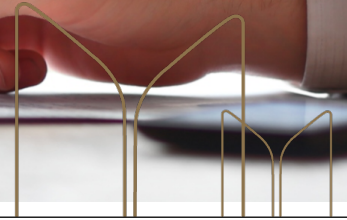


28.07.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içinde bu hafta; Çarşamba ekonomik güven endeksi ve işgücü istatistikleri, Perşembe dış ticaret istatistikleri ve Temmuz ayı Para Politikası Kurulu toplantısı özetleri, Cuma günü ise İSO PMI verileri takip edilecek.

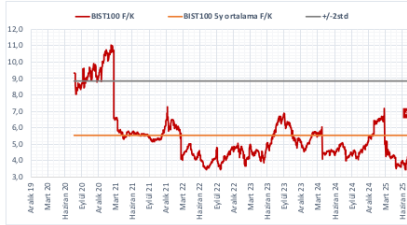
**Yurt içinde ve yurt dışında
veri gündemi takip
edilecek...**

Küresel piyasalarda bu hafta; Salı ABD’de JOLTS raporu, Çarşamba Euro Bölgesi’nde milli gelir, ABD’de ADP raporu ve milli gelir, Perşembe ABD’de çekirdek PCE endeksi, Cuma ise Euro Bölgesi’nde enflasyon, dünya genelinde imalat PMI endeksleri ve ABD’de tarım dışı istihdam raporu takip edilecek. Fed’in FOMC toplantısında alınan kararlar Çarşamba, Japonya BOJ toplantısında alınan kararlar ise Perşembe günü açıklanacak.

BIST100 hafif yukarıdaydı...

BIST 100 endeksi haftayı %0,25 kazançla 10.642 puan seviyesinden tamamladı.

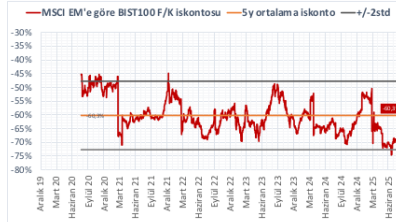
XU100 F/K İskontosu



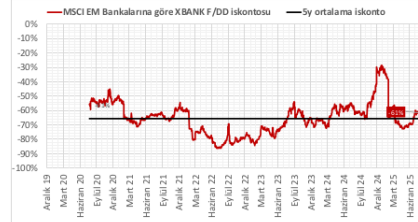
MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



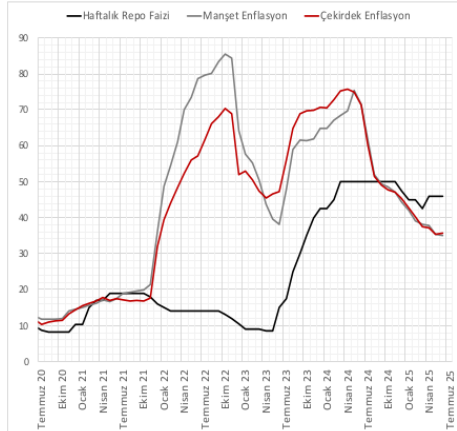
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



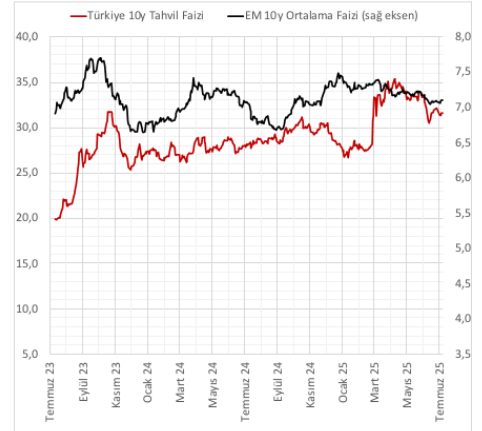
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları sınırlı alıcılı seyir izledi. Mayıs 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 10 bp artışla %40,51, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 29 bp artışla %31,62 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 13,9 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



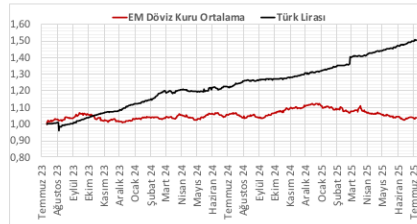
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



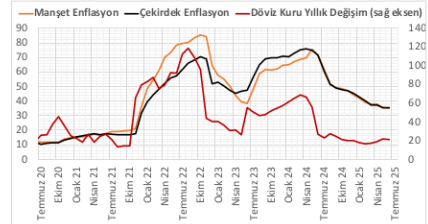
Dolar/TL yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 40,55 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama– TL Performans



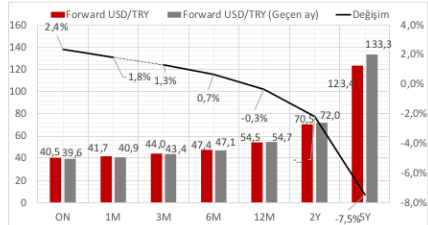
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın yatay...

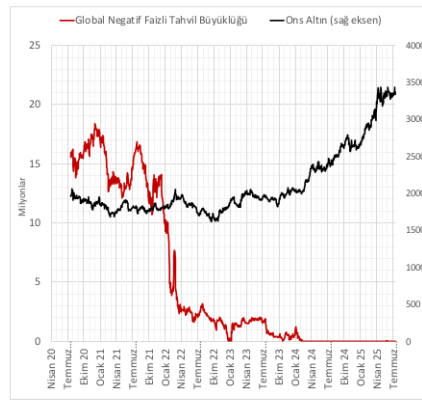
Küresel tarafta jeopolitik gerginliklerin azalması, ABD ile Avrupa Birliği'nin tarifeler konusunda anlaşması ve Çin ile olan görüşmelerin pozitif biçimde 90 gün daha uzatılması önemli gelişmeler olarak öne çıktı. Tüm bu gelişmeler ışığında Ons Altın'da bir düzeltme sürecinde olduğumuz söylenebilir.

Ons altın fiyatı 3.337 dolar seviyesinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



ECB faizleri sabit tuttu...

Avrupa'da Merkez Bankası (ECB), Eylül 2023'ten bu yana adım adım sürdürdüğü faiz indirimlerine temmuz toplantısında ara verdi. Üst üste yedi toplantıda yapılan 25'er baz puanlık indirimlerin ardından toplamda 200 baz puanlık gevşeme sağlanmıştı. Ancak perşembe günkü toplantıda mevduat faizi yüzde 2'de, politika faizi yüzde 2,15'te, borç verme faizi ise yüzde 2,40'ta sabit bırakıldı. Karar metni ve Başkan Lagarde'ın açıklamaları, sürecin henüz tamamlanmadığını ama ileriye dönük yön konusunda netlikten uzak durulduğunu gösteriyor. Metinde enflasyon baskılarında bir gevşeme olduğuna vurgu yapılıyor. Metinde ayrıca güçlü euronun altı çiziliyor. Lagarde, döviz kuru hareketlerinin enflasyon görünümünü etkilediğini belirtti ve eurodaki güçlenmenin fiyat baskılarını sınırlayabileceğini söyledi. Bu da ECB'nin yalnızca iç veriyle değil, küresel gelişmelerle de kararlarını şekillendirdiğini gösteriyor. Enflasyon hedefi olan yüzde 2'ye bağlılık tekrarlandı. Ancak yaz boyunca gelecek olan veri akışı belirleyici olacak. Eğer zayıf enflasyon verileriyle birlikte makro görünümde bozulma yaşanırsa, ECB eylül toplantısında yeni bir faiz indirimi için kapıyı aralamış olabilir.

Trump'tan FED eleştirisi...

ABD Başkanı Donald Trump, faizleri yeterince hızlı indirmedeği gerekçesiyle uzun süredir eleştirdiği Fed'e bu kez alışılmışın dışında bir şekilde, bizzat bir saha ziyaretiyle mesaj verdi. Fed'in Washington'daki genel merkez binasında devam eden yenileme çalışmalarını incelemek üzere gerçekleştirilen bu ziyaret, yaklaşık 20 yıl sonra bir ABD başkanının Fed'e yaptığı ilk resmi ziyaret olma özelliğini taşıyor. Ziyaretin görünen amacı inşaatı denetlemek olsa da alt metninde para politikası üzerindeki siyasi baskının artırılması yatıyor. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent, son dönemde Fed Başkanı Jerome Powell'a yönelik artan siyasi baskılara rağmen, Powell'ın istifasını gerektirecek bir neden görmediğini açıkladı. Fox Business'a konuşan Bessent, görev süresi 2026 Mayıs ayında dolacak olan Powell'ın isterse görevine devam edebileceğini, isterse erken ayrılabileceğini ifade etti. Powell, özellikle tarifelerinin enflasyon üzerindeki etkisini sınırlamak amacıyla faiz oranlarını sabit tutması nedeniyle aylardır Trump'ın hedefinde. Tartışmalar, Fed'in bağımsızlığı ve para politikası üzerindeki siyasi baskılar etrafında yoğunlaşıyor.

ABD ile AB ticaret anlaşması yapıtı...

ABD ile Avrupa Birliği arasında imzalanan yeni ticaret anlaşması, küresel ekonomiyi bekleyen potansiyel bir fırtınayı şimdilik bertaraf etti. Başkan Trump'ın tarifeleri yürürlüğe koymasına günler kala varılan uzlaş, Avrupa'nın otomobiller dahil birçok ihracat kalemini kapsayacak şekilde %15'lik bir gümrük vergisi oranı getiriyor. Anlaşma piyasaları rahatlatı ama Avrupa tarafında verilen tavizler daha çok soru işareti barındırıyor. Söz konusu mutabakat, AB ihracatçılarının Amerikan pazarına daha yüksek vergilerle girmesini zorunlu kılıyor. Piyasaların ilk tepkisi pozitif. S&P 500 vadelerinde yükseliş görüyoruz, euro da dolara karşı değer kazandı. Anlaşma, kötünün iyisi olarak tanımlanabilir. Öncelikle olası bir ticaret savaşı senaryosu rafa kalktı. Ancak bu, Avrupa'nın daha uzun vadede ciddi bir asimetriyi kabullendiği gerçeğini değiştirmiyor. AB, sektör bazlı özel düzenlemeler için önümüzdeki haftalarda daha detaylı görüşmelere devam etmeye hazırlanıyor.

TCMB'den faiz indirimi...

Geçtiğimiz haftanın en kritik gelişmesi faiz kararıydı. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası temmuz toplantısında politika faizini 300 baz puan indirerek %43 seviyesine çekti. Piyasa ağırlıklı olarak 250 baz puanlık bir indirim bekliyordu, dolayısıyla adım beklentinin hafif üzerinde geldi. Bu kararda artan rezervler, dolar talebindeki zayıflama ve temmuz ayına özgü geçici enflasyon artışı beklentisi etkili olmuş görünüyor. Karar ilk bakışta güvercin gibi dursa da metindeki ton daha temkinli bir çerçeve çiziyor. “Toplantı bazlı” ve “ihtiyatlı” vurguları korunmuş. Bu, indirimin sürdürülebilirliği açısından veri akışına bağlı bir esneklik bırakıldığını gösteriyor. Haziran enflasyonundaki yatay seyir sonrası temmuzda görülen artışın geçici olduğu belirtilmiş, dezenflasyon patikasının halen geçerli olduğu mesajı verilmiş. Faiz koridoru tarafında ise asimetrik yapı korunuyor; aşağıda 150, yukarıda 300 baz puanlık alanla birlikte olası şoklara karşı hareket kabiliyeti korunmak istenmiş. Ağustosta toplantı olmayacağı için bu üst sınır ayrıca önem kazanıyor. Kararın piyasaya yansımaları sınırlı olumlu oldu. Özellikle bankacılık hisselerinde yukarı yönlü hareket gördük. Bu tablo, yıl sonuna kadar kademeli faiz indirimlerinin sürebileceği sinyalini veriyor.

Moody's'den sürpriz not artışı...

Geçtiğimiz hafta iki kredi derece kuruluşunun not değerlendirme kararlarını izledik. Piyasada not değişikliği beklenmiyordu ancak Moody's'den sürpriz bir not artışı geldi. Moody's, Türkiye'nin kredi notunu 'B1'den 'Ba3'e yükseltti. Bu ne anlama geliyor, not tablosu üzerinden açıklayalım. Moody's'in 'B1' notu, yatırım yapılamaz düzeyde, yüksek spekülasyon grubundaydı. Yeni not olan 'Ba3' ise bir üst seviyeye çıkış anlamına geliyor. Moody's skalasında hala yatırım yapılamaz kategoride ancak 'spekülasyon' alt başlığının en üst seviyesine geçilmiş durumda. Bu notun S&P/Fitch karşılığı BB- düzeyi oluyor. Moody's bu not artışını, TCMB'nin enflasyonla mücadelesine olan bağlılığına, para politikasında kararlılığa ve kurumsal yönetimdeki iyileşmeye bağlıyor. Ancak görünümün 'pozitif'ten 'durağan'a çekilmesi, bir süre yeni not artışının gelmeyebileceği anlamına geliyor. Bir not artışı daha gelmesi için enflasyonda kalıcı düşüş, yapısal reformlarda ilerleme ve dış tamponların güçlenmesi gibi ek adımlar gerekiyor. S&P ve Fitch, Türkiye'yi hâlâ BB- seviyesinde tutuyor. Moody's not artışıyla bu iki kurumla paralel bir seviyeye gelmiş oldu.

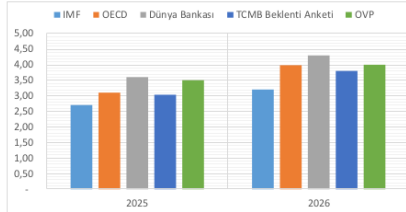
Enflasyon beklentilerinde düşüş...

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Temmuz 2025 "Sektörel Enflasyon Beklentileri"ni yayımladı. Buna göre, temmuzda 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri, piyasa katılımcıları için 1,2 puan azalarak yüzde 23,4'e, reel sektör için 0,8 puan düşerek yüzde 39'a gerilerken, hane halkı için ise 1,5 puan artarak yüzde 54,5 oldu. Gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hane halkı oranı geçen aya göre 4,1 puan azalışla yüzde 26,6 olarak 18 aylara geçti.

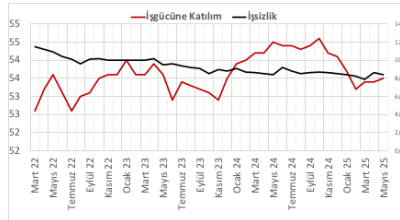
BÜYÜME

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.

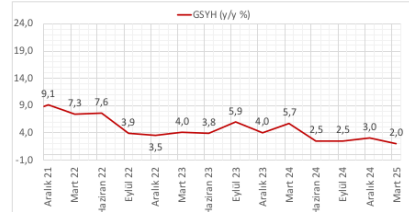
Büyüme Beklentileri



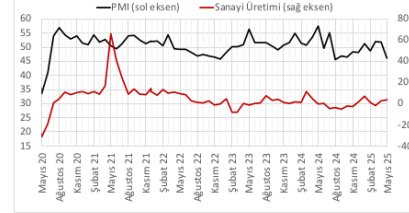
İşsizlik Oranı



GSYH

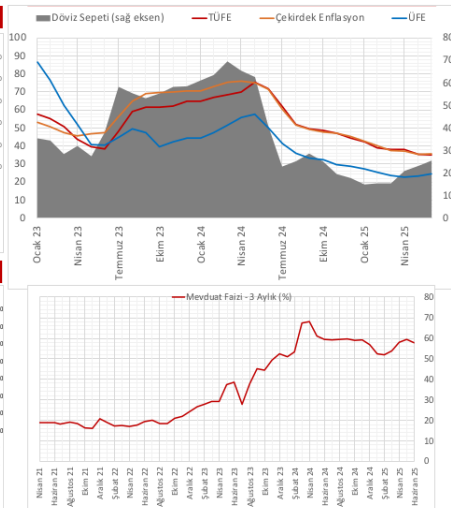
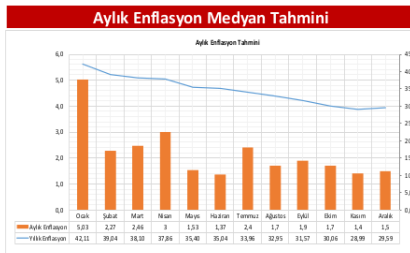
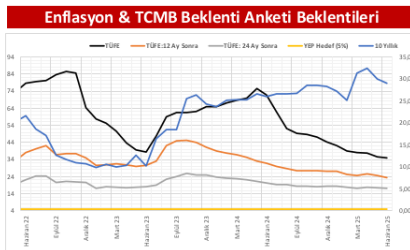


PMI & Sanayi Üretimi



Yıllık Enflasyon %35,1...

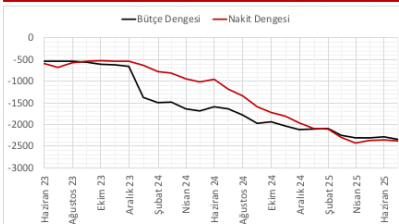
Haziran ayında TÜFE enflasyonu %1,37 olarak gerçekleşirken, piyasa beklentilerinin(%1,5) altında kaldı. Böylece, yıllık enflasyon oranı Mayıs ayındaki %35,4'ten %35,1'e geriledi.



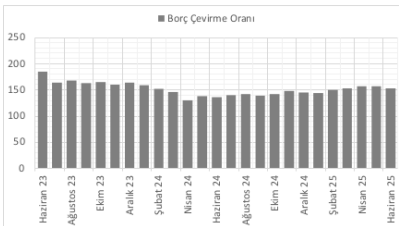
BÜTÇE

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.

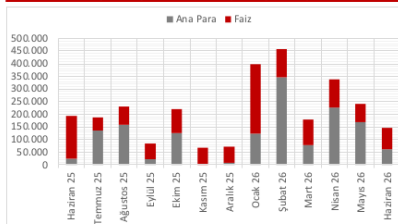
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



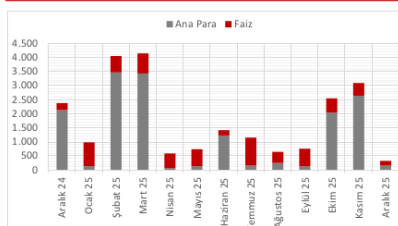
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)

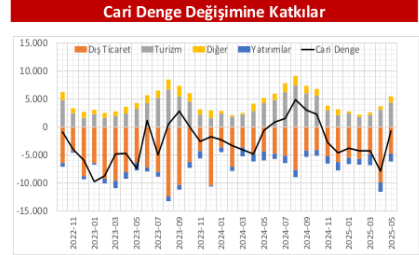
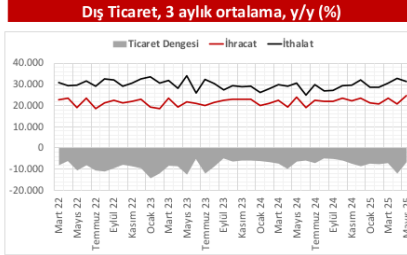
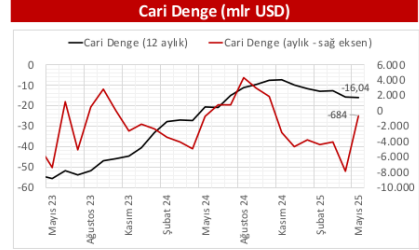
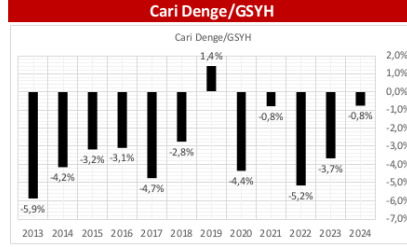


Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



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.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

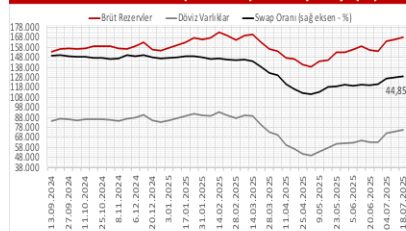
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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 Bağı 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 Artışı, % Değişim						14,8	29	96	68,2	60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8	41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe													
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1	-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6	-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü													
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4	9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3	54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz													
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2				
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5				
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49	33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7				
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8				
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10				
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1				
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83	84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri													
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhtiya 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						
BİST100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858						
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7						

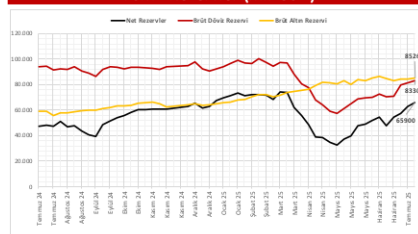
Rezervlerde hafif gerileme...

24 Temmuz Perşembe günü toplam rezervlerin 172 milyar dolara Net Uluslararası Rezerv seviyesinin 64,3 milyar dolara, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 1,3 milyar dolar düşüşle 46,8 milyar dolara gerilediği görülmektedir.

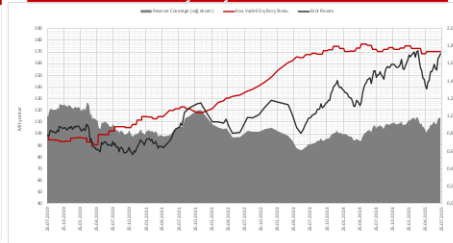
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



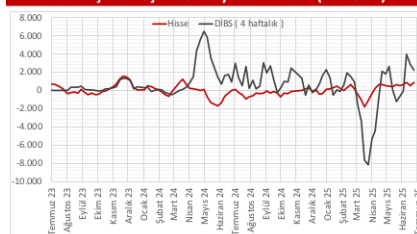
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

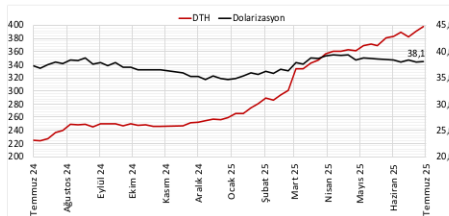


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

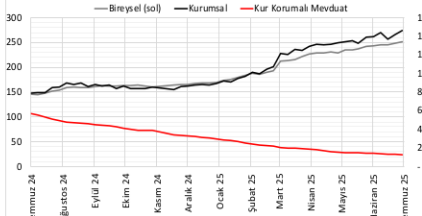
Dolarizasyonda gerileme...

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 dövizde endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %40,3 seviyesine gerilediği hesaplanmaktadır.

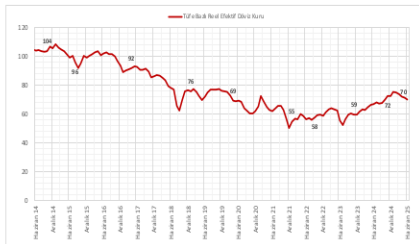
Döviz Tevdiat Hesabı (mİr USD) & Dolarizasyon (%)



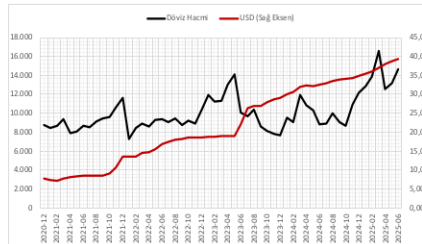
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mİr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

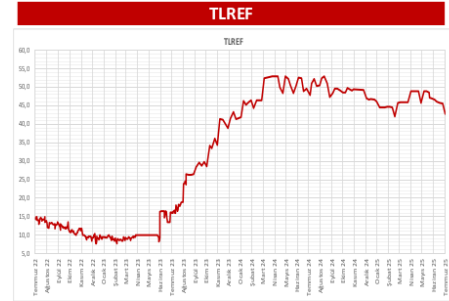
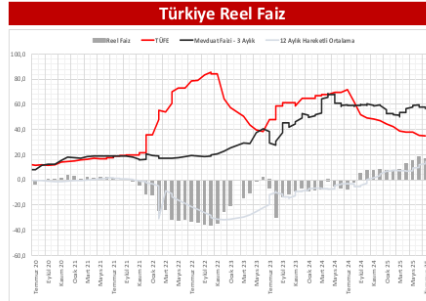


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %43,0...

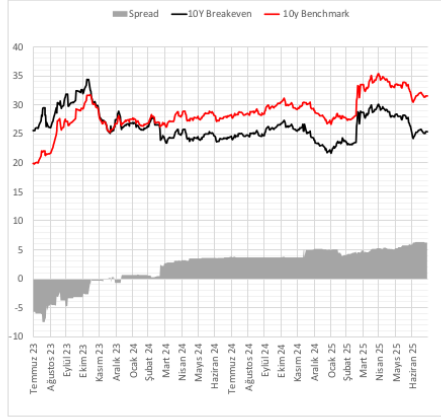
TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %46,0'dan %43,0'a düşürdü ve piyasanın 250 baz puanlık indirim beklentisini aştı. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %49,0'dan %46,0'ya ve %44,5'ten %41,5'e düşürdü. Jeopolitik risklerin azalmasına rağmen, iç siyasi belirsizliklerin devam etmesi TCMB'nin faiz koridorundaki asimetriyi koruyarak temkinli davranmasına neden olmuş görünüyor. Açıklama metninde, gevşeme döngüsünün hızının enflasyon görünümüne göre belirleneceğini vurgulanırken, tonunda belirgin bir değişiklik vardı.



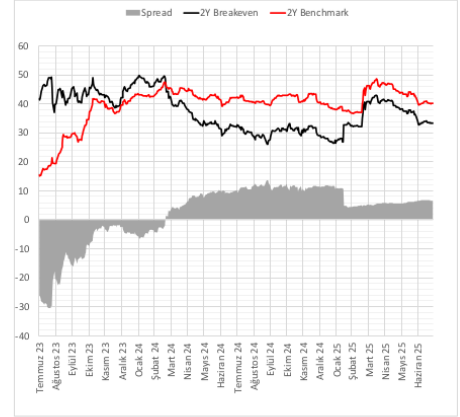
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven



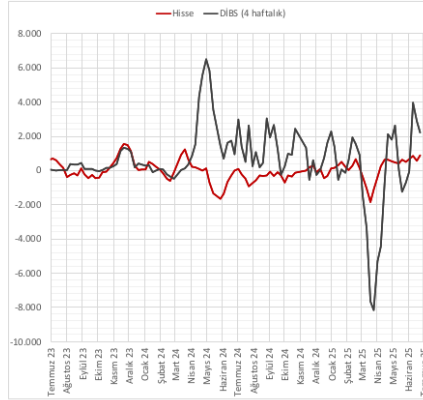
YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Her iki piyasaya da girişler...

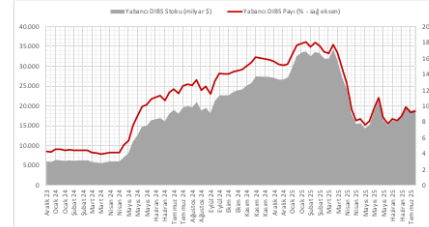
Yabancı yatırımcı 18 Temmuz haftasında hisse senetlerinde 209,4 milyon dolar, devlet tahvillerinde ise 286,6 milyon dolar (Türkiye’deki bankaların yurt dışı şubelerindeki işlemleri hariç) alım yaptı. Yabancı Para mevduat pariteden arındırılmış olarak 1 milyar 991 milyon dolar yükseldi. DİBS’lerde yabancı payı 7-11 Temmuz haftasında %6,92 seviyesindeyken, 14-18 Temmuz arası bu oran %6,69 seviyesindedir.

BIST yabancı payı ise %37,43’tür.

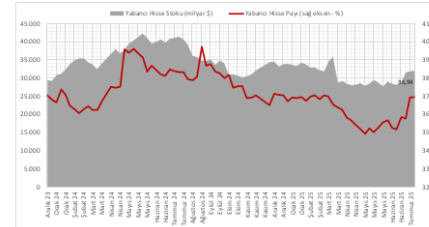
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları



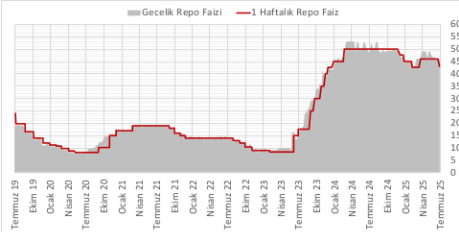
Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



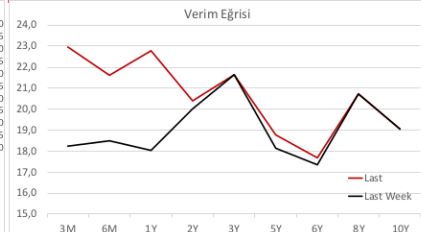
Politika faizi %43,0'te...

TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %46,0'dan %43,0'a düşürdü.

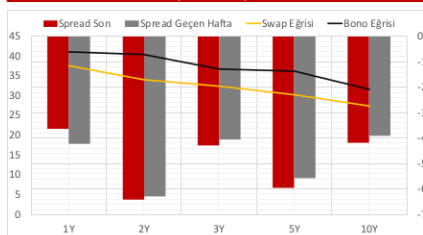
TCMB Faiz Oranları



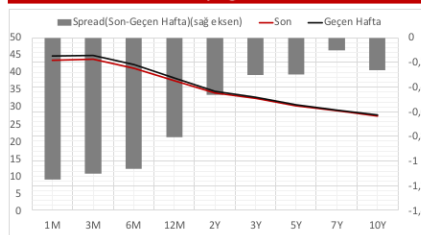
Verim Eğrisi



Swap-Bono Spread



Swap Eğrisi

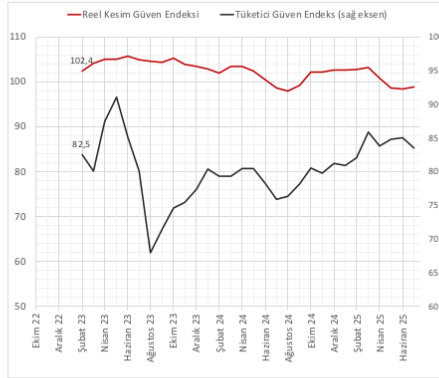


Tüketici güveninde iyileşme...

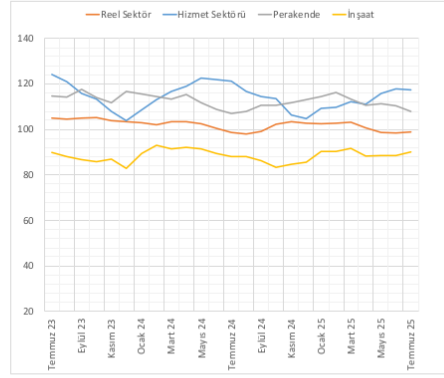
Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) arındırılmış veride 0,5 puan artarak 98,9 seviyesine yükseldi.

Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Temmuz ayında bir önceki aya göre hizmet sektöründe %0,8 oranında azalarak 110,0 değerini, perakende ticaret sektöründe %0,5 oranında azalarak 107,9 değerini ve inşaat sektöründe %2,2 oranında artarak 88,8 değerini aldı.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



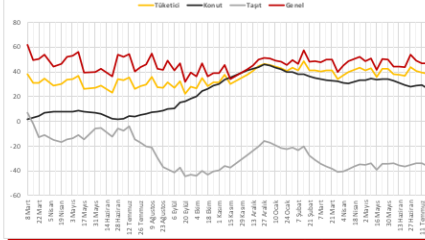
Sektörel Güven Endeksleri



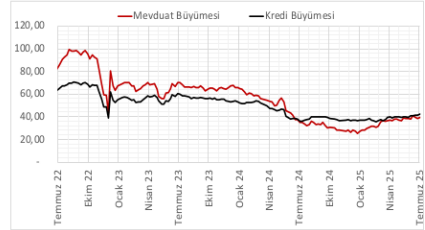
KREDİ BÜYÜMESİ

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

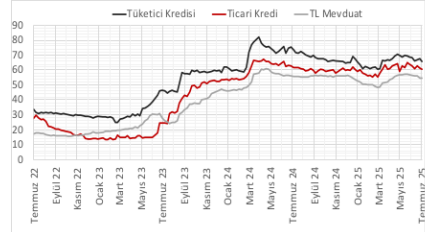
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



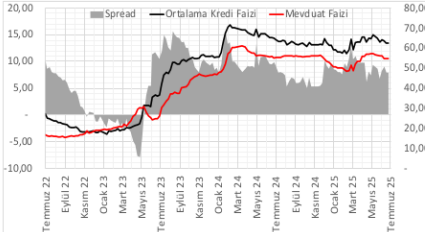
Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Kredi-Mevduat Spread



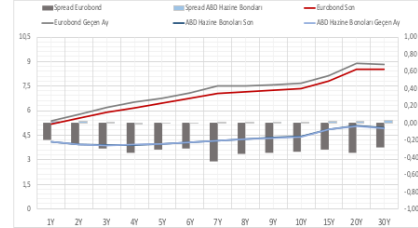
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 280 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 2 bp artışla %7,21 seviyesinden işlem gördü.

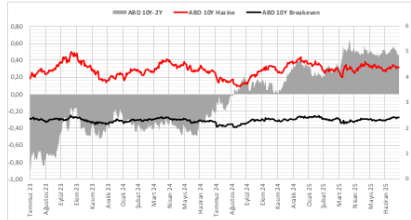
Türkiye Eurobond Piyasası

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)

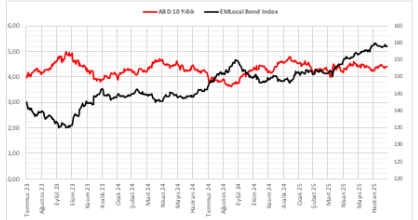
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



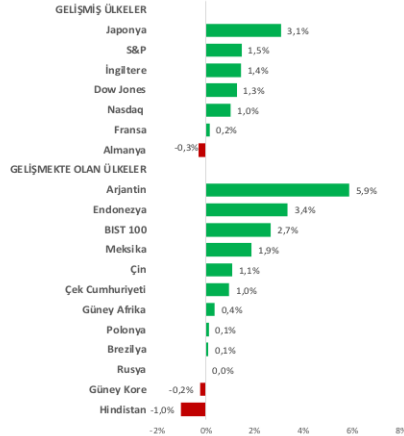
ABD & EM Bono Karşılaştırması



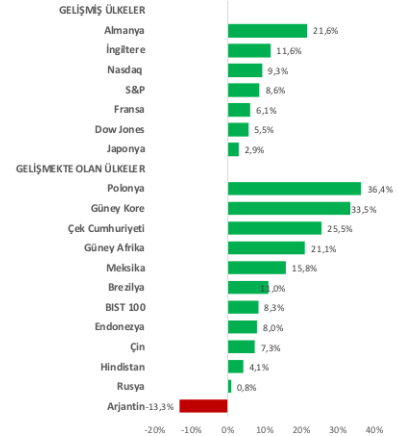
BORSALAR

ABD'nin, AB ile yapmış olduğu ticaret anlaşması ve Çin'e yönelik tarifelerin 90 gün daha uzatılması gelişmeleri küresel tarafta borsaları pozitif etkiliyor. Geçtiğimiz hafta Japonya, S&P ve İngiltere gibi gelişmiş ülke borsaları ve Arjantin, Endonezya ve Borsa İstanbul borsaları pozitif bir seyir izledi.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

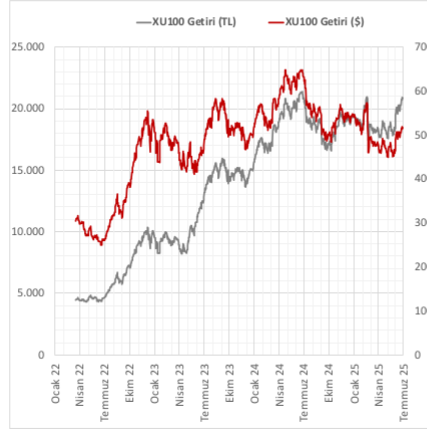
BIST 100 endeksi haftayı %0,25 kazançla 10.642 puan seviyesinden tamamladı. Haftalık olarak baktığımızda Sanayi endeksi Banka endeksine göre pozitif ayrıştı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	15.748.232	2.179.577	3.981.901	6.680.563	8.114.620	9.852.321	3.171.758	5.895.912
Piyasa Değeri (bin USD)	389.902	53.985	98.579	165.390	200.892	243.912	78.523	145.990
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.244.439	560.140	1.184.594	2.280.486	2.636.182	3.114.240	833.754	1.130.199
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	105.085	13.873	29.327	56.458	65.264	77.099	20.641	27.986
Halka Açıklık	27%	26%	30%	34%	32%	32%	26%	19%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	13,2%	27,9%	53,7%	62,1%	73,4%	19,6%	26,6%
Haftalık Getiri	2,7%	0,7%	3,1%	2,5%	2,5%	2,7%	3,2%	2,8%
Aylık Getiri	13%	17%	13%	13%	13%	13%	14%	13%
YBB Getiri	13%	10%	4%	10%	8%	8%	4%	30%
1 Yıllık Getiri	5%	7%	-8%	0%	-2%	-2%	-8%	29%
F/K	20,4x	7,1x	50,5x	12,9x	14,0x	15,5x	27,0x	42,8x
P/DD	1,5x	1,4x	1,5x	1,2x	1,3x	1,4x	1,7x	1,8x

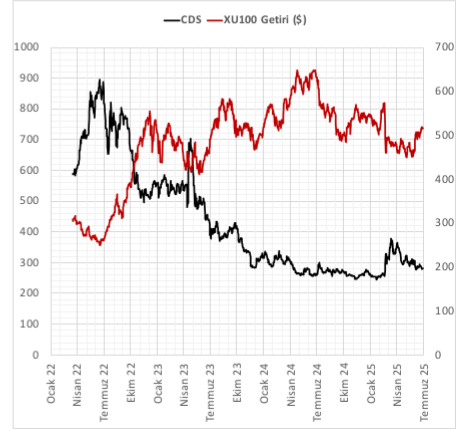
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 280 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

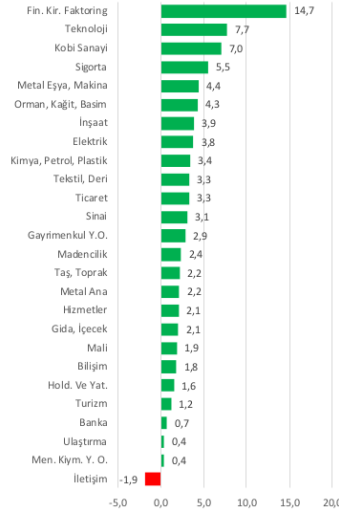


Dolar bazlı XU100 & CDS



BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

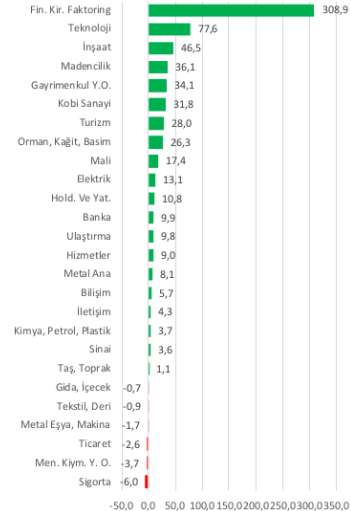
Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



BIST100 geçen hafta alıcılıydı. TCMB piyasanın beklentisinden fazla olarak 300 baz puan faiz indirimi yaptı. Bu gelişmeyle birlikte Borsa İstanbul'da bir yükseliş gördük.

Geçtiğimiz hafta faktöring, teknoloji ve kobi sanayi endeksleri pozitif ayrışırken, iletişim endeksi negatifti.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Yurtdışındaki tarife geriliminin dinmesi yurtiçinde de pozitif bir hava yaratmaktadır.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

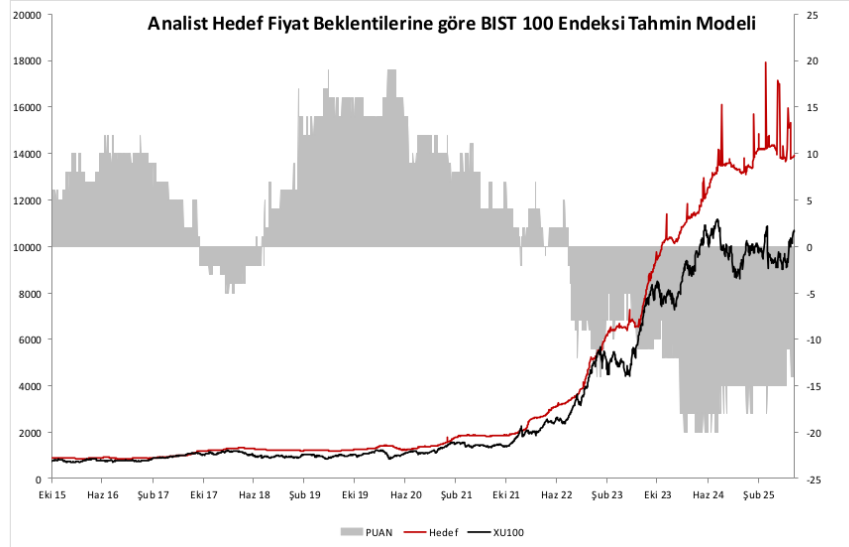
Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	KONYA	9,18	100	SKBNK	-13,9
2	ASELS	7,37	99	IHLAS	-10,0
3	CEMTS	6,49	98	IHLGM	-8,3
4	OTKAR	6,02	97	POLHO	-8,3
5	PARSN	5,84	96	TAVHL	-7,7
6	NETAS	4,85	95	CEMAS	-5,8
7	JANTS	4,60	94	ULKER	-5,7
8	BRSAN	4,48	93	DOHOL	-5,7
9	TURSG	4,41	92	ARCLK	-5,6
10	MGROS	4,38	91	MAVI	-5,0
11	HEKTS	3,77	90	TCELL	-4,7
12	BERA	3,71	89	PGSUS	-4,7
13	BAGFS	3,21	88	ALKIM	-4,5
14	ISFIN	2,94	87	TSKB	-4,5
15	KORDS	2,61	86	FENER	-4,5

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	269,04	100	VESTL	-50,3
2	CEMAS	149,57	99	TKNSA	-46,3
3	ASELS	133,41	98	ZOREN	-30,1
4	BAGFS	58,87	97	SASA	-29,2
5	HALKB	52,58	96	IHLAS	-28,5
6	POLHO	47,66	95	AKSA	-27,8
7	TKFEN	42,30	94	DEVA	-26,8
8	EGGUB	41,93	93	EGEEN	-26,1
9	HLGYO	40,35	92	GOZDE	-26,1
10	EKGYO	35,41	91	AEFES	-26,0
11	ALBRK	31,00	90	NUHCM	-25,7
12	FENER	29,64	89	KARSN	-24,0
13	SKBNK	21,56	88	JANTS	-23,7
14	IHLGM	20,39	87	BRSAN	-23,3
15	TTKOM	20,03	86	BUCIM	-23,1

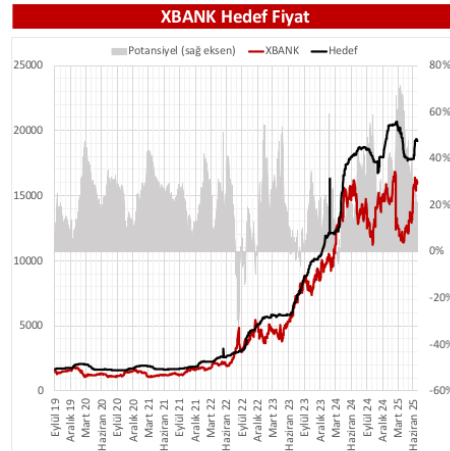
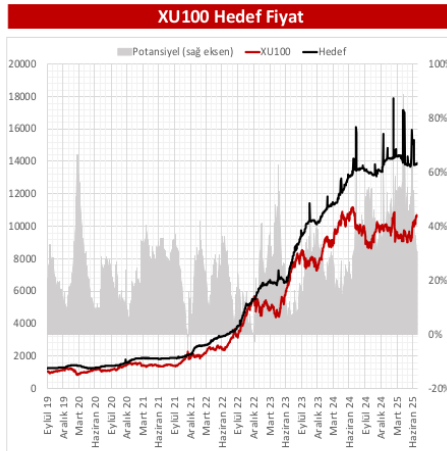
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

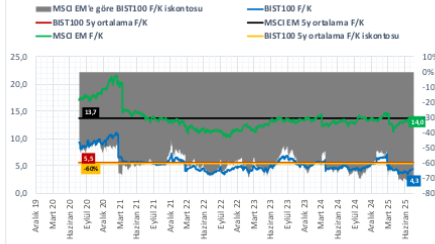
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



XU100 & MSCI EM F/K

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

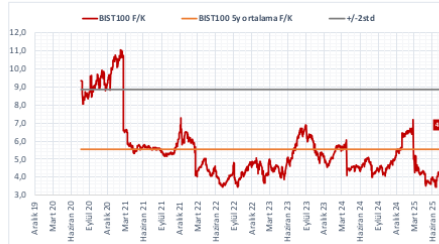
XU100 & MSCI EM F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-45%	155%
En Düşük	3,4	10,2	-75%	-21%
ortalama	5,5	13,7	-60%	
cari	4,3	14,0	-69%	27%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,6			28%

XU100 F/K



XU100 F/K İskontosu

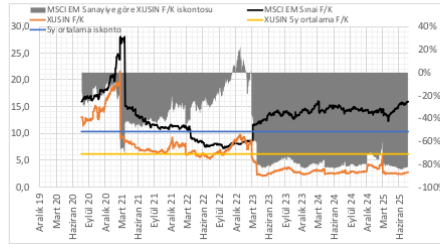


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %83.

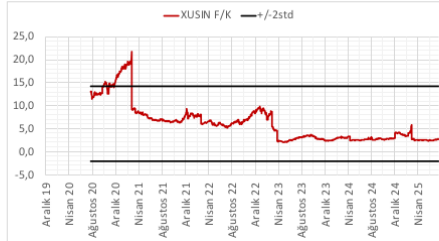
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,2	23%	701%
En Düşük	2,0	7,2	-85%	-27%
ortalama	6,1	13,3	-52%	
cari	2,7	15,9	-83%	124%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,7			184%

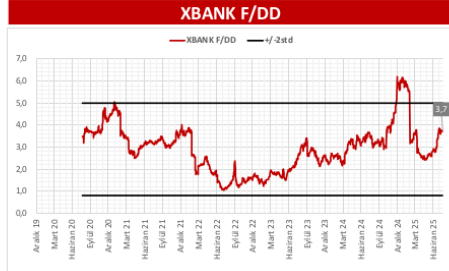
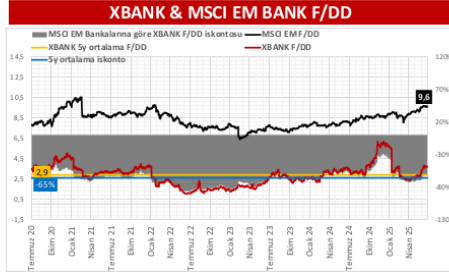
XUSIN F/K



XUSIN F/K İskontosu

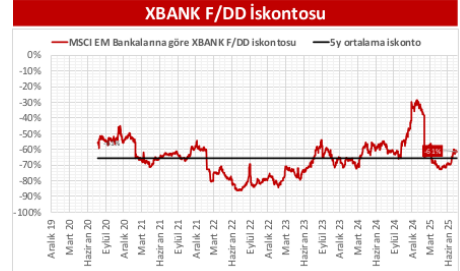


Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 3,7x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %61 iskonto lu seyretilmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

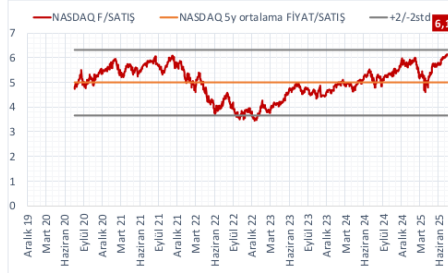
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	66%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-72%
ortalama	2,90	8,3	-65%	
cari	3,72	9,6	-61%	-22%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,33			-11%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

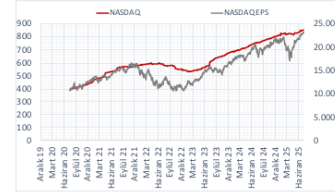
NASDAQ cari 6,1x F/Satış, 22,6x F/FAVÖK, 27,7x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

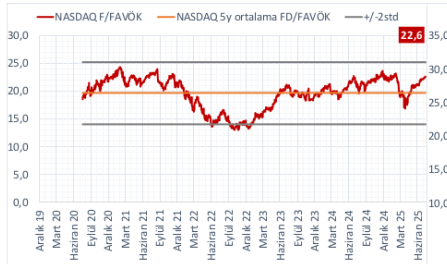


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

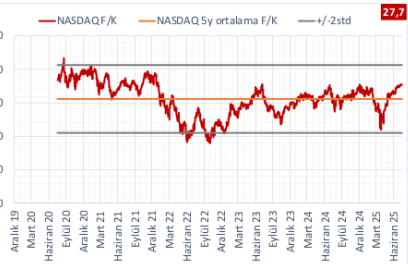
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	0%	24,3	7%	31,7	14%	23.272	0%
En Düşük	3,5	-44%	13,0	-43%	19,0	-32%	10.663	-54%
ortalama	5,0	-19%	19,7	-13%	25,6	-8%		
cari	6,1		22,6		27,7		23.272	



NASDAQ cari F/FAVÖK



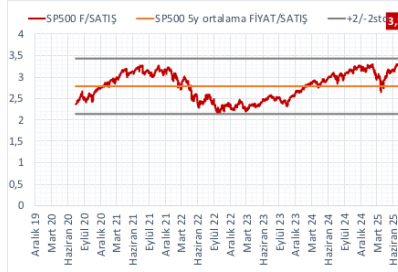
NASDAQ ileriye dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,3x F/Satış,
15,6x F/FAVÖK, 22,5x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

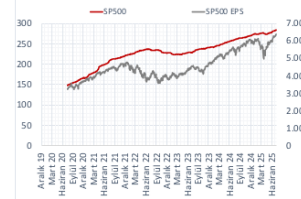


S&P500 cari F/FAVÖK



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	17%	23,3	4%	6.389	0%
En Düşük	2,2	-36%	10,5	-32%	15,2	-32%	3.237	-49%
Ortalama	2,8	-17%	14,0	-10%	20,0	-11%		
Cari	3,3		15,6		22,5		6.389	



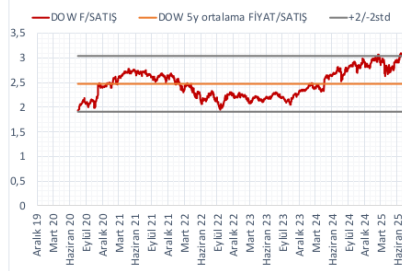
S&P500 ileriye dönük F/K



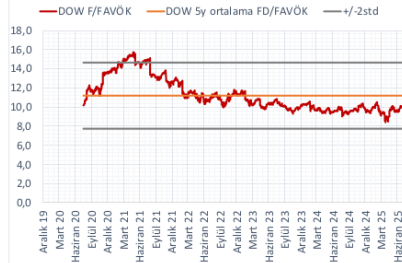
DOW PİYASA ÇARPANLARI

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

DOW cari F/SATIŞ

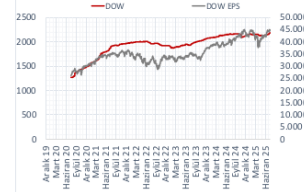


DOW cari F/FAVÖK

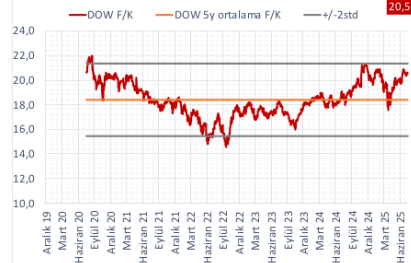


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	0%	15,7	56%	22,0	7%	45.014	0%
En Düşük	1,9	-37%	8,4	-17%	14,5	-29%	26.314	-41%
ortalama	2,5	-20%	11,2	11%	18,4	-30%		
cari	3,1		10,1		20,5		44.902	



DOW ileriye dönük F/K



20,5



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