğin arttığı ortamda faiz oranlarına ilişkin ihtiyatlı bir yaklaşımın uygun olacağını belirtti. Gümrük vergilerinin etkisiyle Mayıs ayında işsizlik ve enflasyonla ilgili risklerin arttığına dikkat çekildi. Neredeyse tüm katılımcılar, enflasyonun beklenenden daha kalıcı olabileceği konusunda uyarıda bulundu.

Fed'den temkimli yaklaşım...

2025 yılının ilk çeyreğinde GSYH büyümesi %2,0 oldu...

2025 yılının ilk çeyreğinde GSYH büyümesi %2,0 oldu...

Yılın ilk çeyreğinde GSYH büyümesi yıllık bazda %2,0 olarak gerçekleşerek, sırasıyla %2,3 ve %2,5 olan piyasa beklentisinin ve bizim tahminimizin biraz altında kaldı. Mevsimsellikten arındırılmış çeyreklik büyüme, önceki çeyrekteki %1,7'lik çeyreklik büyümenin ardından %1,0 olarak gerçekleşti. Önceki çeyreklik büyüme rakamlarında ise revizyon yapılmadı. Öte yandan, mevsimsellikten arındırılmış GSYH büyümesi, geçen yıla kıyasla daha az iş günü olması nedeniyle %2,7 olarak gerçekleşti. Böylece, Türkiye ekonomisinin büyüme oranı dört çeyreklik %3'ün altında kalmış oldu. Büyüme kompozisyonu hala sağlıklı değil, ancak önceki çeyreğe kıyasla hafif bir iyileşme gösterdi. İç talep hafifçe gerilerken, dış talebin olumsuz katkısı da azaldı. Para politikasındaki sıkılaştırmanın gecikmeli etkileri iç talebi baskılayacağından, 2025 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğinde büyüme rakamlarının zayıf seyretilmesini bekliyoruz. Bu arada, son 4 çeyreklik GSYH büyüklüğü, önceki çeyrekteki 1.322 milyar dolardan 1.371 milyar dolara yükselerek, tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı.

Nisan ayında 12,1 milyar dolarlık açık...

Nisan ayında 12,1 milyar dolarlık açık...

Nisan ayında dış ticaret açığı 12,1 milyar dolar olarak kaydedildi ve yıllık bazda %22,3 artış gösterdi. İhracat, EURUSD paritesindeki toparlanma sayesinde yıllık bazda %7,8 artışla 20,8 milyar dolara yükselirken, ithalat tüketim malları ve altın ithalatındaki artışın etkisiyle %12,7 artışla 32,9 milyar dolara çıktı. Bu arada, Nisan ayında mevsimsel ve takvim etkisinden arındırılmış ithalat %3,4 artarken, ihracat aylık bazda %0,7 düştü. Buna göre, 12 aylık kümülatif ticaret açığı 84,5 milyar dolardan 86,7 milyar dolara yükselirken, 12 aylık kümülatif çekirdek açık 20,3 milyar dolardan 21,3 milyar dolara çıktı. İhracatın ithalatı karşılama oranı yıllık bazda 2,9 puan düşüşle %63,2'ye gerilerken, çekirdek ihracat/ithalat oranı Nisan ayında 1,6 puan düşüşle %75,7'ye geriledi. Enerji ithalatı, Brent petrol fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle Nisan ayında yıllık bazda %3,2 azalarak 5,1 milyar dolara geriledi. Öte yandan, altın ithalatı %54,9 artışla 2,4 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin faiz artırımının ardından, özellikle ikinci ve üçüncü çeyrekte ekonominin yavaşlaması gerektiği göz önüne alındığında, ticaret dengesi yakın vadede iyileşecektir.

Rezerv Artışında Olumlu Momentum...

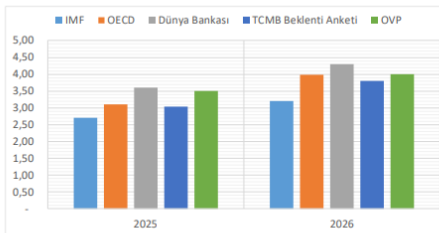
Rezerv Artışında Olumlu Momentum...

TCMB'nin brüt rezervleri 23 Mayıs haftasında 7,5 milyar dolar artarak 153,1 milyar dolara ulaştı. Bu artışın 3,7 milyar dolarlık kısmı döviz rezervlerindeki artıştan kaynaklanırken, altın rezervleri 3,8 milyar dolar arttı. Buna göre, brüt rezervler yıl başından bu yana 1,9 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 10,9 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 35,2 milyar dolardan 42,5 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 41,7 milyar dolardan 49,7 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar dahil olmak üzere net döviz pozisyonu 15,6 milyar dolardan 22,9 milyar dolara yükseldi.

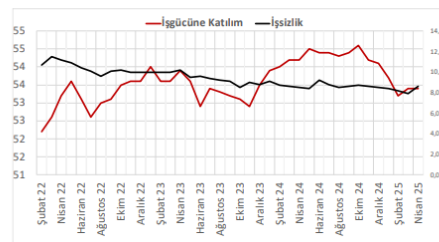
BÜYÜME

Türkiye ekonomisinin 2025 yılının birinci çeyreğinde çeyreklik bazda %1,0; yıllık bazda %2,0 ile piyasa beklentilerinin altında büyüdüğünü açıkladı. Böylece dört çeyreklik GSYH de 1 trilyon 370 milyon USD'ye yükselmiş oldu. Beklenti, ekonominin çeyreklik bazda %1,4; yıllık bazda %2,5 büyümesi yönündeydi. Harcama gruplarına göre bakıldığında birinci çeyrekte özel tüketim %2,0 büyümeye kaydederken, gayri safi sabit sermaye oluşumu (yatırımlar) %2,1, kamu harcamaları ise %1,2 büyüdü. Aynı dönemde mal ve hizmet ihracatında %0,01 gerileme kaydedilirken, mal ve hizmet ithalatı ise %3,0 artarak büyüme oranını aşağı çekti.

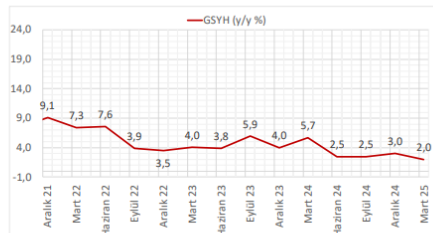
Büyüme Beklentileri



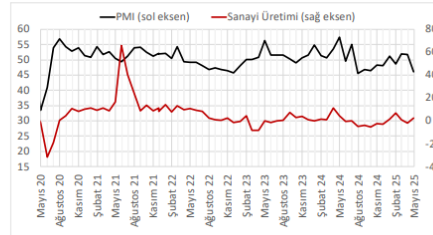
İşsizlik Oranı



GSYH



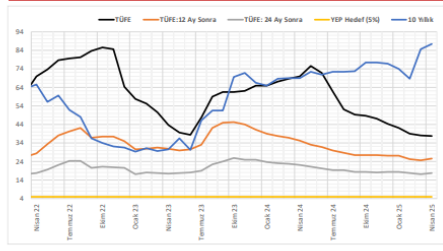
PMI & Sanayi Üretimi



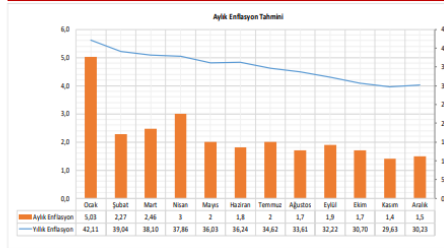
Yıllık Enflasyon %37,86...

2025 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %3,00 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %13,36 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %37,86 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %48,73 artış olarak gerçekleşti. Yarın açıklanacak enflasyon rakamında beklentimiz aylık %2, yıllık ise %36,03 olması yönünde.

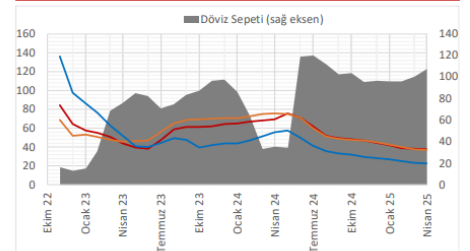
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



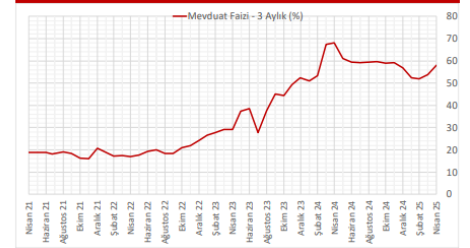
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



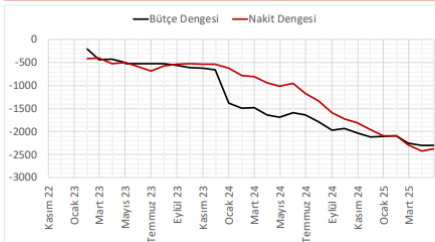
3 aylık Mevduat Faizi (%)



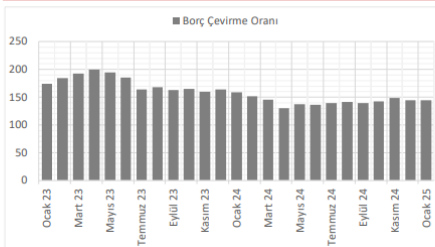
BÜTÇE

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre Nisan ayında bütçe açığı 174,7 milyar TL oldu. Nisan'da faiz dışı bütçe giderleri 871,5 milyar lira ve faiz dışı açık ise 85,9 milyar lira olarak gerçekleşti.

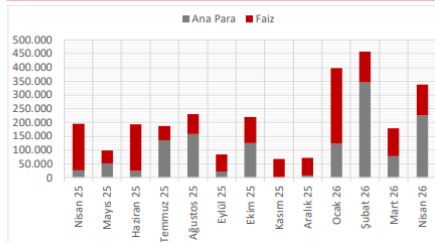
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



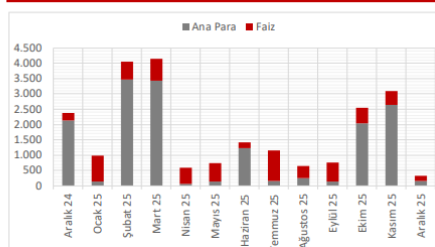
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



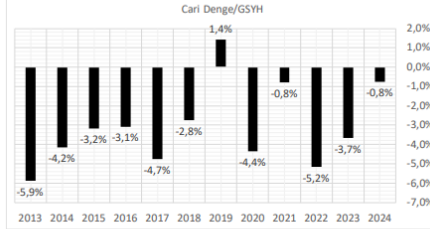
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



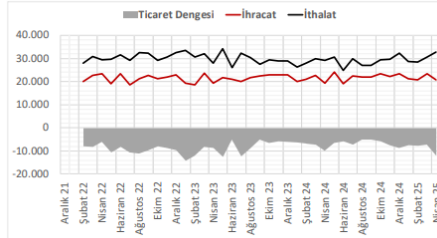
CARİ DENGE

Mart ayında cari işlemler dengesi piyasa beklentilerine paralel olarak 4,1 milyar dolar açık verdi. Geçen yılın aynı ayında kaydedilen 4,1 milyar dolarlık açıkla karşılaştırıldığında, 12 aylık cari işlemler açığı 12,6 milyar dolarda sabit kaldı. Enerji ve altın hariç toplam cari denge olarak tanımlanan çekirdek cari denge, bir önceki yılın aynı ayındaki 1,2 milyar dolarlık fazlaya karşılık 1,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Buna göre, 12 aylık çekirdek çekirdek cari denge, bir ay önceki 51,3 milyar dolardan 51,6 milyar dolara yükseldi.

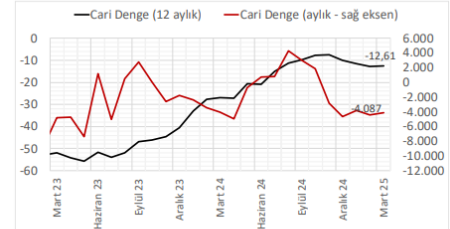
Cari Denge/GSYH



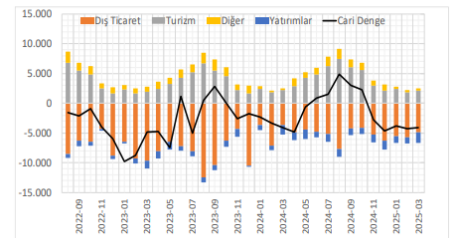
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (milyar USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

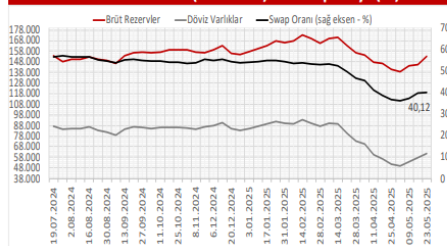
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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, % Değişim						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							

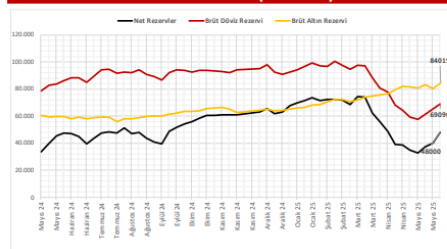
Rezervler toparlanıyor...

TCMB'nin toplam rezervleri 23 Mayıs haftasında 153,1 milyar dolara, net uluslararası rezervleri (NUR) 48,0 milyar dolara yükselirken, tüm swaplar hariç NUR ise 28,4 milyar dolara yükseldi.

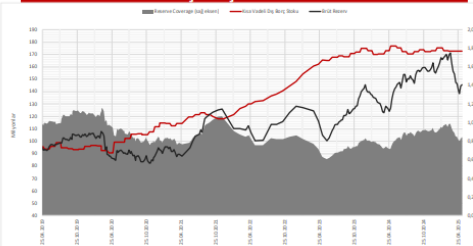
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



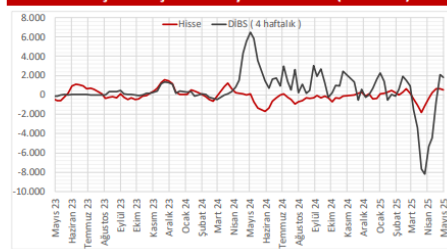
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

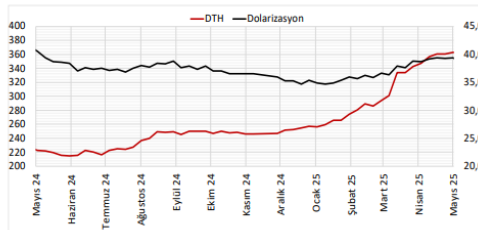


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

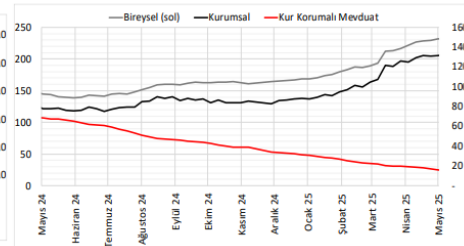
Dolarizasyonda gerileme...

16 Mayıs itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %61,6 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %64,2'ye, özel mevduat bankalarında %60,6'ya, yabancı mevduat bankalarında %64,8'e yükseldi. KKM'nin TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %41,1 seviyesine gerilediğini hesaplanmaktadır.

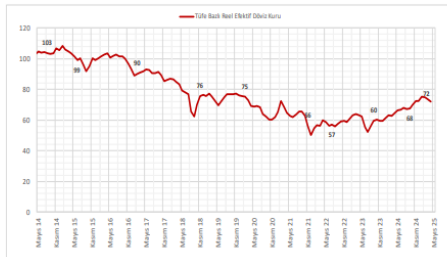
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



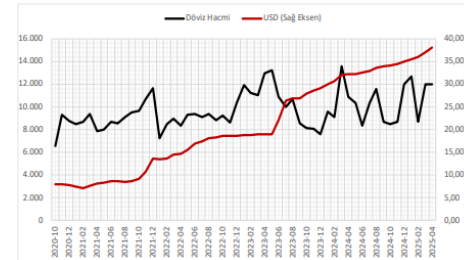
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



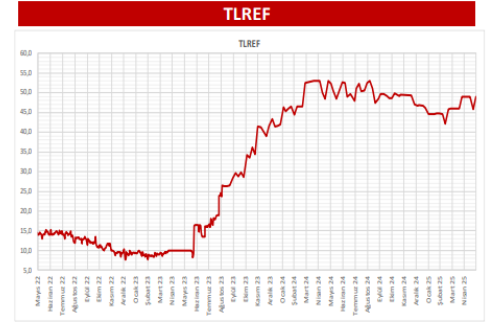
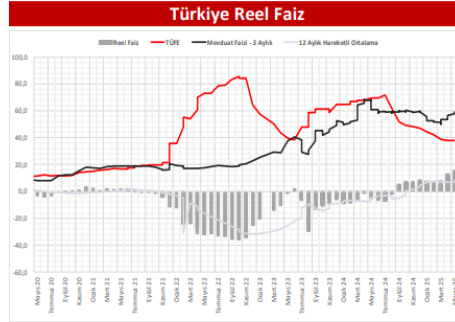
Dolar/TL & Hacim



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.

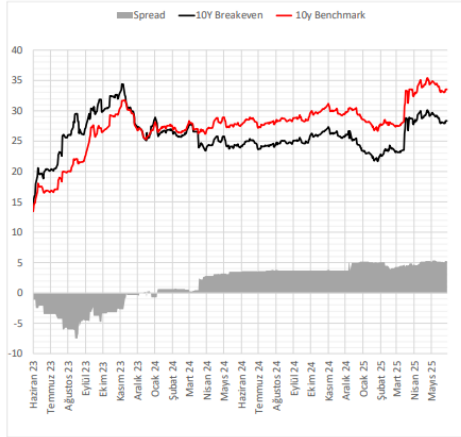
Banka, enflasyonun önümüzdeki dönemde kötüleşmesi halinde para politikası duruşunun daha da sıkılaştırılacağını vurgularken, Nisan ayı enflasyonu üzerinde özellikle temel mal enflasyonundan kaynaklanabilecek yukarı yönlü potansiyel baskıya işaret etti.



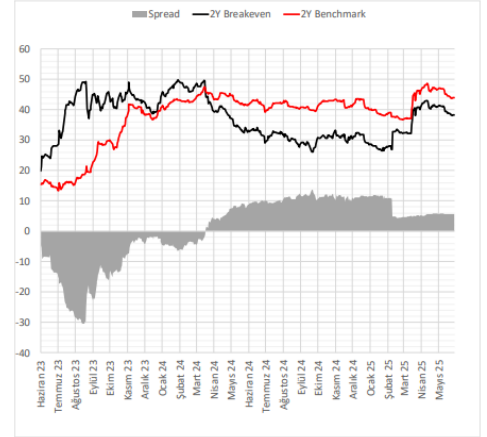
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven

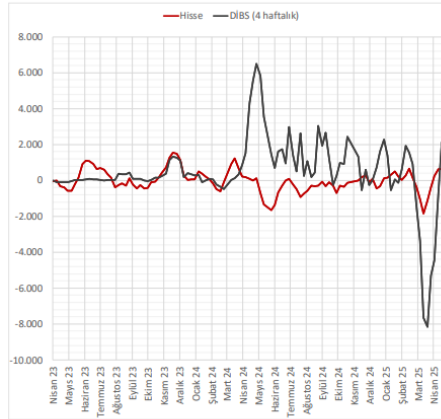


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

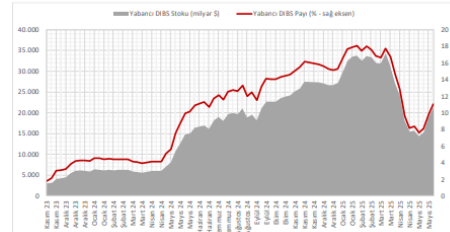
Her iki piyasaya girişler...

Yurt dışı yerleşikler, 23 Mayıs haftasında 13 milyon dolarlık hisse senedi ve 2,3 milyar dolarlık tahvil (Outright Purchase, Reverse Repo ve Collateral dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 29,4 milyar dolardan 28,7 milyar dolara gerilerken, tahvil stoklarının piyasa değeri 18,8 milyar dolardan 21,3 milyar dolara yükseldi. Yıl başından bu yana yerleşik olmayanların hisse senedi çıkışları 20 milyon dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 2,1 milyar dolar azaldı ve şirket tahvili piyasasındaki pozisyonları 243 milyon dolar arttı. Son 52 haftadaki toplam sermaye girişi 7,1 milyar dolar olurken, bunun 10,4 milyar doları tahvil alımlarından kaynaklandı.

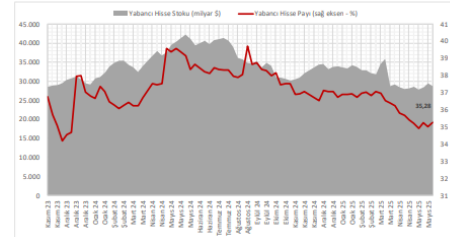
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları



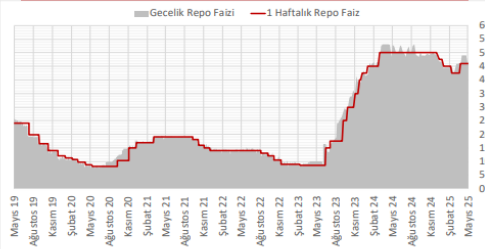
Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



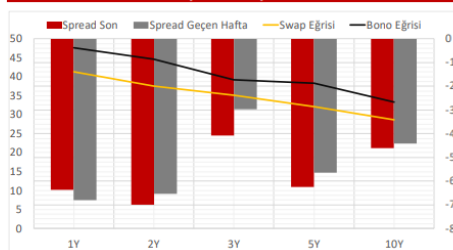
Politika faizi %46,0'da...

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.

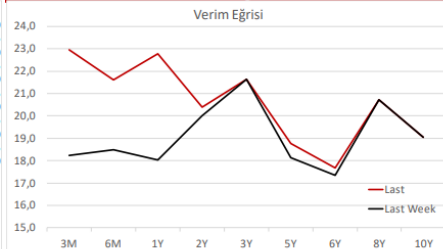
TCMB Faiz Oranları



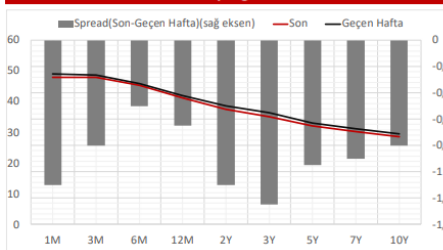
Swap-Bono Spread



Verim Eğrisi



Swap Eğrisi

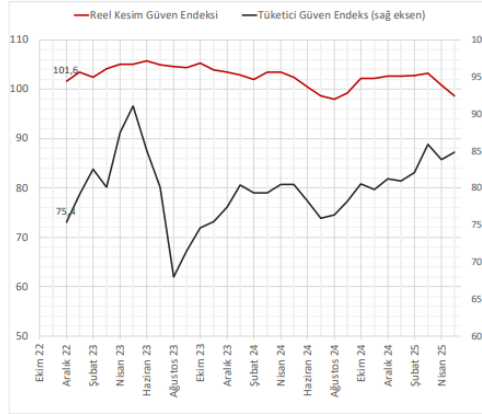


GÜVEN ENDEKSLERİ

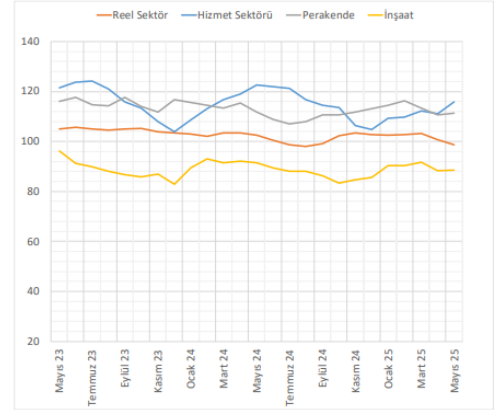
Tüketici güveninde hafif iyileşme...

Tüketici Güven Endeksi bir önceki aya göre %1,1 artarak 84,8 değerine yükselirken, endeks yıllık bazda %5,3 arttı. Hanenin mevcut durum beklentisi endeksi yatay seyrederek 69,1 olurken, gelecek 12 aylık döneme ilişkin beklentiler %1,2 artarak 85,3 oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



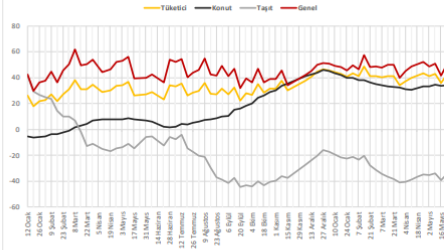
Sektörel Güven Endeksleri



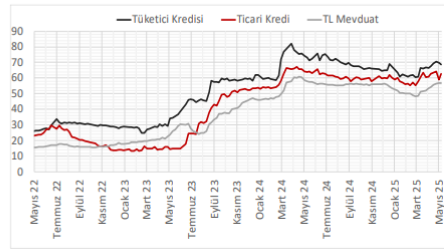
KREDİ BÜYÜMESİ

Kredi hacmi trend büyümesi yavaşlamaya devam etti, kredi faizleri geriledi.

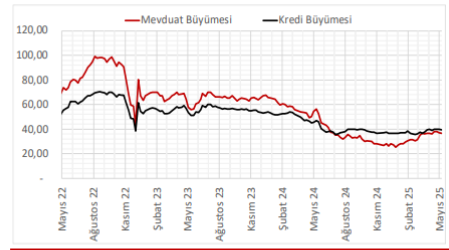
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



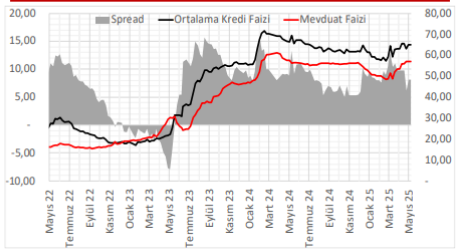
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



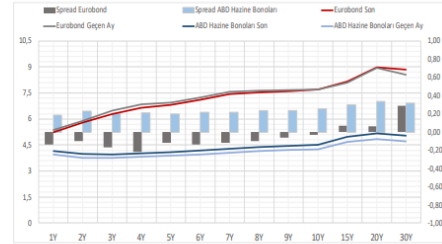
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 8 bp artışla 306 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 3 bp artışla %7,59 seviyesinden işlem gördü.

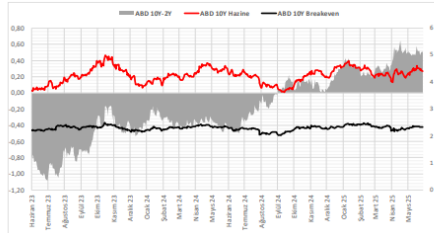
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

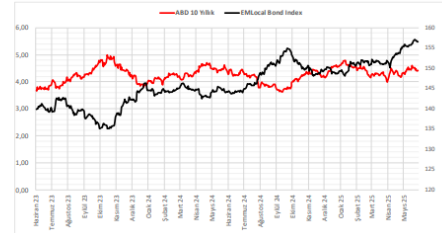
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



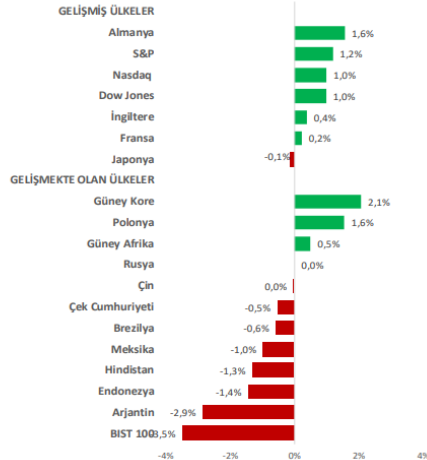
ABD & EM Bono Karşılaştırması



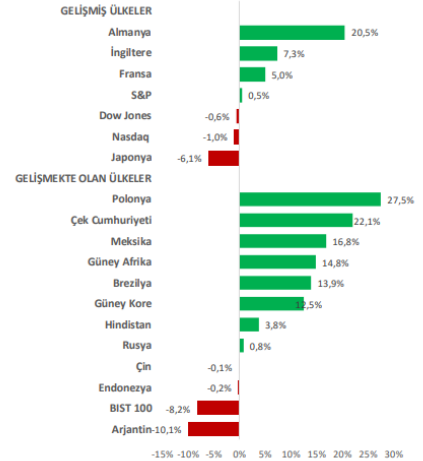
BORSALAR

Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülkeler tarafında genel anlamda satıcı bir seyir vardı. BIST100'de satışlar daha ciddiye. Gelişmiş ülkeler tarafı ise alıcı seyriz izledi.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

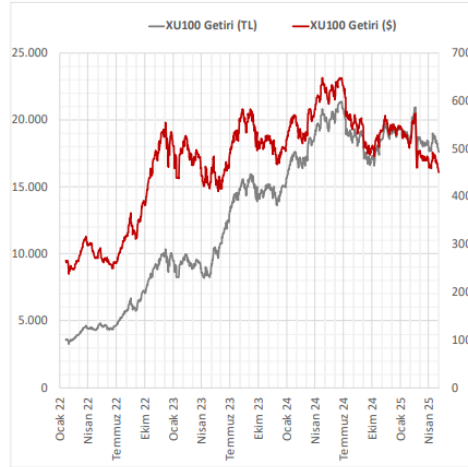
BIST 100 endeksi haftayı 70,9 milyar TL ortalama hacim ve %3,60 kayıpla 9.019 puan seviyesinden tamamladı. Haftaya Trump'ın Avrupa'ya tarife tehdidi gibi gelişmeler nedeniyle olumsuz bir açılışa başlayan ve hafta boyunca işsizlik, büyüme gibi verilerin beklenti dışı gelmesi nedeniyle kayıp yaşayan endeks, haftanın son gününde de kayıp yaşayarak Mart ayından bu yana en düşük seviyesine geriledi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.012.292	1.648.953	3.487.308	5.508.329	6.689.280	8.172.643	2.664.314	4.839.649
Piyasa Değeri (bin USD)	333.488	42.279	89.370	141.162	171.427	209.441	68.279	124.047
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.546.603	422.809	1.020.503	1.913.116	2.184.149	2.582.312	669.196	964.292
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	90.894	10.840	26.153	49.028	55.973	66.177	17.150	24.717
Halka Açıklık	27%	26%	29%	35%	33%	32%	25%	20%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,9%	28,8%	53,9%	61,6%	72,8%	18,9%	27,2%
Haftalık Getiri	-3,4%	-2,9%	-4,7%	-3,2%	-3,6%	-3,6%	-4,7%	-2,9%
Aylık Getiri	0%	5%	-4%	0%	-1%	-1%	-4%	2%
YBB Getiri	-4%	-17%	-10%	-8%	-8%	-8%	-10%	9%
1 Yıllık Getiri	-8%	-20%	-18%	-14%	-15%	-14%	-14%	15%
F/K	16,4x	5,7x	34,6x	10,8x	11,4x	12,1x	16,3x	41,0x
P/DD	1,2x	1,0x	1,3x	1,0x	1,0x	1,1x	1,3x	1,6x

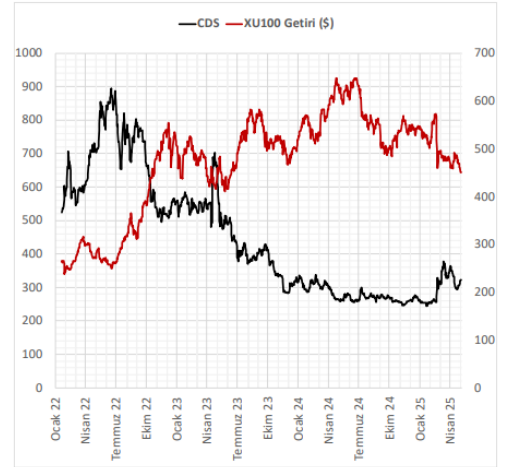
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 8 bp artışla 306 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki yükseliş bankacılık endeksini negatif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



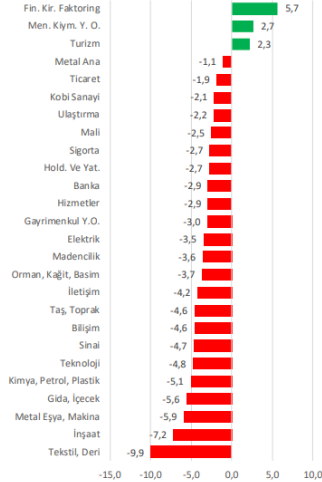
Dolar bazlı XU100 & CDS



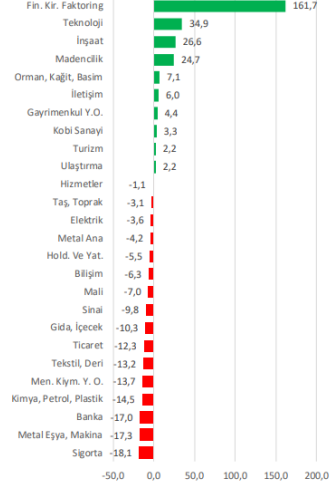
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

BIST100'de geçtiğimiz hafta turizm,faktöring gibi endeksler pozitif ayrışırken Tekstil,Deri, İnşaat gibi endekslerde ciddi satışlar görüldü.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	EGGUB	12,06	100	GUBRF	-12,4
2	ESEN	9,52	99	VESTL	-11,3
3	SELEC	7,58	98	SASA	-6,8
4	ECILC	7,36	97	TKNSA	-6,5
5	ALBRK	4,83	96	KOZAL	-6,3
6	CEMAS	4,75	95	TOASO	-6,0
7	VERUS	4,72	94	GSDHO	-5,8
8	CEMTS	4,55	93	SOKM	-5,6
9	NTHOL	4,50	92	TTKOM	-5,1
10	SAHOL	3,80	91	YATAS	-4,9
11	BIMAS	3,62	90	JANTS	-4,6
12	EKGYO	3,36	89	TATGD	-4,6
13	EREGL	3,29	88	SKBNK	-4,5
14	HEKTS	3,06	87	FENER	-4,4
15	PGSUS	3,05	86	PROTO	-4,3

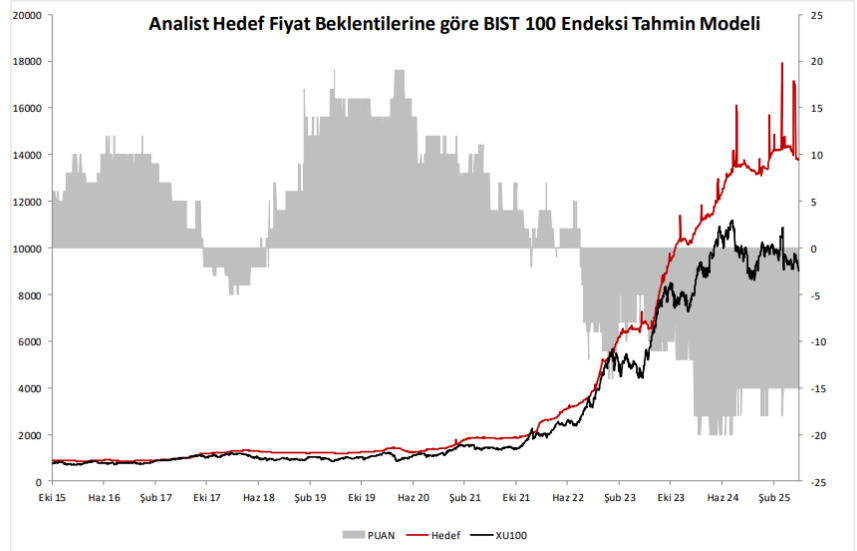
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	204,93	100	VESTL	-49,4
2	CEMAS	176,88	99	TKNSA	-46,8
3	ASELS	94,83	98	IHLAS	-31,0
4	POLHO	73,70	97	GOZDE	-28,0
5	TKFEN	67,91	96	ZOREN	-25,3
6	EGGUB	43,97	95	DEVA	-24,2
7	TTKOM	38,24	94	NETAS	-21,0
8	CEMTS	37,29	93	MAVI	-20,8
9	BAGFS	32,66	92	AEFES	-20,1
10	HALKB	30,72	91	AKSA	-19,8
11	IPEKE	27,09	90	ARCLK	-19,1
12	KOZAA	26,97	89	ALKIM	-18,8
13	PGSUS	23,42	88	JANTS	-17,3
14	ALBRK	16,75	87	ISMEN	-17,1
15	CIMSA	14,14	86	VERUS	-17,1

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Yurtdışındaki ABD'nin AB'ye uygulamaya koyacağı tarifeleri ertelemesi pozitif bir hava yaratırken, Rusya'ya olası yeni yaptırımların gelmesi bu pozitif havayı dağıtabilir.

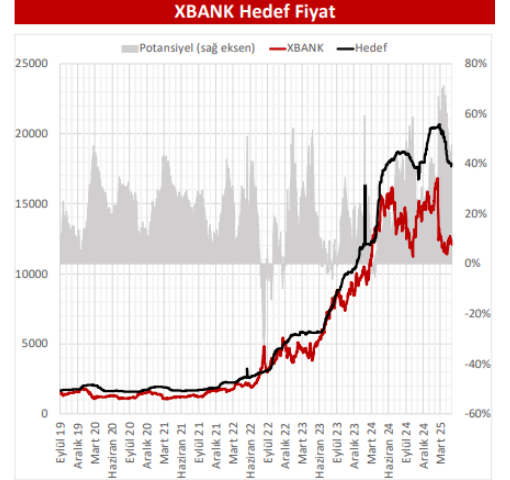
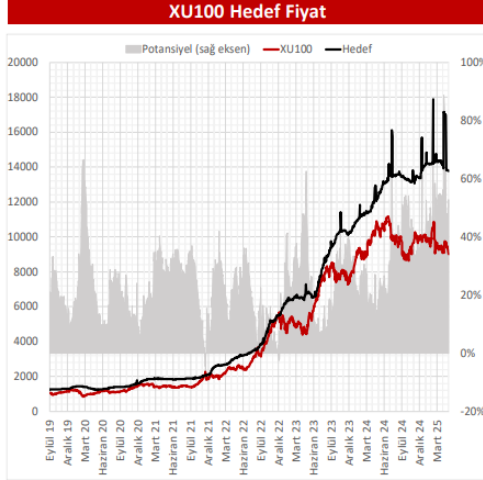
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

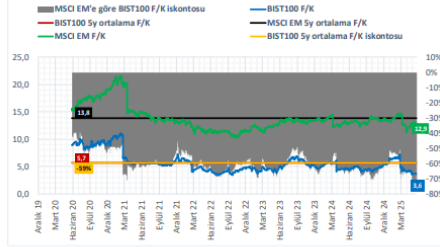
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek açılmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir düşüş görülmektedir.



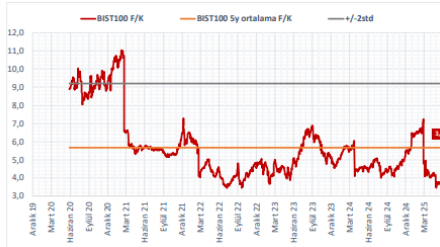
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 3,6x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %59,3 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%	206%
En Düşük	3,5	10,2	-73%	-4%
ortalama	5,7	13,8	-59%	
carı	3,6	12,9	-72%	58%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,2			45%

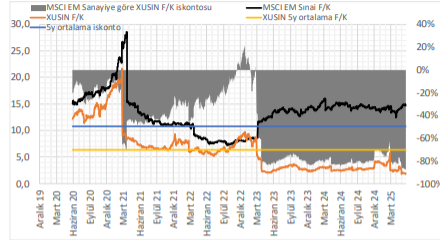
XU100 F/K İskintosu



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

XUSIN F/K iskontosu ise %87.

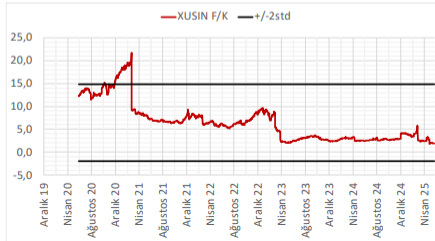
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



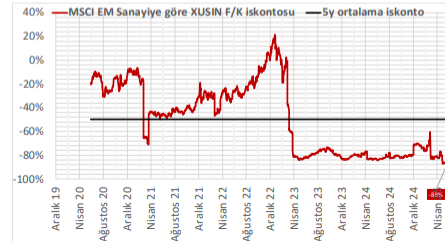
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,5	22%	1080%
En Düşük	1,8	7,2	-88%	-2%
ortalama	6,4	13,3	-50%	
cari	1,8	14,6	-87%	248%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,4			301%

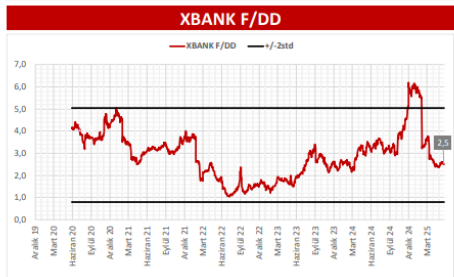
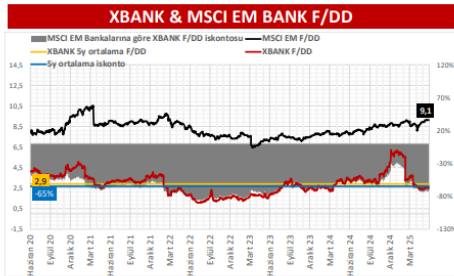
XUSIN F/K



XUSIN F/K İskontosu

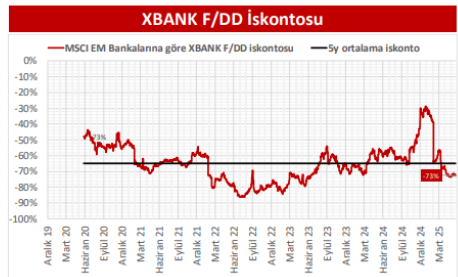


Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 2,48x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %73 iskontolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

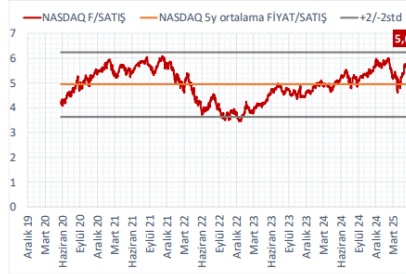
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	150%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-58%
ortalama	2,92	8,3	-65%	
cari	2,48	9,1	-73%	18%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,20			29%



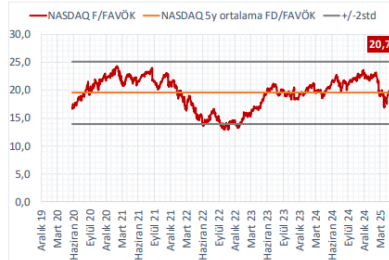
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 5,6x F/Satış, 20,7x F/FAVÖK, 26,2x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

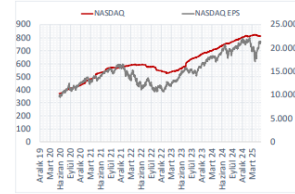


NASDAQ cari F/FAVÖK

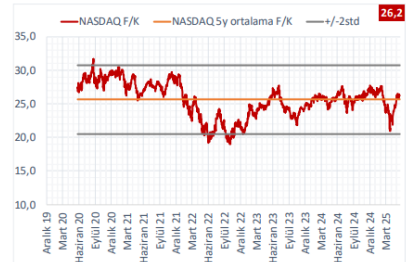


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	8%	24,3	17%	31,7	21%	22.176	4%
En Düşük	3,4	-39%	13,0	-37%	19,0	-27%	9.588	-55%
ortalama	4,9	-12%	19,5	-6%	25,6	-2%		
cari	5,6		20,7		26,2		21.341	



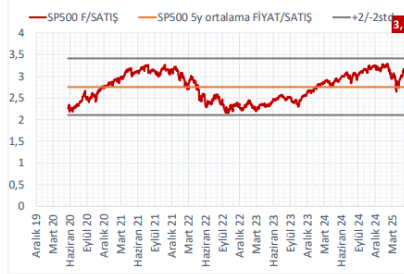
NASDAQ ileriye dönük F/K



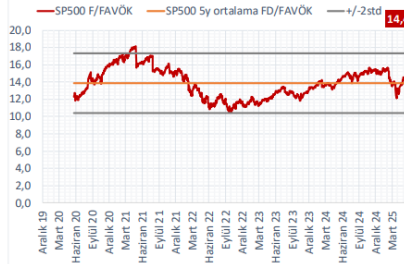
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,1x F/Satış,
14,4x F/FAVÖK, 21,4x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

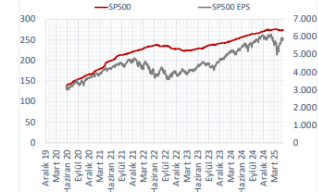


S&P500 cari F/FAVÖK

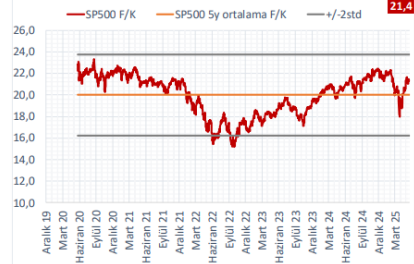


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	6%	18,2	26%	23,3	9%	6.144	4%
En Düşük	2,2	-31%	10,5	-27%	15,2	-29%	3.002	-49%
ortalama	2,8	-11%	13,9	-4%	20,0	-6%		
cari	3,1		14,4		21,4		5.912	



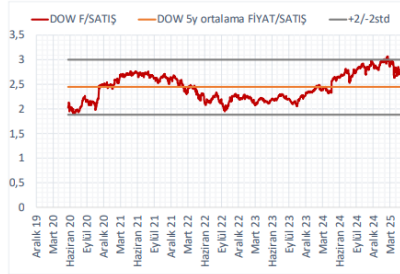
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

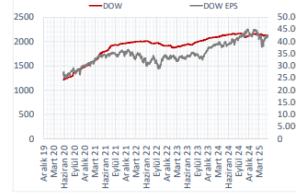
Dow cari 2,9x F/Satış, 9,5x F/FAVÖK, 19,8x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

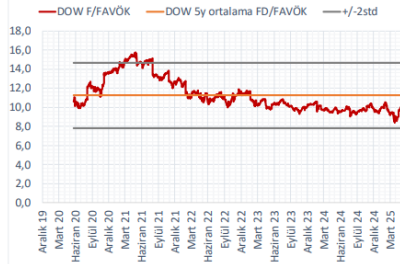


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

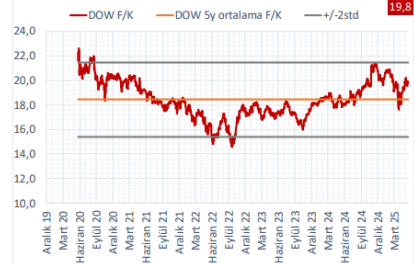
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	5%	15,8	65%	22,6	14%	45.014	6%
En Düşük	1,9	-35%	8,4	-12%	14,5	-27%	25.016	-41%
ortalama	2,4	-16%	11,3	18%	18,4	-7%		
cari	2,9		9,5		19,8		42.270	



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K



19,8



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