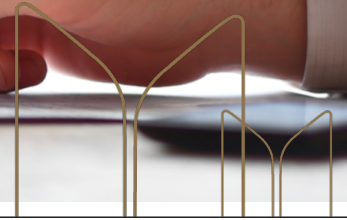


22.07.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Haftanın gündemi PPK...

Haftanın ana gündem maddesi Perşembe 14:00'te açıklanacak PPK kararı olacak. PPK'dan politika faizinin %46.0 seviyesinden aşağı çekilmesi bekleniyor. Piyasa beklentisi 250 baz puan gibi görülsede aşağı ve yukarı yönlü sürprizlerin de söz konusu olabileceğini düşünen ekonomistler de bulunuyor. TCMB bu toplantısında enflasyonist risklerin hafiflediğine, beklentilerin iyileşmekte olduğuna ancak tarifelerle ilgili belirsizliğin halen sürdüğüne vurgu yapabilir. Risklerin halen var olması asimetrik koridor yapısının devam etmesine neden olacaktır. Alternatif politika bileşimleri arasında bu toplantıda üst bant olan gecelik borç verme faiz oranında bir değişikliğe gidilmemesinin de olasılıklar dahilinde olduğunu düşünüyoruz.

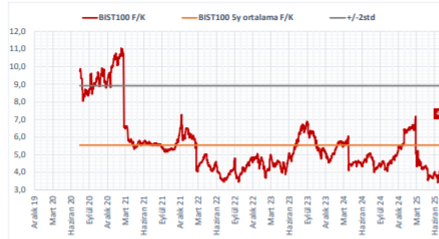
Haftanın bir başka gündemi AMB toplantısı...

Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) 23-24 Temmuz 2025 tarihli toplantısında faiz oranlarını sabit tutması bekleniyor. Haziran 2024'ten bu yana yapılan sekiz faiz indiriminden sonra, mevduat faizi %2,00 seviyesinde korunacak gibi görünüyor. Enflasyonun AMB'nin %2 hedefi civarında seyretmesi (Mayıs'ta %1,9) ve ABD'nin uygulamaya koyduğu ticaret tarifeleriyle ilgili belirsizlikler nedeniyle politika yapıcılar temkinli ve veriye dayalı bir yaklaşımı tercih ediyor. Büyümede daha fazla zayıflama olması hâlinde Eylül veya Ekim aylarında yeni faiz indirimlerinin gündeme gelmesi olası olsa da Temmuz toplantısında ara verilmesine kesin gözüyle bakılıyor. AMB'nin son projeksiyonları, enflasyonun istikrara kavuştuğunu ve 2025 yılı için %0,9'luk sınırlı bir büyüme beklendiğini gösteriyor. Ancak, ABD tarifelerinden kaynaklanan aşağı yönlü riskler büyüme görünümünü tehdit ediyor ve tarifelerin Euro Bölgesi GSYH'sini %0,5'e kadar düşürebileceği belirtiliyor. 24 Temmuz'daki basın toplantısında ECB Başkanı Christine Lagarde'ın vereceği mesajlar kritik önemde olacak; nötr ya da şahin bir ton euroyu destekleyebilirken, güvercin mesajlar EUR/USD kurunun 1,1500 seviyesinin altına gerilemesine yol açabilir. Piyasalar şu an için faizlerde bir duraklamayı fiyatlamış durumda ve tahvil faizlerinin de sabit kalması bekleniyor. Ancak Lagarde'ın daha fazla gevşeme sinyali vermesi hâlinde bu dengeler değişebilir. Daha geniş çaplı etkiler arasında, ticaret belirsizliklerinin artması durumunda risk iştahının azalması, hisse senetlerinde baskı ve altın gibi güvenli limanlara yönelim yer alabilir.

BIST100 yataydı...

BIST 100 endeksi haftayı %0,03 kazançla 10.361 puan seviyesinden tamamladı.

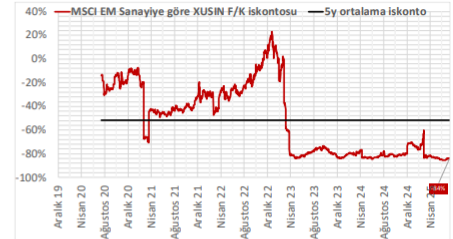
XU100 F/K İskontosu



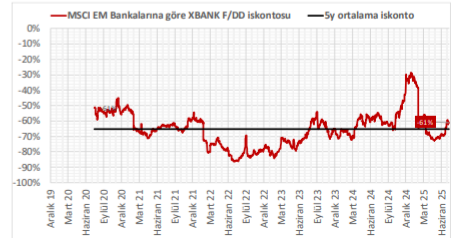
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



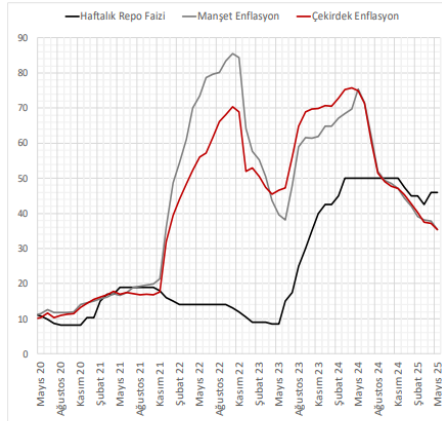
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



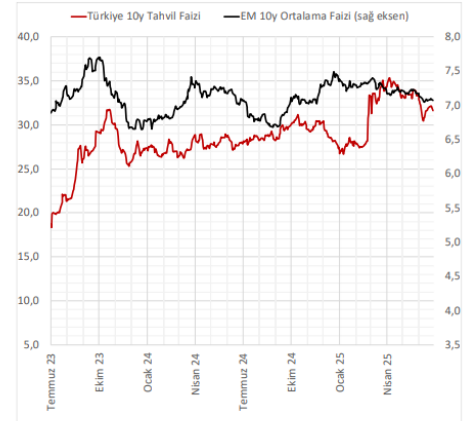
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içinde, TL tahvil piyasaları alıcılı seyir izledi. Mayıs 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 20 bp azalışla %41,09, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 16 bp azalışla %31,96 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 18,3 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



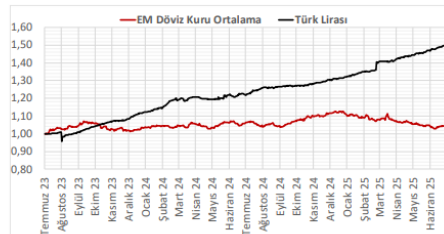
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



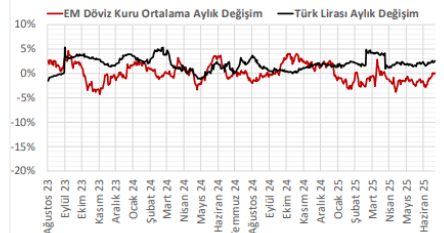
Dolar/TL yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 40,40 seviyesinde haftayı tamamladı.

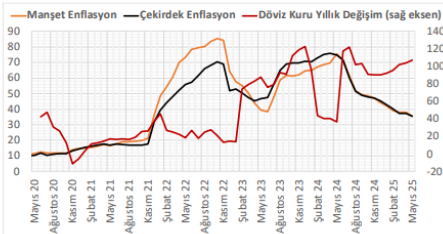
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



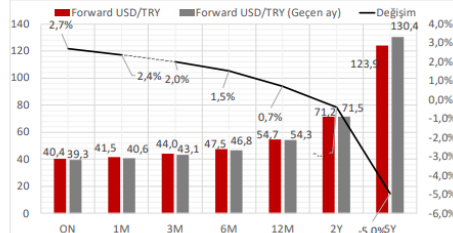
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

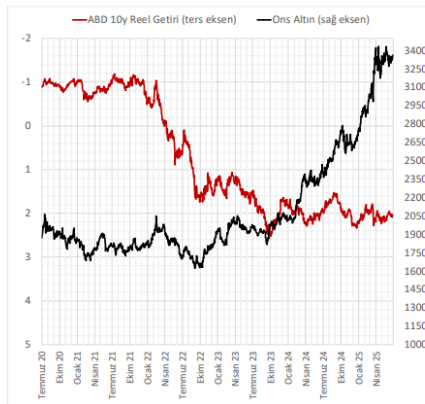


Ons Altın yükseliyor...

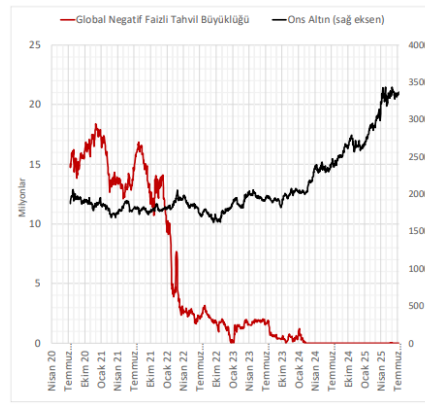
Dünyadaki jeopolitik risklerin hala sürmesi nedeniyle Ons Altın'da yön yukarıda olmaya devam ediyor. En son gelişme İsrail'in, Suriye'ye saldırması oldu. Ayrıca, Rusya-Ukrayna Savaşı'nın devam etmesi, Trump'ın yaratmış olduğu tarife gerginlikleri ve FED başkanı Powell'ı görevden alacağı iddiaları jeopolitik riskleri canlı tutmaktadır.

Ons altın fiyatı 3.369 dolar seviyesinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



ABD TÜFE enflasyonu yükseldi...

ABD'de TÜFE enflasyonu Haziran ayında %0,3 ile %0,2 olan piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşirken, yıllık manşet enflasyon %2,4'ten %2,7'ye yükseldi. Bu arada çekirdek enflasyon %2,8'den %2,9'a hafif yükselirken, aylık çekirdek enflasyon bir önceki ay %0,1 artarak %0,2 oldu. Barınma endeksi Haziran ayında %0,2 artarak tüm kalemlerin aylık artışında başlıca faktör oldu. Enerji endeksi Haziran ayında %0,9 artarken, benzin endeksi aylık bazda %1,0 yükseldi. Gıda endeksi, Haziran ayında evde tüketilen gıda endeksi %0,3, ev dışında tüketilen gıda endeksi %0,4 artarak %0,3 yükseldi. Araç fiyatları ay içinde düştü; yeni araç fiyatları %0,3, kullanılmış araba ve kamyon fiyatları ise %0,7 geriledi. Ancak, gümrük tarifelerine duyarlı giyim fiyatları %0,4 arttı. Gümrük tarifelerinden de etkilenen ev eşyaları fiyatları ise ay içinde %1 artarak yükseldi.

12 aylık toplam bütçe açığı 2.34 trilyon TL...

Merkezi yönetim bütçesi Haziran'da 330.2 milyar TL açık vererek geçen senenin aynı ayındaki 275.3 milyar TL'lik bütçe açığına kıyasla önemli bir bozulma gösterdi. Geçen sene Haziran'da 176.0 milyar TL açık veren faiz dışı denge ise bu yıl 54.5 milyar TL fazla verdi. Bütçe dengesindeki bozulmaya karşılık faiz dışı dengedeki bu toparlanma aylık bazda faiz giderlerinin reel %105.6 artışla 275.7 milyar TL'ye yükselmesi nedeniyle gerçekleşti. 12 aylık toplam bütçe açığı Mayıs ayındaki 2.28 trilyon TL seviyesinden 2.34 trilyon TL'ye yükselirken faiz dışı açık 653 milyar 532 milyar TL'ye geriledi. Bu oranlar tahmini GSYH'mize oran olarak sırayla %4.6'dan %4.7'ye artışa ve %1.32'den %1.07'ye düşüşe karşılık geliyor.

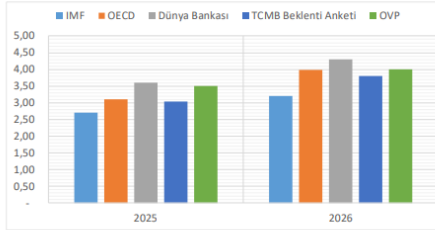
Cari açık 16.0 milyar dolar...

Mayıs ayında cari açık 684 milyon dolarla piyasa beklentisine ve geçen senenin aynı ayındaki 579 milyon dolar seviyesine yakın seviyelerde gerçekleşti. Böylece 12 aylık toplam cari açık 15.9 milyar dolardan 16.0 milyar dolara hafif bir artış gösterdi. Geçen seneye göre büyük bir değişim yaşanmasa da aylık bazda enerji dışı fazla 2.9 milyar dolardan 2.3 milyar dolara geriledi. Cari açıkta anlamlı bir iyileşme olmamasında geçen sene Mayıs'ta yıllık bazda %31.6 büyüyen turizm gelirlerinin bu yıl %1.0 büyümesi etkili oldu. Ayrıca Mayıs ayında ihracatın %3.6'lık artışına karşılık ithalatın %5.3 büyümesi sonucu dış ticaret açığı 4.2 milyar dolardan 4.8 milyar dolara yükseldi. Önümüzdeki aylarda turizmin katkısının mevsimsel olarak artması beklenmekle birlikte Avrupa ve Orta Doğu'da rakip destinasyonların öne çıkması ve dış ticaret açığındaki bozulma cari açıkta artışı beraberinde getirecek gibi görünüyor. Öncü dış ticaret verileri Haziran'da dış ticaret dengesinin geçen senenin aynı ayındaki 5.9 milyar dolarlık açığa karşılık bu yıl Haziran'da 8.2 milyar dolarlık bir açığa işaret ediyor.

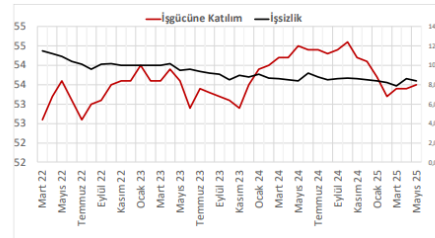
BÜYÜME

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.

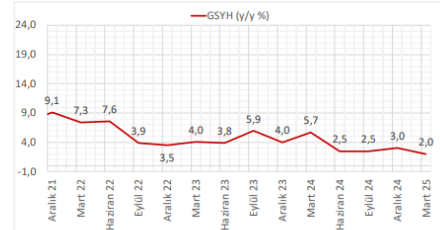
Büyüme Beklentileri



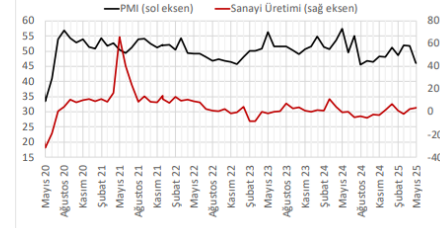
İşsizlik Oranı



GSYH



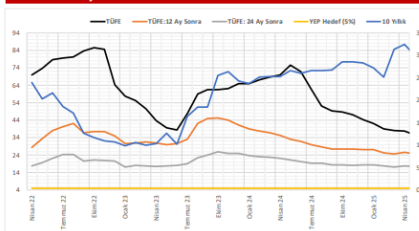
PMI & Sanayi Üretimi



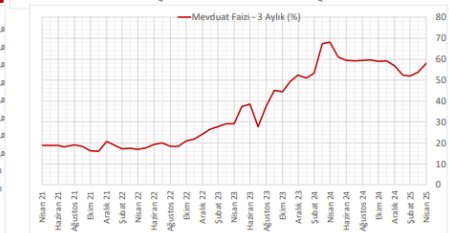
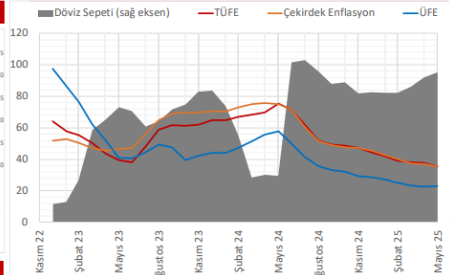
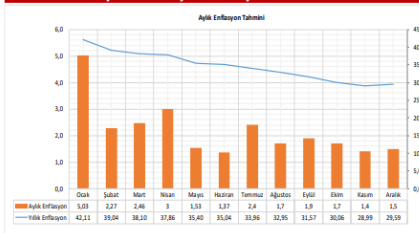
Yıllık Enflasyon %35,1...

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.

Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



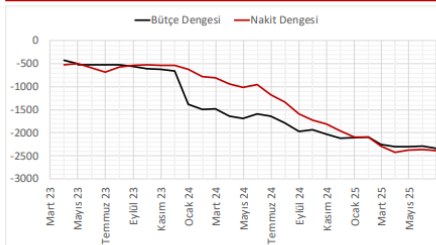
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



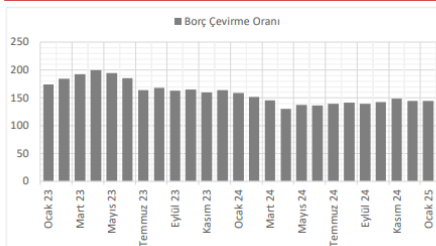
BÜTÇE

Merkezi yönetim bütçesi Haziran'da 330.2 milyar TL açık vererek geçen senenin aynı ayındaki 275.3 milyar TL'lik bütçe açığına kıyasla önemli bir bozulma gösterdi. 12 aylık toplam bütçe açığı Mayıs ayındaki 2.28 trilyon TL seviyesinden 2.34 trilyon TL'ye yükselirken faiz dışı açık 653 milyar 532 milyar TL'ye geriledi. Bu oranlar tahmini GSYH'mize oran olarak sırayla %4.6'dan %4.7'ye artışa ve %1.32'den %1.07'ye düşüşe karşılık geliyor.

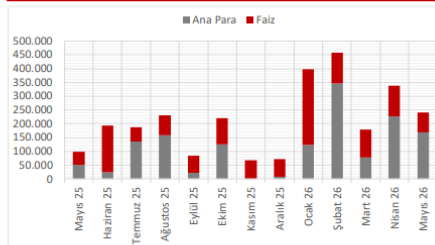
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



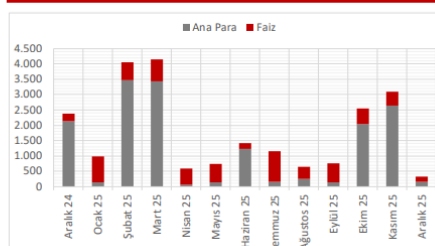
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



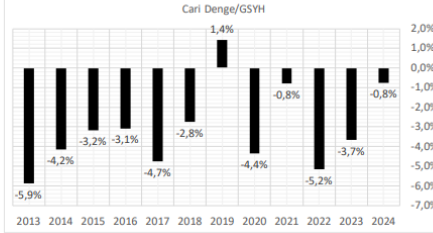
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



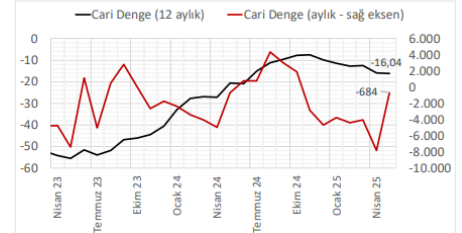
CARİ DENGE

Cari denge Mayıs'ta 684 milyon dolar ile beklentilerin altında, geçen yılın ise sınırlı üzerinde açık verirken, son on iki ayda verilen açık 16,0 milyar dolara (GSYH'ye oranla %1,2) yükselmiş oldu.

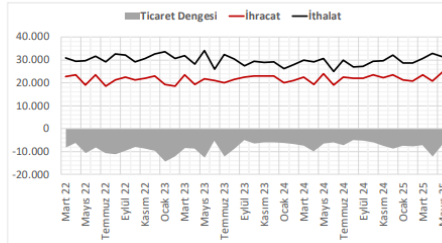
Cari Denge/GSYH



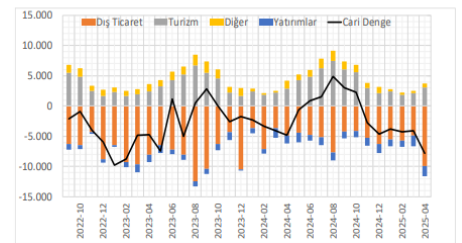
Cari Denge (mlr USD)



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



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

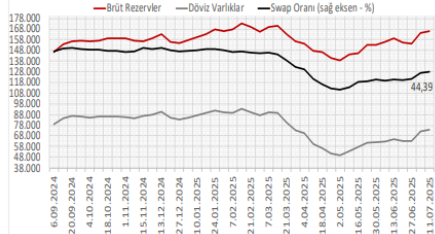
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

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

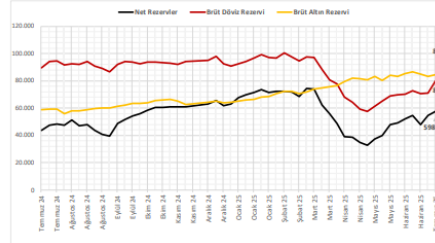
Rezervler toparlanıyor...

17 Temmuz Perşembe günü toplam rezervlerin 168,9 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 61,6 milyar dolara, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 1,6 milyar dolar artışla 43,1 milyar dolara yükseldiği görülmektedir.

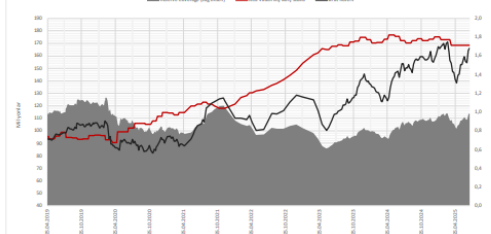
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



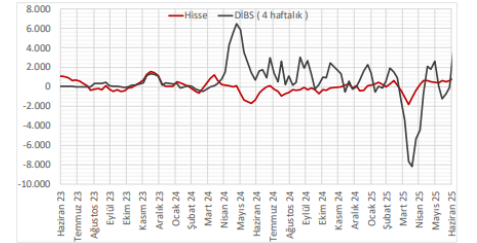
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

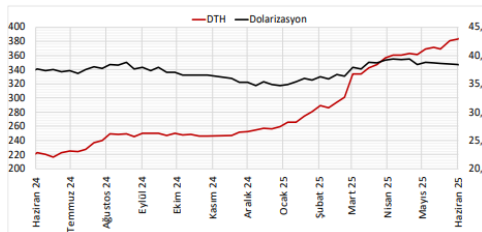


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

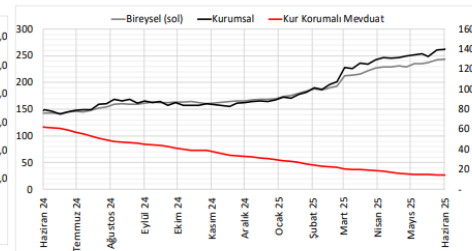
Dolarizasyonda gerileme...

11 Temmuz 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 yükseldi, yabancı mevduat bankalarında %64,5 seviyesinde, özel mevduat bankalarında ise %61,3 seviyesinde sabit kaldı. KKM'nin TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %40,3 seviyesine gerilediği hesaplanmaktadır.

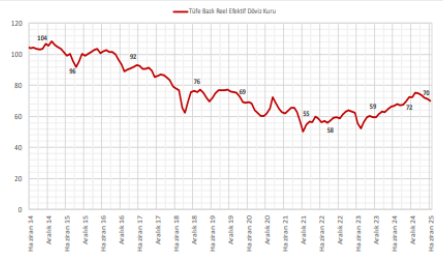
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



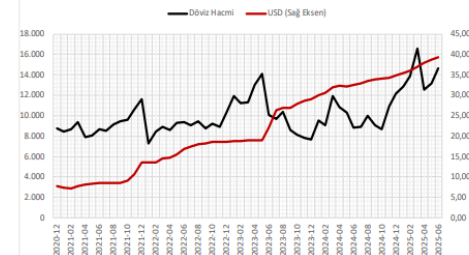
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

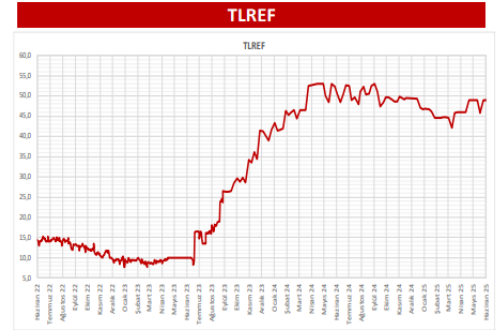
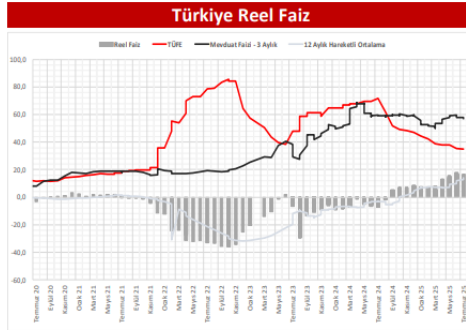


Dolar/TL & Hacim



TCMB Faizi Sabit Tuttu...

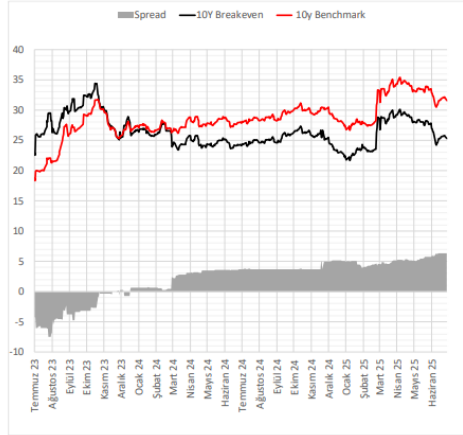
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini %46 seviyesinde, gecelik borçlanma faizini de %49'da sabit tuttu. Anadolu Ajansı'nın beklenti anketine katılan 23 ekonomistin 19'u da politika faizinin %46 seviyesinde sabit bırakılacağını öngörüyordu. Bu açıdan karar, 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.



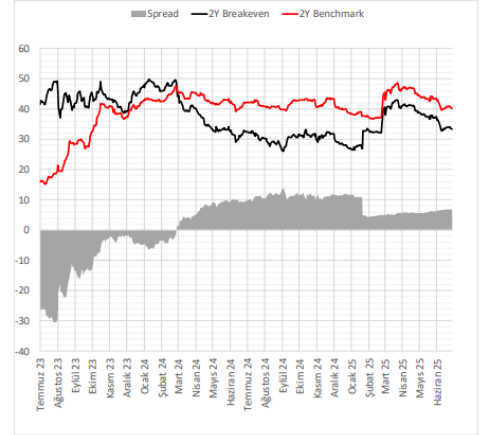
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

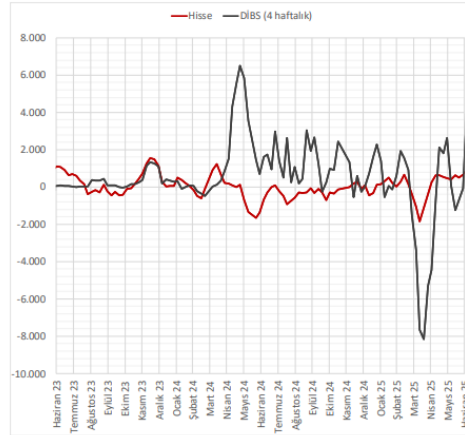
Her iki piyasaya da girişler...

Merkez Bankası'nın yurt dışı yerleşik portföy hareketleri haftalık verisine göre, 11 Temmuz ile biten dönemde yabancı yatırımcıların hisse ve tahvillerde alım yönünde işlem gerçekleştirdikleri gözlemlendi. Söz konusu dönemde yabancı yatırımcılar hisse senetlerinde 178,3 milyon dolar, devlet tahvillerinde ise 295,3 milyon dolar (Türkiye'deki bankaların yurt dışı şubelerindeki işlemleri hariç) alım yaptı.

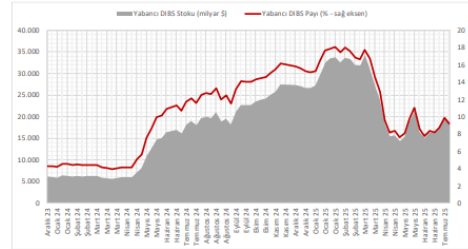
DİBS'lerde yabancı payı 30 Haziran- 4 Temmuz haftasında %7,34 seviyesindeyken, 7 Temmuz- 11 Temmuz arası bu oran %6,92 seviyesindedir.

BIST yabancı payı ise %36,43'tür.

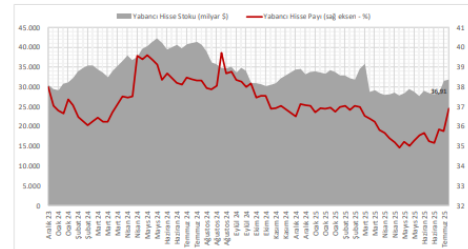
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları



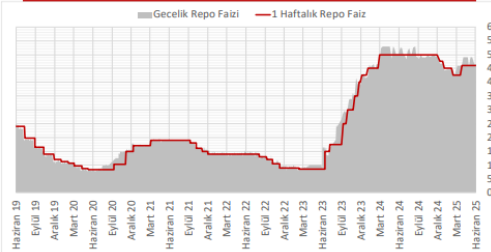
Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



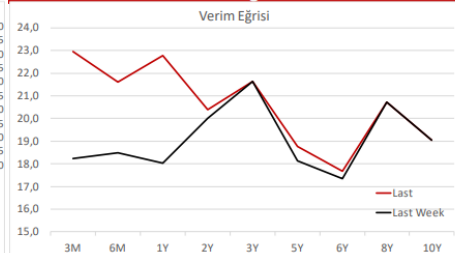
Politika faizi %46,0'da...

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

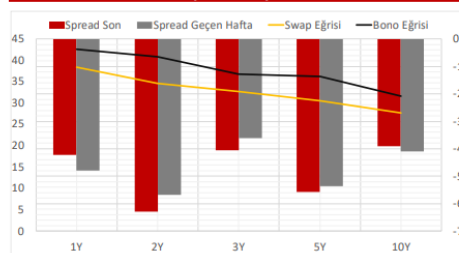
TCMB Faiz Oranları



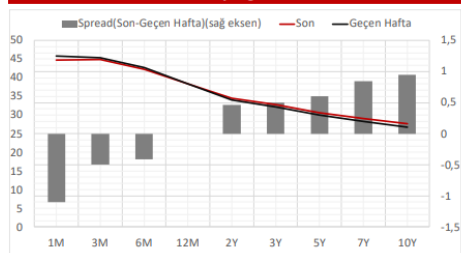
Verim Eğrisi



Swap-Bono Spread



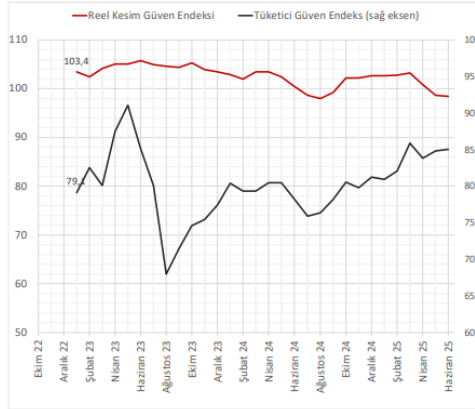
Swap Eğrisi



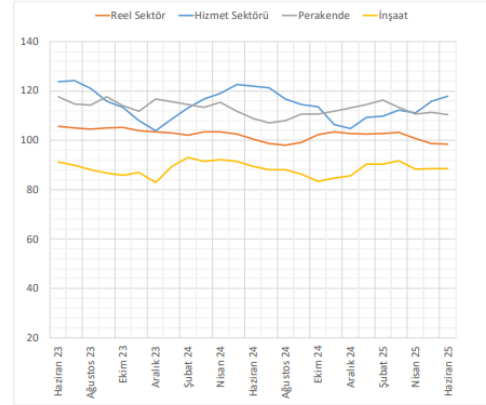
Tüketici güveninde hafif iyileşme...

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



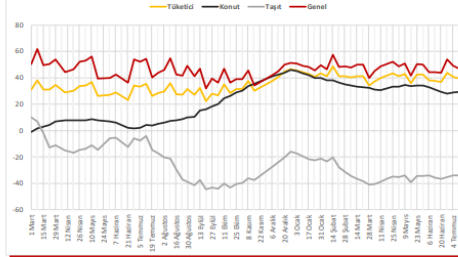
Sektörel Güven Endeksleri



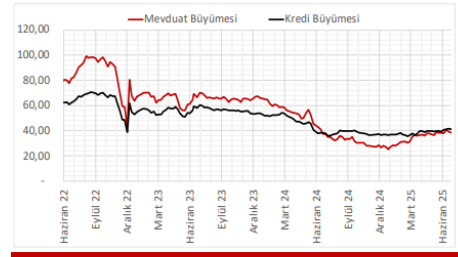
KREDİ BÜYÜMESİ

Kredi hacmi trend büyümesi yavaşlarken, ihtiyaç ve taşıt kredisi faizlerinde yükseliş devam etti.

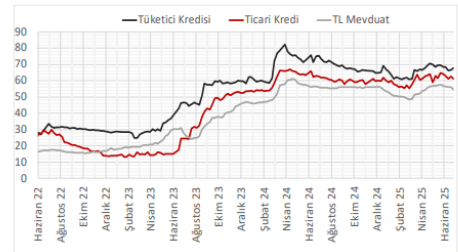
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



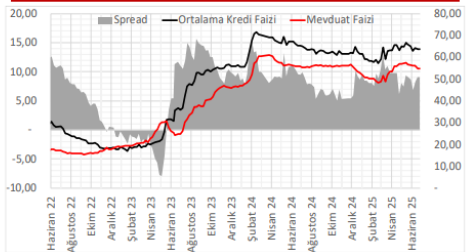
Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Kredi-Mevduat Spread



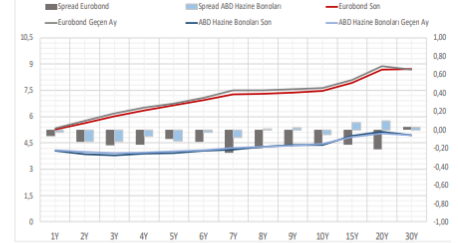
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 288 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 5 bp azalışla %7,35 seviyesinden işlem gördü.

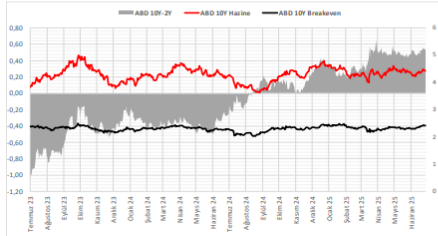
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

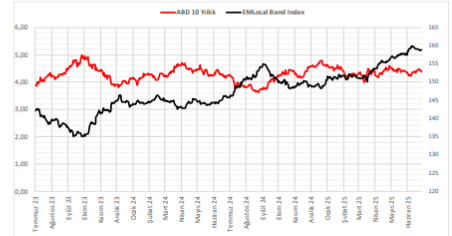
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



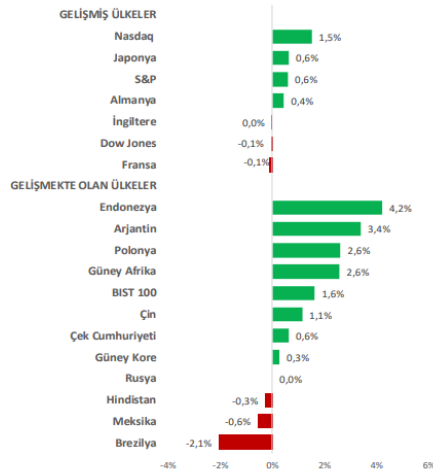
ABD & EM Bono Karşılaştırması



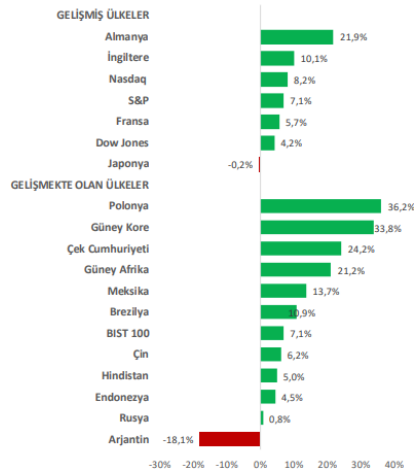
BORSALAR

ABD'nin, Nvidia'nın Çin'e olan çip ihracatındaki bazı kısıtlamaları kaldırmasıyla Nvidia hissesi öncülüğünde Nasdaq'da geçtiğimiz hafta bir yükseliş gördük. İran'ın üç Avrupa ülkesiyle nükleer görüşmeler yapacak olması olumluyken, İsrail'in Suriye'ye saldırması jeopolitik riskleri arttırmaktadır. Endonezya, ABD ile ticaret anlaşması yaptı. Bu sayede Endonezya borsasında bir yükseliş görüldü. Önümüzdeki süreçte ABD'nin başka ülkelerle ticaret anlaşmaları yapması ve FED'in faiz indirme ihtimalleri finansal piyasaları pozitif etkileyecektir.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

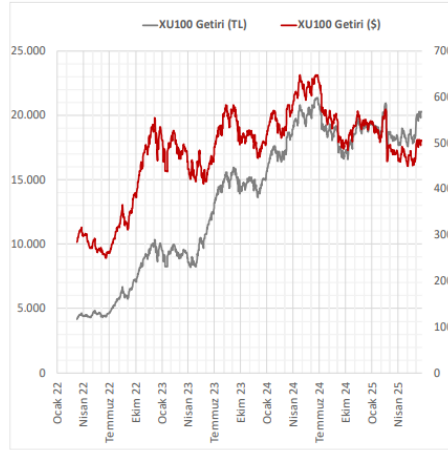
BIST 100 endeksi haftayı
%0,03 kazançla 10.361 puan
seviyesinden tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	15.255.672	2.153.698	3.854.459	6.499.569	7.882.630	9.555.708	3.056.138	5.699.965
Piyasa Değeri (bin USD)	379.506	53.598	95.879	161.675	196.079	237.696	76.021	141.810
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.132.242	556.257	1.149.030	2.225.518	2.571.517	3.033.348	807.831	1.098.893
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	102.795	13.843	28.582	55.359	63.966	75.454	20.095	27.341
Halka Açıklık	27%	26%	30%	34%	33%	32%	26%	19%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	13,5%	27,8%	53,9%	62,2%	73,4%	19,5%	26,6%
Haftalık Getiri	1,0%	-2,8%	0,8%	-0,3%	-0,2%	0,1%	1,1%	3,7%
Aylık Getiri	13%	21%	10%	13%	13%	13%	12%	13%
YBB Getiri	10%	9%	0%	7%	6%	5%	0%	26%
1 Yıllık Getiri	0%	-1%	-11%	-5%	-7%	-7%	-13%	25%
F/K	19,2x	7,3x	37,9x	12,6x	13,1x	14,5x	21,8x	41,5x
P/DD	1,5x	1,4x	1,5x	1,2x	1,2x	1,3x	1,6x	1,8x

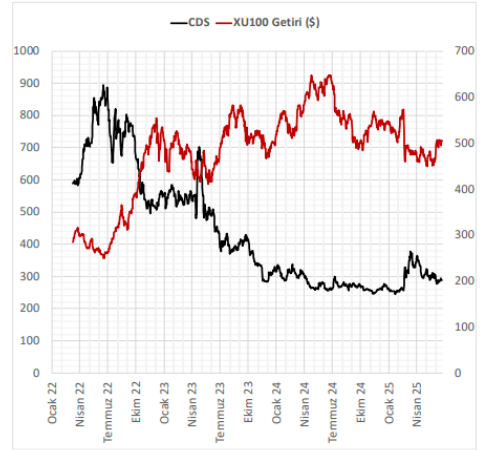
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 288 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



Dolar bazlı XU100 & CDS

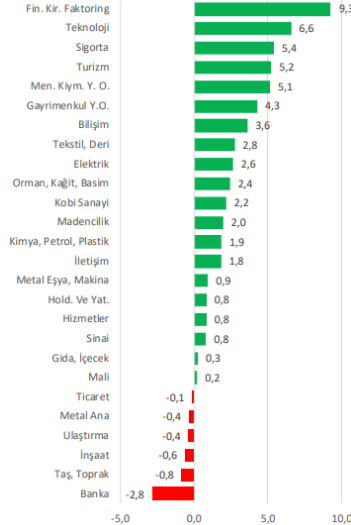


BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

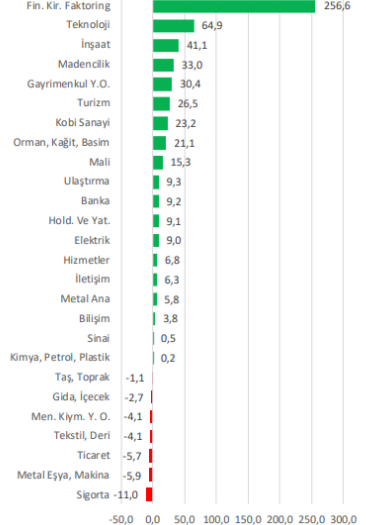
Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)

BIST100 geçen hafta yataydı. Haftaya alıcılı seyirle başlangıç yaptık. Geçen hafta düşen bankacılık endeksi bu hafta TCMB'den gelebilecek olan faiz indirimi hamlesi beklentisiyle yükselmektedir.

Geçtiğimiz hafta faktöring, teknoloji ve sigorta endeksleri pozitif ayrışırken, banka, taş-toprak ve inşaat endeksleri negatifti.



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	BAGFS	15,81	100	CEMAS	-5,3
2	HLGYO	14,12	99	EGGUB	-5,3
3	IHLAS	14,09	98	CIMSA	-5,0
4	ESEN	12,57	97	AEFES	-4,6
5	GOZDE	8,95	96	HALKB	-4,4
6	IHLGM	8,47	95	YKBK	-4,0
7	ASELS	7,84	94	AKBNK	-3,6
8	ALKIM	7,24	93	FROTO	-3,5
9	ISFIN	6,83	92	MAVI	-3,3
10	KERVİT	6,49	91	ALARK	-3,1
11	NTHOL	6,13	90	ISCTR	-2,8
12	ECILC	6,09	89	OYAKC	-2,8
13	TURSG	6,01	88	TAVHL	-2,6
14	GSDHO	5,61	87	GARAN	-2,3
15	TATGD	5,40	86	PETKM	-2,0

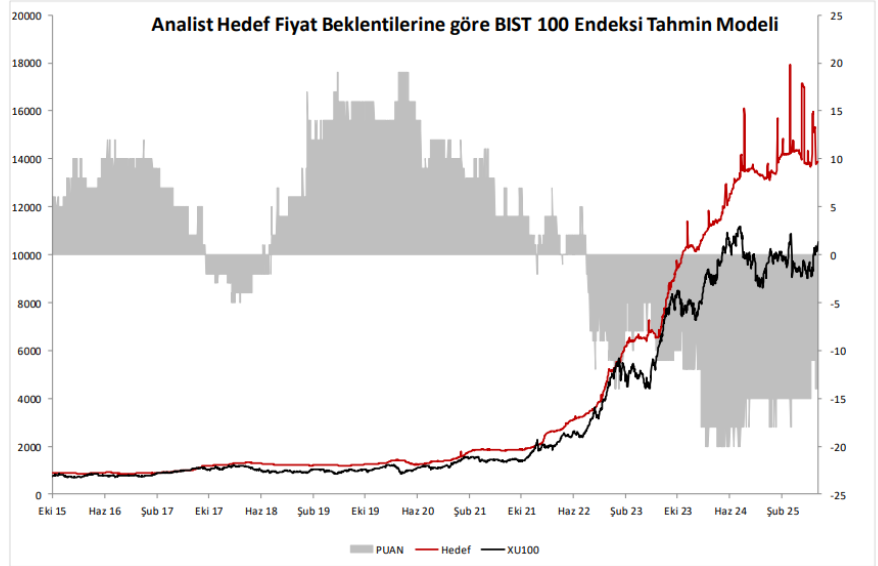
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	261,62	100	VESTL	-50,4
2	CEMAS	165,06	99	TKNSA	-46,1
3	ASELS	117,40	98	ZOREN	-29,7
4	POLHO	60,95	97	KONYA	-28,0
5	BAGFS	53,93	96	AKSA	-27,1
6	HALKB	53,72	95	JANTS	-27,1
7	TKFEN	44,78	94	EGEEN	-26,8
8	HLGYO	44,09	93	BRSAN	-26,6
9	EGGUB	41,36	92	GOZDE	-26,6
10	SKBNK	41,16	91	SASA	-26,1
11	EKGYO	39,31	90	DEVA	-25,5
12	FENER	35,71	89	AEFES	-25,2
13	ALBRK	34,03	88	NETAS	-24,9
14	IHLGM	31,24	87	NUHCM	-24,8
15	TTKOM	23,99	86	KORDS	-24,4

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

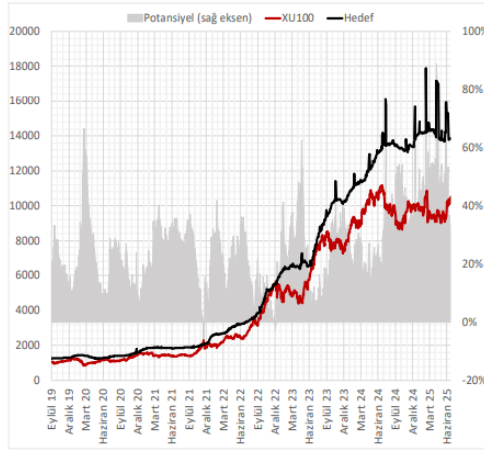
Analistlerin BIST 100 endeks hisselerinin hedef fiyatlarını, kısa ve uzun vadeli ortalamalarını kullanarak oluşturduğumuz modelde endeks yukarı yönlü bir potansiyel taşımaktadır.



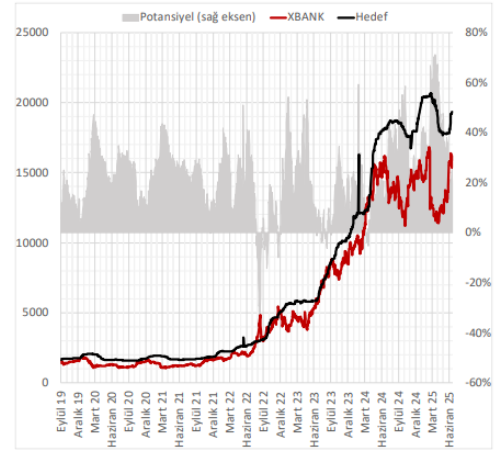
BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

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

XU100 Hedef Fiyat



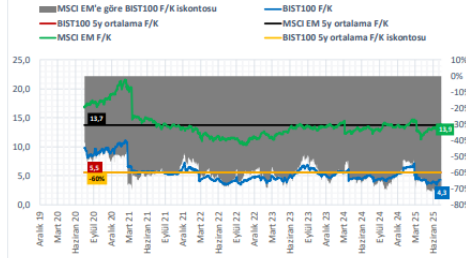
XBANK Hedef Fiyat



XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,3x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %60,1 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

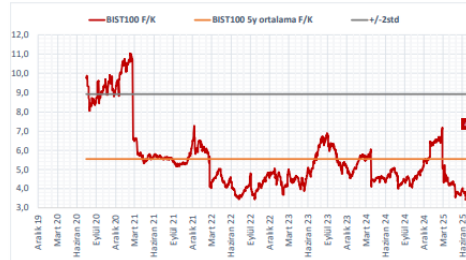
XU100 & MSCI EM F/K



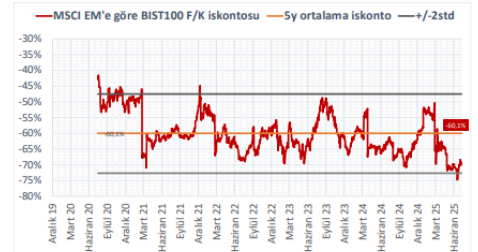
XU100 & MSCI EM F/K iskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-42%	160%
En Düşük	3,4	10,2	-75%	-19%
ortalama	5,5	13,7	-60%	
carı	4,3	13,9	-69%	31%
Ortalama iskintoya Dönüş Çarpanı	5,5			30%

XU100 F/K



XU100 F/K iskintosu

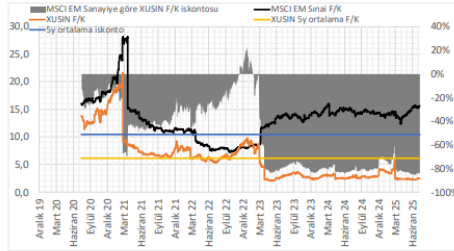


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %84.

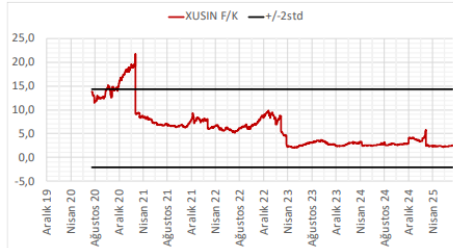
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



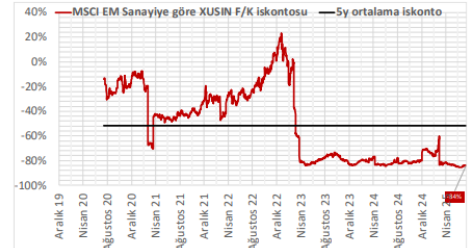
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,2	23%	775%
En Düşük	2,0	7,2	-86%	-20%
ortalama	6,1	13,3	-51%	
cari	2,5	15,6	-84%	146%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,6			206%

XUSIN F/K



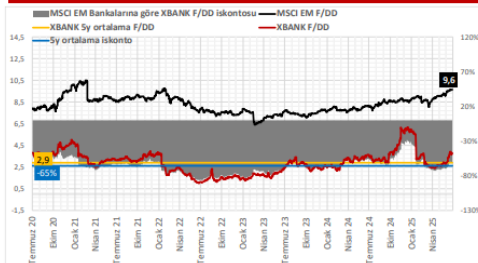
XUSIN F/K İskontosu



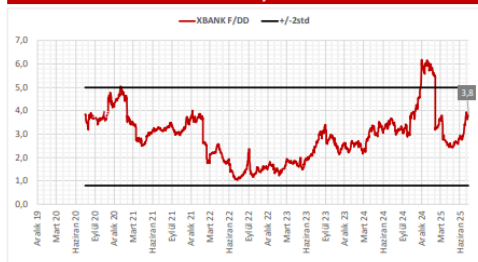
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 3,8x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %61 iskontolu seyretmektedir.

XBANK & MSCI EM BANK F/DD



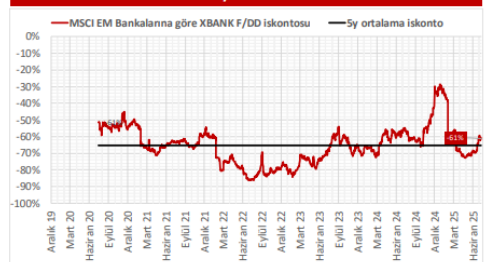
XBANK F/DD



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	65%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-72%
ortalama	2,90	8,3	-65%	
cari	3,76	9,6	-61%	-23%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,34			-11%

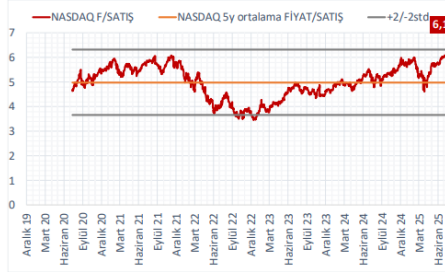
XBANK F/DD İskontosunu



NASDAQ Piyasa Çarpanları

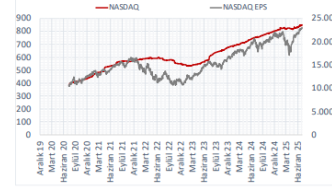
NASDAQ cari 6,1x F/Satış, 22,4x F/FAVÖK, 27,6x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

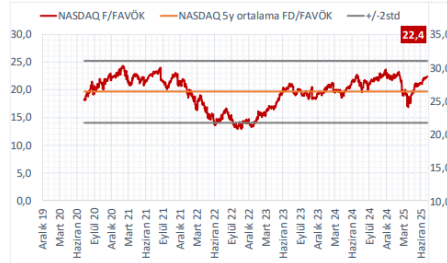


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

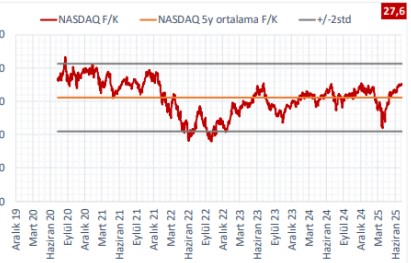
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	0%	24,3	8%	31,7	15%	23.081	0%
En Düşük	3,5	-43%	13,0	-42%	19,0	-31%	10.483	-55%
ortalama	5,0	-18%	19,6	-12%	25,6	-7%		
cari	6,1		22,4		27,6		23.065	



NASDAQ cari F/FAVÖK



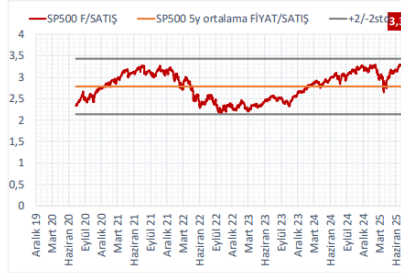
NASDAQ ileriye dönük F/K



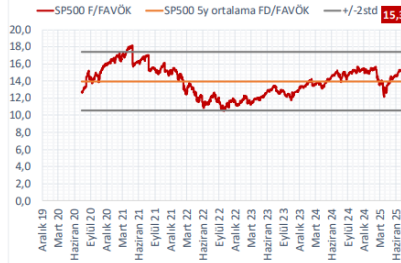
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

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

S&P500 cari F/SATIŞ

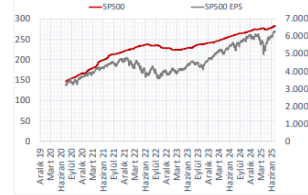


S&P500 cari F/FAVÖK

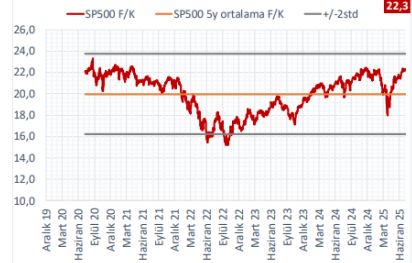


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	0%	18,2	19%	23,3	5%	6.297	0%
En Düşük	2,2	-35%	10,5	-31%	15,2	-32%	3.216	-49%
Ortalama	2,8	-16%	14,0	-9%	20,0	-10%		
cari	3,3		15,3		22,3		6.297	



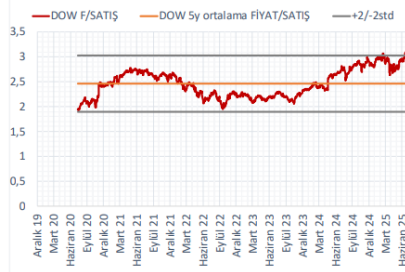
S&P500 ileriye dönük F/K



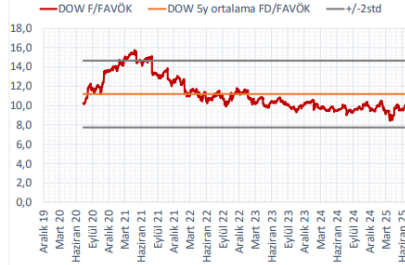
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 2,9x F/Satış, 9,5x F/FAVÖK, 20,4x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

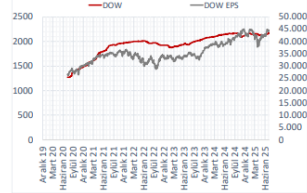


DOW cari F/FAVÖK

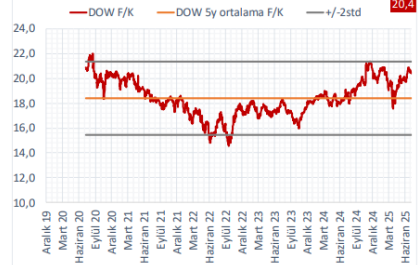


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	1%	15,7	58%	22,0	8%	45.014	2%
En Düşük	1,9	-37%	8,4	-16%	14,5	-29%	26.314	-41%
Ortalama	2,5	-19%	11,2	12%	18,4	-10%		
cari	3,1		10,0		20,4		44.342	



DOW ileriye dönük F/K



20,4



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