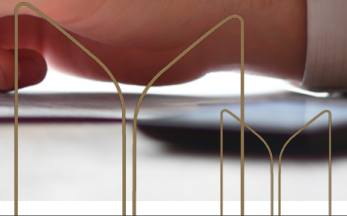


08.09.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

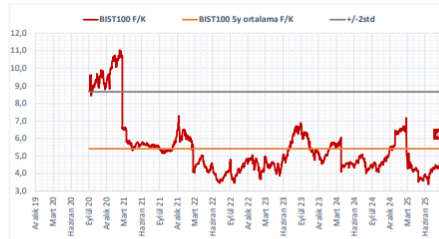
Bu hafta yurt dışı piyasalarda gözler özellikle 11 Eylül Perşembe günü açıklanacak ABD enflasyon verisine çevrilmiş durumda. Beklenti, Ağustos ayında enflasyonun aylık %0,3, yıllık %2,9 seviyesinde gerçekleşmesi yönünde. Bu rakamın beklentilerden sapsması, Fed'in faiz indirim patikasına dair algıları önemli ölçüde değiştirebilir. Aynı gün ayrıca ECB'nin faiz kararı açıklanacak. Temmuz'da faizleri sabit tutan ECB'nin bu toplantıda da aynı yönde karar alması bekleniyor, ancak olası bir sürpriz ihtimali piyasaların gündeminde. Haftanın diğer öne çıkan gündemleri arasında; 8 Eylül Pazartesi Japonya GSYH, Almanya sanayi üretimi ve Avro Bölgesi dış ticaret dengesi, 10 Eylül Çarşamba Çin TÜFE ve ABD ÜFE, 11 Eylül Perşembe ABD işsizlik maaşı başvuruları ve 12 Eylül Cuma İngiltere GSYH, Almanya TÜFE ile ABD Michigan tüketici güven endeksi yer alıyor. Genel olarak, ABD enflasyonu ve ECB kararı haftanın yönünü belirleyecek iki ana gelişme olarak öne çıkıyor.

Bu hafta yurt içi piyasalarda oldukça yoğun bir gündem bizleri bekliyor. Haftanın en kritik gelişmesi 8 Eylül Pazartesi günü açıklanacak Orta Vadeli Program (OVP) olacak. Önümüzdeki üç yıla ilişkin makroekonomik projeksiyonların paylaşılacağı OVP, ekonomi politikalarının yönü açısından önemli bir yol haritası niteliğinde. Haftanın diğer öne çıkan gündemi ise 11 Eylül Perşembe günü gerçekleştirilecek TCMB Para Politikası Kurulu toplantısı olacak. Piyasa beklentisi politika faizinin 200 baz puan indirilerek %41'e çekilmesi yönünde; ancak karar metnindeki mesajlar da en az faiz indirimi kadar dikkatle izlenecek. Bunlara ek olarak, 8 Eylül Pazartesi günü İSO imalat sanayi ihracat iklimi endeksi ve TÜİK reel getiri oranları, 10 Eylül Çarşamba günü sanayi üretimi ve inşaat maliyet endeksi, 11 Eylül Perşembe günü perakende satış hacmi ve ciro endeksi ile TCMB/BDDK haftalık verileri, 12 Eylül Cuma günü ise ödemeler dengesi istatistikleri ve TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi takip edilecek. Genel olarak, OVP ve TCMB faiz kararı haftanın yönünü belirleyecek en kritik gündemler olarak öne çıkıyor.

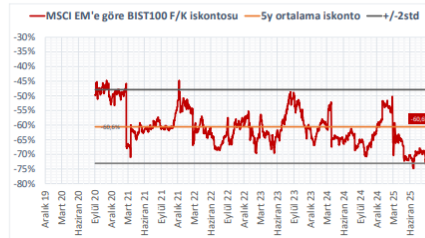
BIST100 ekside...

BIST 100 endeksi haftayı 153,6 milyar TL ortalama hacim ve %4,95 kayıpla 10.729 puan seviyesinden tamamladı.

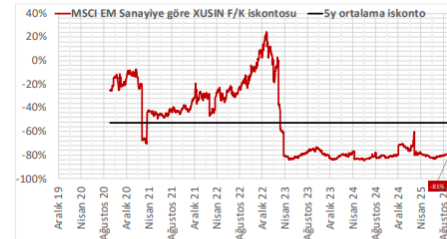
XU100 F/K İskontosu



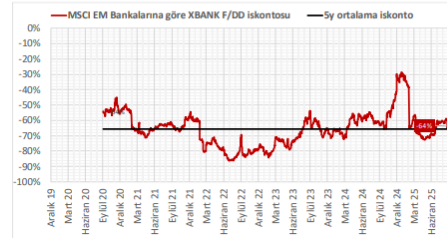
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



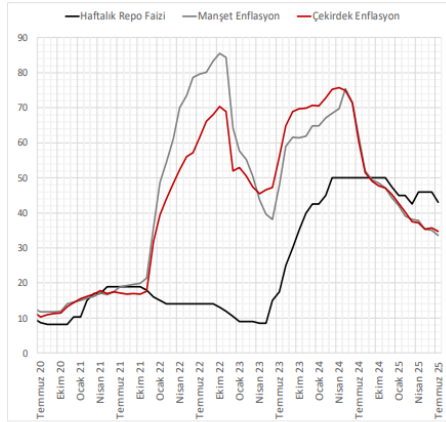
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



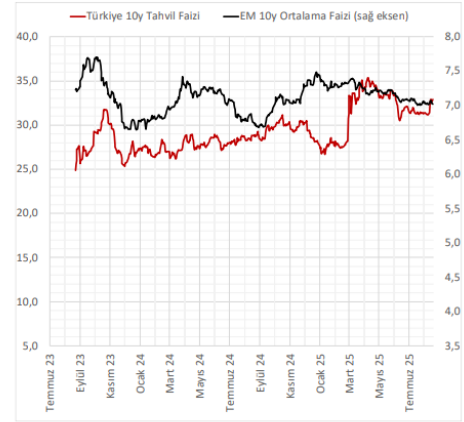
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi tarafta, TL tahvil piyasalarında sınırlı alıcılı seyir izledi. Temmuz 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 26 bp azalışla %40,78, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 22 bp azalışla %32,65 seviyesine geriledi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 18,4 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



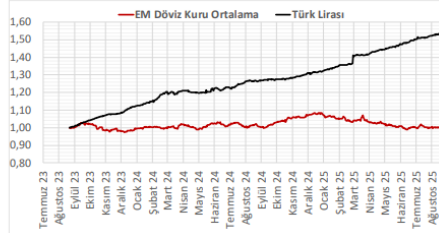
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



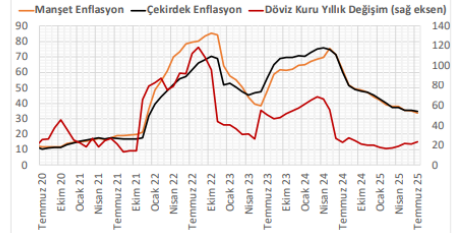
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 41,23 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



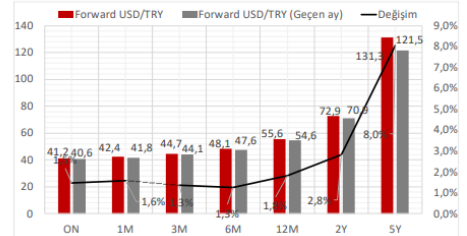
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



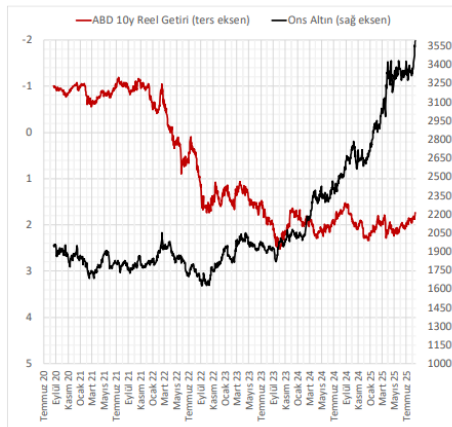
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



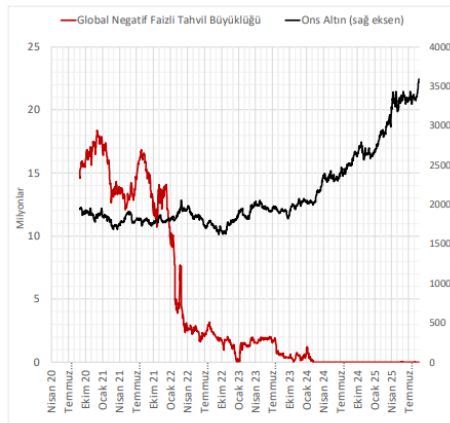
Ons Altın rekor kırdı...

Ons altın 3613,50 dolara
yükselerek yeni zirvesini gördü.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Tarım dışı istihdam...

Çekirdek PCE enflasyonu %2,9 oldu...

ABD’de tarım dışı istihdam Ağustos ayında 22 bin kişi ile piyasa beklentilerinin çok altında artarken; aynı dönemde işsizlik oranı ise 0,1 puan artışla %4,3 düzeyine çıkarak 2021’den bu yana en yüksek seviyesini kaydetti. Beklentinin çok altında gelen verinin ardından Fed’in Eylül ayı toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimine gitmesi ihtimali %90, 50 baz puanlık indirime gitme ihtimali ise %10 ile fiyatlanmaya başladı.

Haftanın verisi ABD enflasyonu...

Haftanın verisi ABD enflasyonu...

Haftanın en çok öne çıkan verisi 11 Eylül Perşembe günü açıklanacak ABD enflasyonu olacak. Piyasa beklentisi Ağustos ayı enflasyonunun aylık bazda %0,3, yıllık bazda %2,9 olması yönünde. Bunun dışında çıkacak bir veri, Fed’in faiz indirim patikasına dair beklentileri önemli ölçüde değiştirebilir. ABD enflasyonunun yanı sıra yine 11 Eylül Perşembe günü Avrupa Merkez Bankası’nın (ECB) faiz oranlarına karar vereceği Yönetim Konseyi toplantısı takip edilecek. Piyasa beklentisi, Temmuz ayında üç ana faiz oranını sabit bırakma kararı alan ECB’nin, Eylül toplantısında da aynı kararı vermesi yönünde. Ancak bir sürpriz yaşanması ihtimali de gayet mevcut.

Orta Vadeli Program...

Orta Vadeli Program...

Resmi Gazete’de yayımlanan 2026-2028 Orta Vadeli Programı (OVP), büyüme tahminlerinde aşağı, enflasyon beklentilerinde ise yukarı yönlü revizyonlara işaret ediyor. 2025 yılı için daha önce %4,0 olarak öngörülen büyüme beklentisi %3,3’e çekilirken, 2026 için büyümenin %3,8, 2027’de %4,3 ve 2028’de %5,0 seviyelerinde gerçekleşeceği tahmin ediliyor.

Enflasyon tarafında ise yukarı yönlü güçlü bir güncelleme yapıldı. Önceki OVP’de %17,5 olarak belirlenen 2025 enflasyon hedefi yeni programda %28,5’e yükseltildi. 2026 için enflasyon tahmini %9,7’den %16’ya çıkarılırken, tek haneli seviyelere ancak 2027’de ulaşılacağı öngörülüyor. Buna göre enflasyonun 2027’de %9, 2028’de ise %8 seviyesinde olması bekleniyor.

İşsizlik oranı beklentilerinde ise iyileşme öne çıkıyor. Hedefler 2026 için %8,4, 2027 için %8,2 ve 2028 için %7,8 düzeyine revize edildi.

Cari açık tarafında da kademeli bir iyileşme öngörülüyor. 2026’da 22,3 milyar USD olarak gerçekleşmesi beklenen cari açığın, 2027’de 20,5 milyar USD’ye, 2028’de ise 18,5 milyar USD’ye gerilemesi ve milli gelire oranının dönem sonunda %1’e kadar düşmesi planlanıyor.

Bütçe açığı tarafında ise 2025 ve 2026 yılları için yukarı yönlü revizyon yapıldı. Bu yıl için %3,6 seviyesinde gerçekleşmesi beklenen bütçe açığının, ilerleyen yıllarda kademeli olarak daralması ve 2028 sonunda %2,8 seviyesine gerilemesi hedefleniyor.

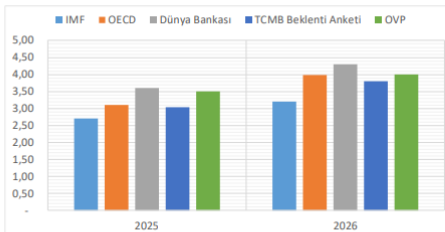
BÜYÜME

Türkiye ekonomisi 2025 yılı ikinci çeyreğinde %4,8 büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH çeyreklik bazda %1,6, yıllık bazda %4,6 arttı.

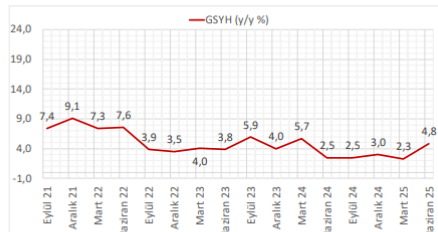
Sektörel bazda en güçlü artış inşaatla %10,9, bilgi ve iletişimle %7,1 ve sanayide %6,1 gerçekleşti. Tarım sektörü %3,5, kamu yönetimi, eğitim ve sağlık ise %1,2 küçüldü.

Harcama tarafında hanehalkı tüketimi %5,1 artarken, devlet harcamaları %5,2 azaldı. Sabit sermaye oluşumu %8,8 artış gösterdi. Dış ticarette ihracat %1,7 artarken, ithalat %8,8 yükseldi.

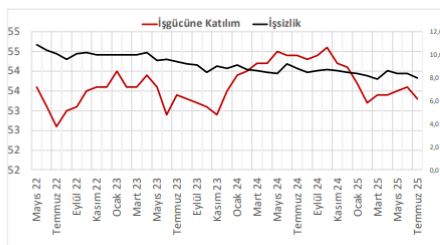
Büyüme Beklentileri



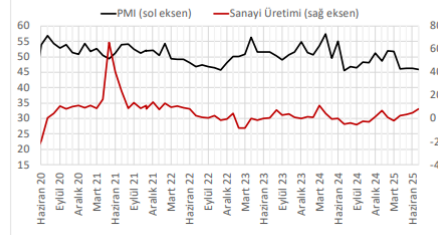
GSYH



İşsizlik Oranı



PMI & Sanayi Üretimi

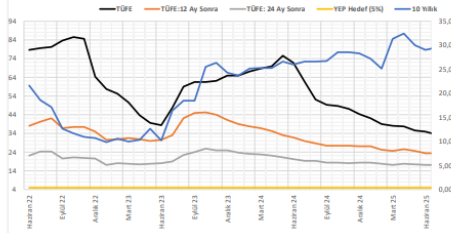


Yıllık Enflasyon

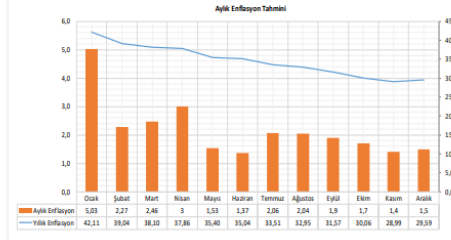
%32,95...

TÜFE, 2025 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %2,04 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %21,50 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %32,95 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %39,62 artış olarak gerçekleşti.

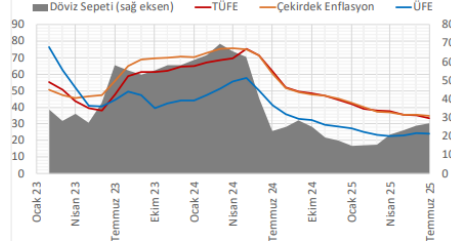
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



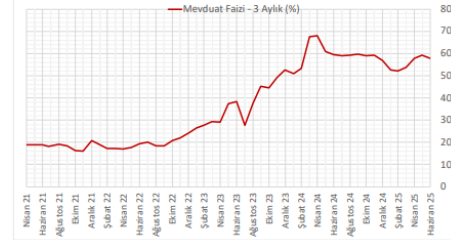
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



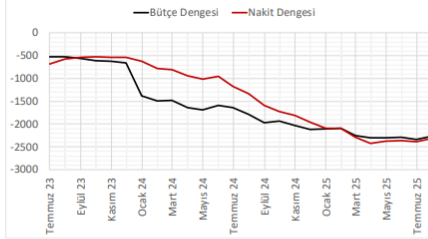
3 aylık Mevduat Faizi (%)



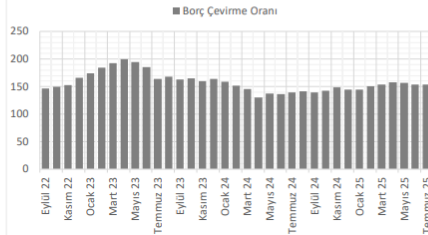
BÜTÇE

Temmuz'da bütçe açığı 23,9 milyar TL olurken, ilk yedi aylık dönemde bütçe açığı 1 trilyon 24 milyar TL'ye yükseldi, son 12 aylık bütçe açığı ise 2 trilyon 266 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %4.2) geriledi.

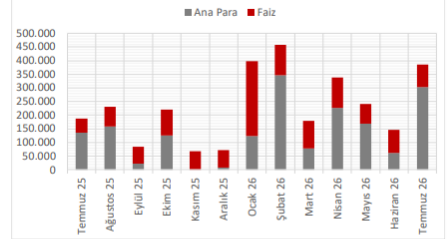
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



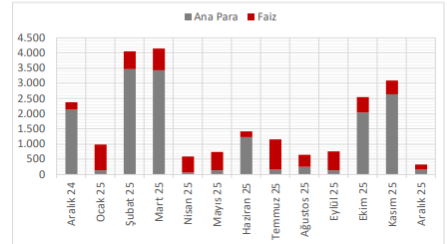
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



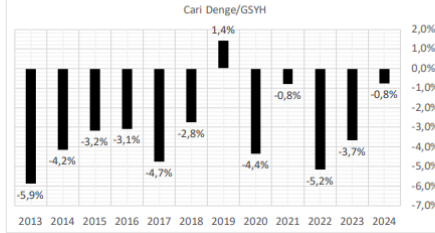
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



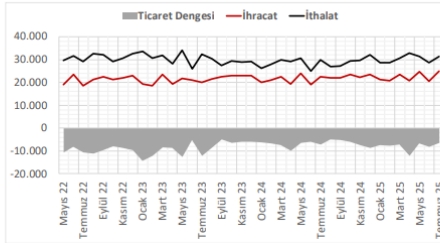
CARİ DENGE

Haziran 2025'te cari işlemler hesabı 2,0 milyar \$ açık verirken, altın ve enerji hariç 2,6 milyar \$ fazla kaydedildi. Yıllıklandırılmış cari açık 18,9 milyar \$, dış ticaret açığı ise 63,3 milyar \$ oldu. Hizmetler dengesinden 62,1 milyar \$ fazla sağlanırken, bu ay özellikle seyahat gelirleri (5,0 milyar \$) öne çıktı. Finansman tarafında yıllıklandırılmış cari açığa doğrudan yatırımlar 4,8 milyar \$, krediler 21,1 milyar \$ katkı verirken; portföy yatırımları -4,0 milyar \$, mevduatlar -12,3 milyar \$ negatif etki yaptı. Haziran ayında portföy yatırımları 1,0 milyar \$ giriş kaydederken, resmi rezervlerde 4,1 milyar \$ azalış gerçekleşti.

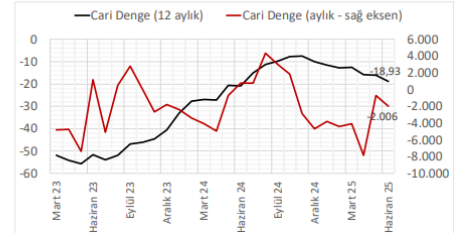
Cari Denge/GSYH



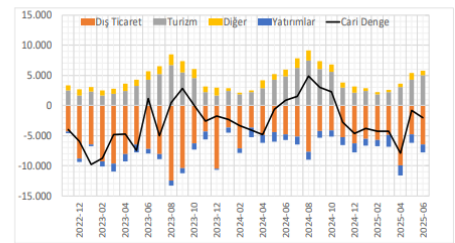
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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

	Gerçekleşen									OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Büyüme													
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1	3,5	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546	44.218	61.540	72.915	83.132
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1130	1331	1465	1642	1774
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243	15.551	17.028	18.990	20.420
Ödemeler Dengesi													
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,6	264,0	279,6	296,1	319,6
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	362,0	345,0	369,0	390,6	417,5
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-106,3	-81,0	-89,4	-94,6	-97,9
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-45,0	-22,0	-28,6	-25,6	-22,6
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-1,7	-2,0	-1,6	-1,3
Enflasyon													
GSYH Deflatör Artışı, % Değişme						14,8	29	96	68,2	60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8	41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe													
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1	-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6	-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü													
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4	9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3	54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz													
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2				
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5				
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49	33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7				
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8				
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10				
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1				
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83	84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri													
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0						
TCMB 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						

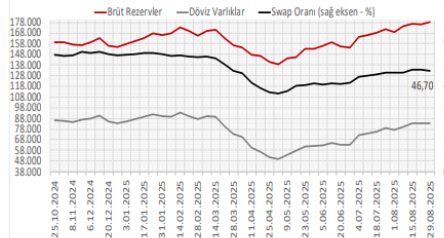
Rezervlerde yükseliş...

4 Eylül itibarıyla TCMB toplam rezervleri 178,2 milyar \$, NUR 73,4 milyar \$, swap hariç net rezervler 56,5 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti.

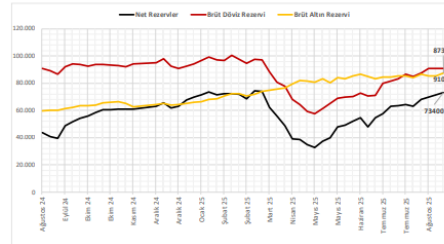
Bankalarla ters swap stoku 2,6 milyar \$ olurken, diğer merkez bankalarıyla swaplar 19,5 milyar \$ düzeyinde kaldı.

Swap hariç NUR yılbaşından bu yana 8,6 milyar \$, son 30 günde ise 13,1 milyar \$ arttı.

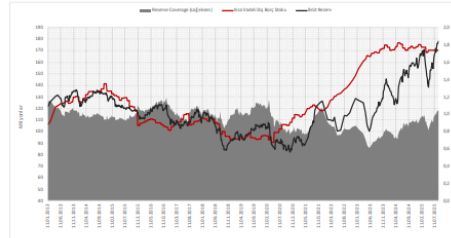
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



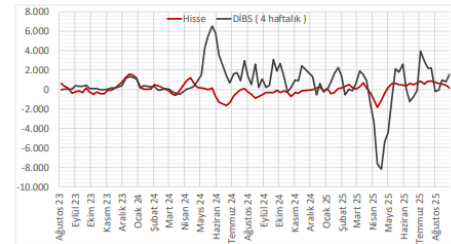
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

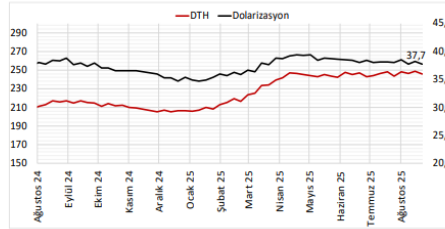


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

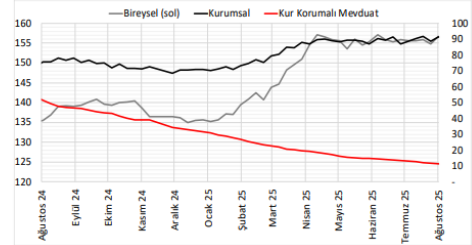
Dolarizasyonda gerileme...

Toplam mevduat 25,1 trilyon TL'ye çıkarken, TL mevduatlar artışını sürdürdü ve dolarizasyon 2016'dan beri en düşük seviyeye indi.

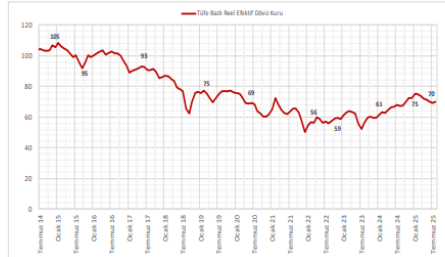
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



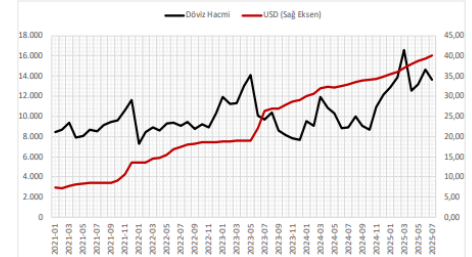
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

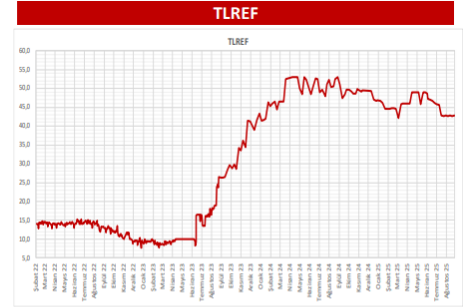
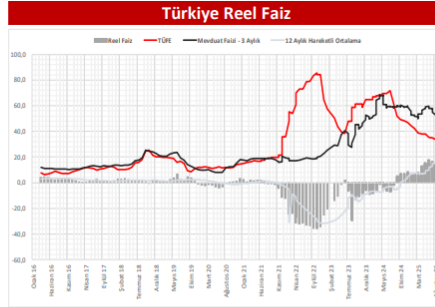


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %43,0...

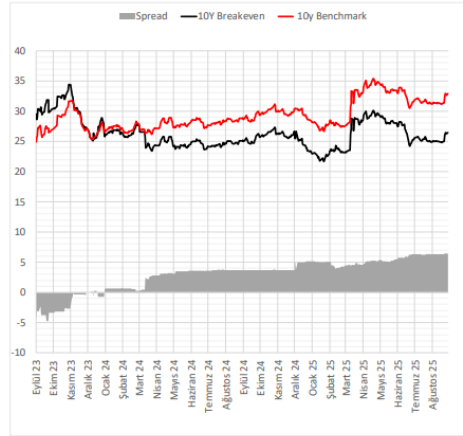
TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %46,0'dan %43,0'a düşürdü ve piyasanın 250 baz puanlık indirim beklentisini aştı. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %49,0'dan %46,0'ya ve %44,5'ten %41,5'e düşürdü. Jeopolitik risklerin azalmasına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



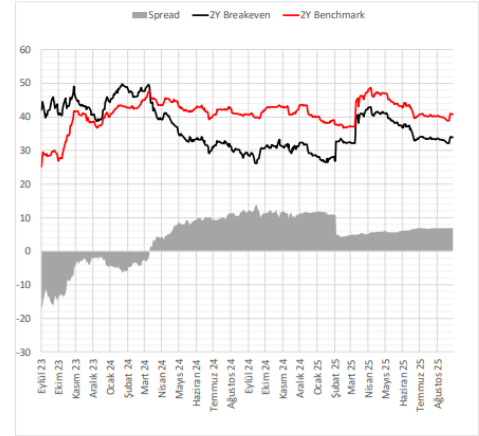
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

Hisse tarafı satıcılı...

29 Ağustos haftasında yabancılar, hisse senetlerinde 139,6 milyon \$ satış, DİBS'te 763,3 milyon \$ alış yaptı. Böylece son bir yılda hisse tarafında 1,13 milyar \$, DİBS tarafında 5,31 milyar \$ giriş gerçekleşirken, toplam giriş 6,45 milyar \$ oldu.

DİBS Yabancı Payı:

18-22 Ağustos : %6,91

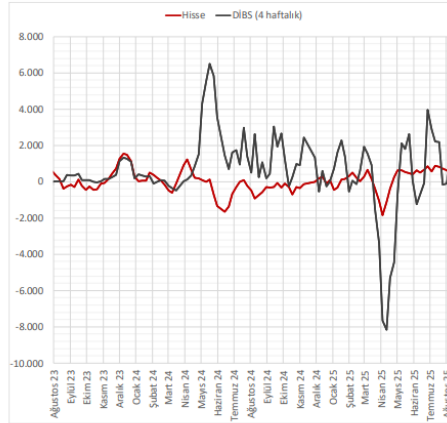
15-29 Ağustos : %7,27

BİST Yabancı Payı

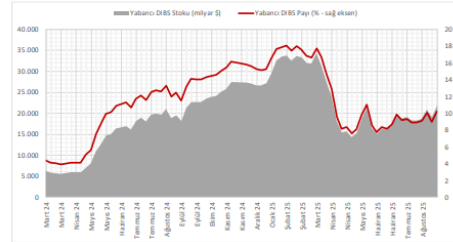
28 Ağustos : %40,42

04 Eylül : %37,8

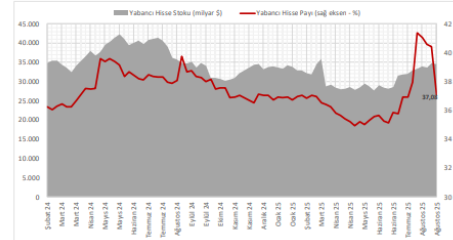
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

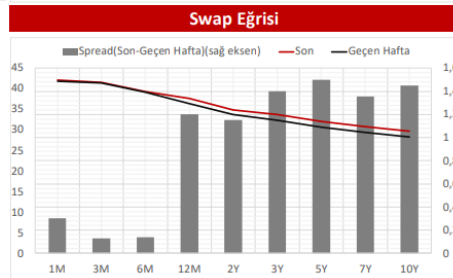
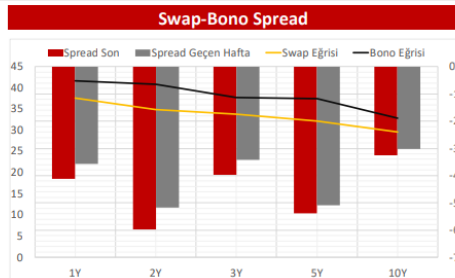
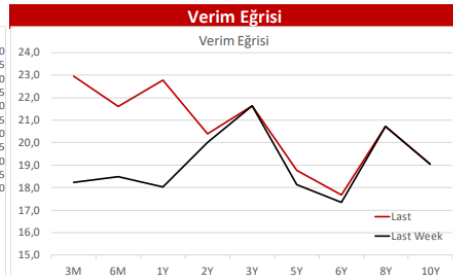
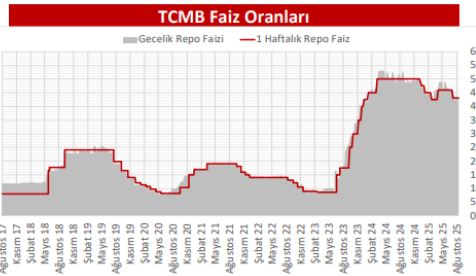


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %43,0'te...

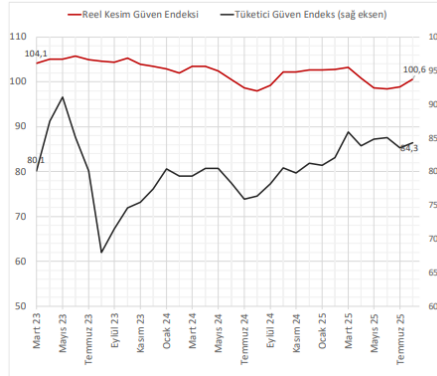
TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %46,0'dan %43,0'a düşürdü.



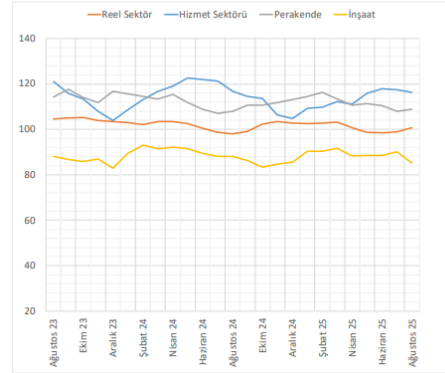
Tüketici güveninde iyileşme...

Tüketici güven endeksi,
Temmuz ayında 83,5 iken
Ağustos ayında %0,9 oranında
artarak 84,3 oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



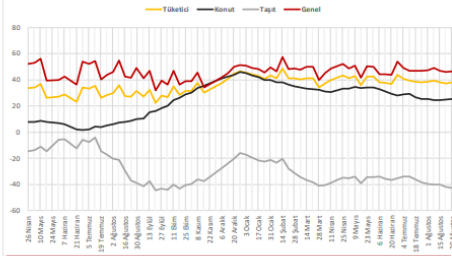
Sektörel Güven Endeksleri



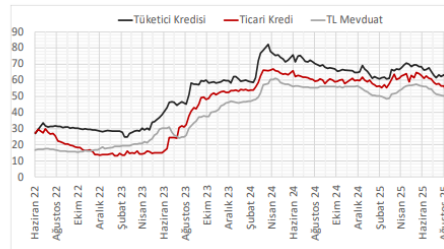
KREDİ BÜYÜMESİ

29 Ağustos haftasında krediler 219 milyar TL artışla 19,4 trilyon TL'ye yükseldi; yılbaşından bu yana artış %30,2 oldu. En güçlü artış tüketici kredileri (+97,2 milyar TL) ve kredi kartlarında görüldü. Kredi faizleri gerilerken, ihtiyaç kredisi %65,8, ticari kredi %53,8, konut/taşıt kredisi %39,6 oldu. Takipteki alacak oranı %2,29'a yükseldi.

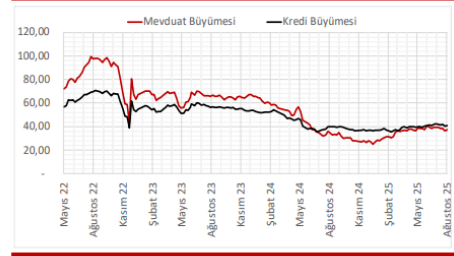
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



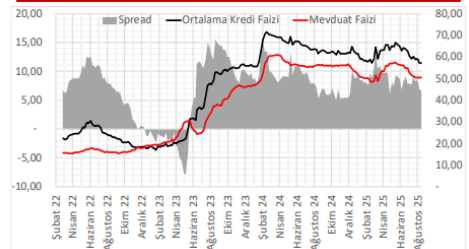
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



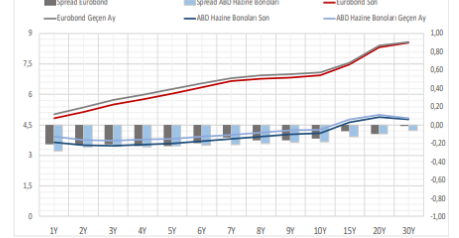
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 266 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi 13 bp azalışla %6,77 seviyesinden işlem gördü.

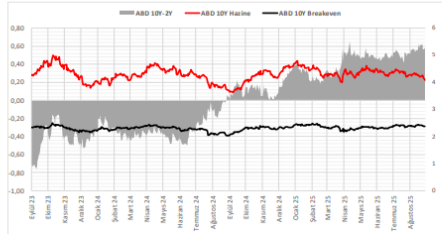
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.0%	(69 bps)	(377 bps)
2Y TRL	38.9%	(84 bps)	(163 bps)
10Y TRY	31.2%	(15 bps)	219 bps
5Y Eurobond\$	6.2%	(3 bps)	(15 bps)
10Y Eurobond\$	7.0%	(1 bps)	(13 bps)

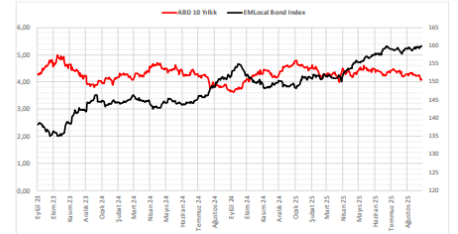
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



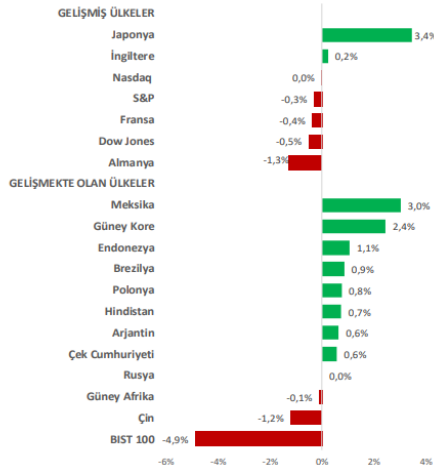
ABD & EM Bono Karşılaştırması



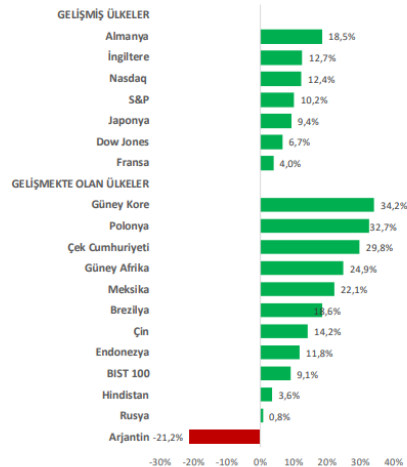
BORSALAR

ABD'de Ağustos tarım dışı istihdam 22 bin kişiyle beklentinin çok altında kaldı, işsizlik oranı %4,3'e yükseldi, ücret artışları yavaşladı. Zayıf veri sonrası Fed'in Eylül'de faiz indirmesi kesin görülürken, 50 bp ihtimali de gündeme geldi. Tahvil faizleri geriledi, endeksler kayıpla kapandı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

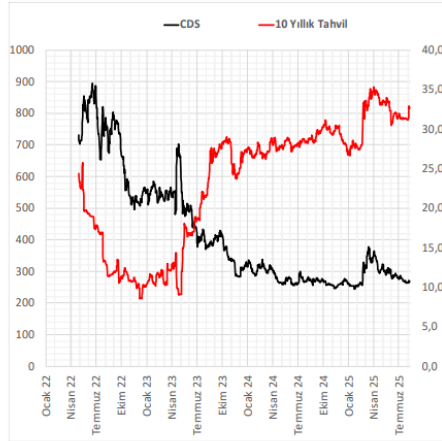
BIST 100 endeksi haftayı 153,6 milyar TL ortalama hacim ve %4,95 düşüşle 10.729 puandan kapattı. ektörel olarak Mali Endeks %3,97, Sanayi %3,45 ve Hizmetler %2,80 değer kaybetti.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	14.584.363	2.063.887	4.162.376	6.645.250	8.164.846	9.993.488	3.348.238	4.590.874
Piyasa Değeri (bin USD)	354.958	50.256	101.297	161.721	198.703	243.205	81.484	111.753
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.426.784	525.616	1.250.432	2.254.385	2.636.926	3.149.967	895.582	1.276.816
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	107.738	12.798	30.431	54.864	64.173	76.659	21.795	31.080
Halka Açıklık	30%	25%	30%	34%	32%	32%	27%	28%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,9%	28,2%	50,9%	59,6%	71,2%	20,2%	28,8%
Haftalık Getiri	-3,4%	-7,4%	-3,4%	-6,0%	-5,5%	-4,9%	-2,3%	0,5%
Aylık Getiri	1%	-8%	2%	-3%	-2%	-1%	3%	7%
YBB Getiri	18%	3%	9%	9%	9%	9%	10%	47%
1 Yıllık Getiri	19%	6%	6%	7%	7%	8%	10%	55%
F/K	20,8x	6,9x	116,4x	12,9x	14,2x	16,3x	34,4x	50,7x
P/DD	1,3x	1,2x	1,5x	1,2x	1,2x	1,3x	1,7x	1,4x

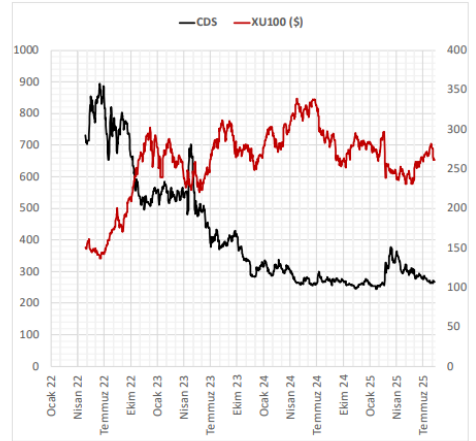
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp artışla 266 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



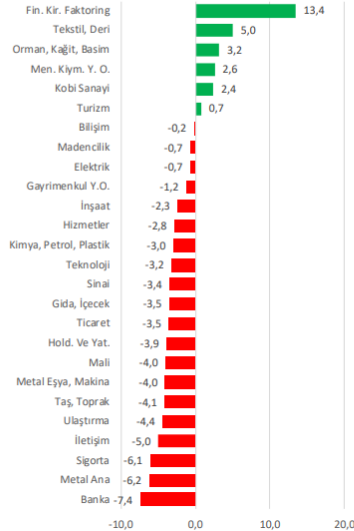
Dolar bazlı XU100 & CDS



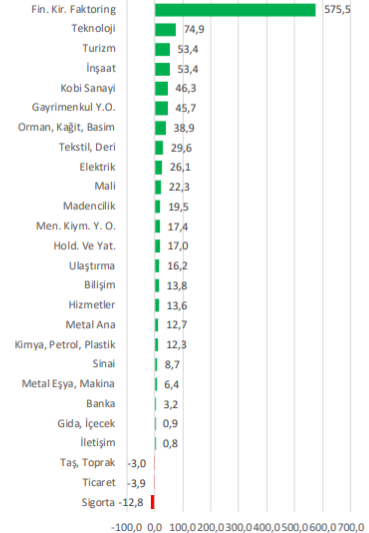
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)

Salı günü 11.300 seviyelerine kadar çıkan endeks, siyasi gelişmeler sonrası sert satışlarla 11.000'in altına geriledi ve toparlanma çabalarına rağmen haftayı kayıpla tamamladı. Aylık bazda kayıp %1,57, yıllık bazda kazanç %7,98 seviyesinde.



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

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

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

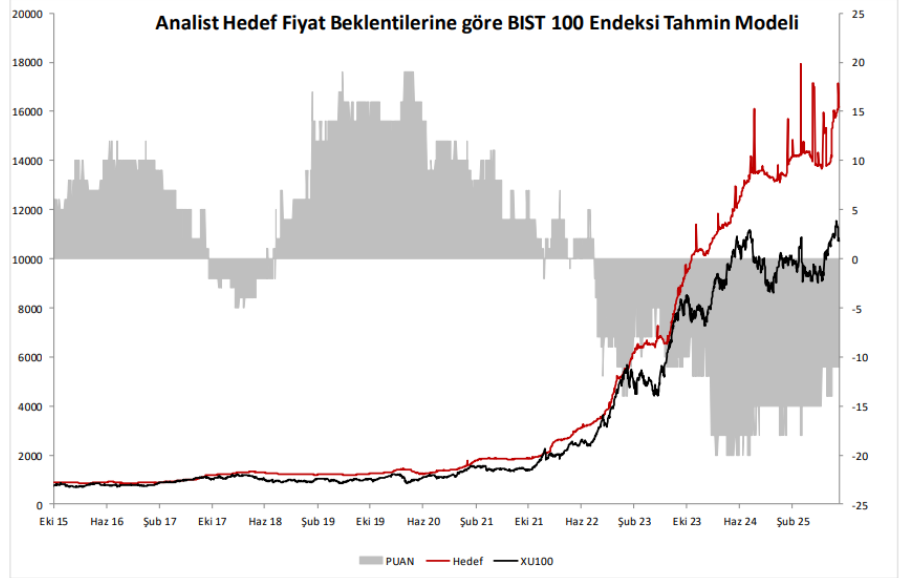
Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	EGGUB	16,22	100	OTKAR	-9,6
2	VERUS	15,55	99	ENISA	-8,2
3	PARSN	12,23	98	OYAKC	-7,4
4	ESEN	11,79	97	AEFES	-7,4
5	YATAS	11,24	96	VESTL	-5,8
6	IHLGM	10,90	95	BRSAN	-5,4
7	CEMAS	10,33	94	TOASO	-5,4
8	KERVİT	8,74	93	ISFIN	-5,1
9	ALKİM	8,31	92	IHLAS	-4,8
10	AKSA	7,49	91	TKFEN	-4,8
11	TUKAS	6,11	90	PGSUS	-4,6
12	KRVGD	6,08	89	PETKM	-4,4
13	KOZAL	5,82	88	KRDMD	-4,3
14	KOZAA	5,67	87	ISCTR	-4,3
15	POLHO	5,21	86	TKNSA	-4,2

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	194,02	100	VESTL	-51,3
2	ASELS	121,16	99	TKNSA	-40,7
3	CEMAS	102,02	98	KONYA	-30,5
4	EGGUB	85,15	97	BUCİM	-30,0
5	POLHO	73,95	96	AEFES	-28,1
6	BAGFS	59,08	95	NUHCM	-27,4
7	VERUS	57,13	94	CCOLA	-25,4
8	SKBNK	45,55	93	EGEEN	-24,2
9	IHLGM	43,73	92	TRAK	-24,2
10	HALKB	41,28	91	DEVA	-23,1
11	TUKAS	41,21	90	MGROS	-22,3
12	HLGYO	39,21	89	GOZDE	-21,6
13	EKGYO	34,80	88	JANTS	-21,2
14	ALBRK	23,64	87	ZOREN	-21,2
15	TKFEN	20,30	86	BRISA	-20,9

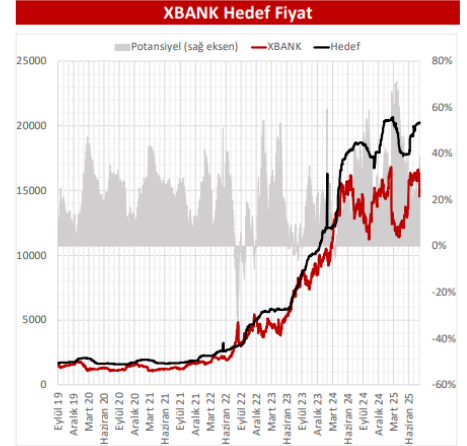
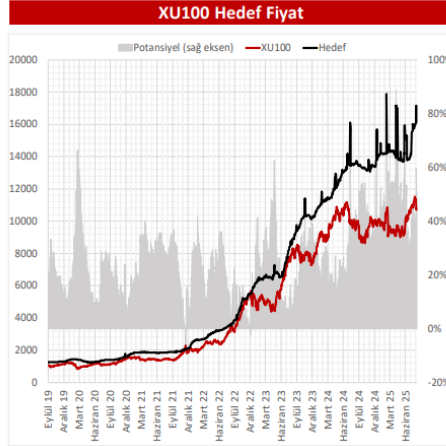
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

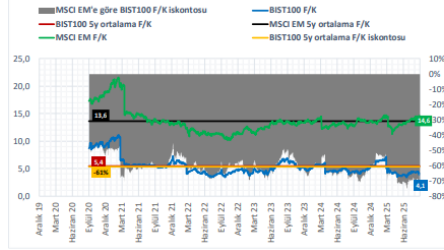
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



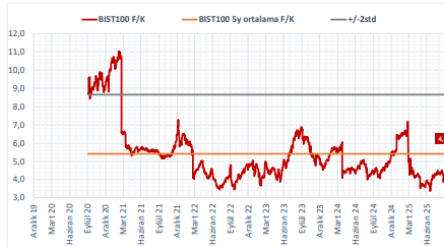
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,4x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %61 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	İskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-45%	172%
En Düşük	3,4	10,1	-75%	-16%
ortalama	5,4	13,6	-61%	
carı	4,1	14,6	-72%	34%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,8			42%

XU100 F/K İskintosu

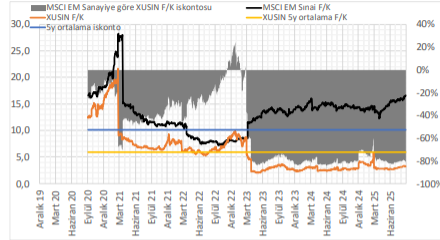


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi cari F/K açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %81.

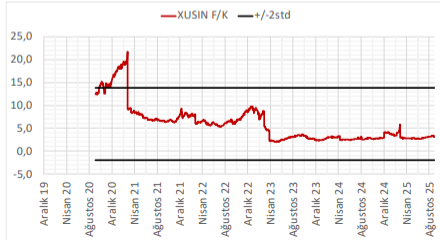
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



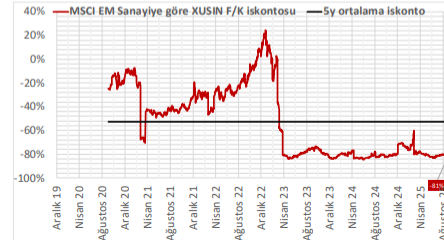
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,2	25%	583%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-37%
ortalama	5,9	13,3	-53%	
cari	3,2	16,6	-81%	85%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,9			147%

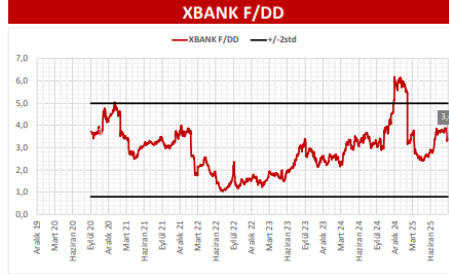
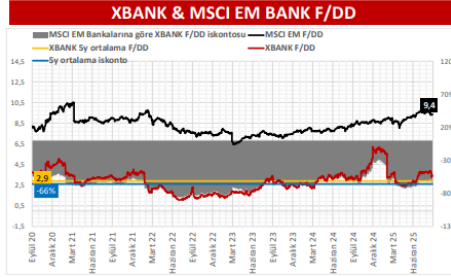
XUSIN F/K



XUSIN F/K İskontosu

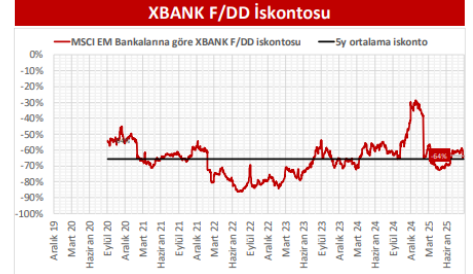


Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 3,4x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %64 iskontolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

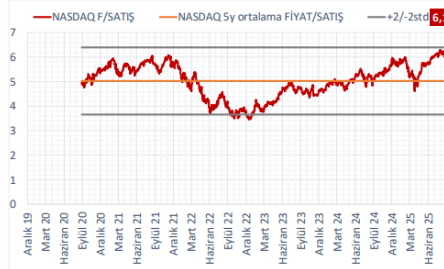
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	83%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-69%
ortalama	2,90	8,3	-66%	
cari	3,39	9,4	-64%	-14%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,22			-5%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

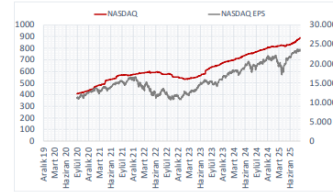
NASDAQ cari 6,1x F/Satış, 21,8x F/FAVÖK, 26,9x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

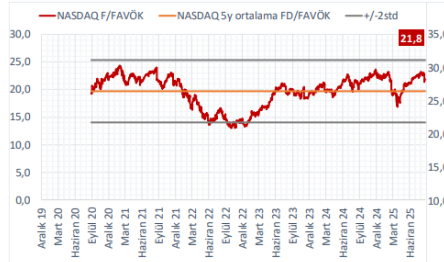


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

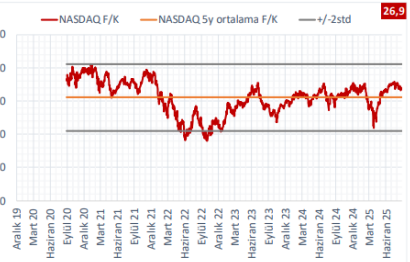
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,3	3%	24,3	11%	30,5	13%	23.849	1%
En Düşük	3,5	-44%	13,0	-40%	19,0	-29%	10.679	-55%
ortalama	5,0	-18%	19,7	-10%	25,5	-5%		
cari	6,1		21,8		26,9		23.652	



NASDAQ cari F/FAVÖK



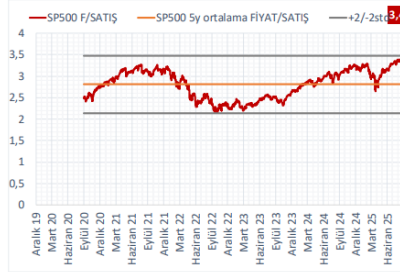
NASDAQ ileriye dönük F/K



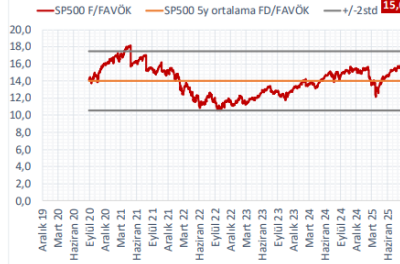
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,4x F/Satış,
15,6x F/FAVÖK, 22,2x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

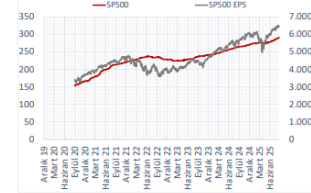


S&P500 cari F/FAVÖK

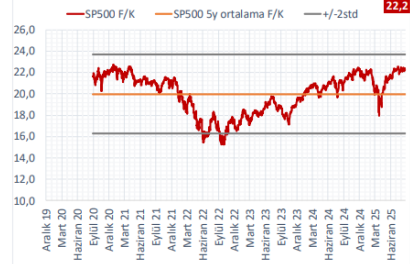


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,4	1%	18,2	17%	22,2	2%	6.502	0%
En Düşük	2,2	-36%	10,5	-32%	15,2	-31%	3.237	-50%
ortalama	2,8	-16%	14,0	-10%	20,0	-10%		
cari	3,4		15,6		22,2		6.482	



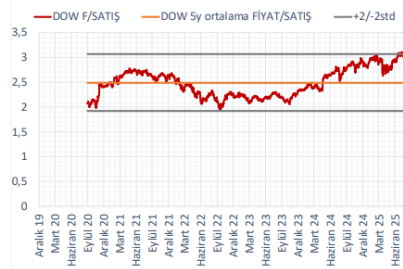
S&P500 ileriye dönük F/K



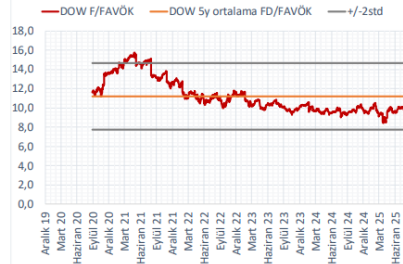
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 20,7x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

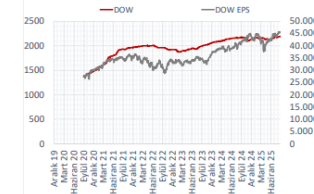


DOW cari F/FAVÖK

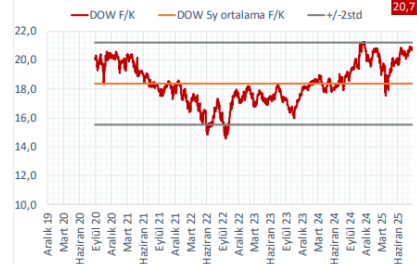


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	1%	15,7	56%	21,3	3%	45.637	1%
En Düşük	2,0	-36%	8,4	-17%	14,6	-30%	26.502	-42%
Ortalama	2,5	-19%	11,2	11%	18,4	-11%		
Cari	3,1		10,1		20,7		45.401	



DOW ileriye dönük F/K



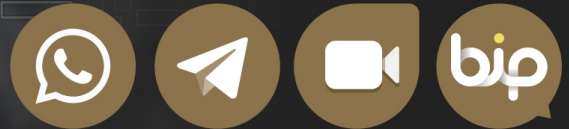
20,7



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