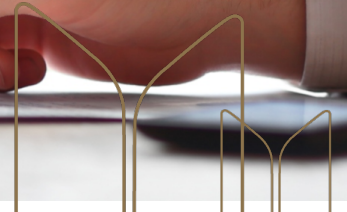


06.10.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

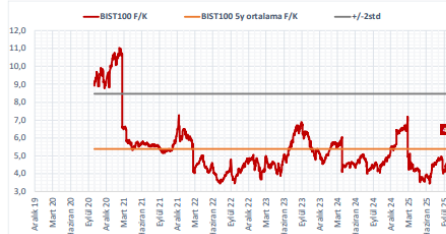
Bu sabah Asya-Pasifik piyasaları Hang Seng endeksi dışında pozitif seyir izliyor. Çin piyasaları tatil nedeniyle kapalı. Hang Seng %0,69 ile satıcılar seyrizlerken, Nikkei 225 endeksi %4,64, Kospi %2,70, Nifty 50 endeksi %0,26 ile alıcılar seyrizliyor. Japonya'da iktidardaki Liberal Demokrat Parti'nin (LDP) liderliğine muhafazakâr çizgisiyle bilinen Sanae Takaichi'nin seçilmesi sonrası Nikkei 225 endeksi tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı. Takaichi'nin ülkenin ilk kadın başbakanı olmaya hazırlanmasıyla özellikle emlak, teknoloji ve tüketim hisselerinde güçlü yükselişler görüldü. Analistler, Takaichi yönetiminin "yüksek basınçlı ekonomi" yaklaşımıyla genişleyici para politikasını sürdürmesini ve kamu-özel iş birlikleriyle yatırımı teşvik eden bir ekonomik model benimsemesini bekliyor. Japon yeni dolar karşısında %1,7 değer kaybederek kısa süreliğine 150 seviyesini test ederken, uzun vadeli tahvil getirilerinde yükseliş görüldü. ABD vadelilerinde ise bu sabah alıcılar seyrizleniyor. Bugün ABD ve Euro Bölgesi'nde makro veri gündeminin sakin seyretmesi bekleniyor.

ABD'de yarın Ağustos ayı ticaret dengesi, New York'un 1 yıllık enflasyon beklentisi ve Ağustos ayı tüketici kredisi verilerini takip edeceğiz. Hatırlanacağı üzere ABD'de ticaret dengesi Temmuz ayında 78,3 milyar dolar açık vermişti. Bu dönemde ithalat ve ihracat yıllık bazda sırasıyla %0,3 ve %5,9 artış gerçekleşmişti. Ağustos ayında piyasa beklentisi ticaret dengesi verilerinin 61,4 milyar dolar açık vermesi yönünde şekilleniyor. Tüketici kredilerinin ise Ağustos ayında 15 trilyon dolar seviyesinde açıklanması bekleniyor.

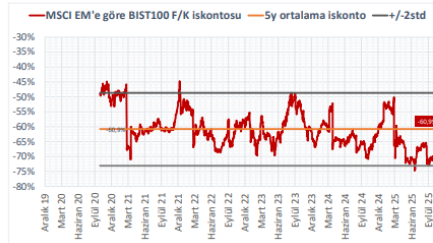
BIST100 ekside...

BIST 100 endeksi haftayı %1,44 kayıpla 11.048 puan seviyesinden tamamladı.

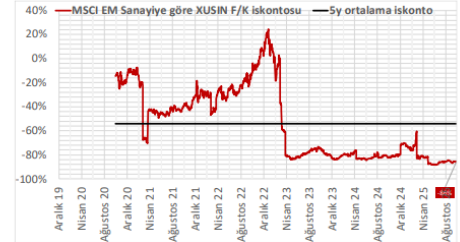
XU100 F/K İskontosu



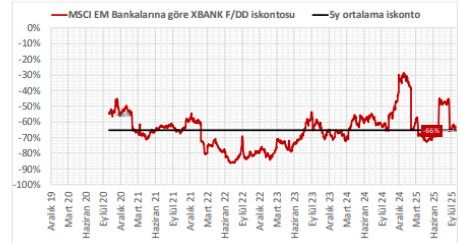
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



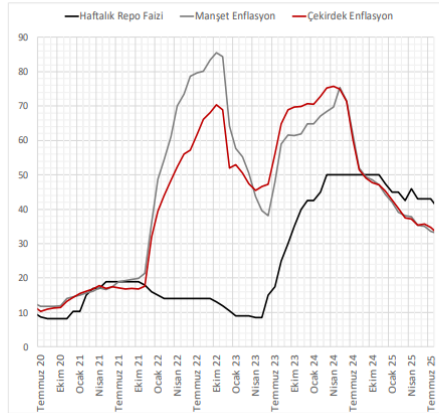
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



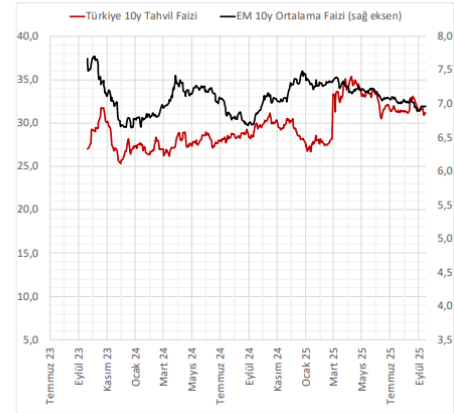
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi tarafta TÜİK'in açıkladığı Eylül ayı TÜFE verisi aylık bazda %3,23, yıllık bazda ise %33,29 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Veri sonrası TL tahvil piyasaları satıcılı seyir izledi. Temmuz 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 56 bp artışla %39,93, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 26 bp artışla %31,13 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 25,8 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



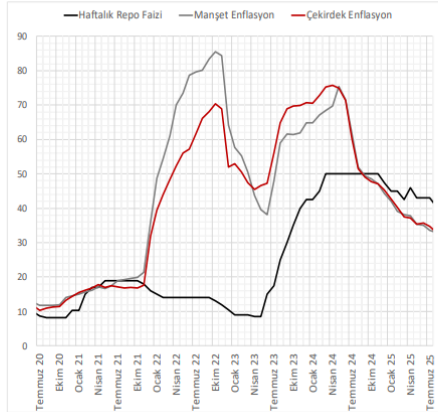
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



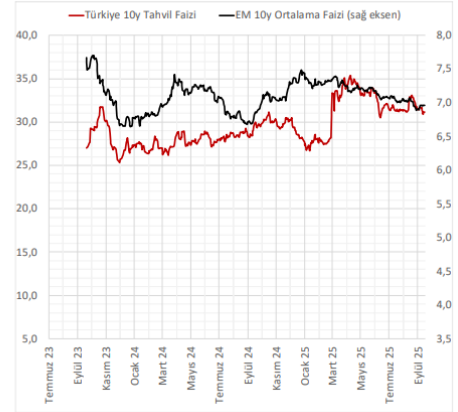
Tahvil piyasası alıcılığı...

Yurt içi tarafta TÜİK'in açıkladığı Eylül ayı TÜFE verisi aylık bazda %3,23, yıllık bazda ise %33,29 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Veri sonrası TL tahvil piyasaları satıcılı seyir izledi. Temmuz 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 56 bp artışla %39,93, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 26 bp artışla %31,13 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 25,8 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



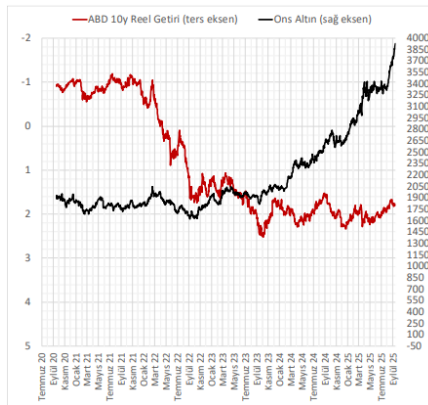
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



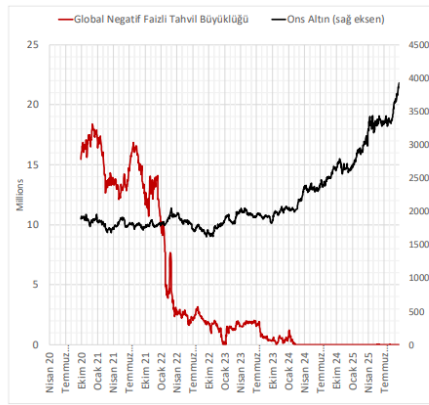
Ons Altın rekor kırdı...

Altın; Eylül ayında FED'den gelen 25 baz puanlık faiz indirimi, dünyada artan jeopolitik riskler ve ayrıca ABD federal hükümetinin kapanmasının uzamasıyla birlikte yeniden rekor kırarak ons başına 4 bin dolar sınırına yaklaştı. Ons altın 3.942 dolara yükselerek yeni zirvesini gördü.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Euro Bölgesi TÜFE %2,2...

Ön verilere göre, Euro Bölgesi'nde tüketici fiyat enflasyonu Eylül ayında bir ay önceki %2,0'dan piyasa tahminlerine paralel olarak %2,2'ye yükseldi. Bu arada, çekirdek enflasyon aylık bazda %0,1 artarken, yıllık enflasyon %2,3'te sabit kaldı. Euro Bölgesi enflasyonunun ana bileşenleri arasında, Eylül ayında en yüksek yıllık oran hizmetlerde görüldü (%3,2, Ağustos ayında %3,1), bunu gıda, alkol ve tütün (%3,0, Ağustos ayında %3,2), enerji dışı sanayi malları (%0,8, Ağustos ayına göre sabit) ve enerji (%0,4, Ağustos ayında %-2,0) izledi. Öte yandan, enerji fiyatları yıllık bazda %0,4 düşüşle enflasyona en büyük düşüş katkısını yaptı. Eylül ayında en yüksek yıllık enflasyon oranı %5,2 ile Estonya'da görüldü, onu %4,6 ile Hırvatistan ve Slovakya ve %4,1 ile Letonya izledi. En düşük enflasyon oranı %0 ile Kıbrıs Rum Yönetimi'nde görülürken, onu %1,1 ile Fransa ve %1,8 ile Yunanistan ve İtalya izledi.

Haftanın gündemi Fed FOMC Tutanakları...

Piyanın odağı, 8 Ekim Çarşamba günü TSİ 22.00'de açıklanacak Eylül toplantısına ilişkin Fed FOMC tutanaklarında olacak. Fed, 16–17 Eylül toplantısında politika faizini 25 baz puan indirerek %4.00–4.25 aralığına çekmiş, böylece 2025 yılının ilk faiz indirimini gerçekleştirmişti. Yeni üye Stephen Miran, daha güçlü bir gevşeme (50 bp) yönünde oy kullanan tek isim olmuştu. Banka, noktasal tahminlerinde yıl sonuna kadar 50 baz puanlık, 2026'da ise 25 baz puanlık ek indirim öngörüyor. Tutanaklar, son dönemde zayıflayan istihdam verileri ve çekirdek enflasyonun inatçı seyrine karşı kurulun risk dengesi değerlendirmelerine ışık tutacak. Ayrıca, ABD'de hükümetin kapanmasına yol açabilecek bütçe anlaşmazlığı sürerken, altın fiyatları güvenli liman talebiyle rekor seviyelere yakın seyreliyor. Fed tutanaklarında, büyüme ivmesindeki zayıflama ile enflasyon hedefi arasındaki dengeye ilişkin tonun, piyasa beklentilerini şekillendirmesi bekleniyor.

Aylık TÜFE enflasyonu %3,23...

Eylül ayında TÜFE enflasyonu %3,23 olarak gerçekleşerek, piyasa beklentisi olan %2,5 ve bizim beklentimiz olan %2,48'i aştı. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon oranı Ağustos ayındaki %33,0'dan %33,3'e yükseldi ve 15 aylık düşüş trendi sona erdi. Bu arada, B ve C endekslerine göre çekirdek enflasyon, bir ay önceki %32,7 ve %33,0'dan sırasıyla %32,9 ve %32,5'e yükselirken, aylık rakamlar sırasıyla %3,34 ve %3,22 oldu. Yukarı yönlü sürpriz, esas olarak gıda ve giyim ve ayakkabı kategorilerinden kaynaklandı. Mevsimsellikten arındırılmış aylık trend enflasyonunun %2,5-2,8 aralığında olduğunu hesaplıyoruz, bu da üç aylık ortalamaya göre anlamlı bir bozulma olduğunu gösteriyor. Ayrıca, ortalama medyan fiyat artışı Eylül ayında %1,6 olarak gerçekleşirken, geçen yılın aynı ayında %1,8 olmuştur. 143 ana kategoriden 113'ünde fiyat artışı, 25'inde düşüş ve 5'inde ise değişiklik yaşanmadı; bu da önceki aya kıyasla hafif bir iyileşme olduğunu gösteriyor. Beklenenden daha güçlü gelen rakamların ardından, yıl sonu enflasyon tahminimizi %29,5'ten %30,2'ye revize ettik. Bununla birlikte, gıda enflasyonunun önden yüklenmesi Ekim ayında aylık rakamların düşmesine neden olabilir.

İmalat PMI 46,7...

İmalat PMI 46,7... ISO Türkiye İmalat PMI endeksi Ağustos'taki 47,3 seviyesinden Eylül'de 46,7'ye gerileyerek, sektörün daralmayı sürdürdüğünü ve bozulma eğiliminin bir buçuk yıla ulaştığını gösterdi. ISO'nun raporuna göre Eylül'de zayıf talep koşullarının yanı sıra yeni siparişler ve ihracatın yavaşlaması üretimde keskin düşüşe yol açtı. Satılmayan ürünler stoklara eklenince üretim sonrası stoklar üç ayın ardından ilk kez arttı. İstihdam ve satın alma faaliyetleri düşüş gösterdi. Firmalar yeni personel alımı ve girdi alımlarında temkinli davrandı, mevcut stokları kullanmayı tercih etti. Liradaki değer kaybı girdi maliyetlerini yükseltti. Enflasyon tarihsel ortalamasının altında seyretdi de son üç ayın en hızlı artışına ulaştı. Nihai ürün satış fiyatları Nisan'dan bu yana en hızlı şekilde arttı.

Eylül ayında 6,9 milyar dolar açık...

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan ön verilere göre, Türkiye'nin dış ticaret açığı Eylül ayında 6,9 milyar dolar olarak kaydedilirken, yıllık bazda %33,4 artış gösterdi. Eylül ayında ihracat yıllık bazda %3,0 artarak 22,6 milyar dolara ulaşırken, ithalat yıllık bazda %8,8 artarak 29,5 milyar dolara yükseldi. Buna göre, 12 aylık ticaret açığı 87,6 milyar dolardan 89,3 milyar dolara yükseldi. İhracat/ithalat oranı, bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık bazda 4,3 puan gerileyerek %76,7'ye düştü. Enerji ve altın hariç tutulduğunda, bu oran yıllık bazda 3,3 puan düşüşle %94,7 olarak gerçekleşti. Altın ithalatı, yüksek ons fiyatlarının etkisiyle Eylül ayında yıllık bazda %52,3 artış gösterirken, enerji ithalatı %3,6 düşüşle 4,5 milyar dolara geriledi. Benzer şekilde, otomotiv ithalatı %20,8 artışla 2,9 milyar dolara yükselirken, yıl başından bu yana ithalat 26,6 milyar dolara ulaştı. Bu artışın temel nedeni, çoğu yurtdışında üretilen hibrit ve elektrikli araçlardır. Son dönemde ÖTV'nin artırılması, önümüzdeki dönemde talebi sınırlayabilir. Otomotiv ithalatındaki artış ve nispeten pahalı TL, Eylül ayında tüketim malları ithalatında %8,0'lık bir artışa yol açtı. İhracata gelince, otomotiv, elektronik ve mobilya sektörü Eylül ayında sırasıyla %11,5, %3,3 ve %3,0 artış kaydederken, ihracat %62,8 oranında hızla yükseldi. Eylül ayında, EUR/USD paritesinin yükselmesi sayesinde Avrupa kıtasına yapılan ihracat yıllık bazda %5,8 artarken, İngiltere'ye yapılan ihracat %2,5 düştü. Öte yandan, Almanya, Fransa ve İspanya'ya yapılan ihracat sırasıyla %13,4, %20,5 ve %22,8 artış gösterdi. Çin ve Rusya'dan yapılan ithalat sırasıyla %14,2 ve %3,7 artarken, BAE ve İran'dan yapılan ithalat %146 ve %136 artış gösterdi.

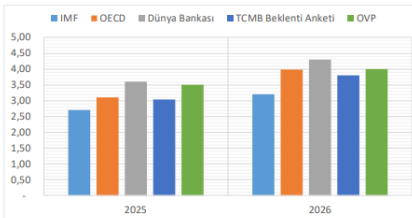
BÜYÜME

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.

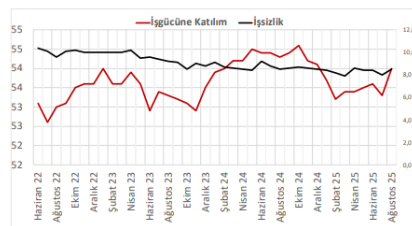
Sektörel bazda en güçlü artış inşaat %10,9, bilgi ve iletişim %7,1 ve sanayiye %6,1 gerçekleşti. Tarım sektörü %3,5, kamu yönetimi, eğitim ve sağlık ise %1,2 küçüldü.

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

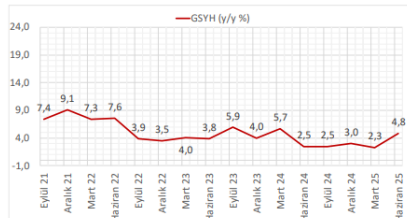
Büyüme Beklentileri



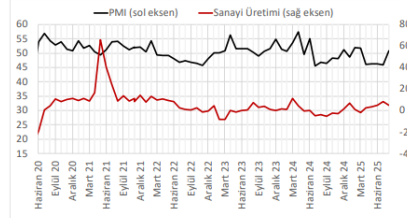
İşsizlik Oranı



GSYH



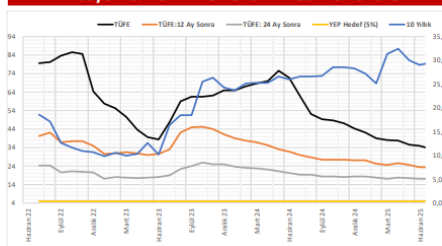
PMI & Sanayi Üretimi



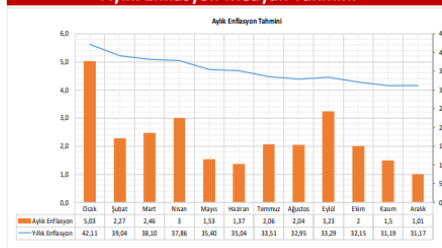
Yıllık Enflasyon %33,33...

Eylül ayında TÜFE enflasyonu %3,23 olarak gerçekleşerek, piyasa beklentisi olan %2,5 seviyesini aştı. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon oranı Ağustos ayındaki %33,0'dan %33,3'e yükseldi ve 15 aylık düşüş trendi sona erdi.

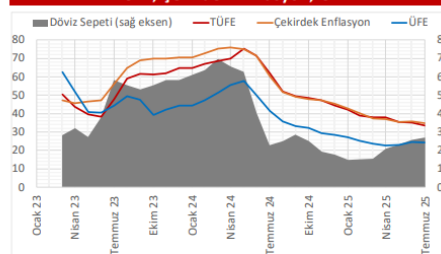
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



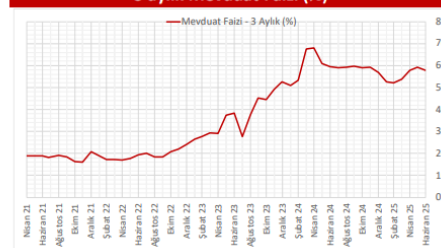
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



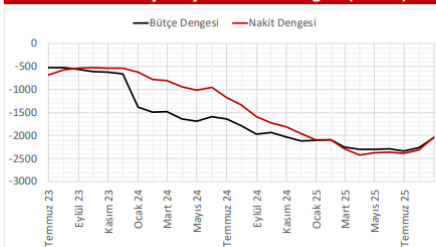
3 aylık Mevduat Faizi (%)



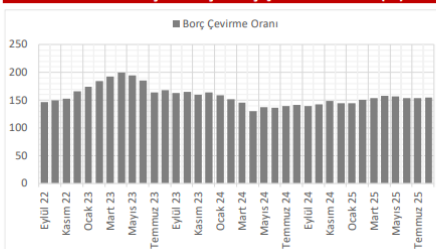
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Ağustos ayında 96,7 milyar TL fazla verdi, geçen yılın aynı ayında ise 129,6 milyar TL açık verilmişti. Böylece, ilk sekiz ayda 15,4 milyar TL'ye ulaşıldı. 2024 yılı toplamında ise 59,4 milyar TL gelir yazılmıştı. Diğer taraftan, Ağustos ayında 6,8 milyar TL özelleştirme geliri kaydedildi, geçen yılın aynı ayında ise 5,0 milyar TL gelir kaydedilmişti. Bu sonuçlarla, ilk sekiz aylık dönemde bütçe açığı 907,6 milyar TL'ye gerilerken, son 12 aylık bütçe açığı ise 2 trilyon 40 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %3,6) düştü.

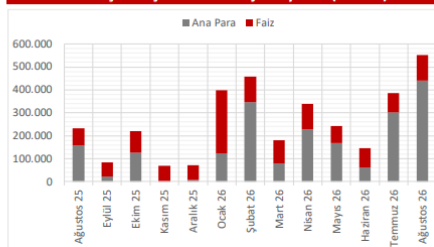
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



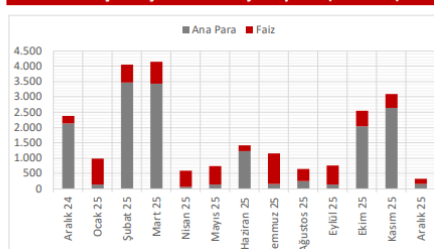
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



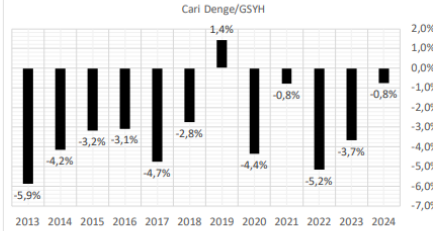
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



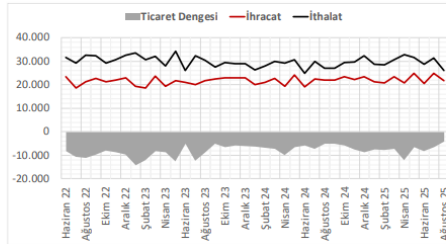
CARİ DENGE

Cari denge Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayındaki 1 milyar 392 milyon dolarlık fazladan 1 milyar 766 milyon dolar fazlaya iyileşme gösterdi. Böylece, ilk yedi aylık dönemde verilen açık 21,2 milyar dolara gerilerken, son 12 ayda verilen cari açık ise 18,8 milyar dolara (GSYH'ye oranla %1,3) inmiş oldu.

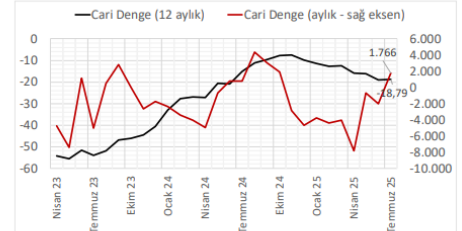
Cari Denge/GSYH



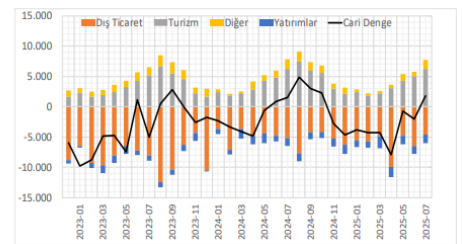
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

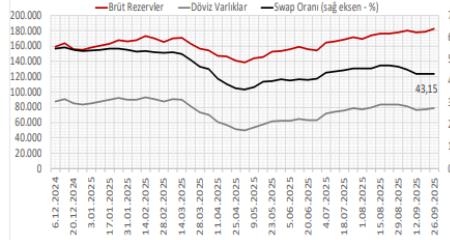
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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, % Değişim						14,8	29	96	68,2		60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8		41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe														
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1		-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6		-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü														
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4		9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3		54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz														
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2					
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5					
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49		33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7					
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8					
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10					
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1					
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83		84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri														
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0							
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0							
BİST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858							
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7							

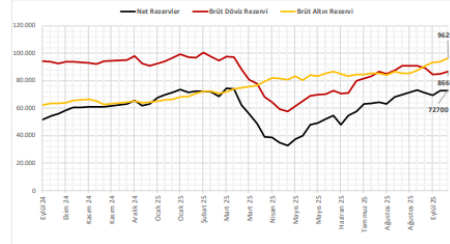
Rezervlerde yükseliş...

2 Ekim Perşembe günü toplam rezervlerin 186,8 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 75,5 milyar dolara, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 0,3 milyar dolar artışla 59,9 milyar dolara yükseldiği görülmektedir.

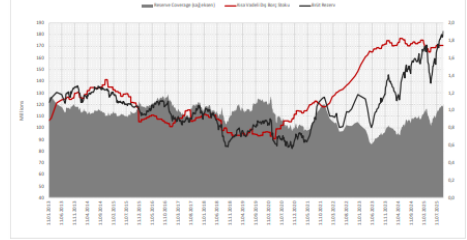
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



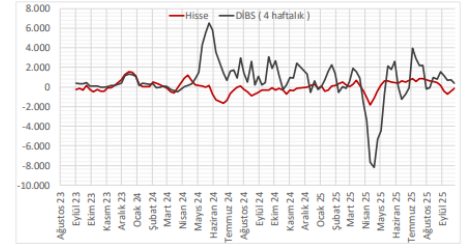
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

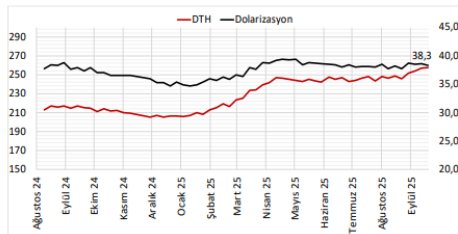


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

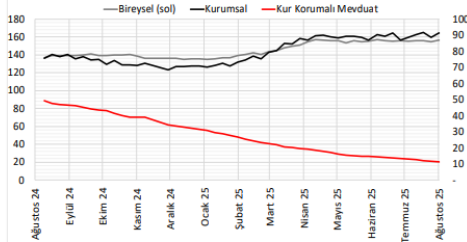
Dolarizasyonda gerileme...

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

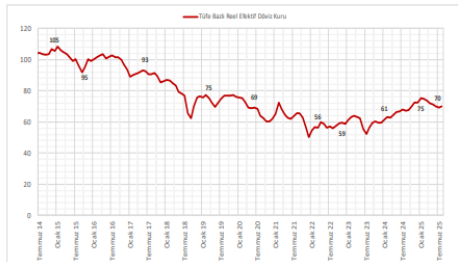
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



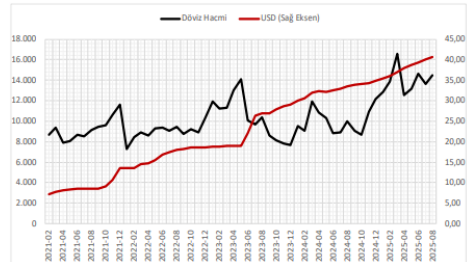
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

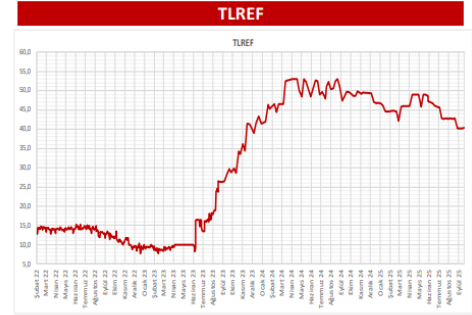
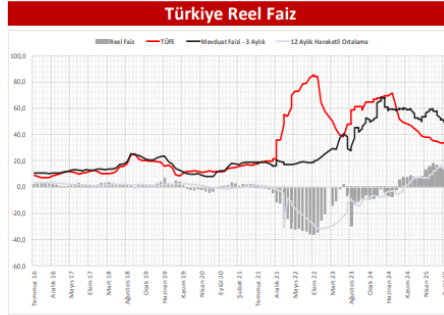


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %40,50...

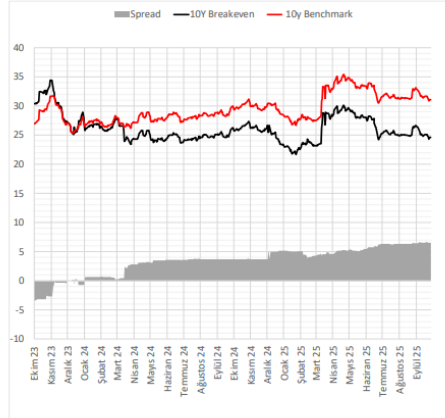
(TCMB) politika faizini piyasa beklentileriyle paralel şekilde 250 baz puan düşürerek yüzde 40,50'ye indirdi. Daha önce Türk lirasındaki reel değerlenmeye yapılan atıf, Para Politikası Kurulu'nun (PPK) karar metninde yer almadı. TCMB Temmuz'da gerçekleştirilen son toplantısında, "yakın döneme ilişkin veriler, talep koşullarının dezenflasyonist etkisinin arttığını göstermektedir" diyerek, faiz oranlarını beklentilerin üzerinde 300 baz puan aşağı çekmişti. Bu faiz indirimi de beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş oldu.



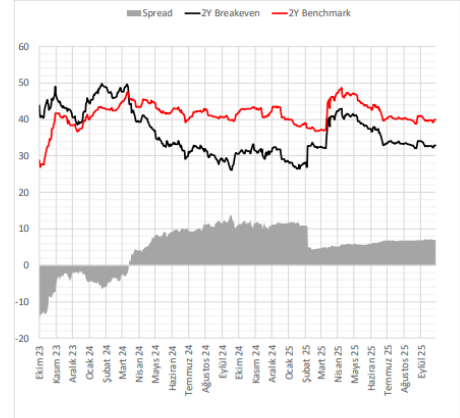
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Hisse tarafı satıcılı...

Yabancı yatırımcı, 26 Eylül haftasında net 415,7 milyon dolarlık DİBS ve 158,8 milyon dolarlık hisse senedi aldı.

DİBS Yabancı Payı:

19-25 Eylül: %6,97

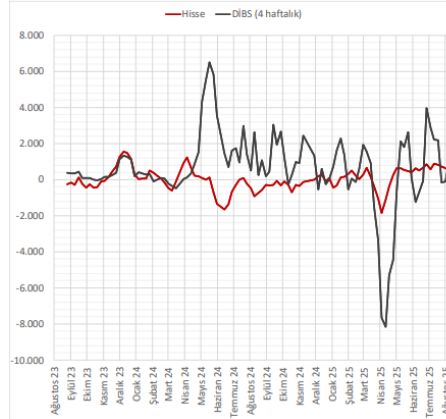
22-26 Eylül: %7,16

BİST Yabancı Payı

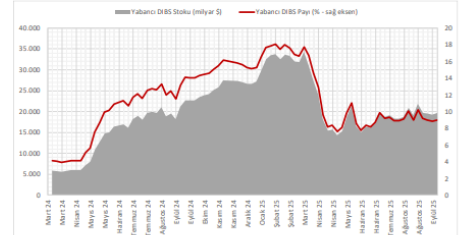
29 Eylül: %36,49

2 Ekim: %36,01

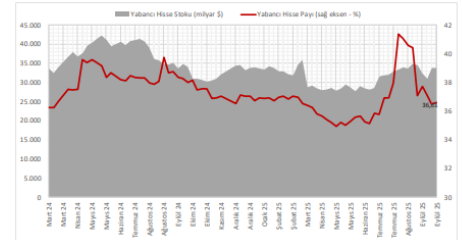
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

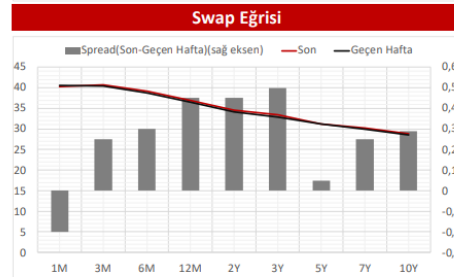
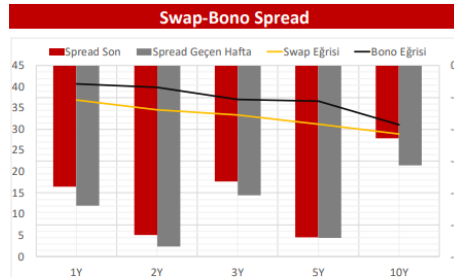
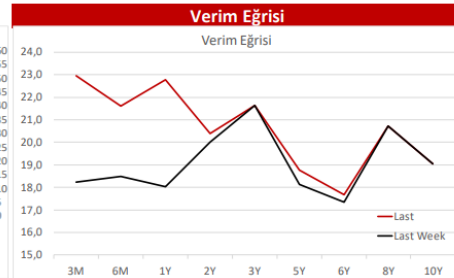
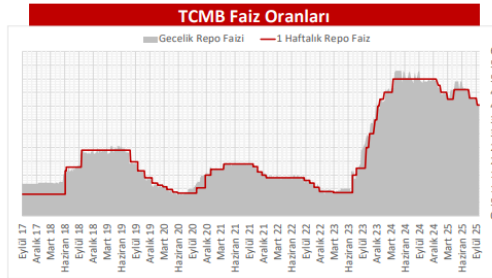


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %40,50'de...

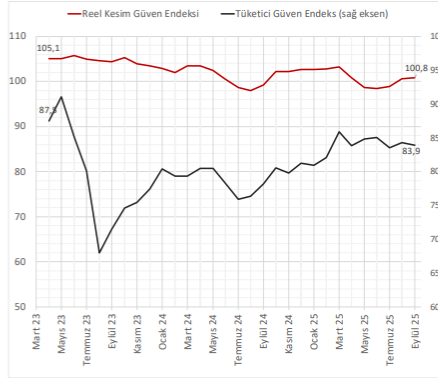
TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %43,0'den %40,5'a düşürdü.



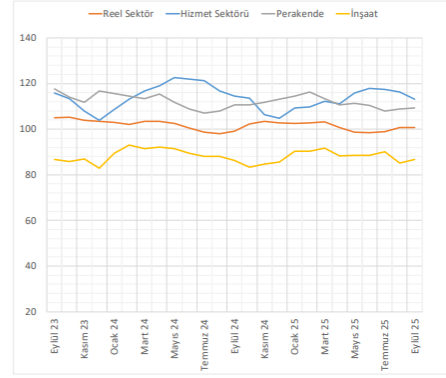
Tüketici güveninde gerileme...

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre tüketici güveni Eylül ayında geriledi. Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Ağustos ayındaki 84,3 seviyesinden yüzde 0,4 oranında azalarak Eylül'de 83,9 oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



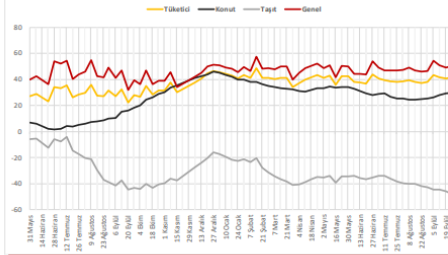
Sektörel Güven Endeksleri



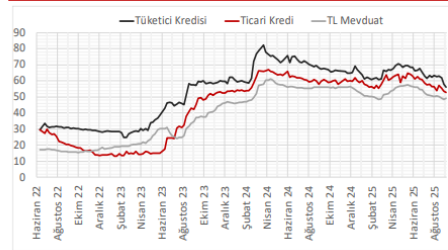
KREDİ BÜYÜMESİ

26 Eylül ile biten haftada 19,8 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 195,6 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %33,3 seviyesine yükseldi. Ticari krediler 109,2 milyar TL'lik artış gösterdi. Tüketici kredileri 75,1 milyar TL artarken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 34,6 milyar TL, ihtiyaç kredileri 36,5 milyar TL, konut kredileri ise 4,1 milyar TL artış gösterdi. Taahhüt kredilerinde 0,2 milyar TL düşüş yaşandı.

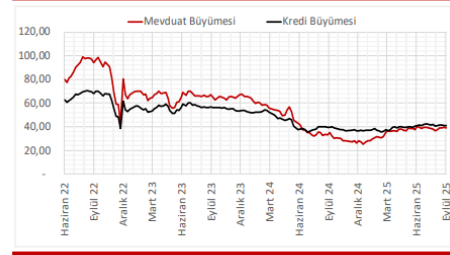
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



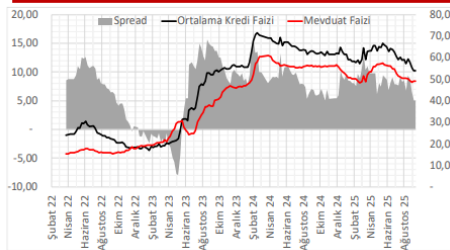
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



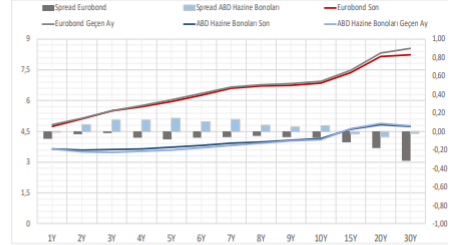
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 258 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi 2 bp artışla %6,68 seviyesinden işlem gördü.

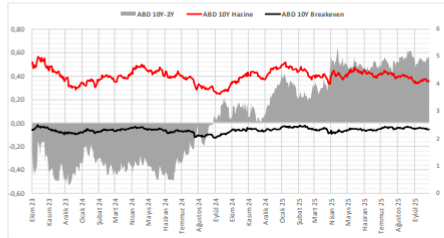
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.0%	(69 bps)	(377 bps)
2Y TRY	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)

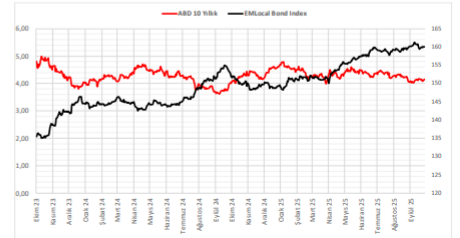
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması



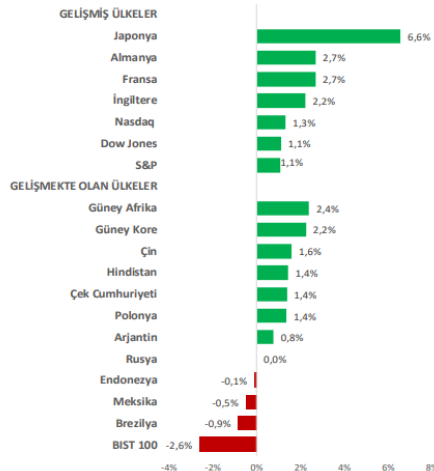
BORSALAR

Japonya'da iktidardaki Liberal Demokrat Parti'nin (LDP)'nin hafta sonunda gerçekleştirilen liderlik seçimini sürpriz bir şekilde ekonomik teşvik yanlısı muhafazakar Sanae Takaichi kazandı. Bunun sonucu olarak Japon Borsası, genişlemeci politikaların hayata geçirilmesini fiyatlayarak yükseldi. Ayrıca Japon Yeni'nde bir düzeltme gördük.

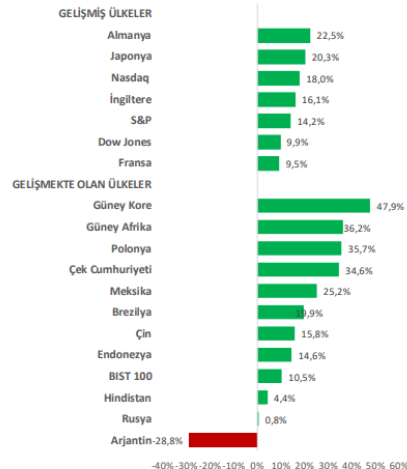
ABD borsalarında teknoloji hisselerinde yaşanan yükselişe cuma günü ara verildi. Günün sonlarında görülen zayıflığa rağmen, S&P 500 küçük bir kazanç elde etti ve temmuz ayından bu yana en uzun yükseliş serisini bozmadı.

S&P 500 vadelide %0,37 yukarıda; 6.790'dan işlem görmektedir.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

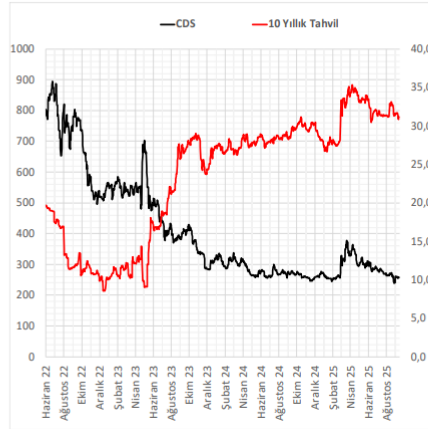
BIST 100 endeksi haftayı %1,44 kayıpla 11.048 puan seviyesinden tamamladı. Sektörel olarak Mali Endeks %2,25, Sanayi %2,29 değer kaybederken; Hizmetler %0,18 ile yatay seyretti.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	14.731.612	2.054.882	4.104.799	6.948.018	8.202.460	10.094.912	3.146.894	4.636.700
Piyasa Değeri (bin USD)	354.737	49.482	98.843	167.308	197.515	243.085	75.777	111.652
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.507.174	519.668	1.264.008	2.354.671	2.675.343	3.215.875	861.204	1.291.298
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	108.533	12.514	30.437	56.700	64.422	77.438	20.738	31.095
Halka Açıklık	31%	25%	31%	34%	33%	32%	27%	28%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,5%	28,0%	52,2%	59,4%	71,4%	19,1%	28,6%
Haftalık Getiri	-2,4%	-4,0%	-4,1%	-2,3%	-2,8%	-2,6%	-3,4%	-1,8%
Aylık Getiri	1%	2%	-1%	2%	1%	1%	-2%	0%
YBB Getiri	19%	2%	8%	11%	10%	10%	8%	46%
1 Yıllık Getiri	33%	19%	18%	21%	20%	22%	24%	72%
F/K	21,0x	6,6x	114,3x	13,5x	14,3x	16,4x	31,5x	53,3x
P/DD	#VALUE!	1,2x	#VALUE!	1,2x	1,2x	1,3x	1,6x	#VALUE!

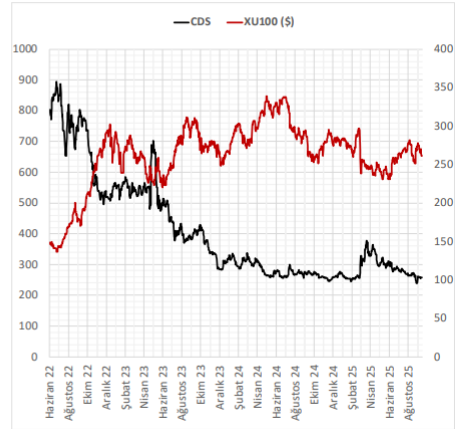
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp azalışla 258 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



Dolar bazlı XU100 & CDS



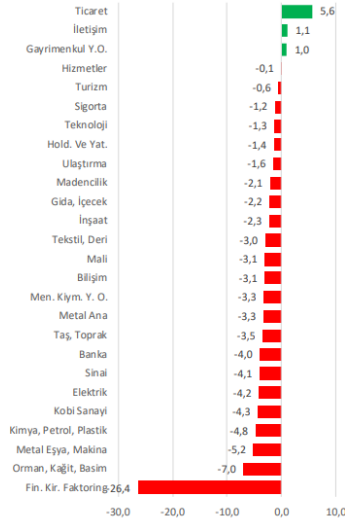
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Geçtiğimiz hafta enflasyonun %3,23 ile ortalama beklenti olan %2,5'un üzerinde seyretti.

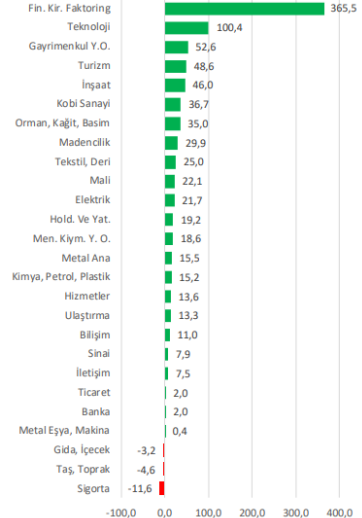
Enflasyonun beklenti üzerinde seyretmesi piyasada TCMB'nin faiz indirimlerinde yavaşlamaya geçebileceği algısı yaratmıştır. Böylece, bankacılık endeksinde bir satış gördük. Enflasyonun yüksek seyretmesi gıda-perakende hisselerini olumlu yönde etkiledi. BİMAS geçtiğimiz haftayı %4 yukarıda kapattı.

Geçtiğimiz hafta faktöring, orman-kağıt-basım endeksleri negatif ayrışırken; ticaret ve iletişim endeksleri pozitif ayrışmıştır.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	ECILC	14,12	100	SASA	-12,9
2	POLHO	11,66	99	KORDS	-10,2
3	HALKB	10,60	98	EGGUB	-10,1
4	BIMAS	10,02	97	TUKAS	-8,6
5	DEVA	9,38	96	SELEC	-7,7
6	MGROS	8,81	95	GUBRF	-7,1
7	AKSA	8,25	94	HEKTS	-7,0
8	ENJSA	7,33	93	ARCLK	-6,9
9	DOAS	6,28	92	PARSN	-6,0
10	TOASO	6,20	91	OTKAR	-6,0
11	DOHOL	5,68	90	SAHOL	-5,1
12	SOKM	5,65	89	BUCIM	-4,9
13	EKGYO	5,56	88	MPARK	-4,9
14	IPEKE	5,44	87	ZOREN	-4,8
15	BERA	5,43	86	BAGFS	-4,5

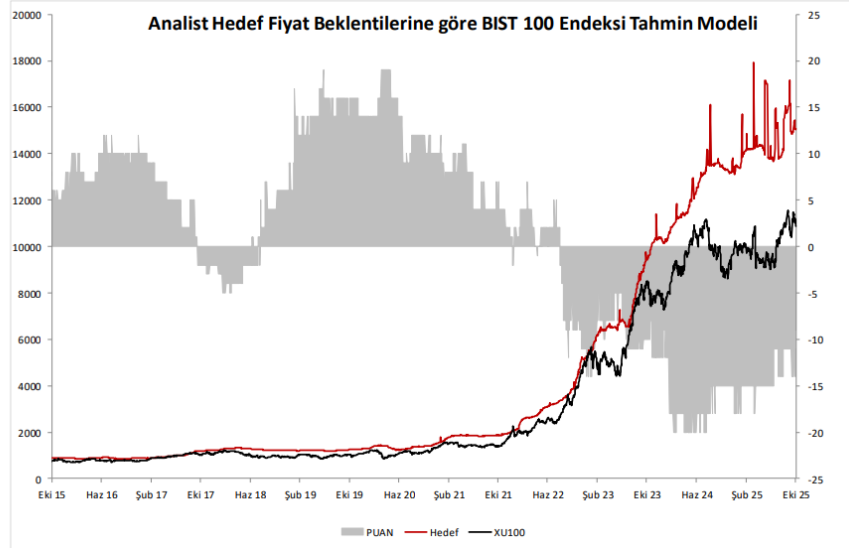
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	277,69	100	VESTL	-55,0
2	ASELS	169,85	99	TKNSA	-42,9
3	POLHO	105,55	98	BUCIM	-37,7
4	CEMAS	92,59	97	AEFES	-34,9
5	ECILC	82,15	96	KONYA	-32,7
6	HALKB	61,06	95	NUHCM	-30,8
7	EGGUB	59,35	94	ZOREN	-28,6
8	IPEKE	35,89	93	CCOLA	-27,3
9	SKBNK	33,21	92	GOZDE	-27,3
10	EKGYO	33,19	91	KORDS	-25,9
11	IHLGM	32,15	90	EGEEN	-25,8
12	HLGYO	31,40	89	TTRAK	-25,8
13	BAGFS	31,17	88	SASA	-25,7
14	ENJSA	30,73	87	ARCLK	-25,4
15	TUPRS	29,92	86	JANTS	-24,8

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

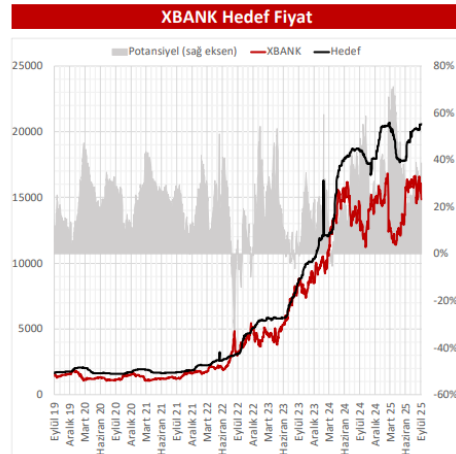
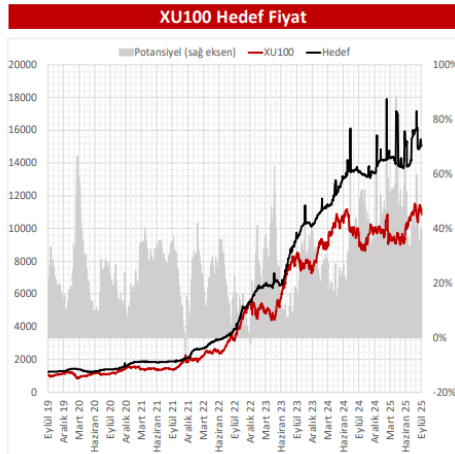
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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



BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

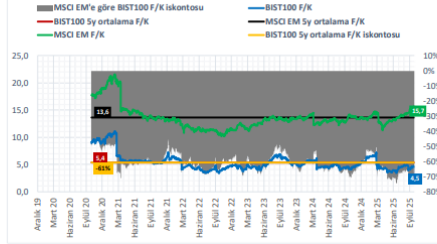
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,5x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %60,9 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

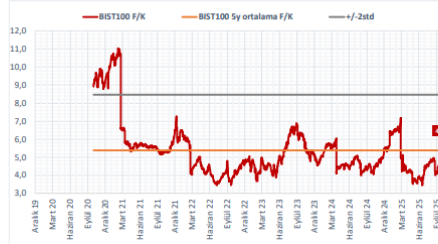
XU100 & MSCI EM F/K



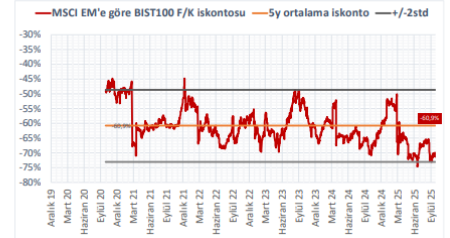
XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-45%	146%
En Düşük	3,4	10,1	-75%	-23%
ortalama	5,4	13,6	-61%	
carı	4,5	15,7	-71%	19%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	6,1			37%

XU100 F/K



XU100 F/K İskintosu

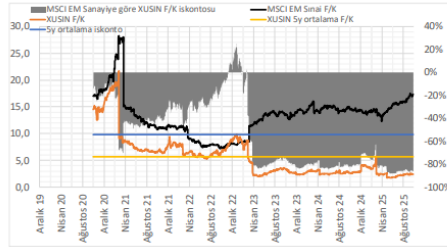


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

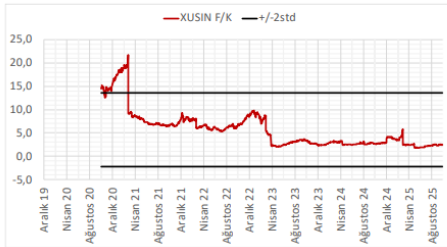
Sinai Endeksi cari F/K açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %80.

XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



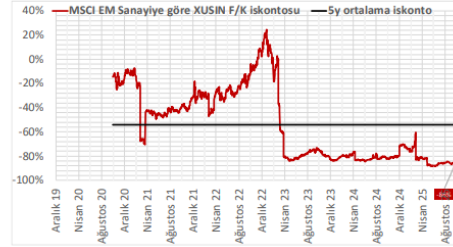
XUSIN F/K



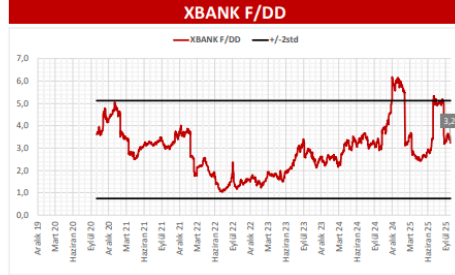
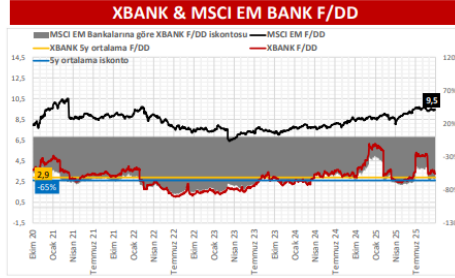
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,2	25%	800%
En Düşük	1,7	7,2	-88%	-28%
ortalama	5,7	13,3	-54%	
cari	2,4	17,4	-86%	135%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,0			231%

XUSIN F/K İskontosu

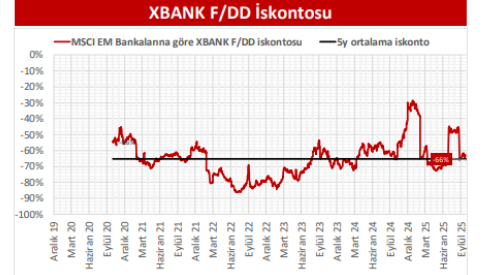


Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %66 iskintolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

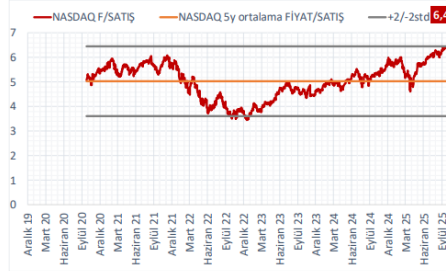
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	91%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-68%
ortalama	2,93	8,3	-65%	
cari	3,24	9,5	-66%	-10%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,28			1%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

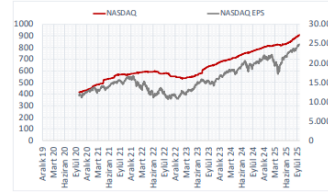
NASDAQ cari 6,3x F/Satış, 22,8x F/FAVÖK, 27,7x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

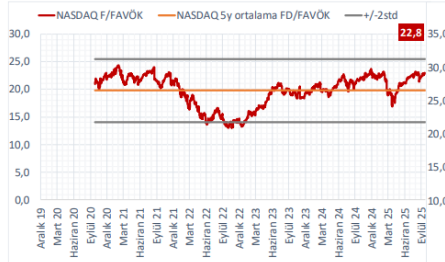


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

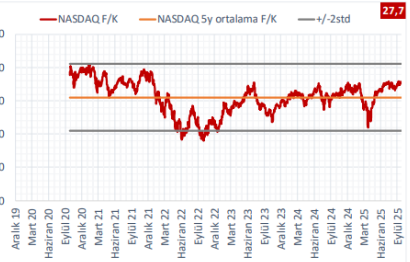
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,4	0%	24,3	6%	30,5	10%	24.893	0%
En Düşük	3,5	-46%	13,0	-43%	19,0	-31%	10.679	-57%
ortalama	5,0	-21%	19,8	-13%	25,5	-8%		
cari	6,4		22,8		27,7		24.786	



NASDAQ cari F/FAVÖK



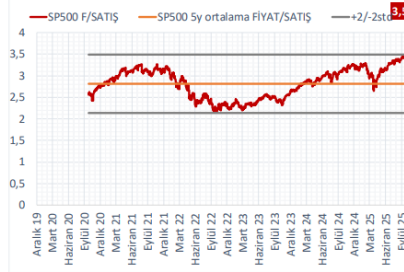
NASDAQ ileriye dönük F/K



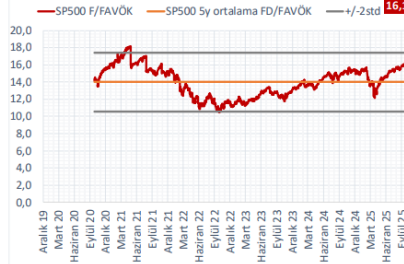
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,4x F/Satış,
16,1x F/FAVÖK, 22,8x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

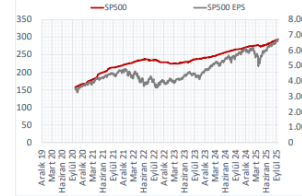


S&P500 cari F/FAVÖK

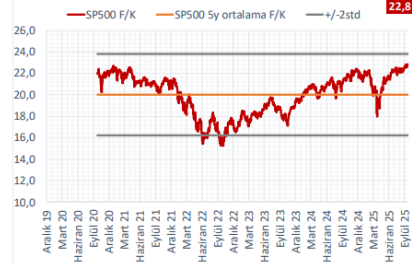


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,5	0%	18,2	13%	22,9	0%	6.716	0%
En Düşük	2,2	-38%	10,5	-35%	15,2	-33%	3.270	-51%
ortalama	2,8	-19%	14,0	-13%	20,0	-12%		
cari	3,5		16,1		22,8		6.716	



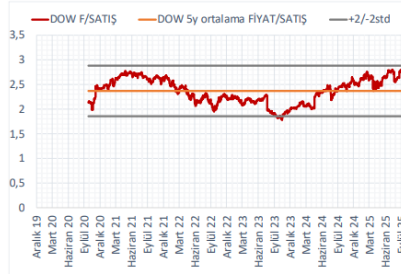
S&P500 ileriye dönük F/K



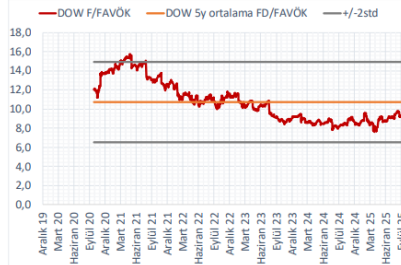
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 20,9x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

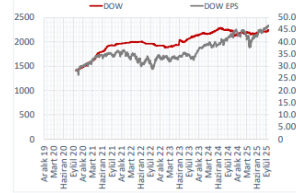


DOW cari F/FAVÖK

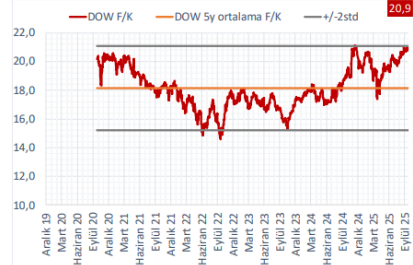


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	2,8	0%	15,7	67%	21,1	1%	46.758	0%
En Düşük	1,8	-37%	7,6	-20%	14,6	-30%	26.502	-43%
ortalama	2,4	-16%	10,7	13%	18,2	-13%		
cari	2,8		9,4		20,9		46.758	



DOW ileriye dönük F/K

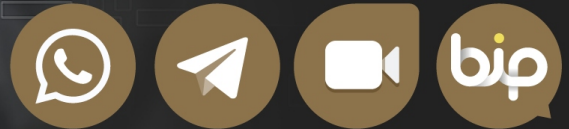




Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

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