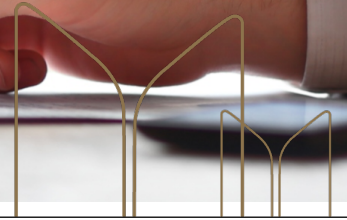


04.08.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

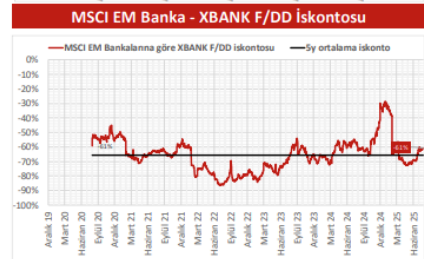
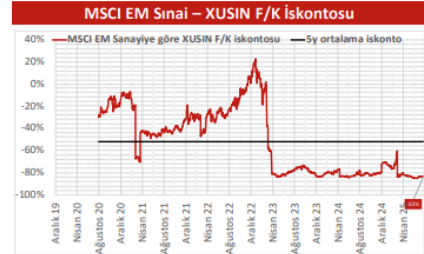
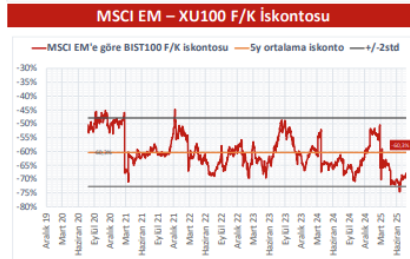
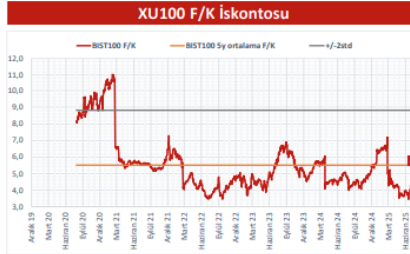
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre Temmuz'da aylık enflasyon yüzde 2,06 ile Haziran ayına göre hızlanma kaydetti. Aynı dönemde yıllık enflasyon ise yüzde 33,52 oldu. Veriler hem aylık, hem de yıllık tarafta enflasyonun beklentilerin altında kaldığına işaret etti. Salı açıklanacak Temmuz reel efektif döviz kuru ile ilgili de bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak Haziran'da reel kur önceki aya göre %1.7, yılın ilk 6 ayında ise %3.4 değer kaybetti. Temmuz ayında da reel değer kaybının devam ettiğini görebiliriz. Perşembe açıklanması beklenen nakit bazlı bütçe dengesi yılın ikinci yarısında bütçe disiplinine dönüşüm başlayıp başlamadığına dair sinyal verecek. Geçen senenin ilk 6 ayında 1 trilyon TL açık veren nakit bazlı bütçe dengesi bu yılın ilk 6 ayında 1.29 trilyon TL açık verdi.

ABD'de yarın ticaret dengesi ve hizmet PMI verileri açıklanacak. Mayıs'ta ihracat aylık bazda %4,0, ithalat ise %0,1 azalmış, dış ticaret açığı 71,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmişti. Haziran'a ilişkin beklenti 61,3 milyar dolar açık kaydedilmesi yönünde. ISM hizmet PMI Haziran'da 49,9'dan 50,8'e yükselmisti. Böylelikle endeks Mayıs ayındaki daralmanın ardından yeniden toparlanma gösterdi. Alt endekslere baktığımızda; ödenen fiyatlar 68,7'den 67,5'e, istihdam 50,7'den 47,2'ye düşerken, yeni siparişler 46,4'ten 51,3'e yükseliş kaydetti. ISM tarafından yapılan açıklamada, katılımcıların yavaş büyüme ve ekonomik belirsizliğe sıklıkla atıf yaptığı belirtildi. Ayrıca tarifelerin etkisi konusundaki endişelerin devam ettiği ifade edildi. Temmuz ayına ilişkin beklenti 51,5'te bulunuyor. Euro Bölgesi'nde yarın hizmet PMI ve ÜFE, Çarşamba günü ise perakende satışlar izlenecek. ÜFE Mayıs'ta aylık %0,6 düşüşle yıllık bazda %0,3 artış göstermişti. Haziran'a ilişkin beklenti aylık %0,9, yıllık %0,6 artış olması yönünde. Haftanın kalanında Asya tarafında ise veri gündemi görece sakin, PMI verilerini takip edeceğiz.

İngiltere Merkez Bankası (BoE), faiz kararını 7 Ağustos 2025 Perşembe günü, Türkiye saatiyle 14:00'te açıklayacak. Banka politika faizini Mayıs'taki 25 baz puanlık son indiriminin ardından %4,25 seviyesinde sabit tutuluyor.

BIST100 hafif yukarıdaydı...

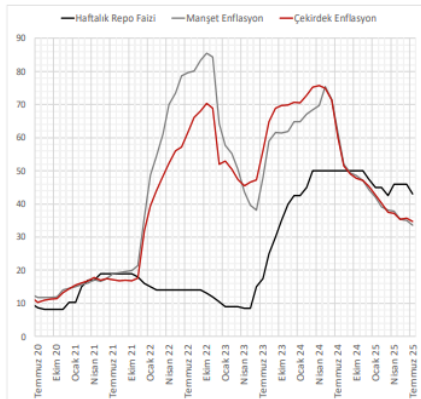
BIST 100 endeksi haftayı %1,94 kazançla 10.746 puan seviyesinden tamamladı.



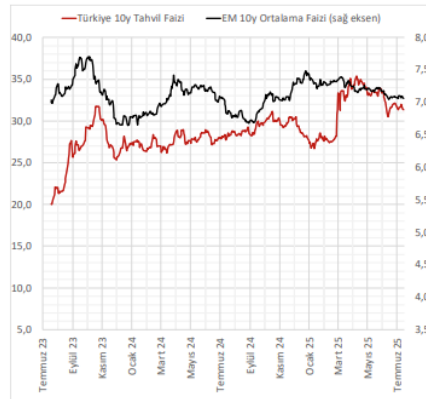
Tahvil piyasası alıcılığı...

Yurt içi tarafta, TL tahvil piyasalarında alış eğilimi izlendi. Temmuz 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 21 bp azalışla %40,24, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 18 bp azalışla %31,41 seviyesine geriledi. BIST Tahvil / Bono Pazarı'nda işlem hacmi 21,7 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



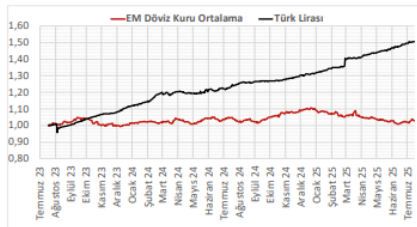
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



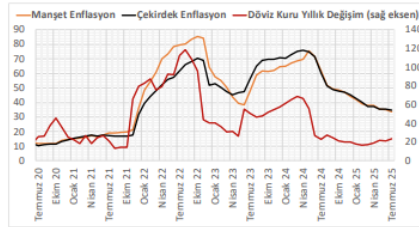
Dolar/TL yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 40,68 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



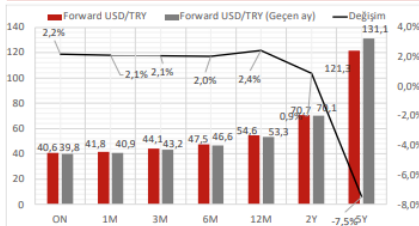
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

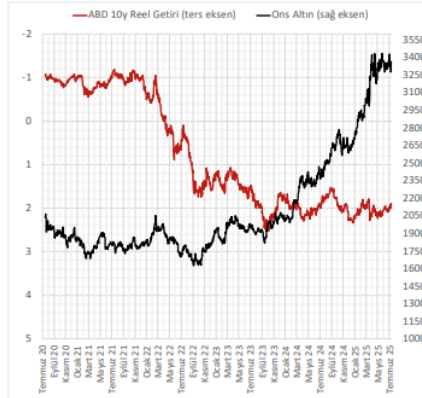


Ons Altın yatay...

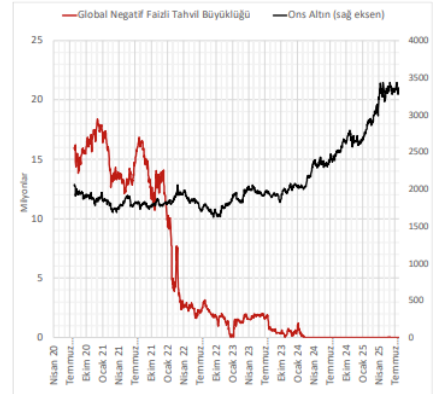
Küresel tarafta jeopolitik gerginliklerin azalması, ABD ile Avrupa Birliği'nin tarifeler konusunda anlaşması ve Çin ile olan görüşmelerin pozitif biçimde 90 gün daha uzatılması önemli gelişmeler olarak öne çıktı. Tüm bu gelişmeler ışığında Ons Altın'da bir düzeltme sürecinde olduğumuz söylenebilir.

Ons altın fiyatı 3.363 dolar seviyesinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Fed faizleri sabit bıraktı...

Fed Temmuz ayı toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak faizlerde değışikliğe gitmedi. Faiz kararı 2'ye karşı 9 oyla alınırken, karar metninde büyüme ilişkin göstergelerin bir miktar ılımlı seyrettiğine dair ifade değışikliği yer aldı. Üyeler tarifelerin enflasyon konusunda belirsizlik yarattığını belirtirken, güçlü istihdam piyasasının faiz indirimi konusunda sabırlı olmaya olanak sağladığı belirtildi. Karar sonrası konuşan Fed Başkanı Jerome Powell mevcut para politika duruşunun olası gelişmelere çabuk yanıt verebilmek için uygun bir pozisyonda olduğunu söyledi. Powell Eylül ayı için faiz indirimine açık kapı bıraktı, fakat gelen verilere göre adım atacaklarını belirtti. Tüketici fiyatlarında tarife kaynaklı yükselmelerin başladığını belirten Powell, şu anda beklemenin en doğru tercih olduğunu belirtti.

Çekirdek PCE enflasyonu %2,8 oldu...

ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Haziran ayında %2,8 ile sabit kalırken, aylık enflasyon piyasa beklentileriyle uyumlu olarak %0,3 oldu. Gıda ve enerji dahil olmak üzere, manşet PCE enflasyonu %0,3 olurken, yıllık enflasyon Mayıs ayındaki %2,4'ten Haziran ayında %2,6'ya yükseldi. Fed yetkilileri, uzun vadeli eğilimleri daha iyi ölçmek için çekirdek enflasyona daha fazla odaklanma eğilimindedir. Aylık bazda, mal enflasyonu Haziran ayında %0,3 olurken, hizmet enflasyonu %0,2 arttı. Buna göre, hizmet enflasyonu bir önceki aya göre %3,5 ile değışmezken, mal enflasyonu %0,6'ya yükseldi. Gıda enflasyonu ise Haziran ayında %2,2'ye yükselirken, enerji fiyatları %1,6 düştü. Ayrıca, kişisel gelir Haziran ayında beklenen %0,2'ye karşılık %0,3 artarken, harcamalar piyasa beklentilerinin %0,3 altında kaldı.

ABD istihdam verilerinde büyük revizyon...

ABD'de tarım dışı istihdam, piyasa beklentisi olan 106 bin yerine Temmuz ayında 73 bin olarak gerçekleşti. Sağlık hizmetleri (+55 bin) ve sosyal yardım (+18 bin) sektörlerinde istihdam artışı görülürken, DOGE'nin kesintilerinin etkisini hala hissedenen federal hükümet tarafından 12 bin kişilik bir kayıp yaşadı. İşsizlik oranı bir ay önceki %4,1'den %4,2'ye hafifçe arttı. İşgücüne katılım oranı %62,2'ye gerileyerek 2022 sonundan bu yana en düşük seviyesine ulaştı. Mayıs ve Haziran ayları için yapılan revizyonlar normalden daha büyüktü. Mayıs ayı için toplam tarım dışı istihdamdaki değışim 144 bin kişiden 19 bin kişiye, Haziran ayı için ise 147 bin kişiden 14 bin kişiye revize edildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar, piyasa beklentileriyle uyumlu olarak aylık bazda %0,3 artarken, yıllık bazda %3,9 artış gösterdi. Özel sektör tarım dışı istihdamdaki tüm çalışanların ortalama çalışma süresi Temmuz ayında 0,1 saat artarak 34,3 saate yükseldi. Temmuz ayında işsiz sayısı 221 bin artarak 7,2 milyona yükseldi. Verilerin açıklanmasının ardından, piyasa beklentileri 2025 yılında Fed'in faiz indirimine gideceği yönünde 33 baz puandan 45 baz puana yükseldi.

Haziran ayında 8,2 milyar dolar açık...

Haziran ayında ticaret açığı yıllık bazda %38,8 artarak 8,2 milyar dolar olarak gerçekleşti. İhracat, EURUSD paritesindeki toparlanma sayesinde yıllık bazda %7,9 artarak 20,5 milyar dolara yükselirken, ithalat tüketim malları ve altın ithalatındaki artışın etkisiyle %15,2 artarak 28,7 milyar dolara çıktı. Öte yandan, mevsimsel ve takvim etkisinden arındırılmış Haziran ayı ihracatı aylık bazda %6,1 azalırken, ithalat %1,8 arttı. Buna bağlı olarak, 12 aylık kümülatif ticaret açığı 86,9 milyar dolardan 89,2 milyar dolara yükselirken, 12 aylık kümülatif çekirdek açık 21,3 milyar dolardan 23,2 milyar dolara çıktı. İthalatın ihracat karşılama oranı 4,9 puanlık belirgin bir düşüşle %71,5'e gerilerken, çekirdek ihracat/ithalat oranı bir yıl önceki %90,9'dan Haziran ayında %84,1'e düştü. Yıllık bazda, Orta Doğu'daki gerginliğin ardından Haziran ayında petrol fiyatlarında yaşanan artışa rağmen, enerji ithalatı Haziran ayında sadece %0,8 artarak 4,6 milyar dolara yükseldi. Bu arada, altın ithalatı %45,9 artışla 1,6 milyar dolara yükseldi. Yüksek reel faiz oranları ve zayıf petrol fiyatlarına rağmen, ticaret dengesi, güçlü altın talebi ve artan tüketim malları ithalatının etkisiyle kötüleşmeye devam ediyor. Buna bağlı olarak, tahminlerimizi yukarı yönlü revize ettik, ancak faiz oranlarındaki düşüşün devam etmesi yukarı yönlü risk oluşturuyor.

Haziran işsizlik oranı %8.6...

Haziran'da işsizlik oranı mevsimsellikten arındırılmış bazda %8.4'ten %8.6'ya yükseldi. Geçen senenin Haziran ayında toplam işsizlik oranı %9.2 olarak gerçekleşmişti. Erkeklerde işsizlik oranı Mayıs ayındaki %6.5 seviyesinden %7.0'ye yükselirken kadın işsizlik oranı %11.9'dan %11.0'e geriledi. 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı ise önceki aya göre 2.2 puan artışla %17.6 olarak gerçekleşti. Geçen senenin Haziran ayında genç işsizlik oranı yüzde %19.6 olarak gerçekleşmişti. Geçen yıla göre aşağıda kalsa da işsizlik oranında artış artan finansman maliyeti ve kurda yükselişin istihdam piyasasına yansımış olabileceğini düşünüyoruz. Daha geniş kapsamlı işgücü verilerini yansıtan atıl işgücü oranı da Haziran ayında %31.1'den %32.9'a artış gösterirken işsiz ve potansiyel iş gücünün bütünsel iş oranı %20.3'te sabit kaldı. Önümüzdeki aylarda TCMB'nin faiz indirimlerine devan etmesi sanayi sektörlerinde de canlanmayı ve işsizlik oranının yeniden düşüşe geçmesini beraberinde getirebilir.

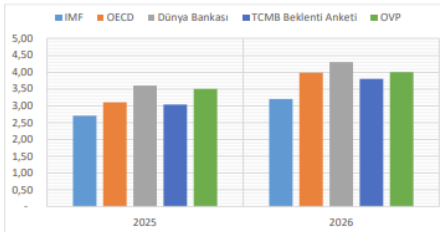
Temmuz enflasyonu beklentilerin altında...

Tüketici fiyatları Temmuz'da aylık olarak yüzde 2,06 artış kaydetti. Yıllık artış ise yüzde 33,52 oldu. Bloomberg HT anketine katılan kurumların beklentisi aylık enflasyonun yüzde 2,38 olması yönündeydi. Yıllık enflasyona ilişkin beklenti ise yüzde 34,10 olarak belirlenmişti. Haziran'da aylık enflasyon yüzde 1,37; yıllık enflasyon ise yüzde 35,05 olmuştu. TÜİK verilerine göre Temmuz'da yıllık çekirdek enflasyon yüzde 34,70 olarak kaydedildi. Aylık bazda en yüksek artış yüzde 5,78 ile konut grubunda gerçekleşti. Konut grubunu yüzde 5,69 ile alkollü içecekler ve tütün, yüzde 4,25 ile haberleşme izledi. Giyim ve ayakkabıda ise yüzde 5,82'lik negatif enflasyon görüldü.

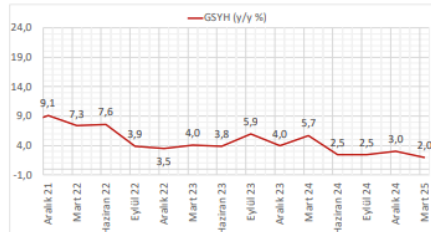
BÜYÜME

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.

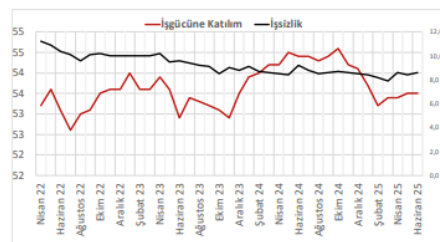
Büyüme Beklentileri



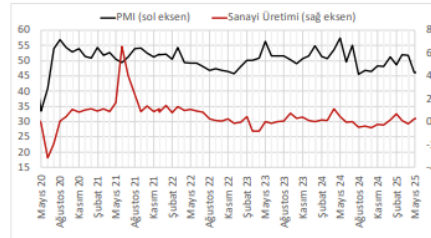
GSYH



İşsizlik Oranı



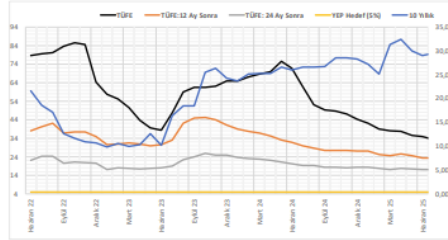
PMI & Sanayi Üretimi



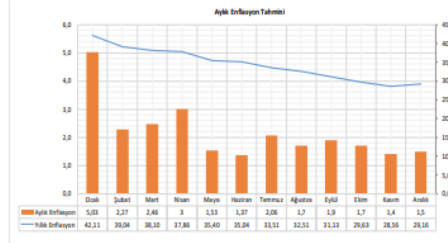
Yıllık Enflasyon %33,52...

Temmuz ayında TÜFE enflasyonu %2,06 olarak gerçekleşirken, piyasa beklentilerinin(%2,38) altında kaldı. Böylece, yıllık enflasyon oranı Mayıs ayındaki %35,1'ten %33,52'ye geriledi.

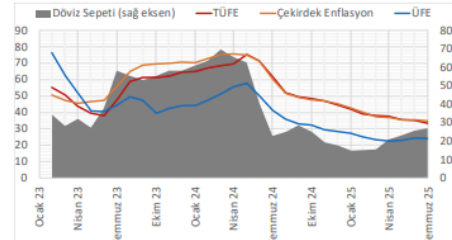
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



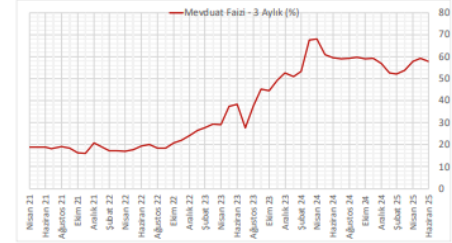
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



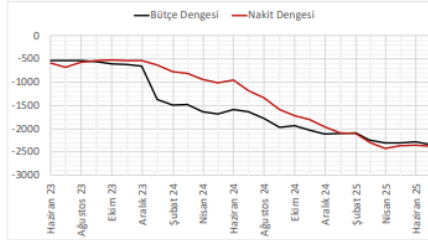
3 aylık Mevduat Faizi (%)



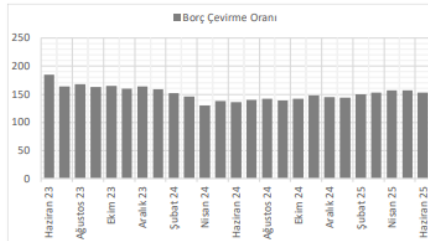
BÜTÇE

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 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.

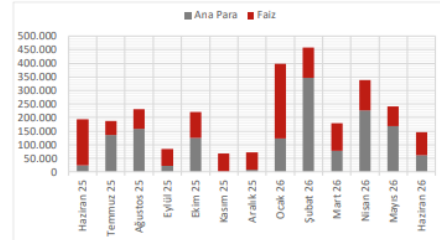
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



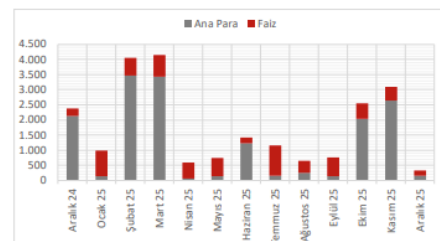
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)

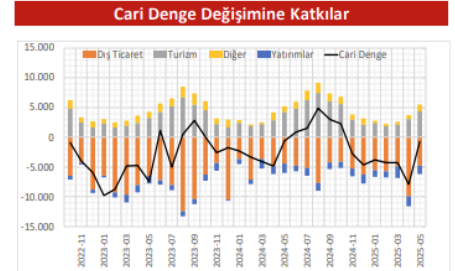
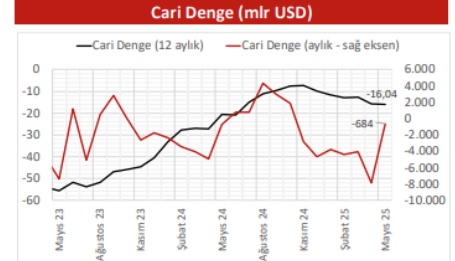
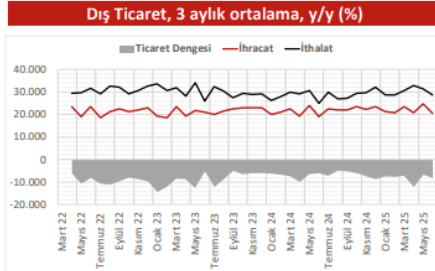
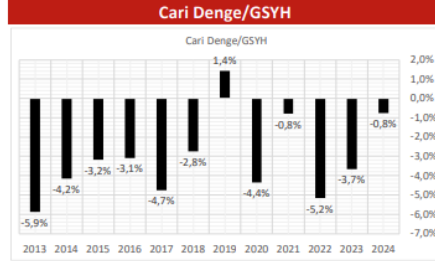


Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



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

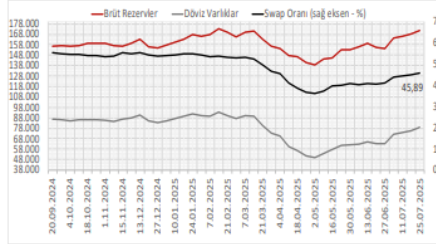
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

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

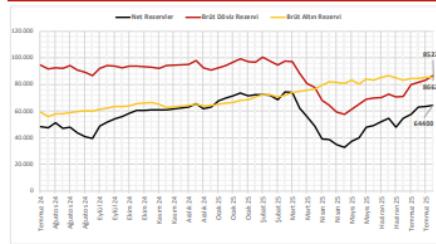
Rezervlerde hafif gerileme...

31 Temmuz Perşembe günü toplam rezervlerin 169,9 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 63,8 milyar dolara, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 0,2 milyar dolar düşüşle 46,1 milyar dolara gerilediği görülmektedir.

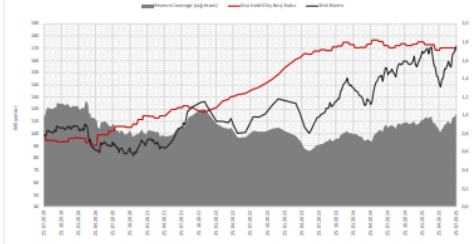
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



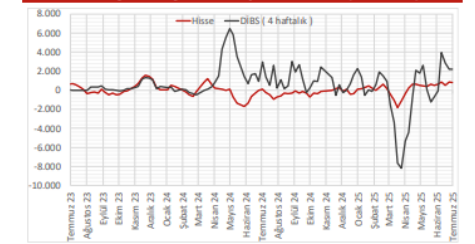
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

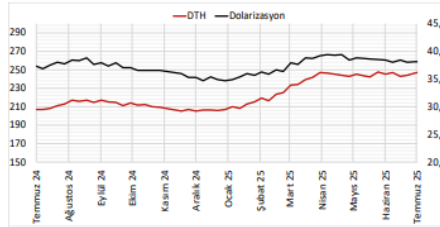


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

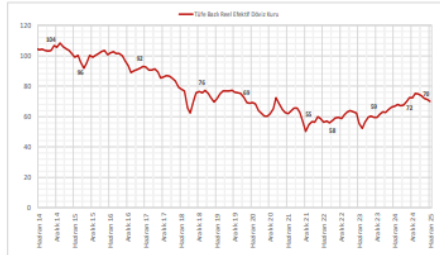
Dolarizasyonda gerileme...

25 Temmuz itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %61,9 seviyesinde kaldığı hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %64,5'e geriledi, yabancı mevduat bankalarında %65,1 seviyesine, özel mevduat bankalarında ise %60,9 seviyesine yükseldi. KKM'nin TL karşılığı döviz endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %40,2 seviyesine gerilediği hesaplanmaktadır.

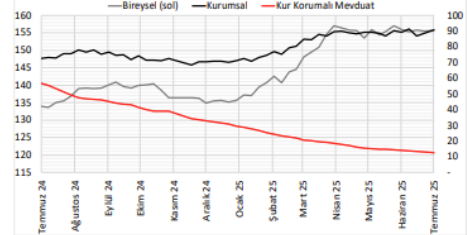
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



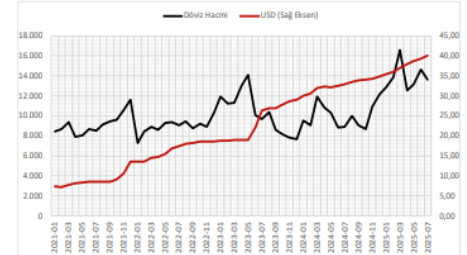
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)

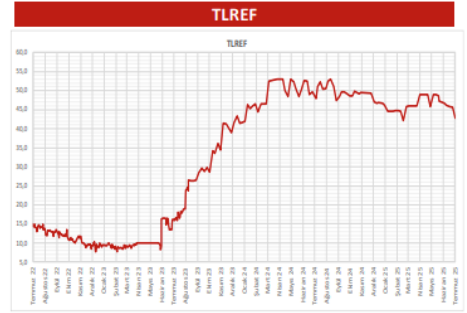
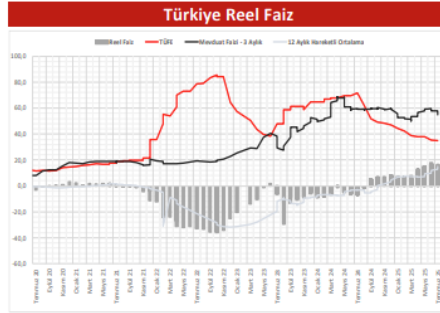


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %43,0...

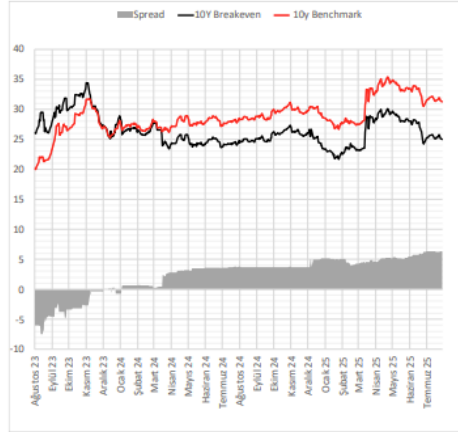
TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %46,0'dan %43,0'a düşürdü ve piyasanın 250 baz puanlık indirim beklentisini aştı. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %49,0'dan %46,0'ya ve %44,5'ten %41,5'e düşürdü. Jeopolitik risklerin azalmasına 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.



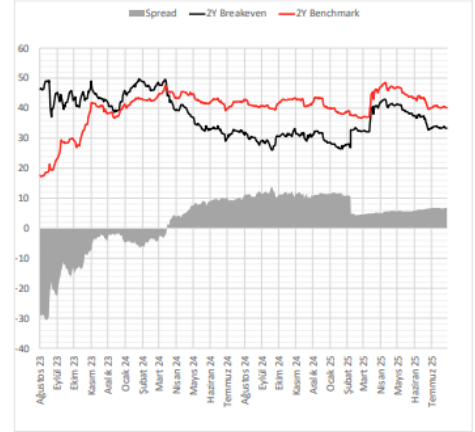
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

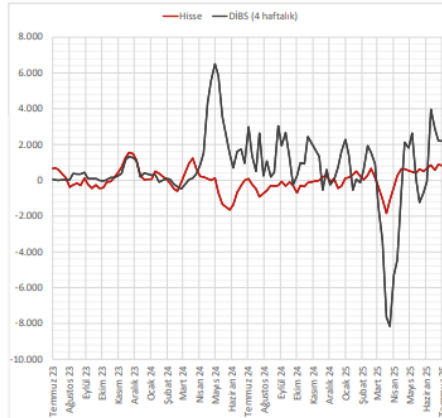
Her iki piyasaya da girişler...

Yurt dışı yerleşikler, 25 Temmuz haftasında 205 milyon dolarlık hisse senedi satın alırken, 1,0 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) sattı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 31,9 milyar dolardan 32,9 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 19,1 milyar dolardan 18,3 milyar dolara geriledi.

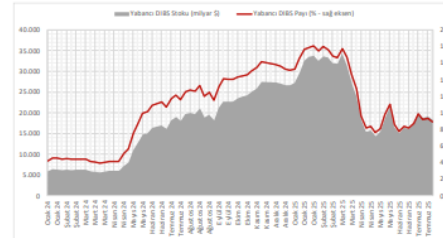
DİBS'lerde yabancı payı 14-18 Temmuz haftasında %6,69 seviyesindeyken, 21-25 Temmuz arası bu oran %6,98 seviyesindedir.

BIST yabancı payı ise 31 Temmuz haftasında %37,96 iken bu oran 24 Temmuz haftasında %37,43'tü.

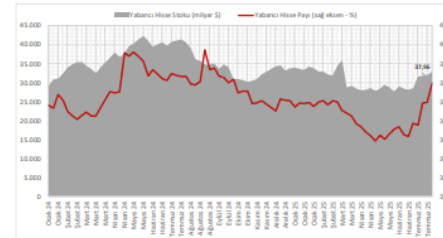
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları



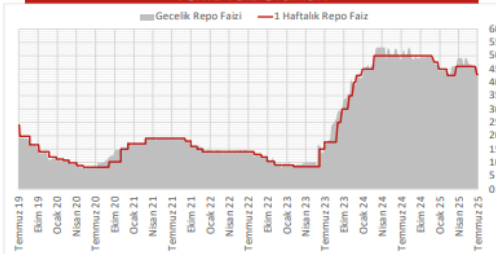
Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



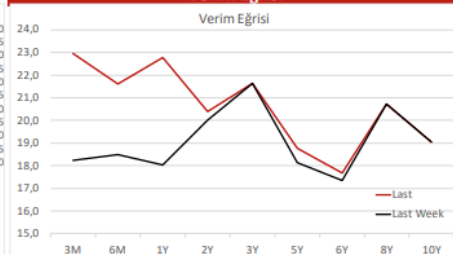
Politika faizi %43,0'te...

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

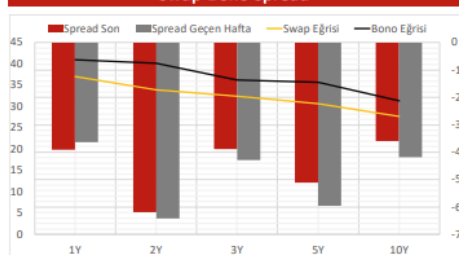
TCMB Faiz Oranları



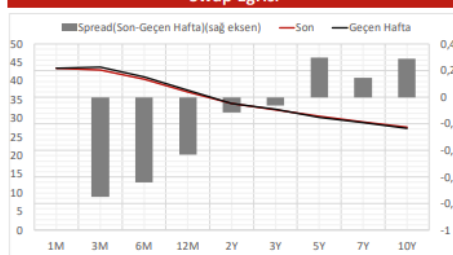
Verim Eğrisi



Swap-Bono Spread



Swap Eğrisi

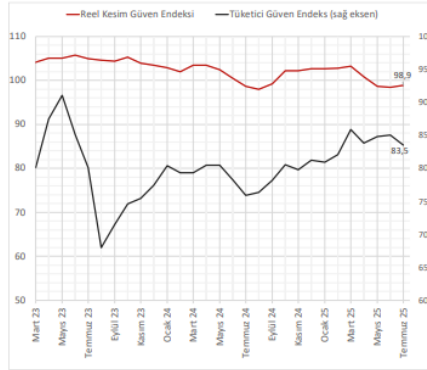


Tüketici güveninde iyileşme...

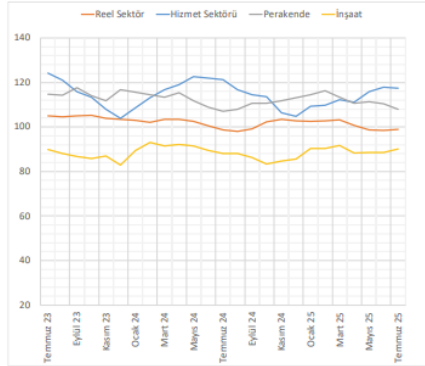
Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) arındırılmış veride 0,5 puan artarak 98,9 seviyesine yükseldi.

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



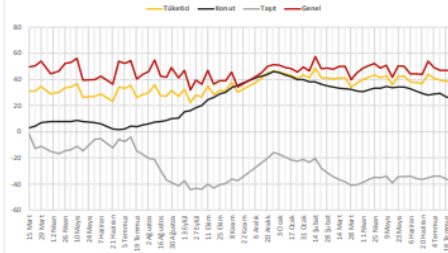
Sektörel Güven Endeksleri



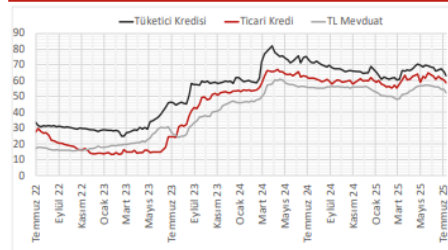
KREDİ BÜYÜMESİ

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

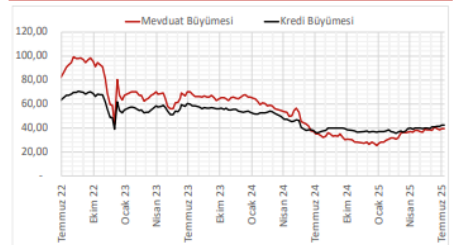
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



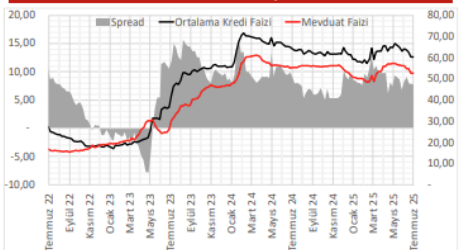
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



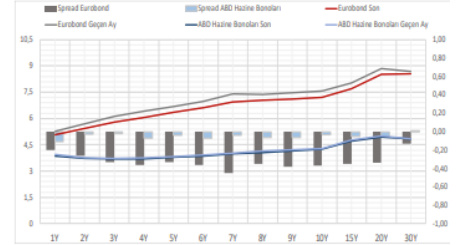
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 5 bp artışla 285 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi 5 bp azalışla %7,09 seviyesine geriledi.

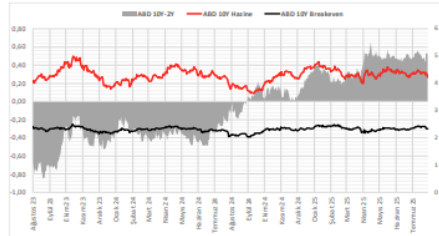
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.2%	(195 bps)	2,971 bps
2Y TRL	38.2%	(471 bps)	2,763 bps
10Y TRY	26.7%	46 bps	1,634 bps
5Y Eurobond\$	6.7%	(12 bps)	(77 bps)
10Y Eurobond\$	7.3%	(11 bps)	(40 bps)

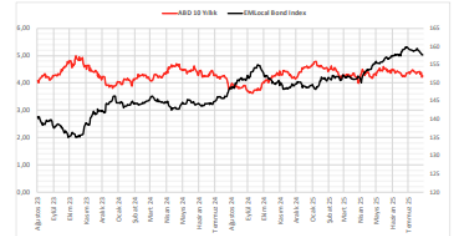
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



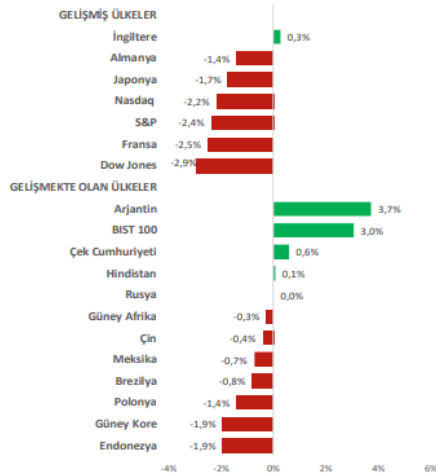
ABD & EM Bono Karşılaştırması



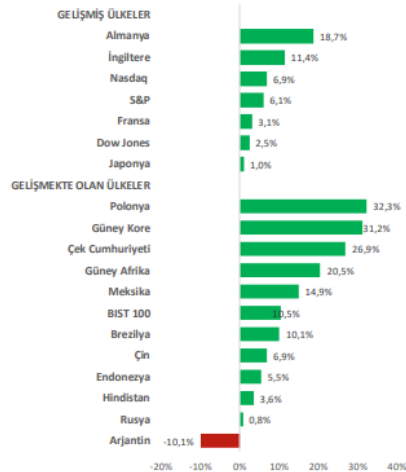
BORSALAR

ABD başkanı Trump'ın Hindistan'a %25 tarife tehdidi, beklenenden çok daha düşük gelen istihdam verisi sonrası ABD Çalışma İstatistikleri Bürosu (BLS) Komiseri Erika McEntarfer'i görevden alması ve FED başkanı Powell ile tartışması gibi politik gerginlikler sonrası ABD ve diğer dünya borsalarında düşüşler kaydedildi. Bunun yanı sıra FED'in şahin bir üyesi olan Adriana Kugler istifa etti. Onun yerine yeni üyeyi Trump atayacak. Bu yeni üyenin faiz indirimi taraftarı olması beklenir. Bunların dışında düşük istihdam verisi sonrası ABD'de resesyon endişeleri yeniden canlanmış oldu.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

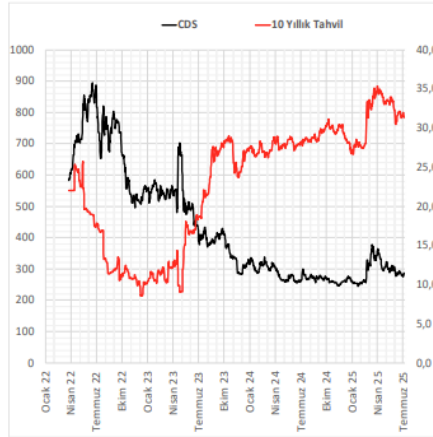
BIST 100 endeksi haftayı %1,94 kazançla 10.746 puan seviyesinden tamamladı. Haftalık olarak baktığımızda Sanayi endeksi Banka endeksine göre pozitif ayrıştı. Düşük gelen Temmuz ayı enflasyon verisi sonrası TCMB'nin faiz indirimlerine devam etmesini bekleriz. Bu gelişmeler Bankacılık endeksini pozitif etkileyecektir.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	16.659.837	2.208.330	4.044.720	6.750.127	8.204.628	9.986.858	3.236.730	6.672.980
Piyasa Değeri (bin USD)	411.250	54.536	99.838	166.617	202.519	246.511	79.894	164.739
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.320.542	562.432	1.202.362	2.296.709	2.655.927	3.144.782	848.073	1.175.760
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	106.653	13.889	29.679	56.691	65.558	77.624	20.933	29.028
Halka Açıklık	26%	25%	30%	34%	32%	31%	26%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	13,0%	27,8%	53,2%	61,5%	72,8%	19,6%	27,2%
Haftalık Getiri	1,7%	0,4%	1,5%	0,7%	0,7%	1,0%	1,7%	3,8%
Aylık Getiri	8%	3%	9%	5%	6%	7%	10%	14%
YBB Getiri	15%	10%	5%	11%	9%	9%	5%	35%
1 Yıllık Getiri	7%	6%	-6%	1%	-1%	0%	-5%	35%
F/K	21,4x	7,0x	53,3x	13,0x	14,0x	15,6x	27,5x	48,2x
P/DD	1,6x	1,3x	1,5x	1,2x	1,3x	1,4x	1,7x	2,0x

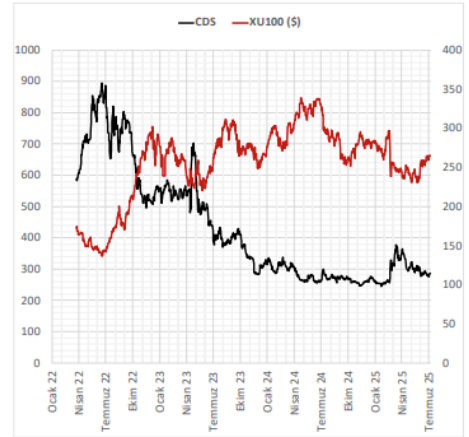
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 5 bp artışla 285 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

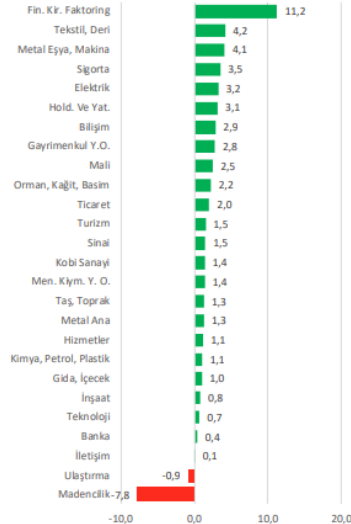


Dolar bazlı XU100 & CDS

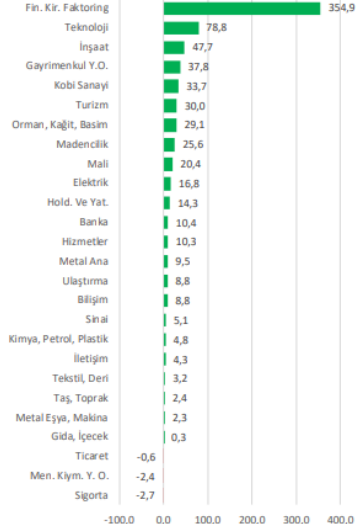


BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



Beklenenden düşük gelen Temmuz ayı enflasyon verisi sonrası TCMB'nin faiz indirimlerine devam etmesini bekleriz. Bu gelişmeler Bankacılık endeksini pozitif etkileyecektir.

Geçtiğimiz hafta faktöring, tekstil, deri ve metal eşya, makine endeksleri pozitif ayrışırken, ulaştırma ve madencilik endeksleri negatifti.

XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Düşük gelen enflasyon verisi Borsa İstanbul'da pozitif bir hava yaratmaktadır.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	ISFIN	19,66	100	KOZAA	-16,1
2	OTKAR	11,89	99	IPEKE	-15,6
3	AKSEN	7,79	98	CEMAS	-8,4
4	CEMTS	7,57	97	SKBNK	-7,2
5	TURSG	7,45	96	FENER	-6,7
6	HEKTS	6,95	95	TAVHL	-6,0
7	EGGUB	5,67	94	KOZAL	-5,9
8	BAGFS	4,81	93	TKFEN	-5,5
9	KRVGD	4,66	92	HLGYO	-4,4
10	KRDMD	4,57	91	SELEC	-4,1
11	PROTO	4,44	90	TTKOM	-4,1
12	HALKB	4,28	89	CCOLA	-3,7
13	POLHO	4,12	88	ENISA	-3,2
14	AKSA	3,96	87	AKBNK	-3,1
15	KCHOL	3,75	86	PGSUS	-2,9

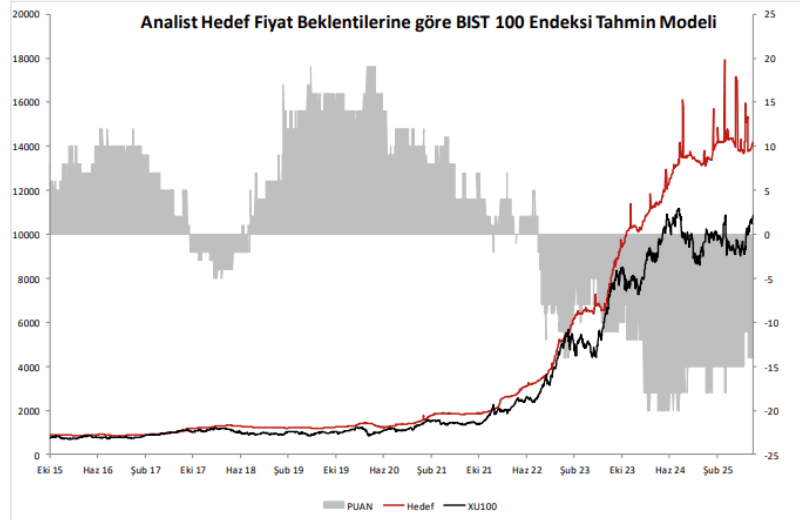
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	273,89	100	VESTL	-49,1
2	ASELS	132,66	99	TKNSA	-45,9
3	CEMAS	128,68	98	SASA	-29,9
4	BAGFS	66,50	97	ZOREN	-29,7
5	HALKB	59,12	96	IHLAS	-28,4
6	POLHO	53,75	95	NUHCM	-25,9
7	EGGUB	49,97	94	GOZDE	-25,9
8	EKGYO	38,65	93	AEFES	-25,9
9	ALBRK	34,55	92	EGEEN	-25,4
10	TKFEN	34,45	91	AKSA	-24,9
11	HLGYO	34,15	90	DEVA	-24,2
12	ISFIN	25,07	89	KARSN	-23,9
13	FENER	20,99	88	BR SAN	-23,7
14	IHLGM	20,52	87	BUCIM	-23,4
15	CEMTS	18,59	86	TTRAK	-22,9

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

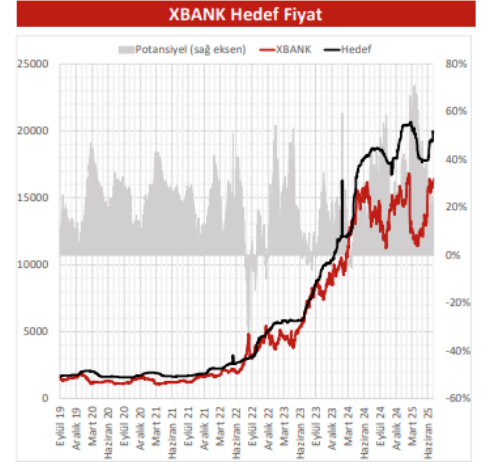
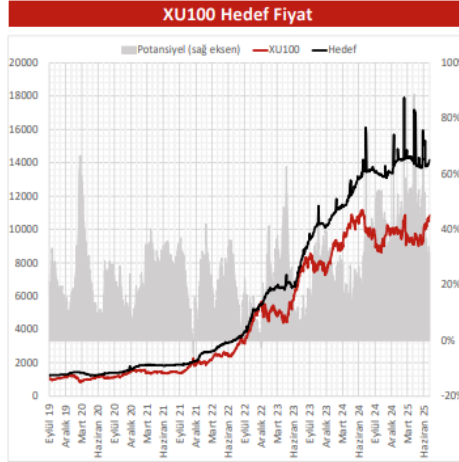
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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



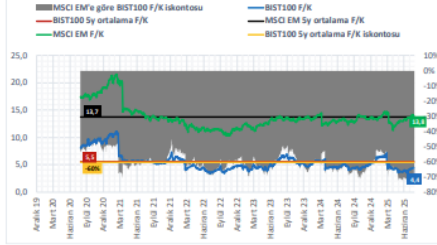
BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

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



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

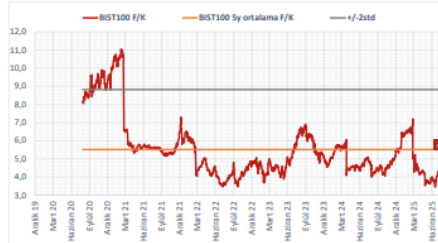
XU100 & MSCI EM F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-45%	149%
En Düşük	3,4	10,2	-75%	-23%
ortalama	5,5	13,7	-60%	
cari	4,4	13,8	-68%	24%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,5			24%

XU100 F/K



XU100 F/K İskontosu

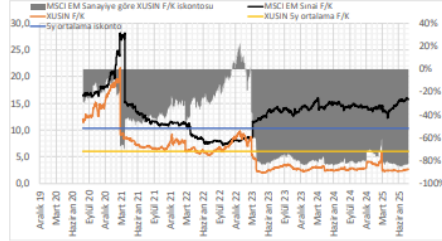


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %83.

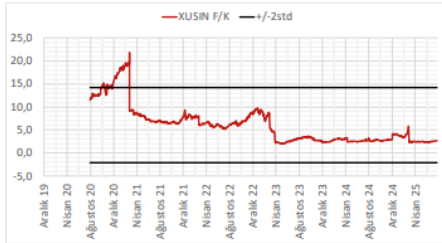
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



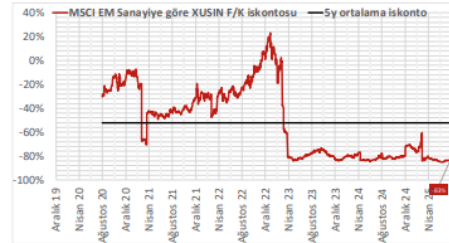
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,2	23%	707%
En Düşük	2,0	7,2	-85%	-26%
ortalama	6,0	13,3	-52%	
cari	2,7	15,7	-83%	124%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,5			180%

XUSIN F/K



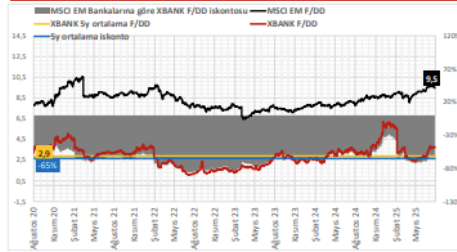
XUSIN F/K İskontosu



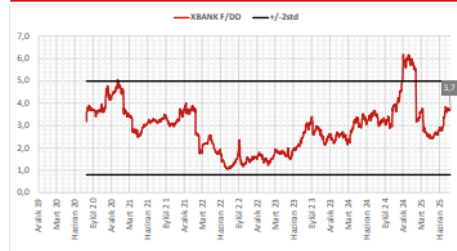
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 3,7x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %61 iskintolu seyretmektedir.

XBANK & MSCI EM BANK F/DD



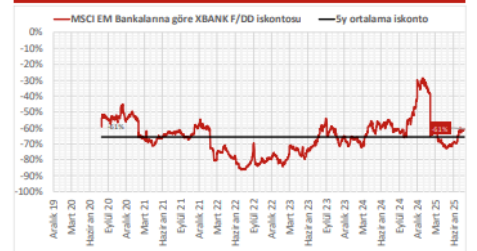
XBANK F/DD



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	66%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-72%
ortalama	2,90	8,3	-65%	
cari	3,73	9,5	-61%	-22%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,27			-12%

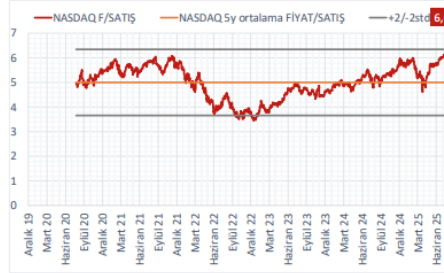
XBANK F/DD İskontosu



NASDAQ Piyasa Çarpanları

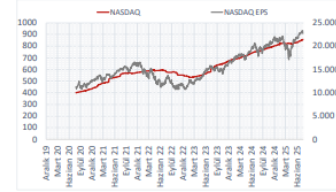
NASDAQ cari 6x F/Satış, 22,1x F/FAVÖK, 26,9x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamlar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

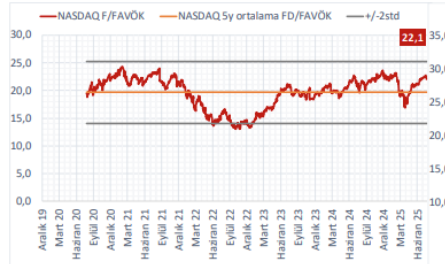


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

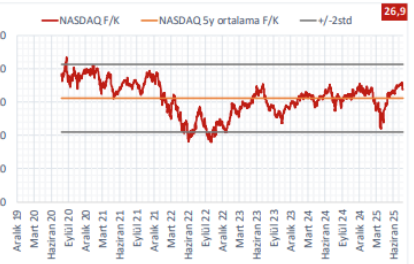
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	3%	24,3	10%	31,7	18%	23.356	3%
En Düşük	3,5	-42%	13,0	-41%	19,0	-29%	10.679	-53%
Ortalama	5,0	-17%	19,7	-11%	25,6	-5%		
cari	6,0		22,1		26,9		22.763	



NASDAQ cari F/FAVÖK



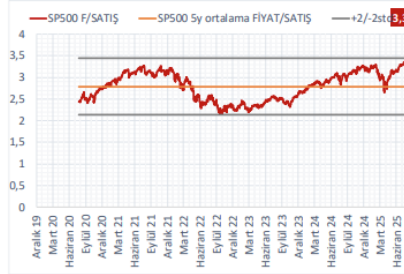
NASDAQ ileriye dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

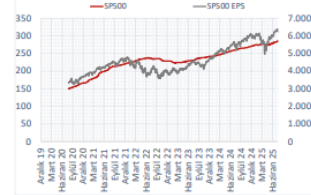
S&P500 cari 3,3x F/Satış,
15,2x F/FAVÖK, 21,9x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

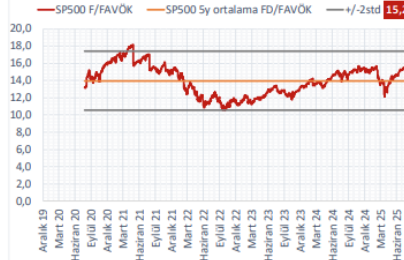


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

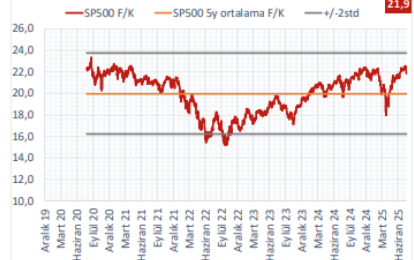
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,4	2%	18,2	20%	23,3	7%	6.390	2%
En Düşük	2,2	-34%	10,5	-31%	15,2	-30%	3.237	-48%
ortalama	2,8	-15%	14,0	-8%	20,0	-9%		
cari	3,3		15,2		21,9		6.238	



S&P500 cari F/FAVÖK



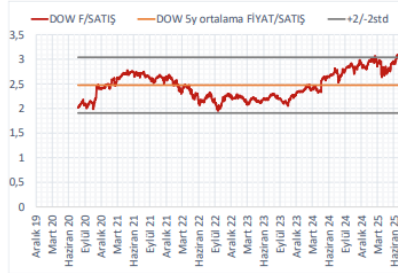
S&P500 ileriye dönük F/K



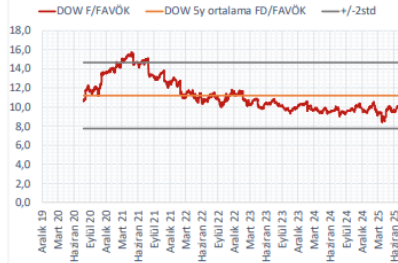
DOW PİYASA ÇARPANLARI

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

DOW cari F/SATIŞ

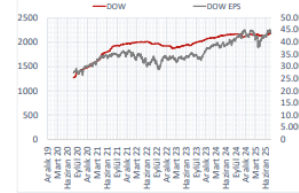


DOW cari F/FAVÖK

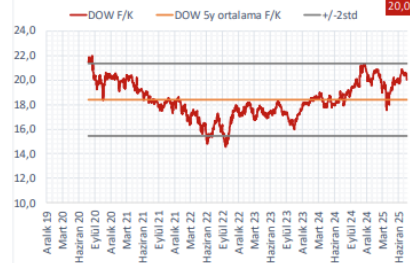


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	3%	15,7	60%	22,0	10%	45.014	3%
En Düşük	2,0	-35%	8,4	-15%	14,5	-27%	26.502	-39%
ortalama	2,5	-18%	11,2	14%	18,4	-8%		
cari	3,0		9,8		20,0		43.589	



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.



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir