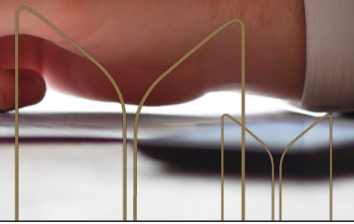


07.07.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Haftanın gündemi FOMC tutanakları...

Bu hafta küresel piyasaların odağında yer alacak en önemli veri, 9 Temmuz Çarşamba akşamı açıklanacak olan FOMC tutanakları olacak. Fed'in Haziran toplantısına ait bu tutanaklar, faiz indirimi beklentileri açısından kritik ipuçları barındıracak. Özellikle üyeler arasında faiz indirimine ilişkin görüş ayrılıklarının detayları, 2025 yılı için öngörülen tek faiz indiriminin hangi koşullara bağlı olarak şekillendiği ve bu indirimin zamanlamasına dair ipuçları dikkatle incelenecek. Haziran toplantısında Fed politika faizini sabit bırakırken, enflasyonda kalıcı düşüş görmeden indirimle yanasmayacağı mesajını vermişti. Tutanaklarda ise enflasyonun seyri, özellikle çekirdek göstergelerin nasıl değerlendirildiği, tarifelerin fiyatlara olası etkisi ve bu risklerin politika üzerindeki yansımaları ayrıntılı şekilde ele alınacak. İş gücü piyasasındaki görece gücün sürdürülebilirliğine ilişkin değerlendirmeler de önemli olacak; çünkü son dönemde açıklanan güçlü istihdam verileri piyasalarda "bekle-gör" yaklaşımının sürebileceği algısını güçlendirdi. Ayrıca komite üyelerinin ileriye dönük risklere nasıl baktığı, jeopolitik gelişmelerin para politikası üzerindeki etkisinin ne derece ciddiye alındığı gibi başlıklar da tutanaklarda yer alması beklenen diğer önemli unsurlar arasında. Piyasa fiyatlamaları açısından ise, tutanaklarda yer alacak tonun "şahin" mi yoksa "güvercin" mi olduğu, tahvil faizlerinden dolar endeksine kadar birçok varlık sınıfında yönü tayin edici olabilir.

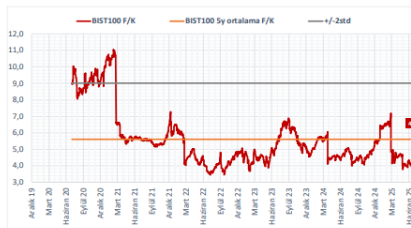
Haftanın yurtiçi verileri nakit bazlı bütçe dengesi, sanayi üretimi, cari denge ve perakende satışlar olacak...

Pazartesi 17:30'da açıklanacak nakit bazlı bütçe dengesi geçen senenin Haziran ayında 430.7 milyar TL ile yılın en yüksek aylık açığını vermişti. Bu yıl bu seviyenin altında kalınıp kalınmayacağı yılın ikinci yarısında bütçe disiplini ile ilgili beklentilerin olumluya dönmesi açısından kritik önemde olacak. Perşembe 10:00'da açıklanacak Mayıs ayı sanayi üretimi de ikinci çeyrek büyüme görünümü açısından oldukça önemli olacak. Nisan ayında sanayi üretimi geçen senenin aynı ayına göre takvim etkisinden arındırılmış bazda %2.5'ten %3.3'e hızlanma göstermiş, arındırılmamış bazda ise değişim % -2.6'dan %12.5'e artış şeklinde gerçekleşmişti. Aylık bazda üretim ise %3.1 daralmıştı. Cuma 10:00'da TCMB Mayıs ödemeler dengesini, TUIK ise Mayıs perakende ticaret verilerini açıklayacak. Cari dengein Mayıs ayında 790 milyon dolar açık vermesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekleşme 12 aylık toplam açığın 15.8 milyar dolardan 16.0 milyar dolara yükselmesine neden olacak. Perakende satışlar Nisan ayında önceki aya göre %2.8 artmış, önceki yıla göre ise %11.45 büyümeyle Mart ayındaki %9.6'lık büyümeye göre hızlanma göstermişti. Verinin artışa Mayıs ayında da devam etmesi büyüme görünümü açısından olumlu bir resme işaret edecek.

BIST100'de yön aşağıdaydı...

BIST 100 endeksi haftayı %3,29
kazançla 10.275 puan
seviyesinden tamamladı.

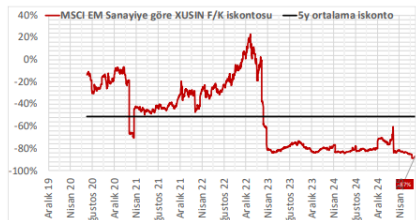
XU100 F/K İskontosu



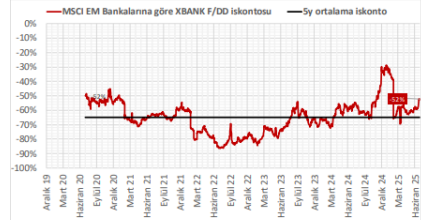
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



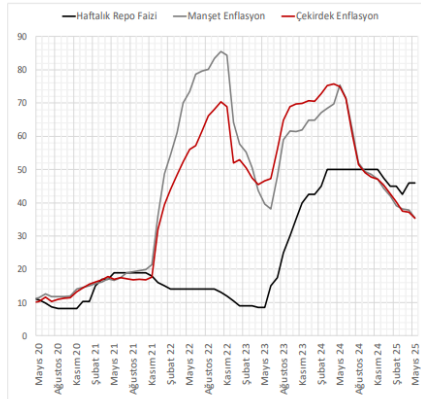
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



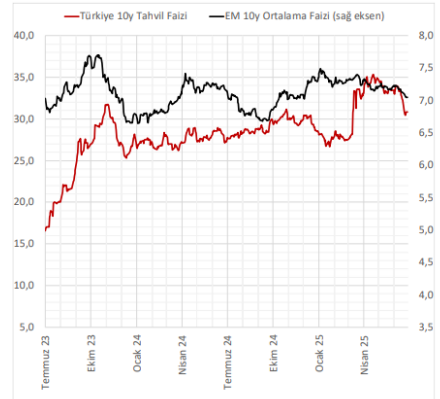
Tahvil piyasası yatay...

Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları yatay seyir izledi. Mayıs 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 11bp azalışla %39,77, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 10 bp artışla %30,84 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 10,7 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



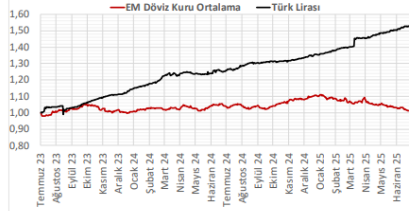
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



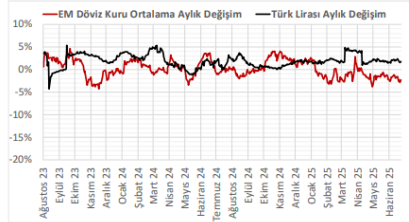
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 39,99 seviyesinde haftayı tamamladı.

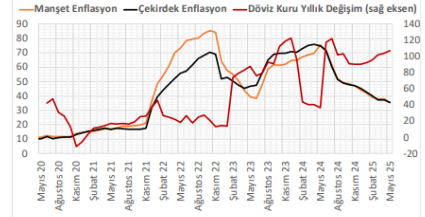
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



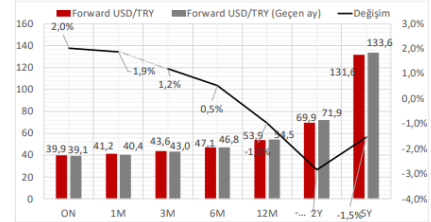
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

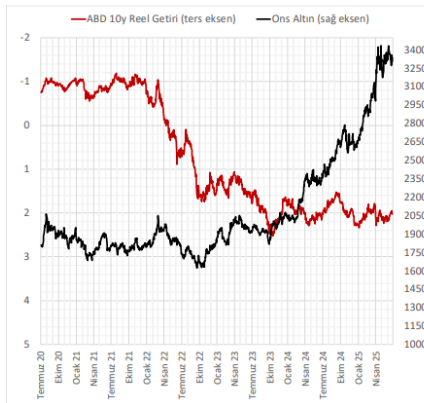


Ons Altın düşüyor...

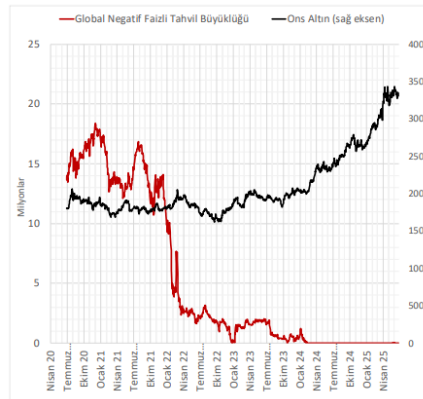
İran-İsrail geriliminin ardından ons altın tarafında bir yükseliş görmüştük. Jeopolitik gerginliklerin azalmasıyla birlikte ons altın tarafında bir düşüş görmekteyiz.

Ons altın fiyatı 3.308 dolar seviyesinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



ABD’de güçlü aylık istihdam artışı...

ABD’de tarım dışı istihdam, piyasa beklentisi olan 111 bin’in üzerinde, Haziran ayında 147 bin olarak gerçekleşti. İstihdam artışı kamu (+73 bin), sağlık (+39 bin) ve sosyal yardım (+19 bin) sektörlerinde gerçekleşti. Hala DOGE kesintilerinin etkisini hissedenden federal hükümet 7 bin kişilik bir kayıp yaşadı. İşsizlik oranı Şubat ayından bu yana en düşük seviyesi olan %4,1’e geriledi ve %4,3’e hafifçe artacağı yönündeki tahminlerin aksine gerçekleşti. İşgücüne katılım oranı %62,3’e gerileyerek 2022 sonundan bu yana en düşük seviyesine ulaştı. Nisan ayı toplam tarım dışı istihdamdaki değişim 147 bin kişiden 158 bin kişiye, Mayıs ayı değişim ise 139 bin kişiden 144 bin kişiye yukarı yönlü revize edildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar aylık bazda %0,2 artarak %0,3 olan piyasa beklentisinin altında kalırken, yıllık bazda %3,7 artış gösterdi. Özel sektör tarım dışı istihdamdaki tüm çalışanların ortalama çalışma süresi Haziran ayında 0,1 saat azalarak 34,2 saate geriledi. Haziran ayında işsiz sayısı 222 bin azalarak 7,0 milyona geriledi. Verilerin açıklanmasının ardından, piyasa beklentileri 2025 yılında Fed’in faiz indirimini 65 baz puandan 53 baz puana düştü.

Aylık TÜFE enflasyonu %1,37...

Haziran ayında TÜFE enflasyonu %1,37 olarak gerçekleşirken, piyasa beklentisi ile bizim %1,5 ve %1,8 olan beklentilerimizin biraz altında kaldı. Böylece, yıllık enflasyon oranı Mayıs ayındaki %35,4'ten %35,1'e geriledi. Bu arada, B ve C endekslerine göre çekirdek enflasyon sırasıyla %34,6 ve %35,6 olarak gerçekleşirken, aylık rakamlar ise sırasıyla %1,76 ve %1,93 (konsensüs: %1,75) oldu. Mevsimsellikten arındırılmış aylık trend enflasyonun %1,6 ile %1,8 aralığında olduğunu hesaplıyoruz; ki bu, Mayıs ayındaki %2,00'den bir iyileşmeyi yansıtıyor. Ayrıca, ortalama medyan fiyat artışı Haziran ayında %1,2 olarak geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla paralel gerçekleşti. 143 ana kategoriden 112'sinde fiyat artışları kaydedilirken, 26'sında düşüşler görüldü ve 5'i değişmedi; bu durum genel olarak önceki ayın eğilimine paraleldi. Merkez Bankası'nın Mart ayından bu yana sürdürdüğü sıkı politika duruşu ve aylık enflasyon rakamlarının beklentilerin altında kalması nedeniyle, yıl sonu enflasyon tahminimizi %29,0'dan %28,5'e revize ettik.

Gıda enflasyonunda bir kez daha beklenmedik düşüş...

Alt kategoriler arasında konut grubu, enflasyona 0,43 puanlık katkı sağlarken, ulaşım ve ev eşyaları sırasıyla 0,36 puan ve 0,15 puanlık katkı sağladı. Manşet enflasyonun iyileşmesinin ana nedeni, gıda fiyatlarında aylık bazda %0,27'lik sürpriz bir düşüş olmasıydı. Şekerleme ürünleri fiyatları %5,0 artarken, sebze ve yumurta fiyatları sırasıyla %4,2 ve %13,8 oranında önemli ölçüde düştü ve bu da genel enflasyonist baskıları dengelemeye yardımcı oldu. Mayıs ayında tarım ürünlerinde don olmasına rağmen, sebze fiyatları son üç ayda %35,5 düştü. Aylık kira enflasyonu Haziran ayında %4,0 olurken, yıllık kira enflasyonu bir ay önceki %84,9'dan %83,0'a geriledi. Aylık ulaştırma enflasyonu Temmuz ayında %2,4 olarak gerçekleşirken, beklentimiz %3,6 idi. Haziran ayında, EUR/TL paritesindeki belirgin artışa rağmen Haziran ayında aylık otomotiv fiyatlarının yalnızca %1,0 artarken, sıcak sezona rağmen uçak bileti fiyatlarının ise %3,6 arttığını hesaplanmış. Öte yandan, ilk ve orta öğretim ücretlerinin sırasıyla %6,8 ve %6,2 artmasıyla eğitim enflasyonu %4,48 olarak gerçekleşti.

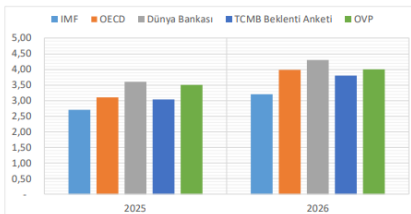
PMI'dan 2. çeyrek büyümesi ile ilgili olumsuz sinyal...

S&P ve İstanbul Sanayi Odası'nın açıkladığı PMI verisi önceki aya göre 0.5 puan düşüşle 46,7'ye gerileyerek son sekiz ayın en düşük seviyesine indi. Haziran 2025'te Türkiye imalat sektörü, zayıf talep koşullarının etkisiyle üst üste 15. ay da daralma kaydetti. Sektörel detaylara bakıldığında incelenen 10 sektörden hiçbirinin 50.0'nin üzerinde bir PMI'a sahip olmadığını görürken Haziran'da tekstil PMIı 38.1 ile Ekim 2022'den bu yana en düşük değerini aldı. Sadece gıda ürünleri ile makine ve metal ürünler sektörlerinde PMIı önceki aya göre artış gösterirken Mayıs'ta 50.2 değerini alan giyim ve deri ürünleri PMIı 6.5 puanla en büyük düşüşü gösterdi. ISO'nun yayınladığı bilgi notuna göre yeni siparişler ve ihracat siparişleri düşüşünü sürdürerek iki yıllık daralma trendini devam ettirdi. Talep eksikliği üretim hacminde Ekim 2023'ten bu yana en sert düşüşe yol açarken, istihdam ve satın alma faaliyetlerinde de belirgin azalmalar görüldü. Girdi maliyetlerindeki artışa rağmen firmalar, talepteki zayıflık nedeniyle satış fiyatlarını sınırlı düzeyde artırabildi. Nihai ürün stokları üç ay sonra ilk kez artış gösterirken, tedarikçilerin teslimat süreleri dört ay aradan sonra yeniden uzadı. Önceki aylarda PMI verilerindeki zayıflığın diğer büyüme göstergelerinde tam yansımaları bulamamıştık. Sanayi ve iş aktivitesine dair veriler ve tüketim göstergeleri halen ikinci çeyrekte ekonomik aktivite ile ilgili karışık sinyaller veriyor. Ancak ikinci çeyrekle ilgili daha fazla sayıda verinin yavaşlamaya işaret etmesi %2.0-%3.0 arasında gerçekleşmesini beklediğimiz 2Ç25 GYSH büyümesi ile ilgili aşağı yönlü riskleri artıracaktır.

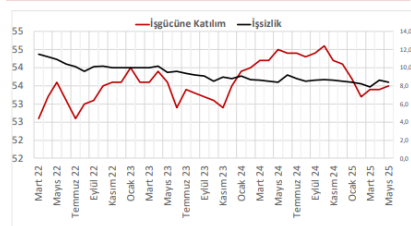
BÜYÜME

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 büyüme 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.

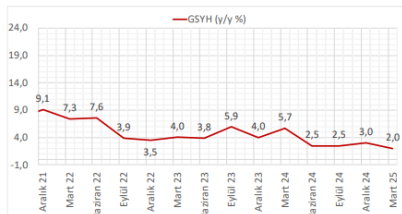
Büyüme Beklentileri



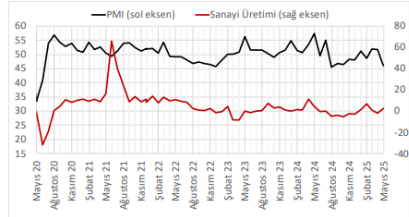
İşsizlik Oranı



GSYH

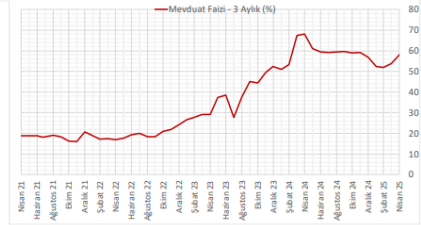
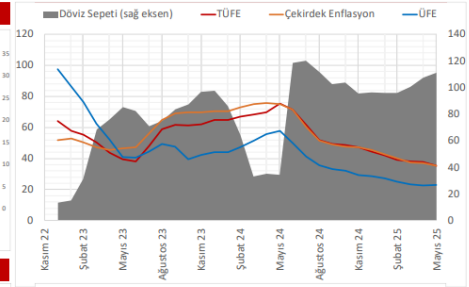
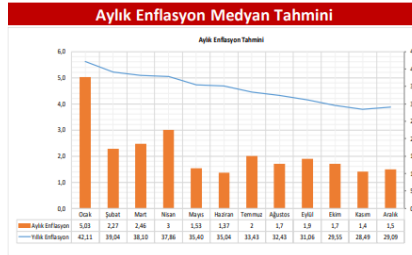
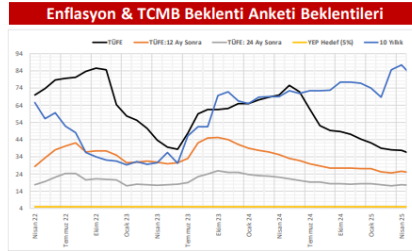


PMI & Sanayi Üretimi



Yıllık Enflasyon %35,1...

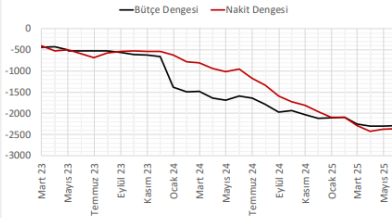
Haziran ayında TÜFE enflasyonu %1,37 olarak gerçekleşirken, piyasa beklentilerinin(%1,5) altında kaldı. Böylece, yıllık enflasyon oranı Mayıs ayındaki %35,4'ten %35,1'e geriledi.



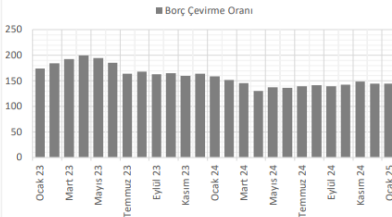
BÜTÇE

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.

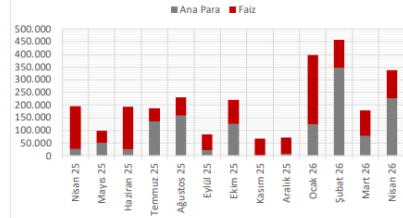
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



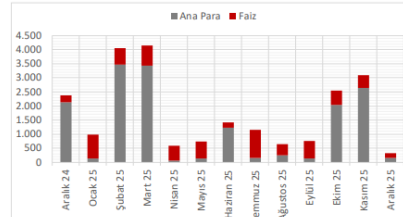
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)



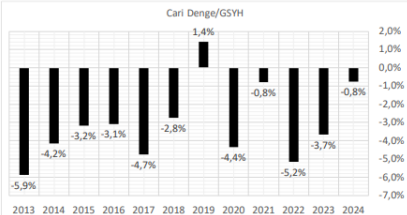
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



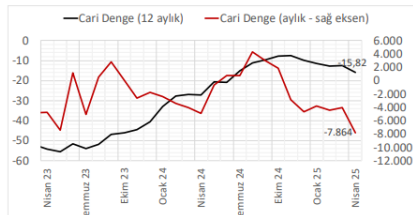
CARİ DENGİ

Nisan ayında cari işlemler hesabı 7.864 milyon ABD doları açık kaydetmiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 1.938 milyon ABD doları açık vermiştir. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 9.891 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir.

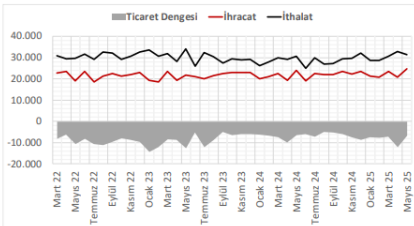
Cari Denge/GSYH



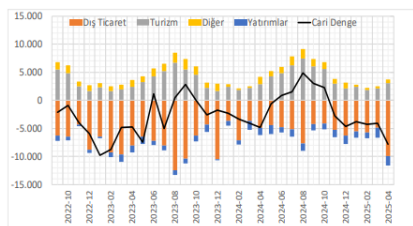
Cari Denge (mlr USD)



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



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

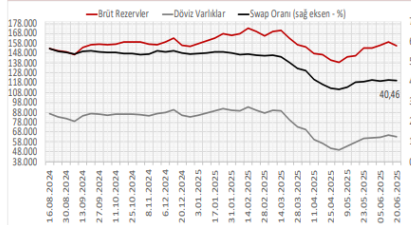
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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
Kişİ 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	-149,1	-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						
BLIST 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						

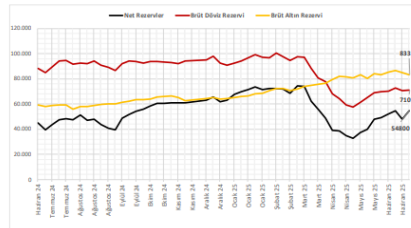
Rezervler toparlanıyor...

3 Temmuz Perşembe günü toplam rezervlerin 163,6 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 57,2 milyar dolara, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 0,7 milyar dolar artışla 38,4 milyar dolara yükseldiği görülmektedir.

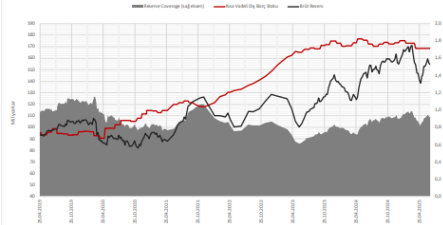
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



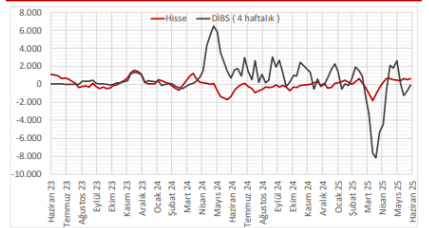
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

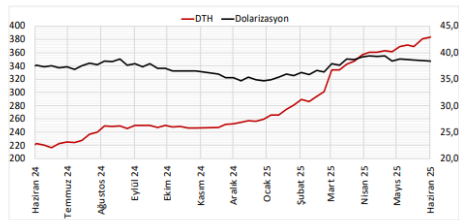


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

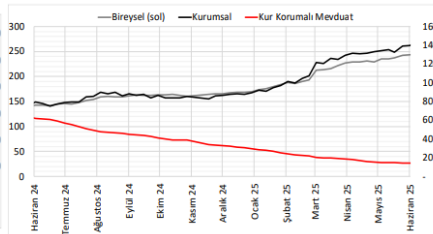
Dolarizasyonda gerileme...

27 Haziran itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %62,0 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %64,8'e, yabancı mevduat bankalarında %64,5'e yükseldi. Özel mevduat bankalarında ise %61,0 seviyesinde kaldı. KKM'nin TL karşılığı döviz endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %40,4 seviyesine gerilediği hesaplanmaktadır.

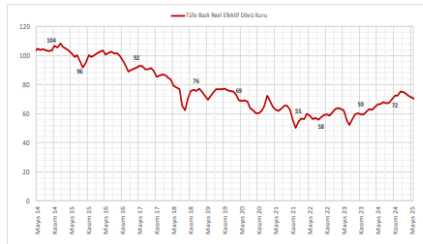
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



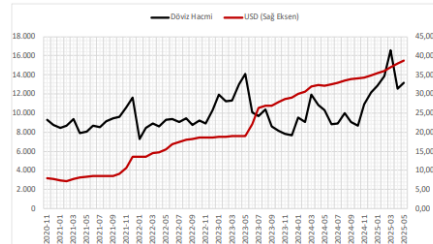
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

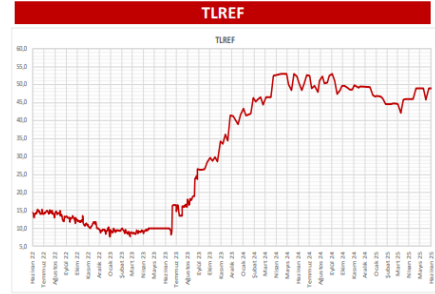
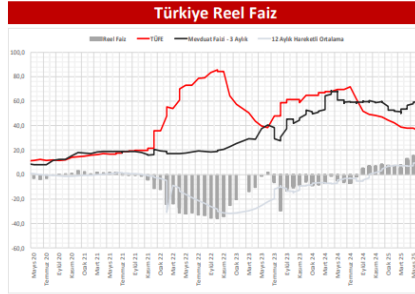


Dolar/TL & Hacim



TCMB Faizi Sabit Tuttu...

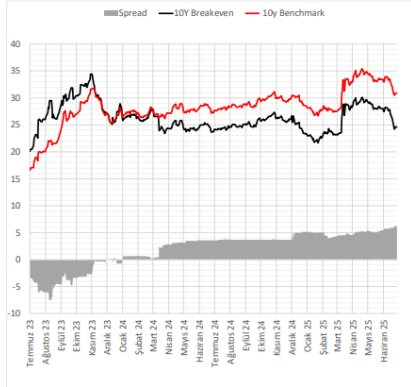
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini %46 seviyesinde, gecelik borçlanma faizini de %49'da sabit tuttu. Anadolu Ajansı'nın beklenti anketine katılan 23 ekonominin 19'u da politika faizinin %46 seviyesinde sabit bırakılacağını öngörüyordu. Bu açıdan karar, piyasa beklentileriyle uyumlu oldu. Mayıs ayında yıllık enflasyon %35,4'e düşmüştü. TCMB'nin Haziran ayında yaptığı ankette, 12 ay sonrası için enflasyon beklentisi de %24,5 olmuştur. Görevden uzaklaştırılan İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanı Ekrem İmamoğlu'nun tutuklanmasının ardından Nisan ayındaki toplantıda politika faizi 350 baz puan artırılarak %46 seviyesine yükseltilmiş, gecelik borçlanma faizini de %49'a yükseltmişti.



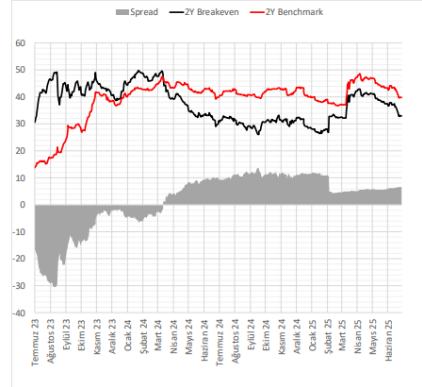
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

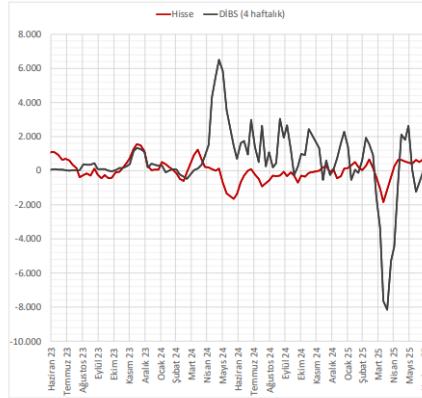
Her iki piyasaya da girişler...

Yurt dışı yerleşikler, 27 Haziran haftasında 248 milyon dolarlık hisse senedi ve 1,0 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 28,1 milyar dolardan 28,6 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 16,1 milyar dolardan 17,2 milyar dolara ulaştı.

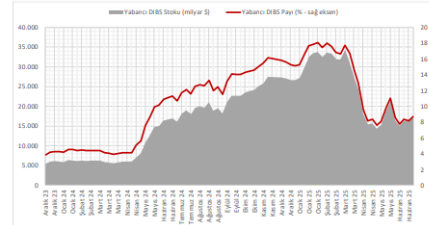
DİBS'lerde yabancı payı 16-20 Haziran haftasında %5,85 seviyesindeyken 23-27 Haziran haftasında %6,04 olmuştur.

BIST yabancı payı %35,85'tir.

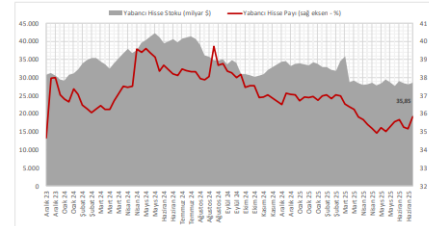
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

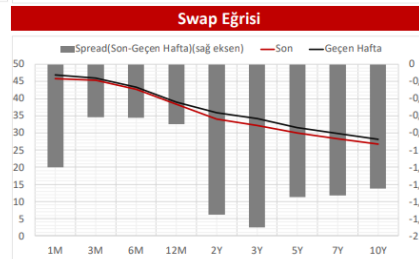
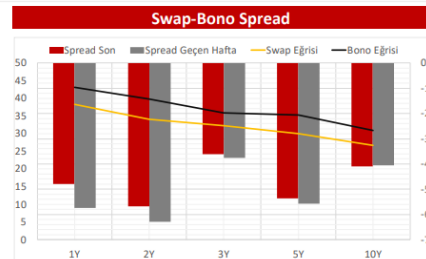
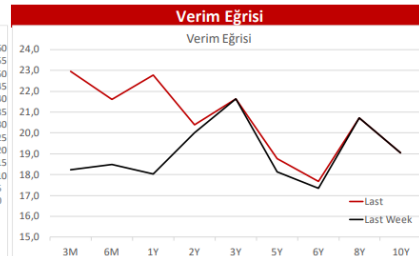
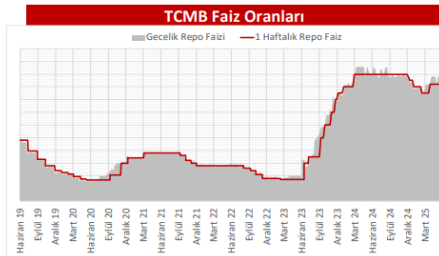


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %46,0'da...

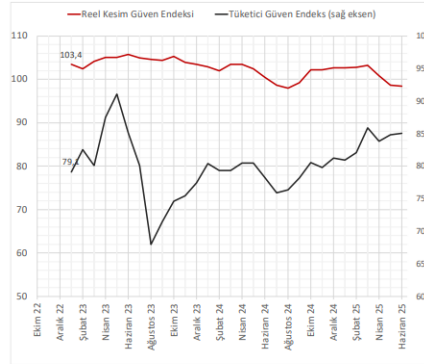
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini %46 seviyesinde, gecelik borçlanma faizini de %49'da sabit tuttu.



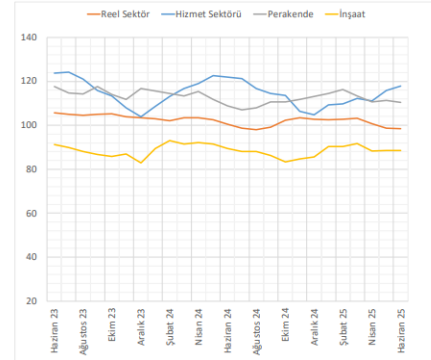
Tüketici güveninde hafif iyileşme...

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



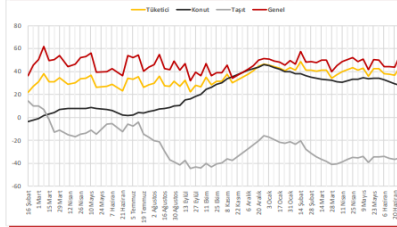
Sektörel Güven Endeksleri



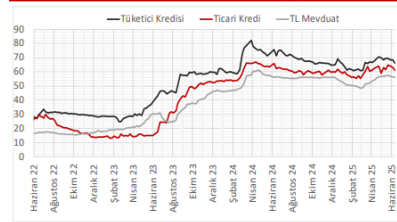
KREDİ BÜYÜMESİ

Kredi hacmi trend büyümesi hızlanırken, tüm gruplarda kredi faizleri düşüş gösterdi.

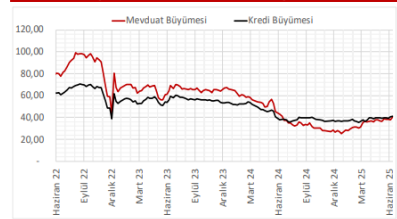
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



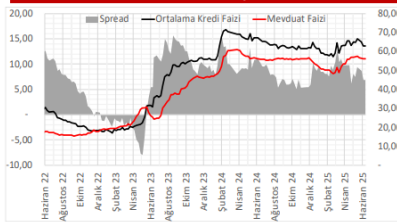
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



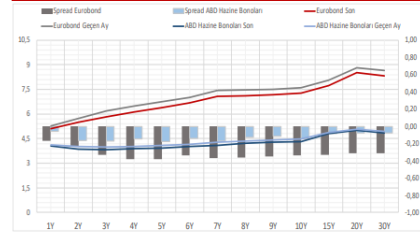
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 1 bp artışla 279 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi %7,13 seviyesinden işlem gördü.

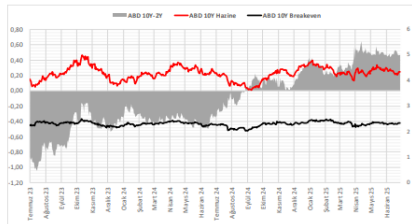
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

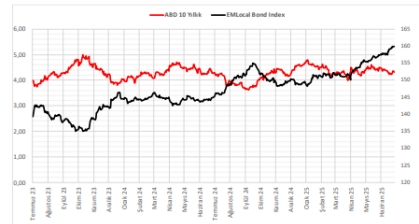
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



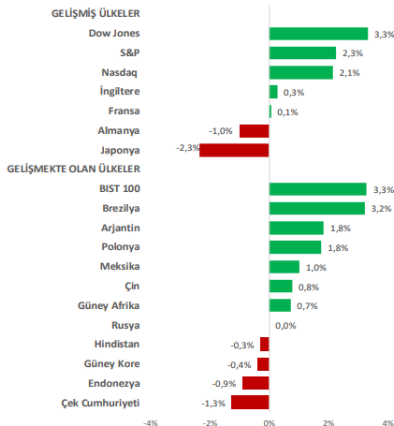
ABD & EM Bono Karşılaştırması



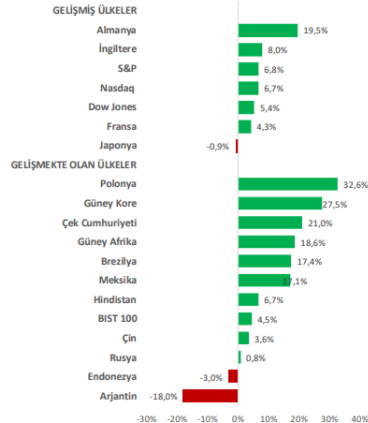
BORSALAR

Geçtiğimiz haftalarda İran-İsrail ateşkesiyle tüm dünya borsalarında rahatlatma rallisi gördük. Ayrıca, Çin-ABD ticaret anlaşmasıyla Çin, ABD'ye %10 gümrük tarifesi uygularken; ABD, Çin'e %30 tarife uygulayacak. Başka ülkelerle de ABD'nin ticaret anlaşmaları yapması bekleniyor. Tarifelerin devreye gireceği tarih olan 9 Temmuz, 1 Ağustos olarak güncellendi. AB ile ABD arasında tarife müzakereleri sürüyor. Bunların yanı sıra FED'den bu sene en az üç faiz indirimi beklentisi bulunuyor. Bugün FED tutanakları piyasalar tarafından yakından takip ediliyor olacak.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

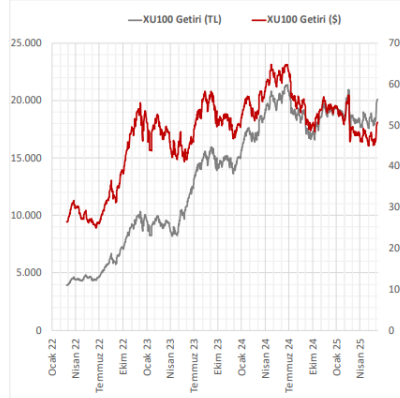
BIST 100 endeksi haftayı
%3,29 kazançla 10.275 puan
seviyesinden tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	14.620.086	2.136.264	3.790.778	6.456.834	7.827.231	9.431.634	2.974.800	5.188.452
Piyasa Değeri (bin USD)	368.501	53.865	95.541	162.735	197.274	237.710	74.975	130.791
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.039.816	553.907	1.123.547	2.217.571	2.552.497	2.992.295	774.724	1.047.521
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	101.823	13.966	28.317	55.891	64.332	75.416	19.526	26.407
Halka Açıklık	28%	26%	30%	34%	33%	32%	26%	20%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	13,7%	27,8%	54,9%	63,2%	74,1%	19,2%	25,9%
Haftalık Getiri	8,0%	12,9%	7,7%	9,6%	9,7%	9,3%	8,2%	4,6%
Aylık Getiri	8%	21%	5%	9%	9%	8%	6%	8%
YBB Getiri	8%	9%	-1%	7%	5%	5%	-2%	21%
1 Yıllık Getiri	1%	1%	-11%	-3%	-5%	-5%	-11%	25%
F/K	18,5x	6,3x	37,2x	12,5x	13,0x	14,4x	21,5x	38,0x
P/DD	1,4x	1,4x	1,4x	1,2x	1,2x	1,3x	1,6x	1,6x

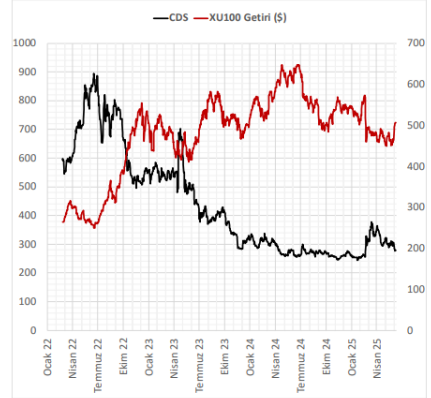
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 1 bp artışla 279 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki yükseliş bankacılık endeksini negatif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



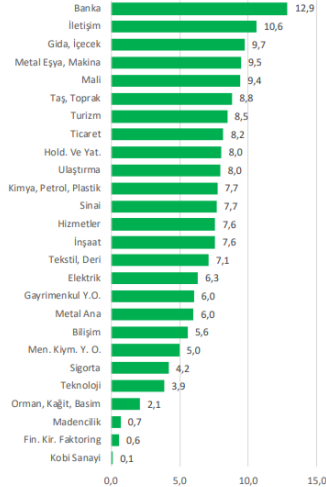
Dolar bazlı XU100 & CDS



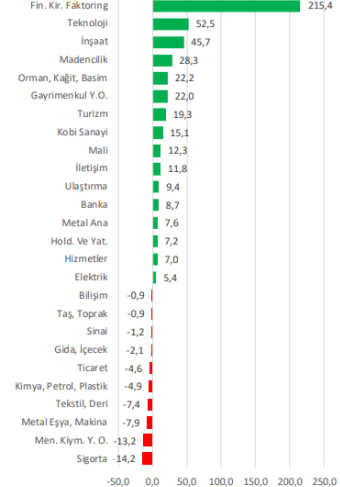
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

BIST100 geçen hafta güçlü yükselmişti. Ancak bu hafta CHP Genel Başkanı Özgür Özel'e yönelik soruşturma açılmasıyla BIST100'de satışlar görülmekte. HSBC ve Bank of America'nın Türk bankaları raporu BIST100'ün seyri açısından olumlu olarak karşılanabilir. Her iki kurum da Türk özel bankalarına "al" tavsiyesi vermiştir.

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 geriliminin devam edip etmeyeceği ve iç politikadaki gelişmeler BIST'in yönünü belirleyecektir.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	FENER	19,98	100	POLHO	-11,7
2	BAGFS	11,05	99	TKFEN	-9,3
3	EGGUB	10,54	98	SELEC	-9,1
4	ECILC	8,83	97	VERUS	-7,5
5	ALKIM	8,06	96	CEMTS	-7,0
6	MAVI	7,86	95	NTHOL	-6,3
7	CIMSA	6,49	94	TURSG	-5,5
8	ISCTR	6,29	93	ASELS	-5,5
9	SKBNK	5,71	92	TAVHL	-5,1
10	KRDMD	5,46	91	IHLGM	-5,0
11	KERVİT	5,43	90	KOZAA	-4,8
12	TOASO	5,29	89	İPEKE	-4,6
13	TSKB	5,18	88	AKSEN	-4,3
14	HALKB	4,85	87	IHLAS	-4,2
15	OYAKC	4,76	86	PETKM	-3,3

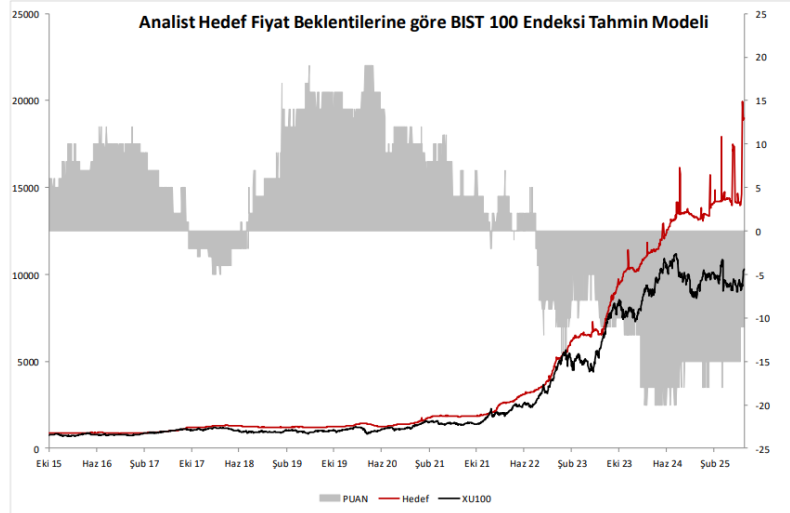
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	236,52	100	VESTL	-51,0
2	CEMAS	203,34	99	TKNSA	-44,9
3	ASELS	99,52	98	IHLAS	-38,1
4	EGGUB	58,84	97	GOZDE	-34,8
5	HALKB	58,03	96	ZOREN	-31,1
6	POLHO	51,76	95	NETAS	-27,7
7	TKFEN	45,39	94	NUHCM	-26,7
8	SKBNK	41,18	93	AKSA	-26,6
9	TTKOM	34,66	92	KONYA	-26,3
10	BAGFS	30,06	91	JANTS	-25,6
11	FENER	29,75	90	EGEEN	-25,4
12	EKGYO	28,20	89	BRŞAN	-25,4
13	ALBRK	25,58	88	SASA	-25,3
14	HLGYO	19,33	87	DEVA	-24,3
15	TUKAS	18,29	86	BUCIM	-24,0

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

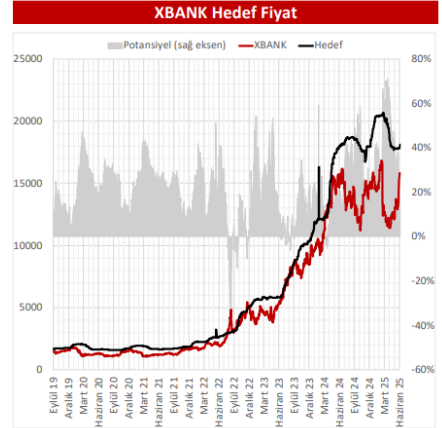
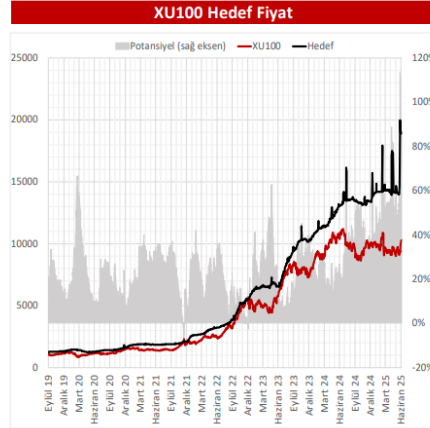
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

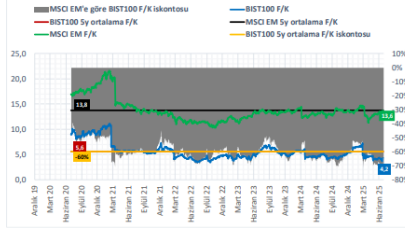
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



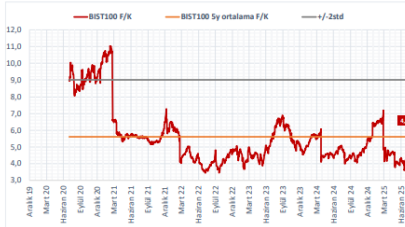
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,2x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %59,8 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-39%	162%
En Düşük	3,5	10,2	-73%	-18%
ortalama	5,6	13,8	-60%	
cari	4,2	13,6	-69%	33%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	5,5			29%

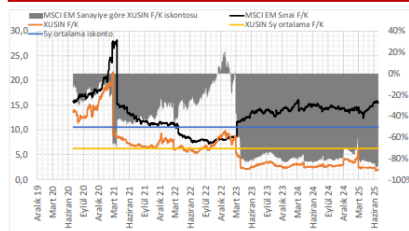
XU100 F/K İskintosu



Sinai Endeksi cari F/K açısından 5x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskonto lu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %87.

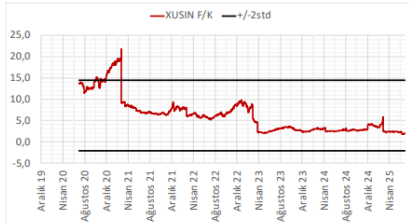
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



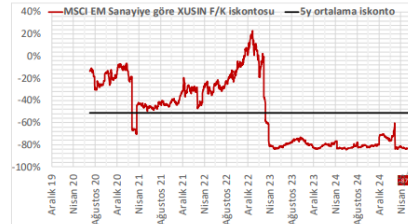
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,1	23%	997%
En Düşük	1,8	7,2	-89%	-11%
ortalama	6,2	13,3	-51%	
cari	2,0	15,5	-87%	213%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,6			283%

XUSIN F/K

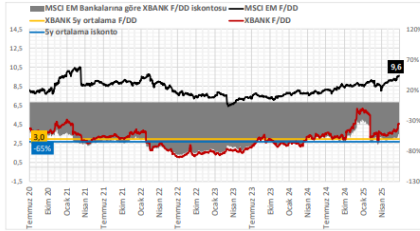


XUSIN F/K İskontosu

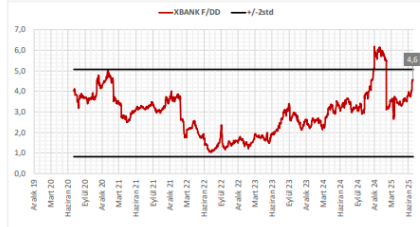


Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 4,6x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %52 iskintolu seyretmektedir.

XBANK & MSCI EM BANK F/DD



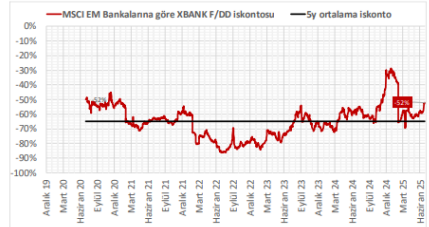
XBANK F/DD



XBANK & MSCI EM F/DD İskintoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	35%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-77%
ortalama	2,95	8,3	-65%	
cari	4,58	9,6	-52%	-36%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	3,39			-26%

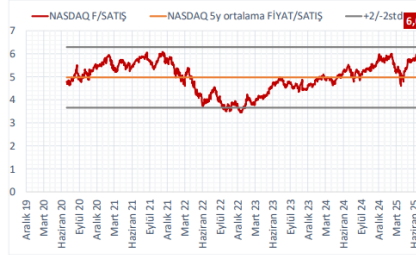
XBANK F/DD İskontosu



NASDAQ Piyasa Çarpanları

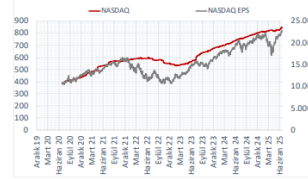
NASDAQ cari 6x F/Satış, 22,2x F/FAVÖK, 27,6x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

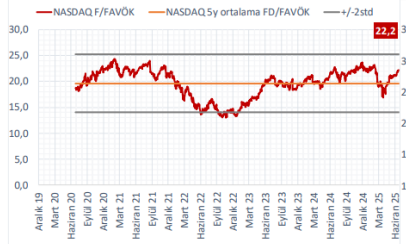


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

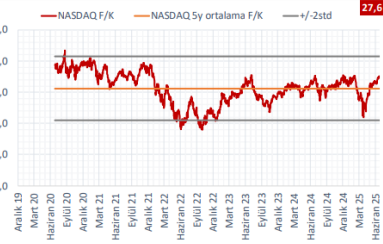
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	1%	24,3	9%	31,7	15%	22.867	0%
En Düşük	3,4	-43%	13,0	-42%	19,0	-31%	10.483	-54%
Ortalama cari	5,0	-17%	19,6	-12%	25,6	-7%		
	6,0		22,2		27,6		22.867	



NASDAQ cari F/FAVÖK



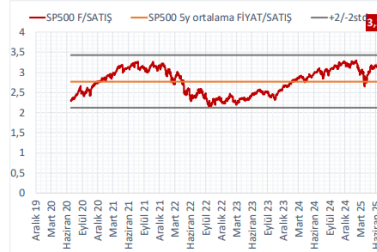
NASDAQ ileriye dönük F/K



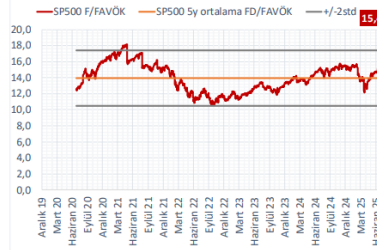
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,3x F/Satış,
15,4x F/FAVÖK, 22,3x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

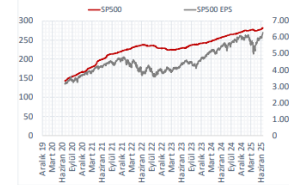


S&P500 cari F/FAVÖK



S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	0%	18,2	18%	23,3	5%	6.279	0%
En Düşük	2,2	-35%	10,5	-32%	15,2	-32%	3.152	-50%
ortalama	2,8	-16%	14,0	-9%	20,0	-11%		
cari	3,3		15,4		22,3		6.279	



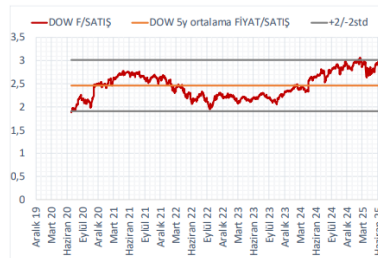
S&P500 ileriye dönük F/K



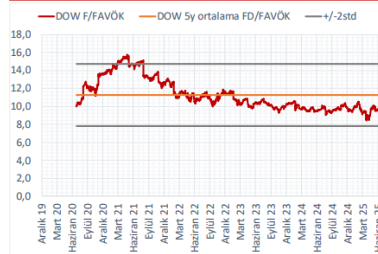
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 2,9x F/Satış, 9,5x F/FAVÖK, 20,9x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

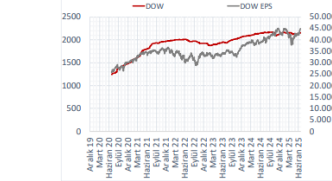


DOW cari F/FAVÖK

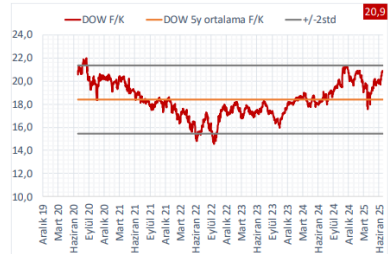


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	0%	15,8	56%	22,0	5%	45.014	0%
En Düşük	1,9	-39%	8,4	-17%	14,5	-30%	25.706	-43%
Ortalama	2,5	-20%	11,2	11%	18,4	-12%		
cari	3,1		10,1		20,9		44.829	



DOW ileriye dönük F/K



20,9



Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

Özel Bankacılık
WhatsApp Hattı

0530 917 41 14



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

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

UYARI

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

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



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir