

23.06.2025

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Haftanın gündemi
çatışmalar...

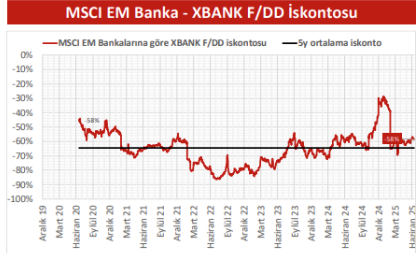
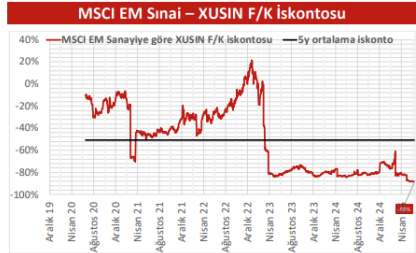
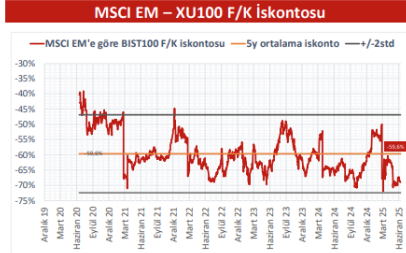
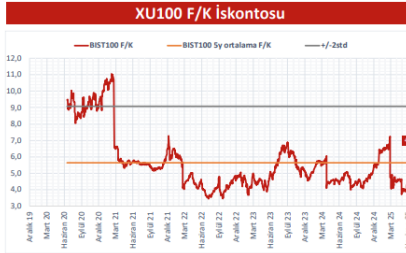
Haftanın piyasalar açısından en önemli gündemi ABD'in İran'ı vurmasının ardından İran'ın nasıl karşılık vereceği olacak. İran Meclisi, dün Hürmüz Boğazı'nın kapatılmasına dair bir tasarımı onayladı. Ancak bu karar henüz kesinleşmedi ve nihai onay için İran'ın Milli Güvenlik Yüksek Konseyi'ne sunuldu. Karar, ABD'nin İran'ın üç nükleer tesisine (Fordo, Natanz ve İsfahan) yönelik saldırıları sonrası alındı ve boğazın kapatılıp kapatılmayacağına Konsey karar verecek. Hürmüz Boğazı, küresel petrol ticaretinin yaklaşık %20'sini ve sıvılaştırılmış doğal gazın (LNG) önemli bir kısmını taşıyan stratejik bir güzergah. Bu yüzden boğazın kapanmasının küresel enerji piyasalarında ciddi bir kriz oluşturma ve petrol fiyatlarının varil başına 100-130 dolara yükselme riski bulunuyor. Öte yandan İran'ın boğazı kapatması kendi ekonomisine de zarar verebileceğinden nihai kararın bu yönde olmayacağına dair beklentiler de var.

Politika faizi %46,0...

TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %46,0 seviyesinde tuttu. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %49,0 ve %44,5'te tuttu. Piyasalar, faiz koridorundaki simetriyi yeniden sağlanabileceği düşüncesiyle üst sınırında 150 baz puanlık bir indirim bekliyordu fakat TCMB muhtemelen devam eden jeopolitik riskler nedeniyle temkinli davranmış görünüyor. Açıklamada sadece küçük değişiklikler yapılırken, Banka trend enflasyondaki düşüşün Haziran ayında da devam ettiğini vurguladı. Piyasa tepkisi genel olarak nötr oldu: USD/TRY 39,56 civarında sabit kaldı ve 10 yıllık tahvil faizi %33,5 civarında seyretti. Ancak, BIST-100 endeksi açıklamanın ardından %1 geriledi.

BIST100'de yön aşağıdaydı...

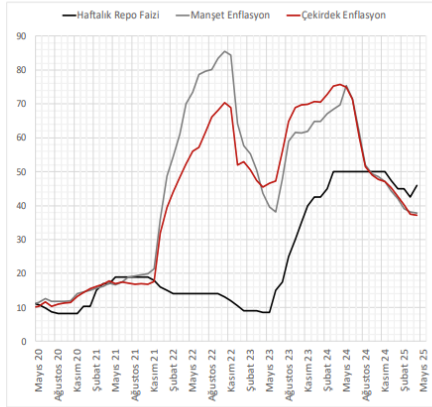
BIST 100 endeksi haftayı %1,5
kayıpla 9.203 puan seviyesinden
tamamladı.



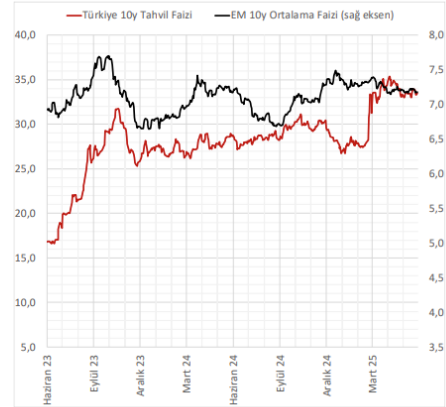
Tahvil piyasası hafif satıcı...

Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları yatay seyir izledi. Mayıs 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 2 bp azalışla %43,32, 5 yıllık faizler %38,17 ve 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise %33,33 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 9,4 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



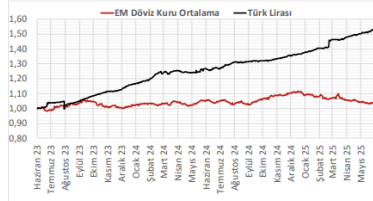
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



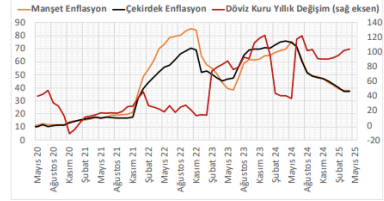
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 39,74 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



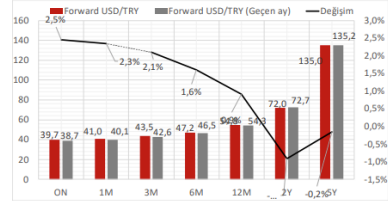
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

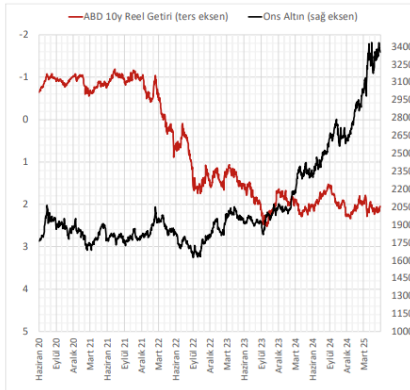


Ons Altın yatay...

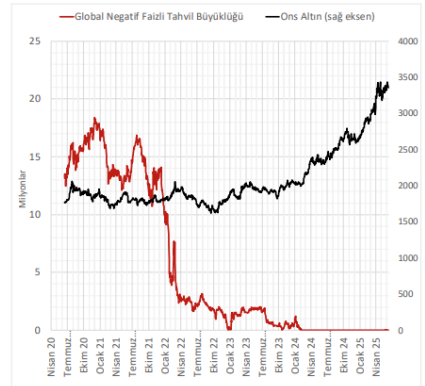
İran-İsrail geriliminin ardından ons altın tarafında bir yükseliş gördük. Son gelişmede ABD, İran'ın üç nükleer tesisini vurdu. Bu olayı takiben İran, Hürmüz Boğaz'ını kapatabilecek bir adım attı. Ancak Çin ithal etmiş olduğu petrolün %50'sini bu bölgeden alıyor. Dolayısıyla bu gerilime Çin'in ağırlığını koyup koymayacağı önümüzdeki süreçte takip edilecek. Ons altın şimdilik gerilimin azalması umuduyla yatay seyretmektedir.

Ons altın fiyatı 3.367 dolar seviyesinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Fed politika faizini deęiŐtirmedii...

Fed politika faizini beklentiye paralel olarak deęiŐtirmeyerek %4,25-4,50 aralığında tuttu. Karar metninde ekonomik gÖrÖnÖmle ilgili belirsizliğin "azaldığı ancak yüksek kaldığı" belirtildi. İŞsizlik oranının dÖŐük kalmaya, iŐgÖcÖ piyasasının sağlam olmaya devam ettiği ifade edildi. Fed, federal fon oranına ilişkin 2026 tahminini %3,4'ten %3,6'ya, 2027 tahminini %3,1'den %3,4'e çıkardı. Fed 2025 iÖin bÖyÖme tahminini %1,7'den %1,4'e dÖŐÖrdÖ. Enflasyon beklentisi ise %2,7'den %3'e yÖkseltirken, federal fon oranına ilişkin tahminini %3,9'da sabit tuttu.

Ana veri gÖndemi Öekirdek PCE...

Haftanın veri gÖndemi oldukÖa yoğun olmakla birlikte piyasa etkisi en bÖyÖk veri Cuma 15:30'da aÖıklanacak ABD Mayıs ayı Öekirdek PCE enflasyonu olacak. Piyasa beklentisi manŐet PCE enflasyonunun %2.1'den %2.3'e, Öekirdek PCE enflasyonunun ise %2.5'ten %2.6'ya yÖkselmesi yÖnÖnde. Beklenenden daha dÖŐÖk bir gerÖekleŐme Őu anda %60 seviyesinde olan EylÖl'de Fed'den faiz indirimi beklentilerinin yÖkselmesine neden olacaktır.

Politika faizi %46,0...

TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %46,0 seviyesinde tuttu. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %49,0 ve %44,5'te tuttu. Piyasalar, faiz koridorundaki simetriyi yeniden sağlanabileceği düşüncesiyle üst sınırında 150 baz puanlık bir indirim bekliyordu fakat TCMB muhtemelen devam eden jeopolitik riskler nedeniyle temkinli davranmış görünüyor. Açıklamada sadece küçük değişiklikler yapılırken, Banka trend enflasyondaki düşüşün Haziran ayında da devam ettiğini vurguladı. Piyasa tepkisi genel olarak nötr oldu: USD/TRY 39,56 civarında sabit kaldı ve 10 yıllık tahvil faizi %33,5 civarında seyretti. Ancak, BIST-100 endeksi açıklamanın ardından %1 geriledi. Genel olarak, TCMB'nin kararının enflasyon beklentilerini çıpalamak ve döviz piyasası üzerindeki baskıları hafifletmek için destekleyici olduğu düşünülebilir.

Yıl sonu enflasyon beklentilerinde iyileşme...

Haziran ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre, yıl sonu TÜFE enflasyon beklentileri bir önceki aya göre %30,35'ten %29,86'ya gerilerken, gelecek yıl sonu enflasyon beklentisi %20,55'ten %20,44'e düştü. Piyasa katılımcıları Haziran ayı için aylık enflasyon oranının %1,61 olmasını, sonraki aylarda ise %1,76 ve %1,64 oranlarında gerçekleşmesini bekliyor. 2023 Haziran ayından bu yana iyileşme gösteren 12 aylık ileriye dönük enflasyon beklentileri, bu ayki anket sonuçlarına göre bir önceki aya göre %25,06'dan %24,56'ya geriledi. Öte yandan, 24 aylık enflasyon beklentileri %17,77'den %17,35'e geriledi. Piyasa katılımcıları, bu hafta yapılacak PPK toplantısında faiz indirimi beklemiyor, ancak Temmuz ayında toplam 300 baz puanlık bir indirim öngörüyor. Mayıs anketinde 43,60'tan 43,70'e yükselen yıl sonu USDTRY döviz kuru beklentileri, Haziran anketinde 43,57'ye hafifçe geriledi. Son haftalarda gelen dirençli verilerin ardından, katılımcılar 2025 büyüme beklentilerini %2,9 ve 2026 tahminlerini %3,7 olarak korurken, 2025 sonu cari açık tahminini Mayıs ayındaki 19,2 milyar dolardan 18,8 milyar dolara revize edildi.

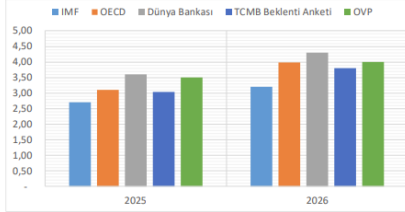
Cari açık 15.8 milyar dolar...

Nisan ayında cari açık 7.9 milyar dolarla 7.1 milyar dolar seviyesindeki piyasa beklentisinin ve geçen sene Nisan'da kaydedilen 4.8 milyar dolarlık açığın oldukça üzerinde gerçekleşti. Böylece 12 aylık toplam cari açık 12.8 milyar dolardan 15.8 milyar dolara yükseldi. Geçen senenin aynı ayına göre cari açığı bozulmada Nisan ayında ihracatın %10.8'lik artışına karşılık ithalatın yıllık bazda %16.0 büyümesi sonucu dış ticaret açığının 7.7 milyar dolardan 9.9 milyar dolara yükselmesi etkili oldu. Ayrıca birincil gelir dengesi açığı 1.4 milyar dolardan 1.8 milyar dolara yükselirken diğer ülkelerden karşılıksız transferleri içeren ikincil gelir dengesi geçen sene Nisan'daki 520 milyon dolar seviyesinden bu yıl Nisan'da -86 milyon dolara geriledi. Cari açığın en önemli destekçilerinden turizm gelirleri geçen yılın aynı ayına göre %7.7 artışla 3.1 milyar dolar olurken bu oran son 4 ayın en yüksek artışına işaret ediyor. Önümüzdeki aylarda turizmin katkısının mevsimsel olarak artması Nisan ayında görülen bozulmanın geçici olmasını sağlayacaktır. Nitekim öncü dış ticaret verileri Mayıs'ta dış ticaret dengesinin geçen senenin aynı ayına benzer şekilde 6.5 milyar dolar olarak gerçekleştiğini gösterdi.

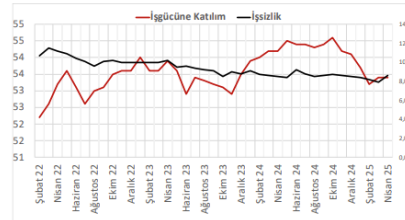
BÜYÜME

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.

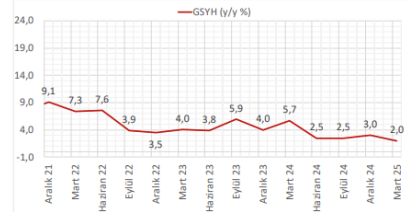
Büyüme Beklentileri



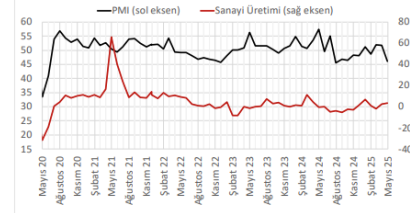
İşsizlik Oranı



GSYH



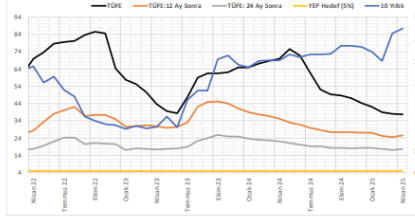
PMI & Sanayi Üretimi



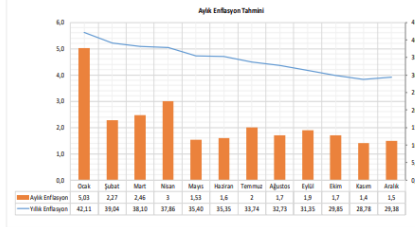
Yıllık Enflasyon %35,4...

Mayıs ayında TÜFE enflasyonu %1,53 olarak gerçekleşerek, piyasa beklentisi olan %2,1'in oldukça altında kaldı. Buna göre, yıllık enflasyon oranı Nisan ayındaki %37,9'dan %35,4'e geriledi.

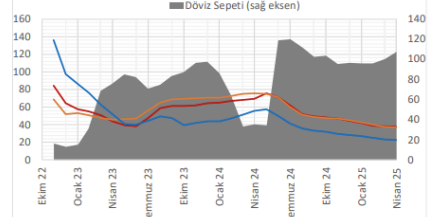
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



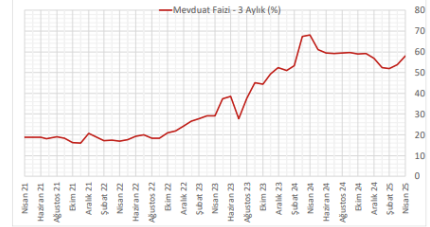
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



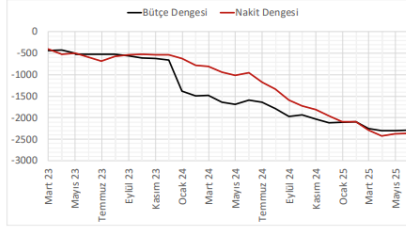
3 aylık Mevduat Faizi (%)



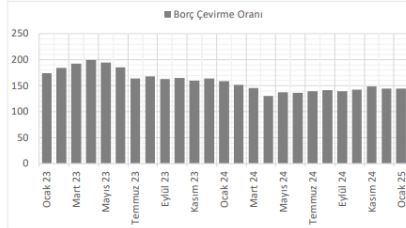
BÜTÇE

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.

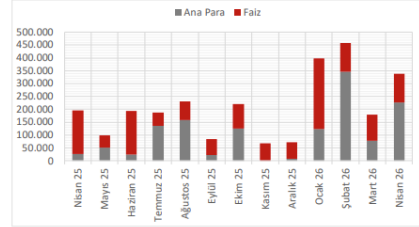
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



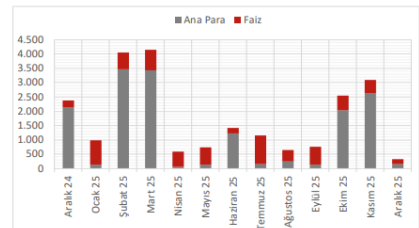
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)

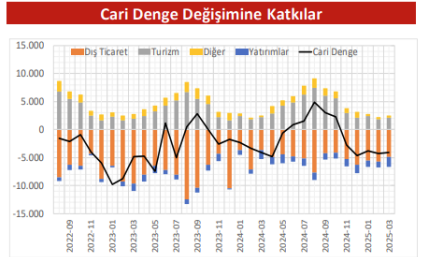
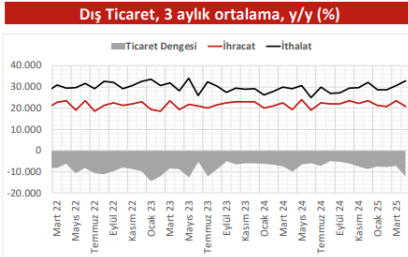
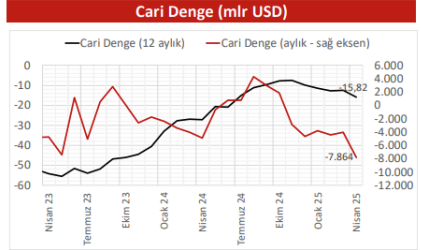
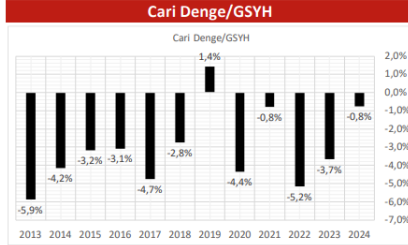


Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



CARİ DENGE

Cari denge Nisan'da 7 milyar 864mın dolar ile beklentilerin ve geçen yılın üzerinde açık verirken, son on iki ayda verilen açık 15,8 milyar dolara (GSYH'ye oranla %1,2) yükselmiş oldu.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

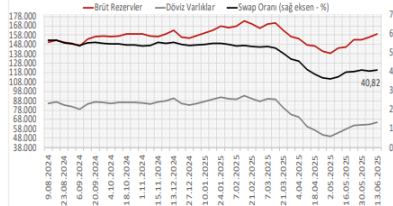
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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 Baş 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	
Diğ 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 Artış, % 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							

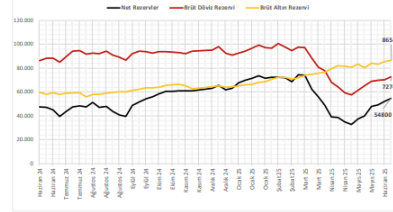
Rezerv artışı devam etti...

TCMB'nin brüt rezervleri 13 Haziran haftasında 3,4 milyar dolar artarak 159,3 milyar dolara ulaştı. Bu artışın 2,4 milyar doları döviz rezervlerindeki artıştan kaynaklanırken, altın rezervleri 1,0 milyar dolar yükseldi. Buna göre, brüt rezervler yıl başından bu yana 4,2 milyar dolar artarken, 52 haftalık rezerv birikimi 13,0 milyar dolar oldu.

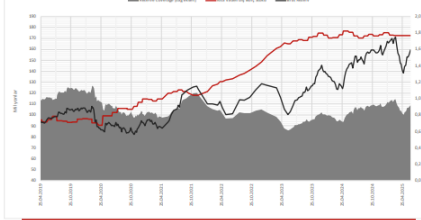
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



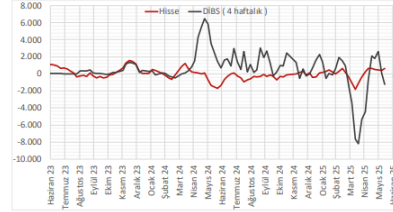
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



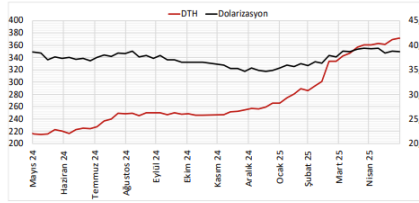
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



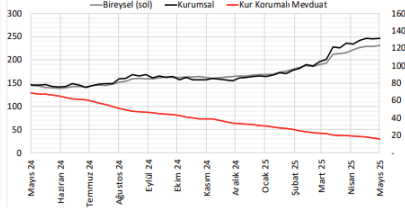
Dolarizasyonda gerileme...

13 Haziran itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %61,5 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %63,9'a, özel mevduat bankalarında %61,0'e yükseldi. Yabancı mevduat bankalarında ise %64,5 seviyesine geriledi. KKM'nin TL karşılığı döviz endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %41,0 seviyesine gerilediği hesaplanmaktadır.

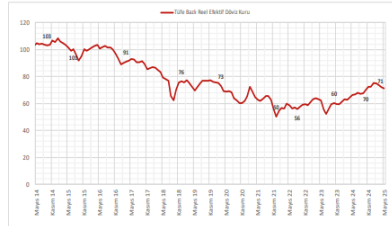
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



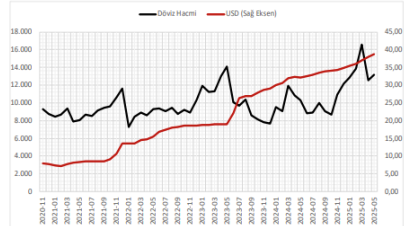
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

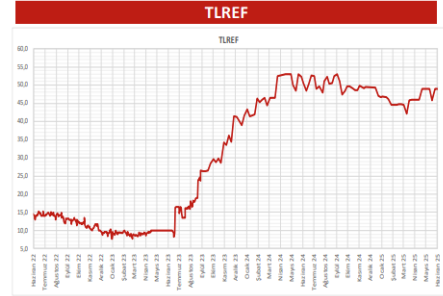
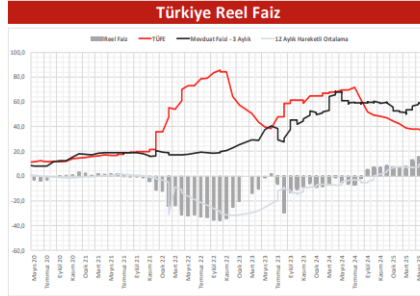


Dolar/TL & Hacim



TCMB faizi sabit bıraktı...

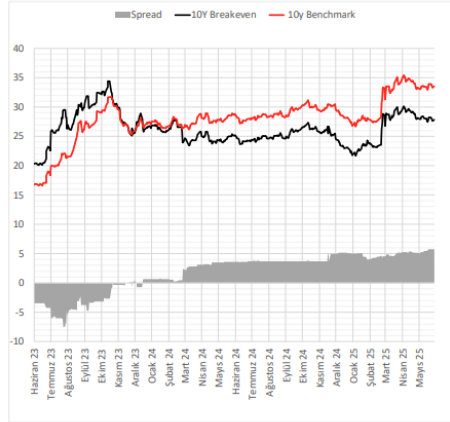
TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %46,0 seviyesinde tuttu. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %49,0 ve %44,5'te tuttu. Piyasalar, faiz koridorundaki simetriyi yeniden sağlanabileceği düşüncesiyle üst sınırında 150 baz puanlık bir indirim bekliyordu fakat TCMB muhtemelen devam eden jeopolitik riskler nedeniyle temkinli davranmış görünüyor.



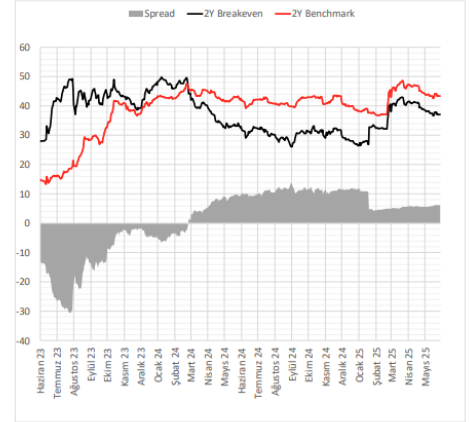
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıkarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endekli tahvil getirisi arasındaki makasın açılmaya devam ettiği görülmüyor.

10Y Breakeven



2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

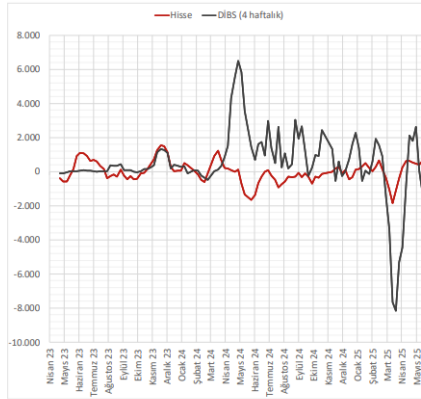
Her iki piyasaya da girişler...

Yurt dışı yerleşikler, 13 Haziran haftasında 475 milyon dolarlık hisse senedi ve 1,4 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 29,0 milyar dolardan 28,4 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 15,1 milyar dolardan 16,4 milyar dolara yükseldi.

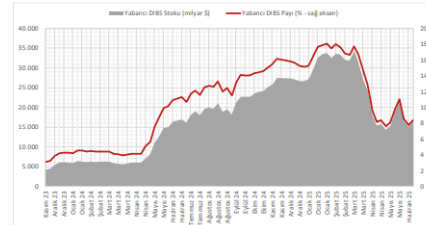
Yabancıların hisse tarafında takas toplamındaki güncel oran: %35,18.
16-20 Haziran haftası: %35,73.

DİBS'te Yabancı Payı:2 Haziran - 5 Haziran 2025 haftası % 5,31.
9 Haziran - 13 Haziran 2025 haftası % 5,53.

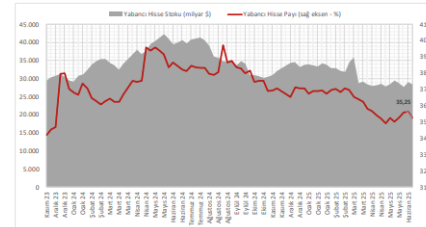
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları



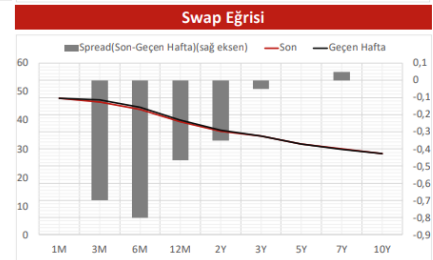
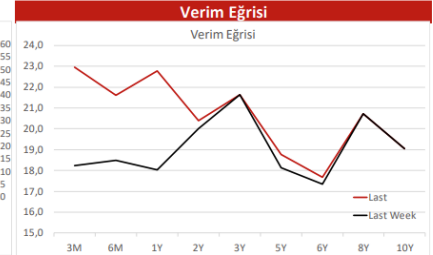
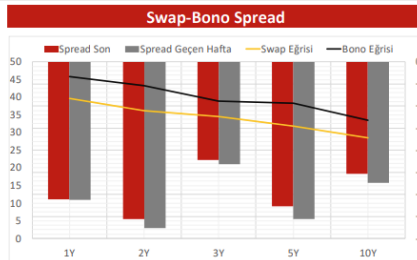
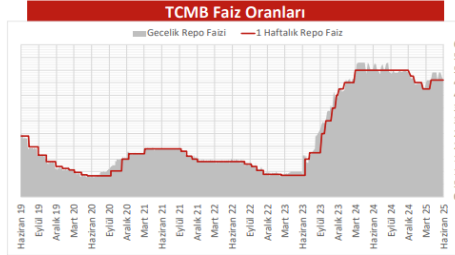
Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %46,0'da...

TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %46,0 seviyesinde tuttu. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %49,0 ve %44,5'te tuttu.

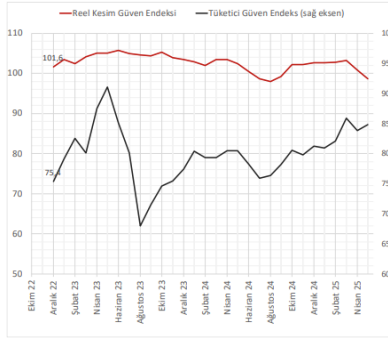
2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 2 bp azalışla %43,32, 5 yıllık faizler %38,17 ve 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise %33,33 seviyesinden işlem gördü.



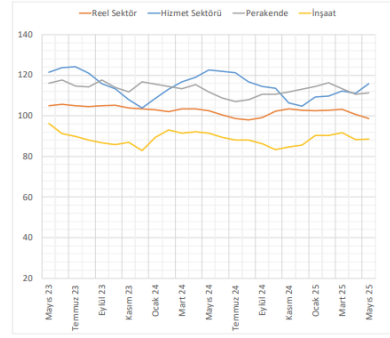
Tüketici güveninde yükseliş...

TÜİK, Haziran ayına ilişkin tüketici güven endeksinin yayımlandı. Mayıs ayında tüketici güven endeksi 84,8 iken, Haziran ayında yüzde 0,3 oranında artarak 85,1 oldu. Mevcut dönemde hanenin maddi durumu yüzde 0,4 artarak, 69,1'den, 69,3'e yükseldi. Gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi 85,3'ten 85,8'e gelirken, genel ekonomik durum beklentisi ise 82,2'den 82,4'e ilerledi. Öte yandan gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi 102,5'ten 102,6'ya yükseldi.

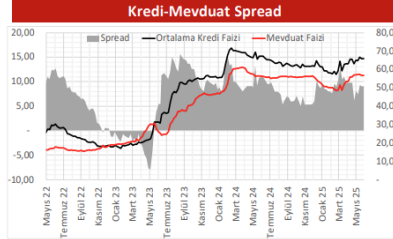
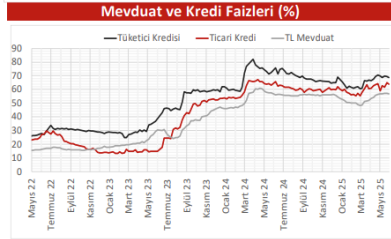
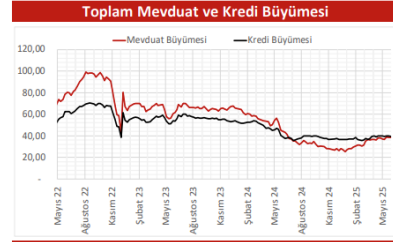
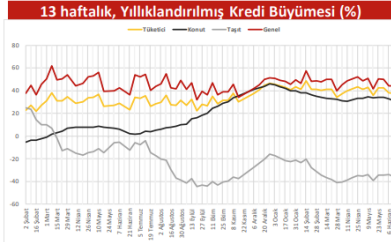
Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri



Kredi hacmi trend büyümesi yavaşlarken, taşıt kredileri dışında tüm kredi faizlerinde düşüş yaşandı.



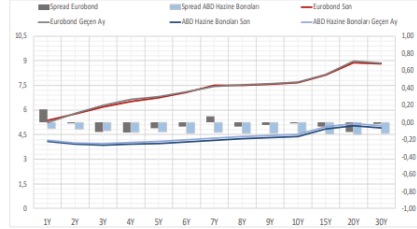
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 309 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 6 bp artışla %7,57 seviyesinden işlem gördü.

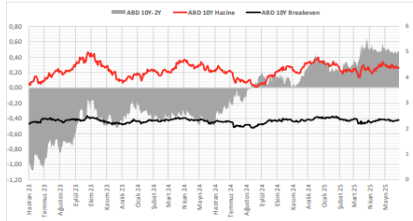
Türkiye Eurobond Piyasası

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)

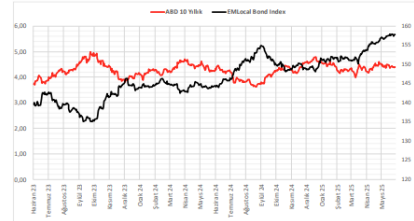
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



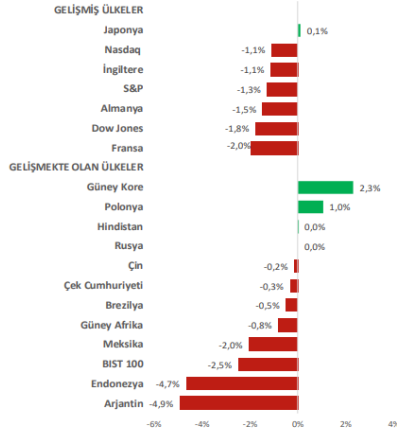
ABD & EM Bono Karşılaştırması



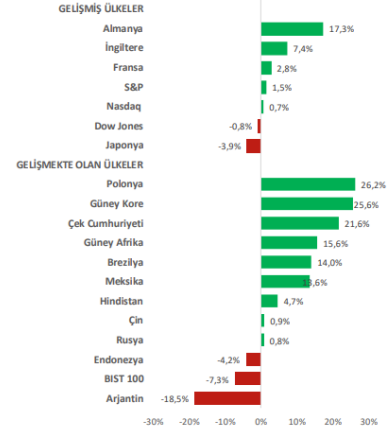
BORSALAR

Geçtiğimiz hafta İran-İsrail gerilimi nedeniyle dünya borsaları baskı altındaydı. S&P %1,3 aşağıdayken BIST100 %2,5 kayıp yaşadı. İran-İsrail geriliminde çatışmaların yoğunlaşması ve İran'ın dünyanın 3. büyük petrol rezervine sahip ülke olması jeopolitik riskleri arttırırken; 21 Haziran'da ABD, İran'ın üç nükleer tesisini vurdu. Bunun sonucunda İran Hürmüz Boğazı'nı kapatabileceğini gösteren bir adım attı. İlerleyen dönemlerde Çin ve Rusya'nın bu gerilime müdahil olması beklenebilir. S&P futures piyasalar açılmadan önce yatay seyrediyor.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

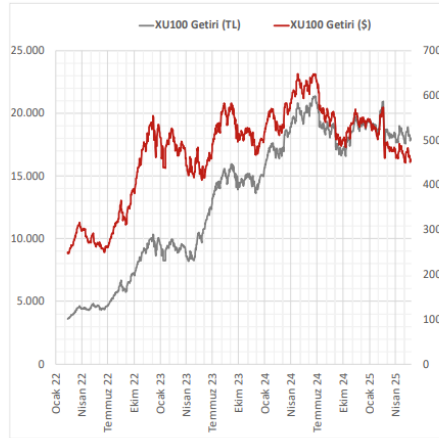
BIST 100 endeksi haftayı %1,5 kayıpla 9.203 puan seviyesinden tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.246.426	1.772.031	3.499.178	5.685.544	6.879.557	8.372.656	2.687.112	4.873.770
Piyasa Değeri (bin USD)	335.544	44.907	88.631	144.010	174.254	212.073	68.062	123.471
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.630.367	456.814	1.041.465	1.966.784	2.233.312	2.636.802	670.018	993.565
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	91.960	11.576	26.379	49.817	56.568	66.788	16.971	25.172
Halka Açıklık	27%	26%	30%	35%	32%	31%	25%	20%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	12,6%	28,7%	54,2%	61,5%	72,6%	18,5%	27,4%
Haftalık Getiri	-0,6%	-1,8%	0,6%	-1,3%	-1,4%	-1,2%	-0,7%	0,8%
Aylık Getiri	-3%	3%	-5%	-2%	-3%	-3%	-6%	-1%
YBB Getiri	-2%	-10%	-8%	-5%	-6%	-6%	-10%	11%
1 Yıllık Getiri	-8%	-15%	-17%	-13%	-15%	-14%	-18%	14%
F/K	16,7x	5,9x	34,4x	11,1x	11,7x	12,4x	16,4x	41,4x
P/DD	1,3x	1,1x	1,3x	1,1x	1,1x	1,1x	1,4x	1,6x

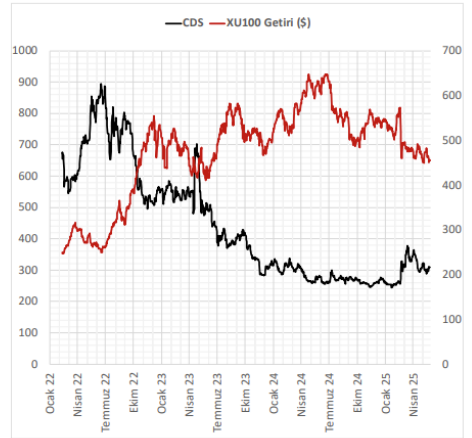
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 309 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki yükseliş bankacılık endeksini negatif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



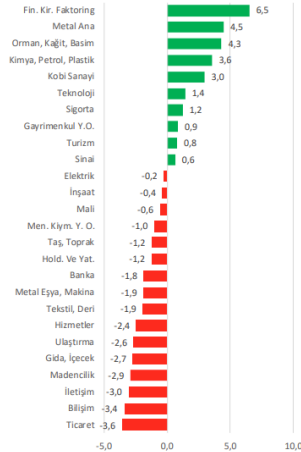
Dolar bazlı XU100 & CDS



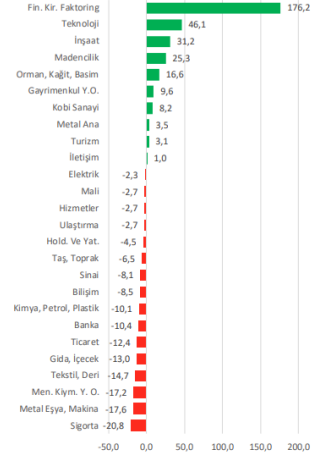
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

BIST100'de geçtiğimiz hafta faktöring, banka ve metal ana sanayi endeksleri pozitif ayrışırken, ticaret, bilişim ve iletişim sektörleri negatif ayrıştı. İran-İsrail gerilimi nedeniyle Ulaştırma endeksi ve havacılık sektörü negatifti.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. İran-İsrail geriliminin daha da tırmanabileceği ve çatışmaların yoğunlaşması riski endeks üzerinde baskı yaratmaktadır.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

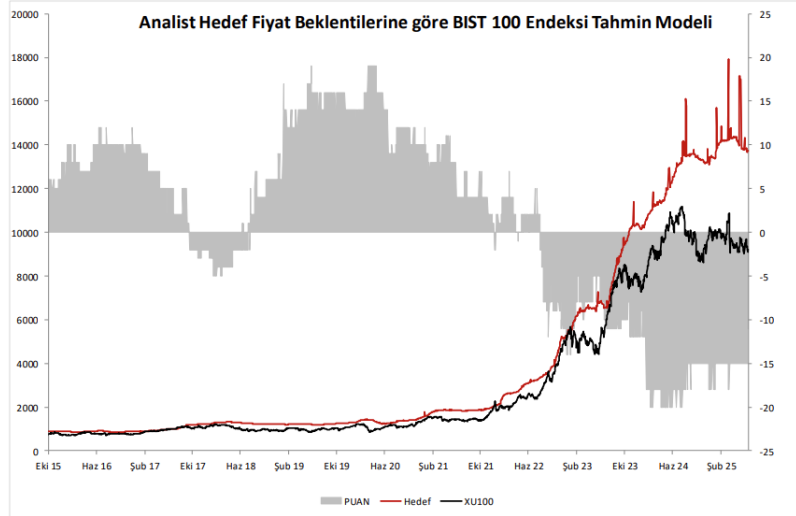
Sıra Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra Hisse	Haftalık Getiri (%)
1 IHLGM	31,70	100 EGEEN	-8,4
2 SKBNK	13,11	99 MPARK	-7,9
3 TUPRS	11,43	98 TAVHL	-7,6
4 IHLAS	7,63	97 SASA	-7,3
5 ALKIM	7,61	96 PGSUS	-7,2
6 EREGL	7,54	95 KOZAA	-6,1
7 SELEC	7,31	94 TATGD	-6,0
8 KRDMMD	6,10	93 NETAS	-5,2
9 ISMEN	5,79	92 KOZAL	-4,8
10 TKFEN	5,79	91 IPEKE	-4,7
11 HLGYO	5,18	90 KARSN	-4,5
12 HALKB	4,91	89 NTHOL	-4,2
13 ASELS	4,61	88 KRVGD	-4,0
14 ISGYO	4,29	87 AKSEN	-4,0
15 TURSG	3,93	86 ALBRK	-3,6

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra Hisse	YBB Getiri (%)
1 ESEN	222,64	100 VESTL	-51,4
2 CEMAS	195,23	99 TKNSA	-44,4
3 ASELS	115,54	98 GOZDE	-33,5
4 TKFEN	90,65	97 IHLAS	-33,0
5 POLHO	64,50	96 ZOREN	-29,9
6 EGGUB	60,85	95 NETAS	-28,2
7 HALKB	37,14	94 DEVA	-27,7
8 TTKOM	32,78	93 SASA	-25,2
9 IPEKE	24,96	92 AEFES	-24,3
10 EKGYO	21,95	91 NUHCM	-24,0
11 CEMTS	20,30	90 BRSAN	-23,7
12 KOZAA	19,91	89 KONYA	-23,6
13 BAGFS	19,00	88 AKSA	-22,9
14 TUKAS	18,59	87 EGEEN	-22,1
15 IHLGM	17,95	86 JANTS	-22,0

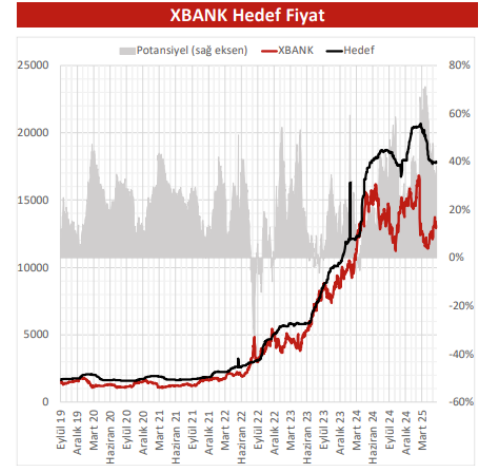
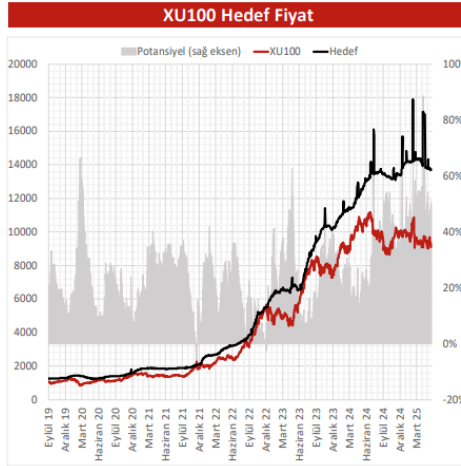
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

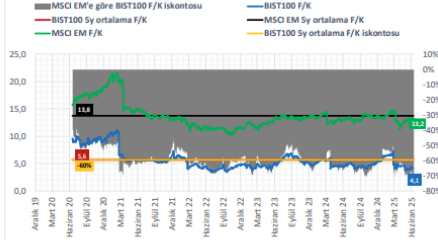
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek açılmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir düşüş görülmektedir.



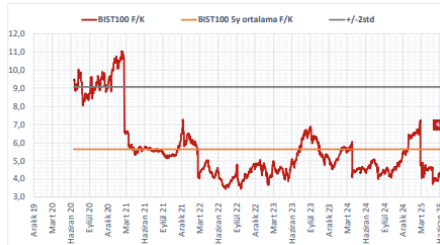
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,1x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %59,6 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



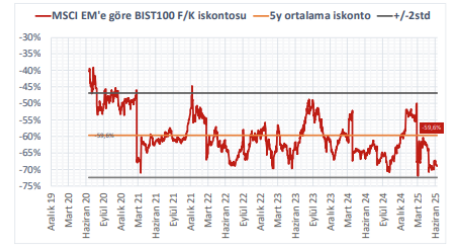
XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K iskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-39%	169%
En Düşük	3,5	10,2	-72%	-16%
ortalama cari	5,6	13,8	-60%	
Ortalama Iskintoya Dönüş Çarpanı	5,3		-69%	38%

XU100 F/K iskontosu

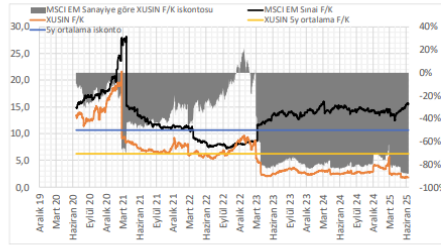


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %88.

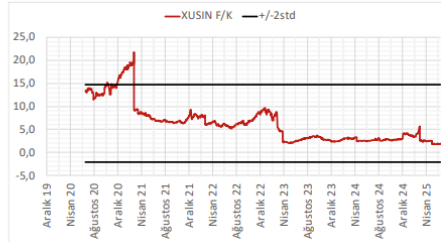
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



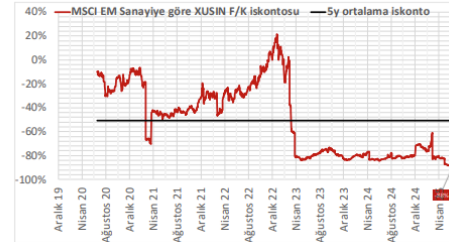
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,1	22%	1077%
En Düşük	1,7	7,2	-89%	-5%
ortalama	6,3	13,3	-51%	
cari	1,8	15,6	-88%	240%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,7			319%

XUSIN F/K

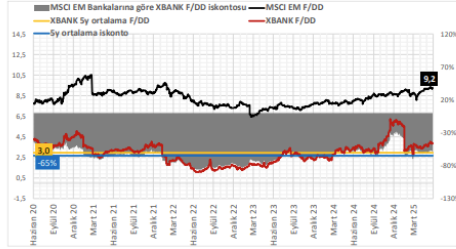


XUSIN F/K İskontosu



Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 3,8x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %58 iskontolu seyretmektedir.

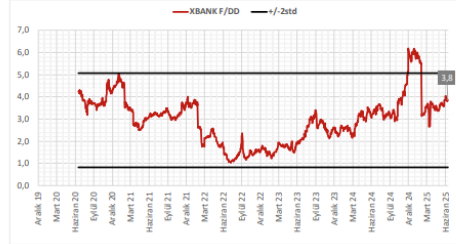
XBANK & MSCI EM BANK F/DD



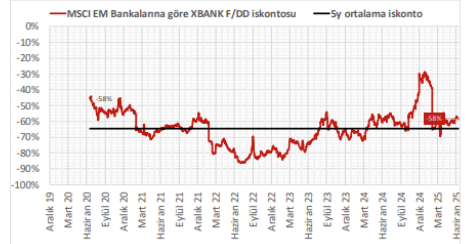
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	61%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-73%
ortalama	2,95	8,3	-65%	
cari	3,85	9,2	-58%	-23%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,27			-15%

XBANK F/DD



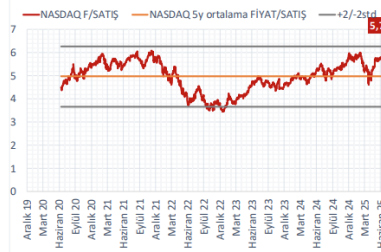
XBANK F/DD İskontosunu



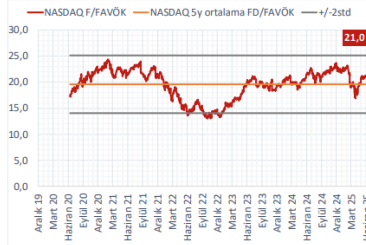
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 5,7x F/Satış,
21x F/FAVÖK, 26,3x ileri
dönük F/K ile 5 yıllık
ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

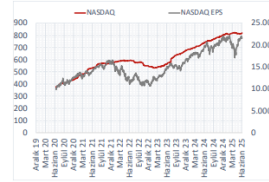


NASDAQ cari F/FAVÖK

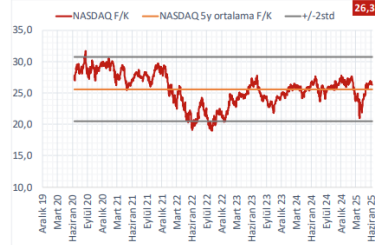


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	7%	24,3	16%	31,7	20%	22.176	3%
En Düşük	3,4	-40%	13,0	-38%	19,0	-28%	9.849	-54%
ortalama	5,0	-13%	19,6	-7%	25,6	-3%		
cari	5,7		21,0		26,3		21.626	



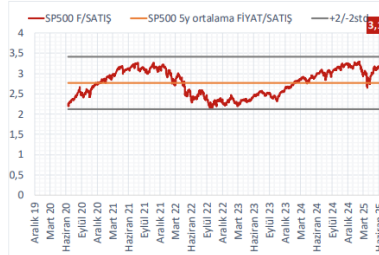
NASDAQ ileriye dönük F/K



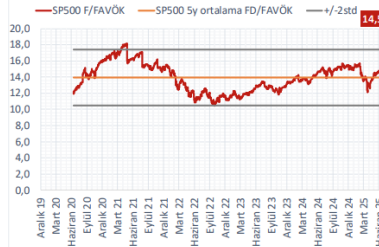
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

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

S&P500 cari F/SATIŞ

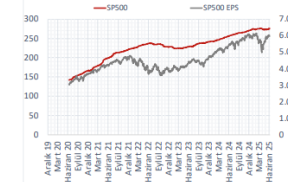


S&P500 cari F/FAVÖK



S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	5%	18,2	25%	23,3	9%	6.144	3%
En Düşük	2,2	-31%	10,5	-28%	15,2	-29%	3.009	-50%
ortalama	2,8	-12%	13,9	-4%	20,0	-7%		
cari	3,1		14,5		21,4		5.968	



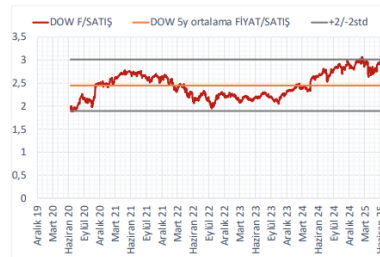
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

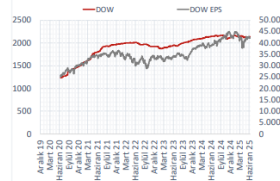
Dow cari 2,9x F/Satış, 9,5x F/FAVÖK, 19,7x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

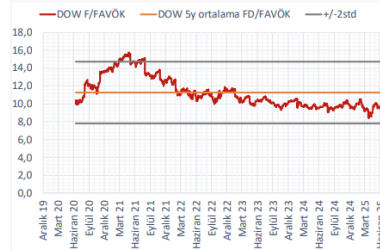


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

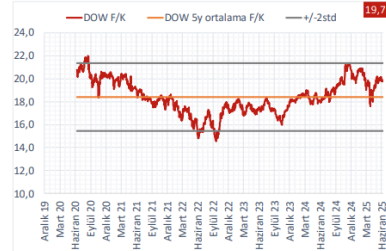
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	6%	15,8	66%	22,0	11%	45.014	7%
En Düşük	1,9	-35%	8,4	-12%	14,5	-26%	25.016	-41%
ortalama	2,5	-16%	11,2	18%	18,4	-7%		
cari	2,9		9,5		19,7		42.207	



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K

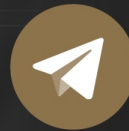




Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

Özel Bankacılık
WhatsApp Hattı

0530 917 41 14



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

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

UYARI

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

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

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir