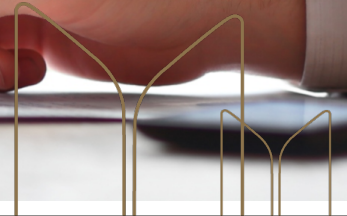


13.10.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

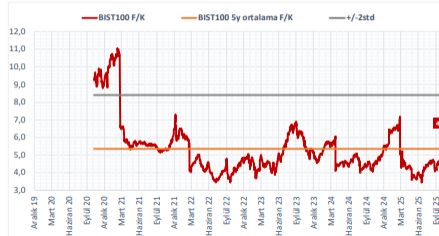
ABD ve Çin arasındaki ticaret geriliminin etkisiyle bu sabah Asya-Pasifik piyasalarında negatif seyir izleniyor. Hong Kong'un teknoloji ağırlıklı endeksi, ABD'nin yeni gümrük vergisi tehditleri ve Pekin'in misilleme konuşmalarının ticaret savaşı korkularını yeniden alevlendirmesi ve yatırımcı güvenini zayıflatmasıyla düşüşlere öncülük ediyor. Hang Seng %3,52, Shanghai %1,30, Kospi %1,64 ve Nifty 50 %0,30 ile satıcı yönde işlem görüyor. Japonya'da ise piyasalar resmi tatil nedeniyle kapalı. Diğer yandan Trump'ın Çin ile ilgili yapmış olduğu yeni açıklamalarla ABD vadelileri bu sabah pozitif seyreliyor. Trump, Başkan Şi ile olan görüşmesini iptal etmediğini ancak olup olmayacağını da bilmediğini ifade etti. Trump ayrıca, Çin ile ticari ilişkilerde her şeyin yoluna gireceğini söyledi. Başkan Yardımcısı Vance da yapmış olduğu açıklamada Pekin'in makul davranmaya istekli olması durumunda ABD'nin müzakere edeceğini belirtti. Yurt dışı piyasalarda bugün öne çıkan bir veri bulunmuyor.

ABD'de yarın Fed Başkanı Powell'ın konuşması, Çarşamba günü New York Empire imalat endeksi verisi takip edilecek. Ekim'de imalat endeksi verisinin -8,7'den -1,7'ye gerilemesi bekleniyor. Euro Bölgesi'nde yarın ZEW anket beklentileri ve sanayi üretimi açıklanacak. Ağustos'ta sanayi üretiminin %1,8 daralması bekleniyor. Japonya'da da yarın sanayi üretiminin final verisi takip edilecek. Öncü veri aylık %1,2, yıllık %1,3 düşüş kaydetmişti. Çin'de yarın enflasyon verileri izlenecek. ÜFE'nin yıllık bazda -%2,9'dan -2,3%'e, TÜFE'nin -%0,4'ten -%0,2'ye gerilemesi bekleniyor.

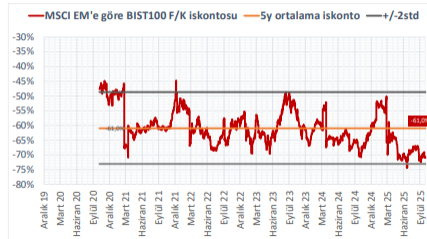
BIST100 ekside...

BIST 100 endeksi haftayı %0,14 kayıpla 10.720 puan seviyesinden tamamladı.

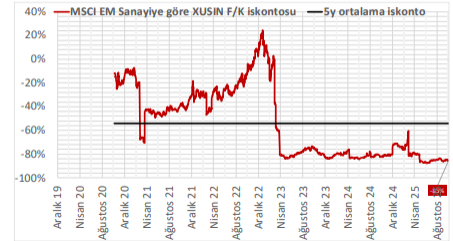
XU100 F/K İskontosu



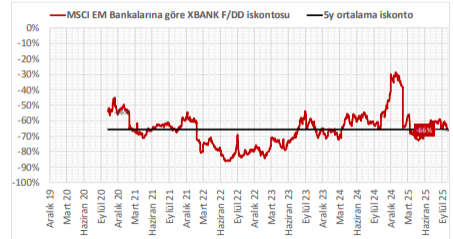
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



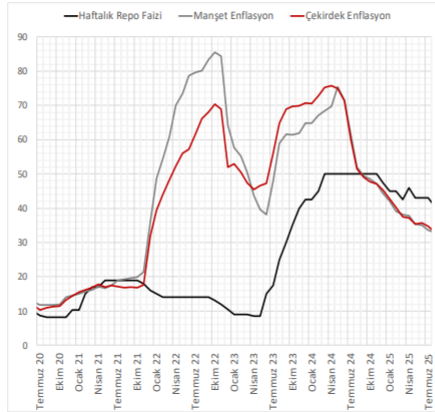
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



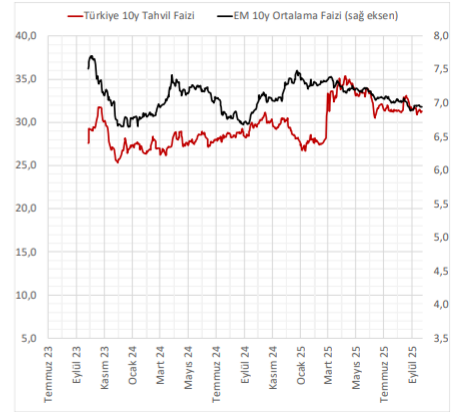
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları alıcılı seyir izledi. Temmuz 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 10 bp azalışla %40,01, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 17 bp azalışla %31,17 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 16,5 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



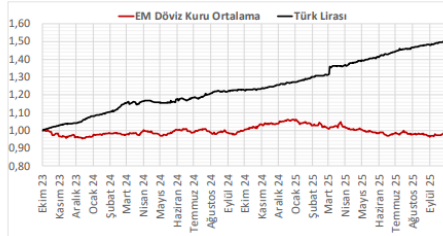
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 41,81 seviyesinde haftayı tamamladı.

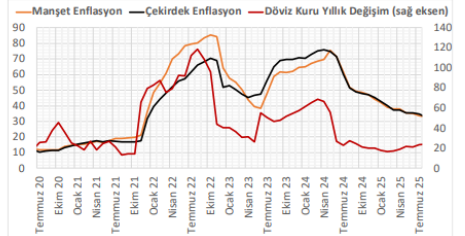
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



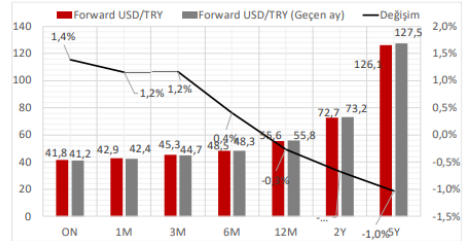
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



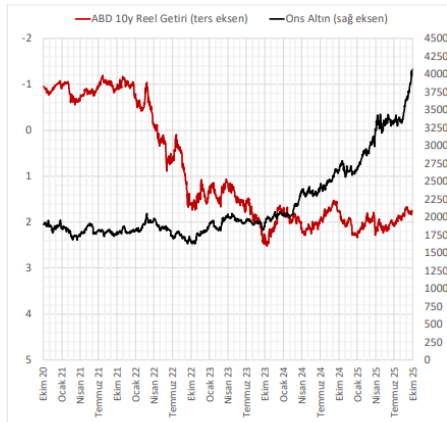
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



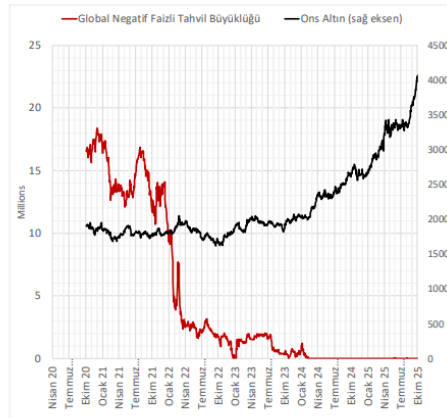
Ons Altın rekor kırdı...

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 sınırını aştı. Ons altın 4.075 dolara yükselerek yeni zirvesini gördü.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Fed tutanaklarında daha fazla faiz indirim sinyali...

Fed'in Eylül ayı toplantı tutanaklarına göre, çoğu yetkili, işgücü piyasasındaki risklerin artması nedeniyle faiz indiriminin gerekli olduğuna inanırken, enflasyon konusunda temkinli kalınmaya devam edildi. Katılımcıların çoğu, yılın geri kalanında daha fazla gevşemenin uygun olacağına karar verirken, zamanlama ve hız konusunda görüş ayrılığına düştüler. Tutanaklarda, gümrük vergisi artışlarının ve net göçün yavaşlamasının etkilerinin azalmasının beklendiğı ve gelecek yıl ekonomik büyümenin bu yıla göre daha hızlı olacağı öngöröldüğü belirtildi.

Haftanın gündemi Çin dış ticaret verileri ve IMF/Dünya Bankası Yıllık Toplantıları...

Pazartesi TSİ 06.00'da açıklanacak Çin Eylül dış ticareti öncesinde, Ağustos'ta dış ticaret fazlası 102.33 milyar dolara çıkmış; ihracat yıllık %4.4 artarken (ABD'ye ihracat %33.1 daralmış), ithalat %1.3 artmış ve yılbaşından bu yana ihracat %5.9 yükselirken ithalat %2.2 gerilemişti. 13-18 Ekim'de IMF/Dünya Bankası Yıllık Toplantıları yapılacak; salı günü Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Küresel Finansal İstikrar ve Mali İzleme raporları yayımlanacak. IMF Temmuz güncellemesinde küresel büyüme için 2025'te %3.0, 2026'da %3.1 öngörmüşü.

Sanayi üretimi büyümesi %7.1...

Ağustos'ta sanayi üretimi önceki yıla göre %7.1 büyümeyle Temmuz'daki %5.2'lik büyümeye nazaran hızlanma gösterdi. Önceki aya göre ise üretim %0.4 büyüdü ancak önceki ayın %1.7'lik daralmasını telafi edemedi. Temmuz ayında imalat sanayi sektörlerinden sadece 8'inde aylık büyüme yaşanırken Ağustos'ta bu sayı 15'a yükseldi. Ana kategoriler bazında aylık üretime en büyük katkısı 0.4 ve 0.3 puan dayanıksız tüketim malları ve ara malı yaparken Temmuz'da üretim büyümesine katkısı -0.6 puan olan sermaye malı imalatı Ağustos'ta da büyümeyi 0.2 puan aşağı çekti. Savunma sanayinin içinde bulunduğu ve Haziran'da %0.7'lik aylık büyümeye 2.2 puan gibi büyük bir katkı sağlayan yüksek teknolojlü ürünler üretimi Temmuz'da üretimi 1.5 puan aşağı çekmesinin ardından Ağustos'ta da %0.4'lük büyümeye -1.1 puan katkıda bulundu. Sektörel bazda ise -2.5 puan ile elektrik, gaz, buhar imalatı üretim büyümesini azaltırken metal eşya sanayi 0.4 puan ile en yüksek katkısı yaptı.

İnşaat maliyetlerinde gevşeme...

İnşaat maliyet endeksi Ağustos ayında yıllık bazda %22,8 artarak Kasım 2020'den bu yana en düşük artışı kaydederken, aylık bazda %1,1 artış gösterdi. Bu artış, Temmuz ayında kaydedilen yıllık %23,0'lık artışın ardından geldi. Malzeme fiyatları Ağustos ayında yıllık bazda %19,2 artarken, TL'nin yabancı para birimleri karşısında gösterdiği dirençli performans sayesinde aylık artış %1,5 oldu. Dolar bazında alüminyum ve bakır fiyatları yıllık bazda artarken, çelik fiyatları bu dönemde sınırlı zayıflama gösterdi. Öte yandan, işgücü maliyetleri, asgari ücret artışları ve inşaat sektöründeki güçlü talep nedeniyle yıllık bazda %30,2 artış gösterdi. Orta Vadeli Programa göre, depremle ilgili kamu harcamalarının 2025 ve 2026'da reel olarak azalması bekleniyor ve bu da işgücü maliyeti baskılarını hafifletmeye yardımcı olabilir. İleriye bakıldığında, inşaat enflasyonunun daha da ılımlı hale gelmesi ve bu durumun birinci el konut piyasasında daha fazla satın alınabilirliği desteklemesi bekliyoruz.

Satışlarda büyüme halen çift haneli...

Ağustos ayında perakende ticaret önceki aya göre %0.9 artarken önceki yılın aynı ayına göre %12.2 büyüdü. Önceki ay bu oranlar sırayla %0.1 ve %13.3 seviyelerindeydi. Geçtiğimiz ay hafif bir ivmelenme gösteren saat ve mücevher hariç perakende satışlar artışı ise ayda aya %0.4'ten %0.7'ye yükselirken yıldan yıla %10.4'ten %9.8'e düşüş gösterdi. Bu düşüşte gıda, içecek, tütün satışları büyümesinin %14.2'den %9.6'ya gerilemesi etkili oldu. Gıda ve otomotiv yakıtı hariç kalemlerin satışlarında %13.8'den %14.1'e artış yaşanırken alt kalemlerde uzun zamandır yüksek artış gösteren bilgisayar, bilgisayar donanım ve yazılımları, kitap, iletişim aygıtları grubu satışları %24.0'ten %21.9'a yavaşlama gösterdi. Bu grup dışındaki tüm grupların satışlarında ise hızlanma yaşandı. Satış performansı oldukça zayıf seyreden tekstil ve giyim eşyası satışlarında artış da %2.0'den %3.7'ye yükseldi. Yıldan yıla perakende satış büyümesi yavaşlama gösterse de son 5 aydır çift haneli oranlarda seyretmeye devam ediyor. Gıda dışı kalemlerde hızlanma görülmesi Ağustos'ta sanayi üretimi büyümesinin %5.2'den %7.1'e yükselmesi ile paralel bir görünüm sergiliyor. Ekonomik aktivitenin hızı ile ilgili önemli bilgiler içeren satış ve üretim verileri ekonomik aktivitede enflasyonla mücadeleye destek olacak bir yavaşlama görünümü arz etmiyor. 3Ç25 büyümesi için olumlu algıladığımız bu durumun devam etmesi beklentilerin üzerinde seyreden enflasyonun düşüş hızının daha da yavaşlayacağını işaret edebilir.

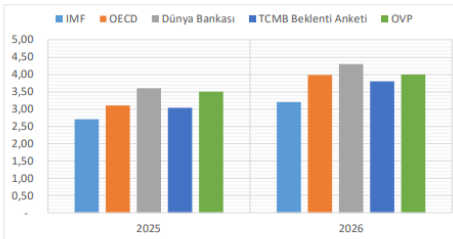
BÜYÜME

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.

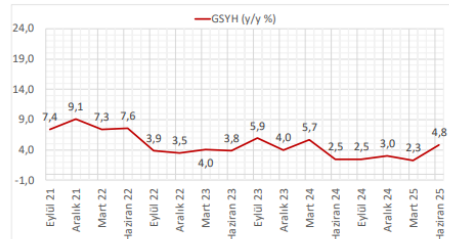
Sektörel bazda en güçlü artış inşaatta %10,9, bilgi ve iletişimde %7,1 ve sanayide %6,1 gerçekleşti. Tarım sektörü %3,5, kamu yönetimi, eğitim ve sağlık ise %1,2 küçüldü.

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

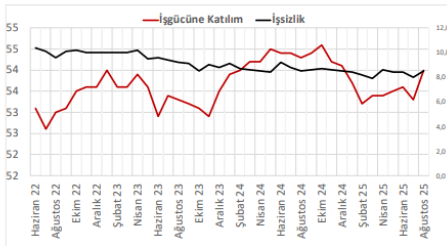
Büyüme Beklentileri



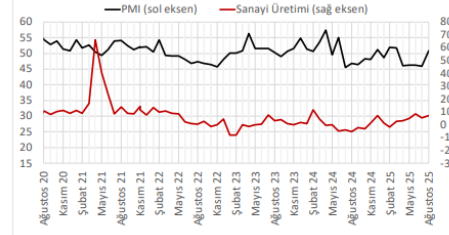
GSYH



İşsizlik Oranı



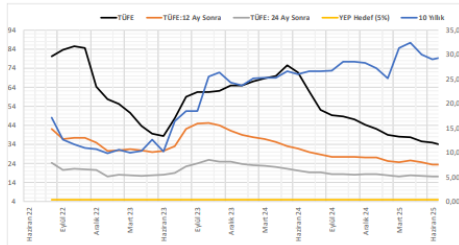
PMI & Sanayi Üretimi



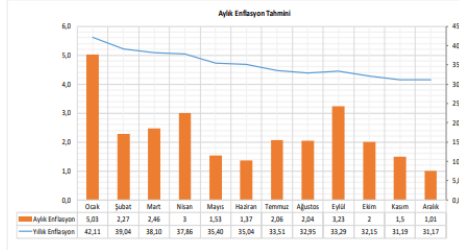
Yıllık Enflasyon %33,33...

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.

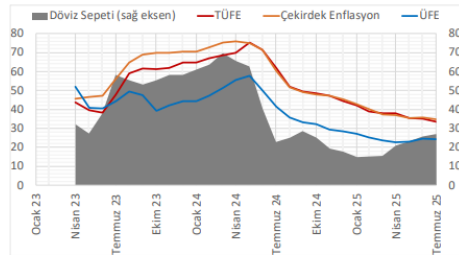
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



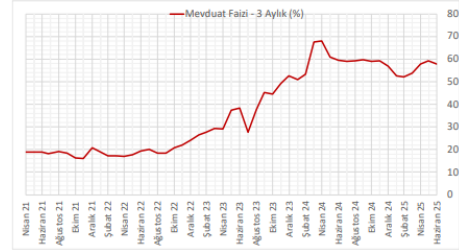
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



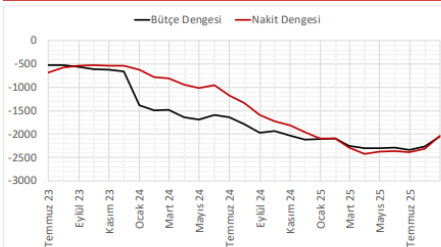
3 aylık Mevduat Faizi (%)



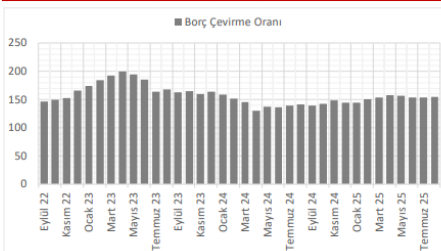
BÜTÇE

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.

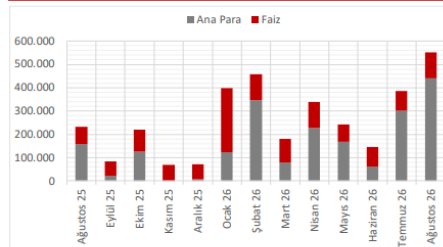
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



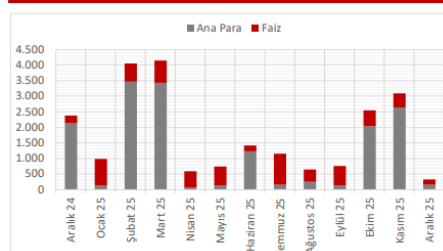
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



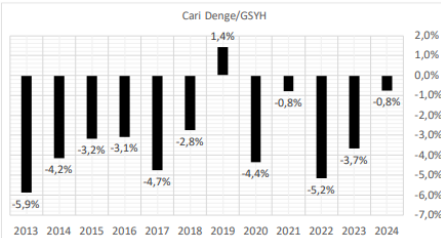
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



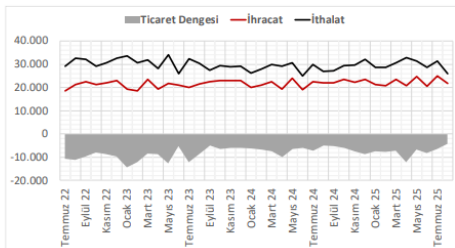
CARİ DENGE

Yıllıklandırılmış verilere göre, ağustos ayında cari açık yaklaşık 18,3 milyar dolar olurken ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret dengesi de 62,6 milyar dolar açık verdi. Aynı dönemde hizmetler dengesi 62,3 milyar dolar fazla, birincil ve ikincil gelir dengesi sırasıyla 17,5 milyar dolar ve 399 milyon dolar açık verdi. Böylece, ilk sekiz aylık dönemde verilen açık 15,9 milyar dolara gerilerken, son 12 ayda verilen cari açık ise 18,3 milyar dolara (GSYH'ya oranla %1,2) inmiş oldu.

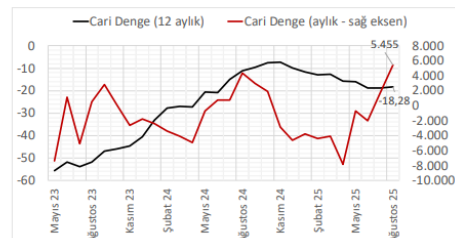
Cari Denge/GSYH



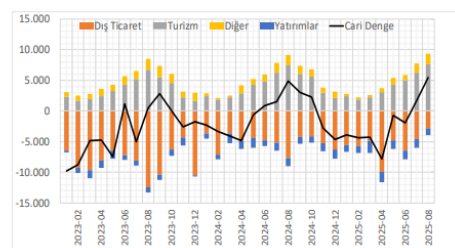
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

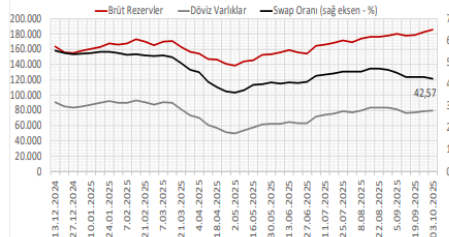
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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							
BLST 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							

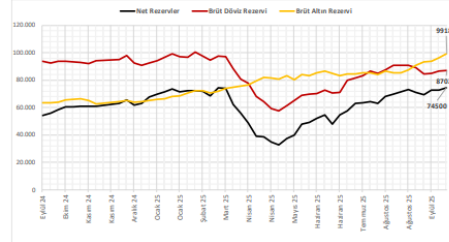
Rezervlerde hafif düşüş...

9 Ekim Perşembe günü toplam rezervlerin 192,2 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 79,2 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 0,1 milyar dolar düşüşle 62,5 milyar dolara gerilediği görülmektedir.

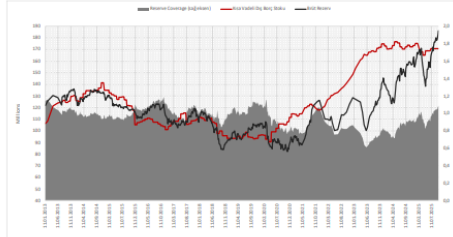
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



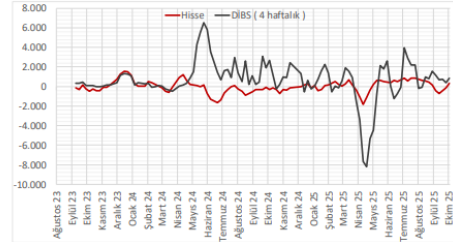
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

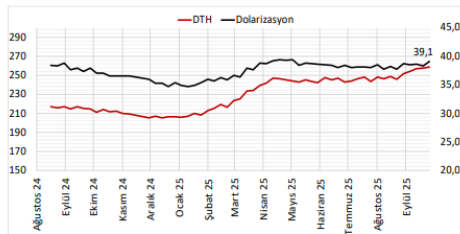


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

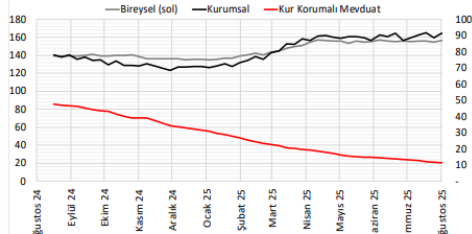
Dolarizasyonda gerileme...

3 Ekim itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %60,9 seviyesine gerilediği hesaplanıyor. KKM'nin TL karşılığı dövizde endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %40,2'ye yükseldiği hesaplanmaktadır.

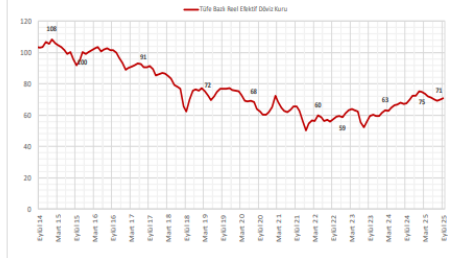
Döviz Tevdiat Hesabı (mİr USD) & Dolarizasyon (%)



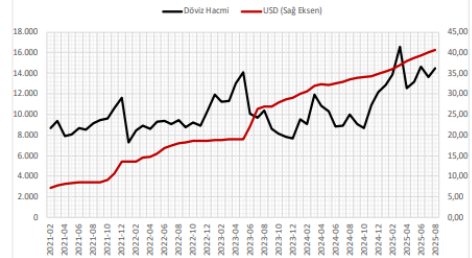
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mİr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

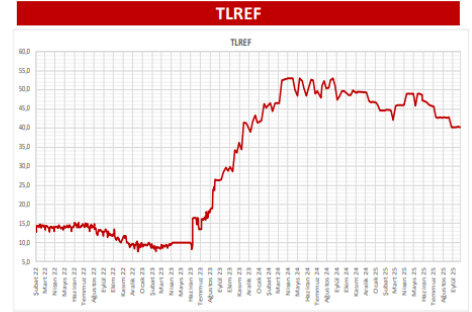
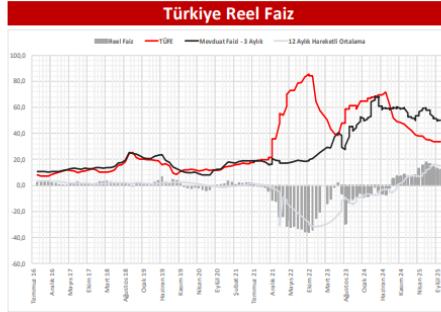


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %40,50...

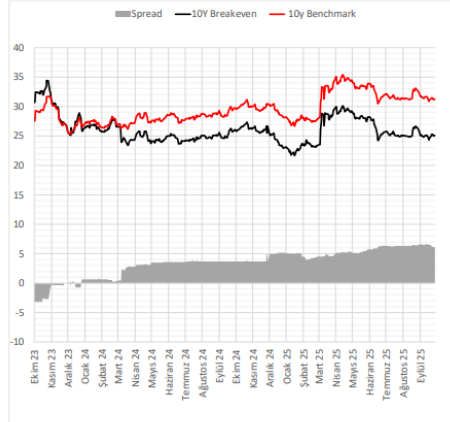
(TCMB) politika faizini piyasa beklentileriyle paralel şekilde 250 baz puan düşürerek yüzde 40,50'ye indirdi. Daha önce Türk lirasındaki reel değerlenmeye yapılan atıf, Para Politikası Kurulu'nun (PPK) karar metninde yer almadı. TCMB Temmuz'da gerçekleştirilen son toplantısında, "yakın döneme ilişkin 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.



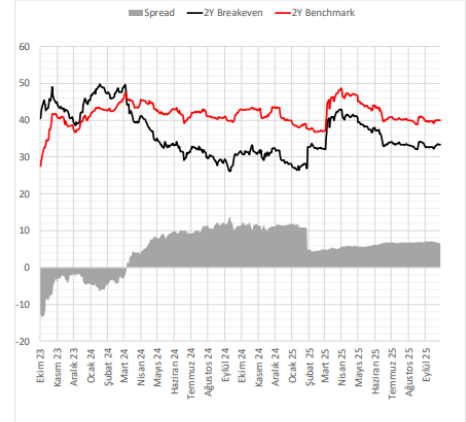
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 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 İki Piyasadan Çıkış..

Yurt dışı yerleşikler, 3 Ekim haftasında 84 milyon dolarlık hisse senedi ve 0,1 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) sattı.

Dibs Yabancı Payı:

22-26 Eylül: %7,16

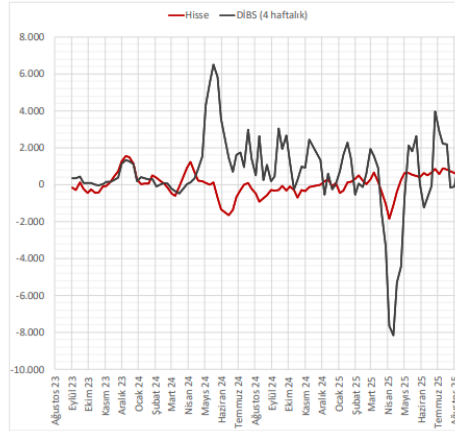
29 Eylül- 3 Ekim : %7,10

BIST Yabancı Payı

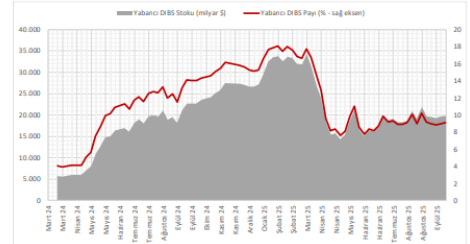
2 Ekim: %36,01

9 Ekim: %38,61

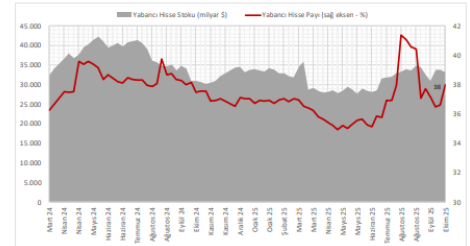
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları



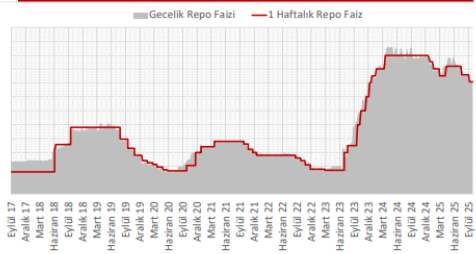
Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



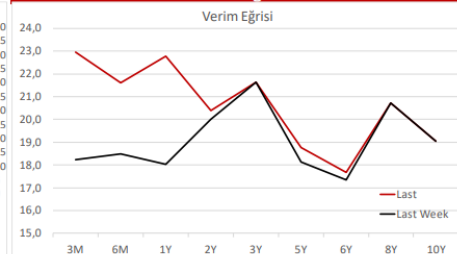
Politika faizi %40,50'de...

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

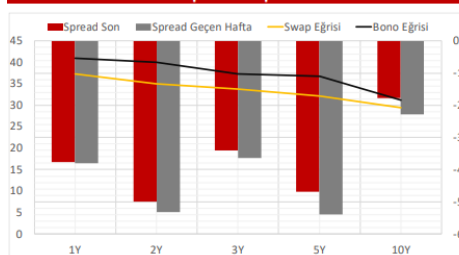
TCMB Faiz Oranları



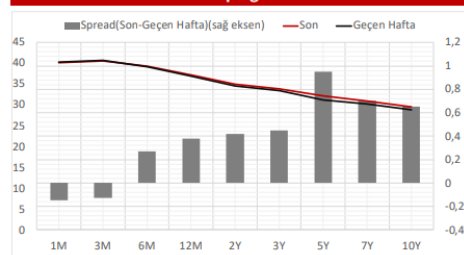
Verim Eğrisi



Swap-Bono Spread



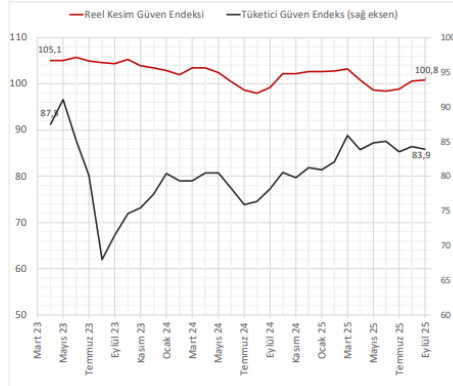
Swap Eğrisi



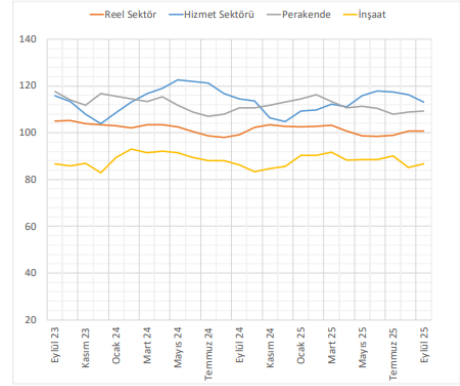
Tüketici güveninde gerileme...

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



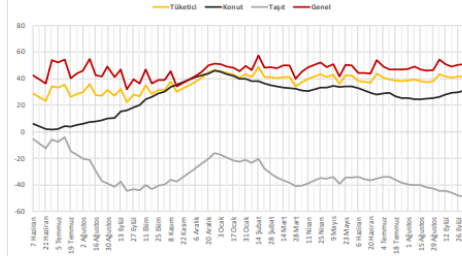
Sektörel Güven Endeksleri



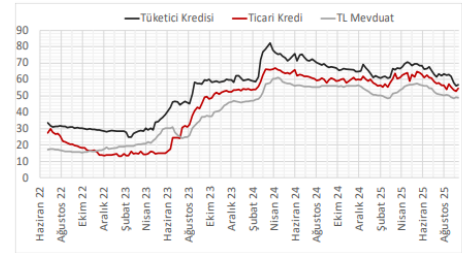
KREDİ BÜYÜMESİ

3 Ekim ile biten haftada 20,0 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 173,8 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %34,4 seviyesine yükseldi. Ticari krediler 97,7 milyar TL'lik artış gösterdi. Tüketici kredileri 57,7 milyar TL artarken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 42,4 milyar TL, ihtiyaç kredileri 11,6 milyar TL, konut kredileri ise 4,3 milyar TL artış gösterdi. Taahhüt kredilerinde 0,6 milyar TL düşüş yaşandı.

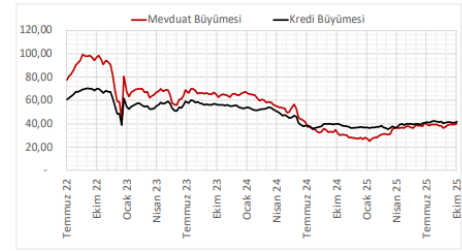
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



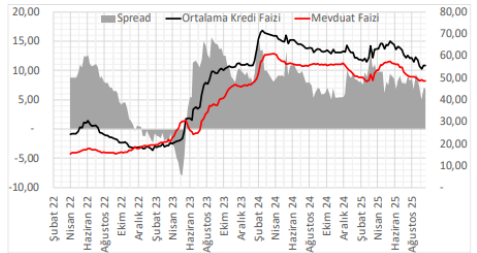
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



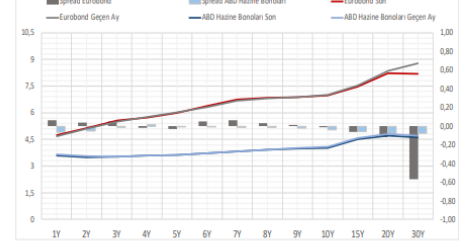
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp artışla 261 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi 2 bp artışla %6,76 seviyesinden işlem gördü.

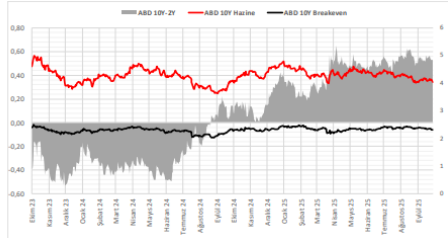
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

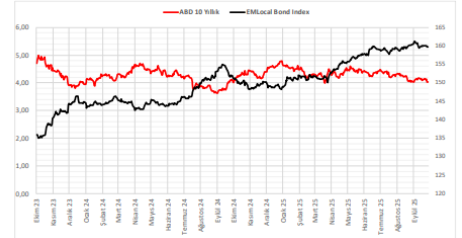
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması

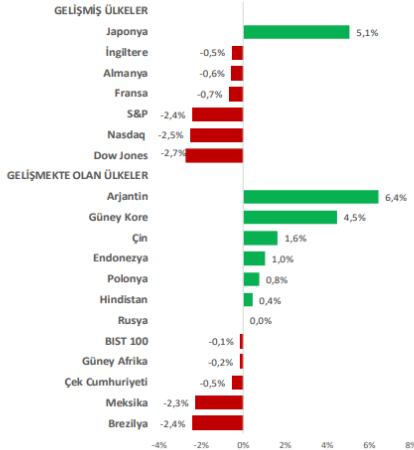


BORSALAR

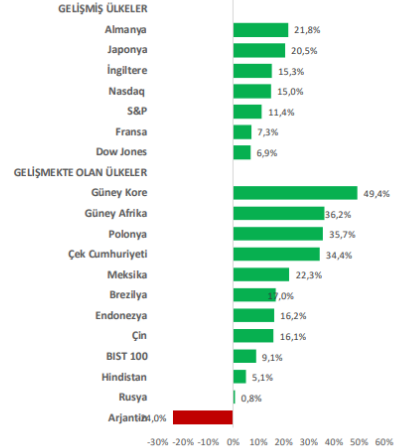
Çin'in nadir toprak elementlerinin ihracatına kısıtlama ve limanlarında ABD'li gemilere ek vergi getirmesi sonrası ABD başkanı Trump Çin'e %100'lük gümrük tarifesi getirebileceği tehdidinde bulundu. Bu açıklama piyasaları sarsarken, kripto paralarda büyük kayıplar yaşandı. Coinglass verilerine göre, 24 saat içinde 1,6 milyon yatırımcının pozisyonları tasfiye olurken, toplamda 19 milyar doların üzerinde pozisyon silindi. Daha sonra Trump, Çin devlet başkanı Şi ile görüşme planını iptal etmediğini, Çin'e yardım etmek istediğini söyledi ve piyasalarda rahatlama görüldü. Çoğu altcoin kriz öncesi seviyelerine geri dönerken, S&P 500 vadelielerde %1,16 yukarıda 6.671 seviyesinden işlem görmektedir.

Ayrıca Arjantin Borsası da ABD ile yapılan 20 milyar dolarlık swap anlaşması dolayısıyla pozitif.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

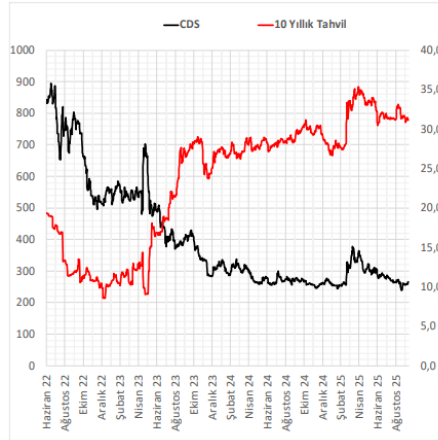
BIST 100 endeksi haftayı %0,14 kayıpla 10.720 puan seviyesinden tamamladı. Sektörel olarak Mali Endeks %1,69, Hizmetler %1,29 ile pozitif seyrederken, Sanayi %0,08 yatay seyretti.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	14.681.421	1.946.887	4.065.518	6.773.127	7.988.752	9.944.333	3.171.206	4.737.088
Piyasa Değeri (bin USD)	352.563	46.754	97.630	162.651	191.843	238.805	76.154	113.758
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	4.511.763	495.500	1.250.621	2.300.672	2.616.639	3.176.939	876.266	1.334.824
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	108.346	11.899	30.033	55.249	62.836	76.292	21.043	32.055
Halka Açıklık	31%	25%	31%	34%	33%	32%	28%	28%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,0%	27,7%	51,0%	58,0%	70,4%	19,4%	29,6%
Haftalık Getiri	0,0%	-4,7%	-1,1%	-2,3%	-2,2%	-1,3%	1,5%	3,2%
Aylık Getiri	2%	-8%	0%	0%	0%	1%	3%	5%
YBB Getiri	19%	-3%	7%	9%	7%	9%	9%	51%
1 Yıllık Getiri	32%	9%	16%	17%	16%	20%	25%	76%
F/K	20,9x	6,4x	113,2x	13,1x	13,9x	16,2x	32,1x	54,4x
P/DD	#VALUE!	1,1x	#VALUE!	1,2x	1,2x	1,3x	1,6x	#VALUE!

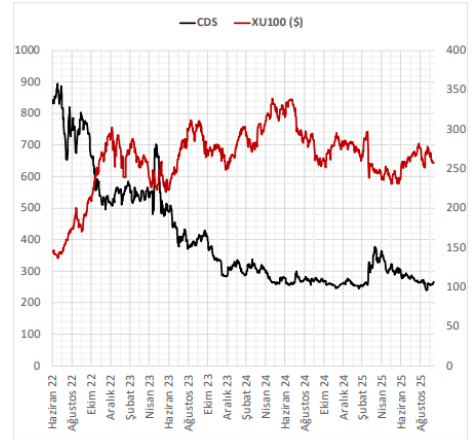
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp artışla 261 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



Dolar bazlı XU100 & CDS

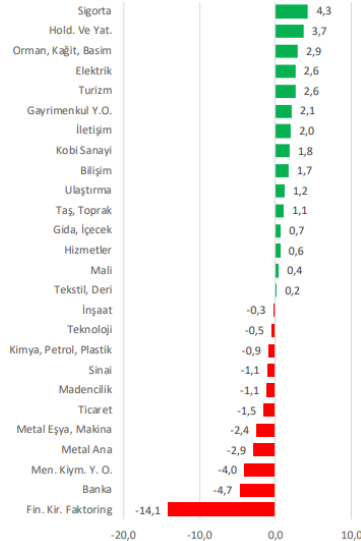


BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

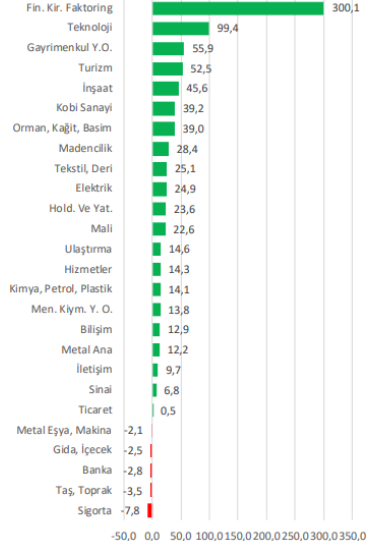
Geçtiğimiz haftalarda enflasyonun %3,23 ile ortalama beklenti olan %2,5'un üzerinde seyretti. Enflasyonun beklenti üzerinde seyretmesi piyasada TCMB'nin faiz indirimlerinde yavaşlamaya geçebileceği algısı yaratmıştır. Böylece, bankacılık endeksinde bir satış gördük.

Geçtiğimiz hafta faktöring, banka ve aracı kurum sektörleri negatif ayrışırken; sigorta ve orman-kağıt-basım 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	NUHCM	23,02	100	VERUS	-13,5
2	AKSEN	18,89	99	ALKIM	-9,1
3	CEMAS	12,08	98	FENER	-7,3
4	NETAS	9,25	97	VAKBN	-7,0
5	PETKM	8,21	96	ISCTR	-6,9
6	MPARK	7,59	95	IPEKE	-6,6
7	BAGFS	5,24	94	HALKB	-5,5
8	ESEN	5,08	93	SASA	-5,4
9	ENJSA	4,91	92	ISMEN	-4,8
10	AKSA	4,88	91	VESTL	-4,3
11	GUBRF	4,80	90	FROTO	-4,1
12	MAVI	4,71	89	HEKTS	-3,8
13	ALGYO	4,17	88	EREGL	-3,8
14	TOASO	4,15	87	AKSGY	-3,7
15	ECILC	4,08	86	KRDMD	-3,5

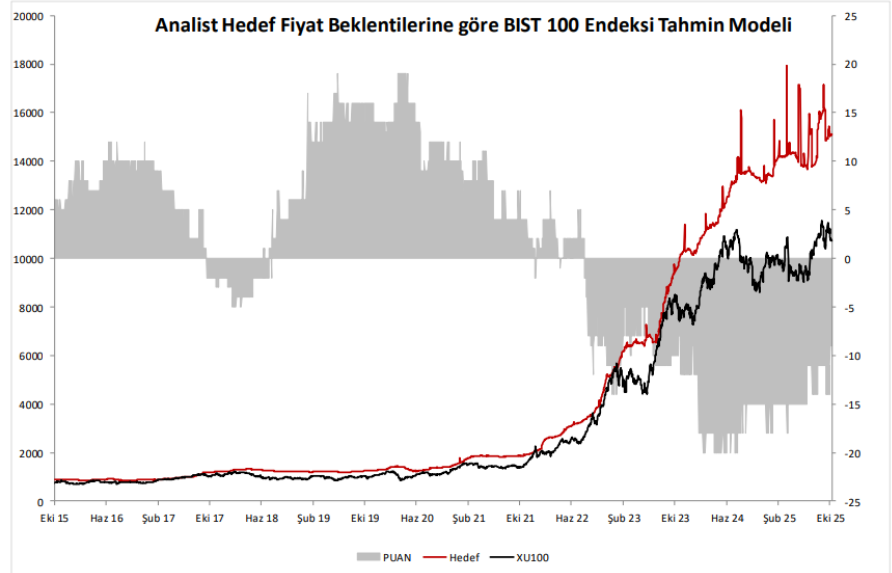
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	296,86	100	VESTL	-57,0
2	ASELS	170,04	99	TKNSA	-42,0
3	CEMAS	115,86	98	BUCIM	-36,3
4	POLHO	98,79	97	KONYA	-33,3
5	ECILC	89,59	96	AEFES	-33,3
6	EGGUB	63,47	95	ZOREN	-30,2
7	HALKB	52,27	94	SASA	-29,7
8	BAGFS	38,05	93	KORDS	-27,4
9	ENJSA	37,15	92	TTRAK	-27,1
10	EKGYO	37,05	91	GOZDE	-26,9
11	IHLGM	34,29	90	CCOLA	-26,7
12	HLGYO	33,82	89	ARCLK	-26,7
13	SKBNK	31,81	88	JANTS	-25,7
14	TOASO	30,83	87	EGEEN	-25,7
15	TUPRS	28,40	86	MGROS	-23,4

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

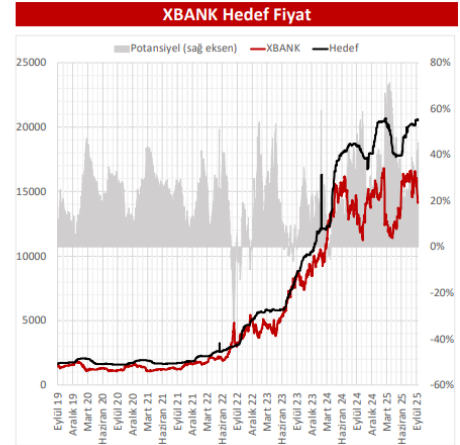
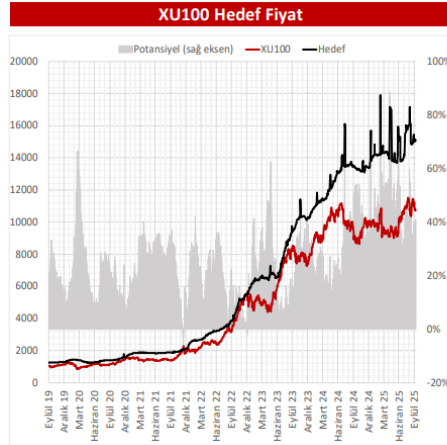
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

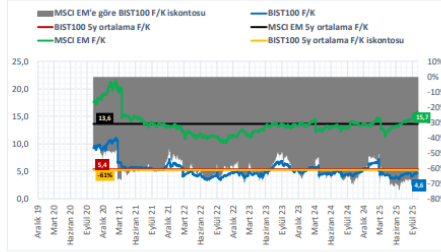
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



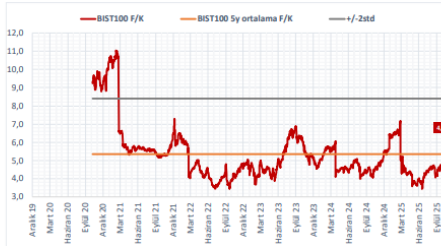
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,6x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %61 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyretiliyor.

XU100 & MSCI EM F/K



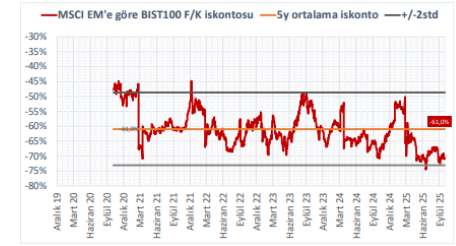
XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K iskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-45%	143%
En Düşük	3,5	10,1	-74%	-24%
ortalama	5,4	13,6	-61%	
cari	4,6	15,7	-71%	18%
Ortalama Iskintoya Dönüş Çarpanı	6,1			35%

XU100 F/K iskintosu

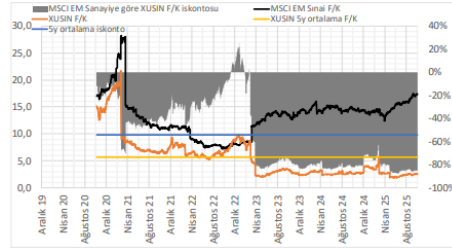


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %80.

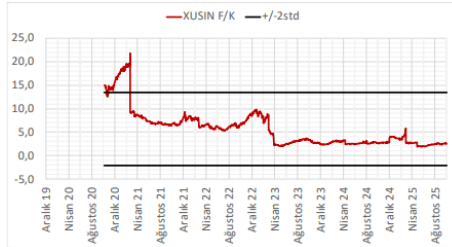
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



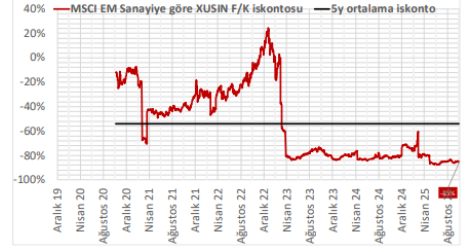
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,2	25%	749%
En Düşük	1,9	7,2	-88%	-26%
ortalama	5,6	13,3	-54%	
cari	2,6	17,4	-85%	121%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,0			211%

XUSIN F/K

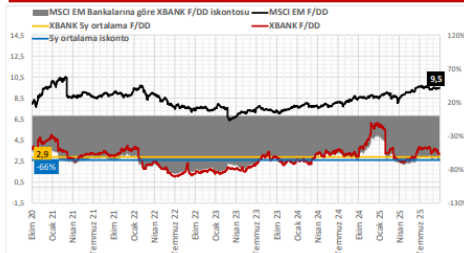


XUSIN F/K İskontosu



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

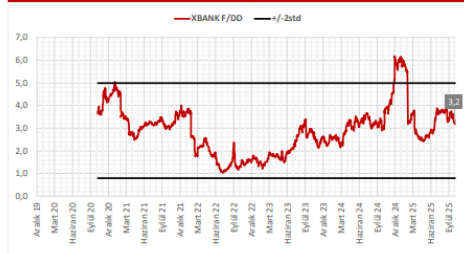
XBANK & MSCI EM BANK F/DD



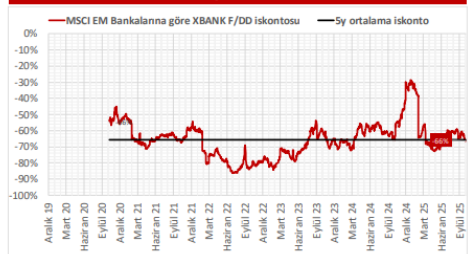
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	94%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-67%
ortalama	2,90	8,3	-66%	
cari	3,19	9,5	-66%	-9%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,25			2%

XBANK F/DD



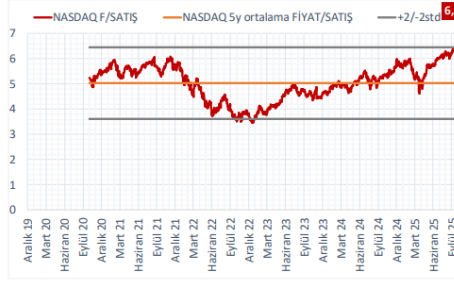
XBANK F/DD İskontosuz



NASDAQ Piyasa Çarpanları

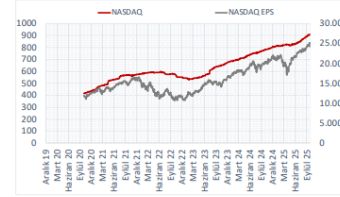
NASDAQ cari 6,3x F/Satış, 22,3x F/FAVÖK, 27x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

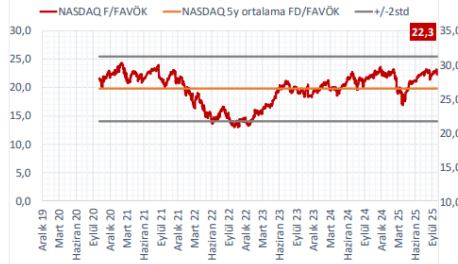


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

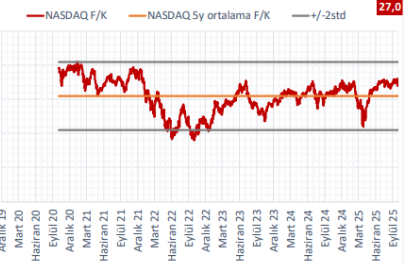
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,5	4%	24,3	13%	30,5	4%	25.137	4%
En Düşük	3,5	-45%	13,0	-42%	19,0	-30%	10.679	-56%
Ortalama	5,0	-19%	19,8	-11%	25,5	-5%		
cari	6,3		22,3		27,0		24.222	



NASDAQ cari F/FAVÖK



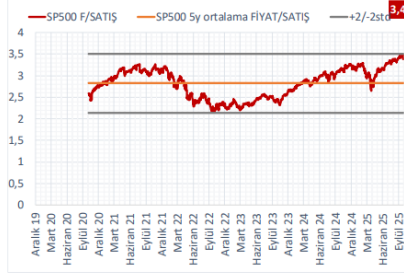
NASDAQ ileriye dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

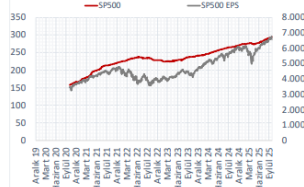
S&P500 cari 3,4x F/Satış,
15,7x F/FAVÖK, 22,2x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

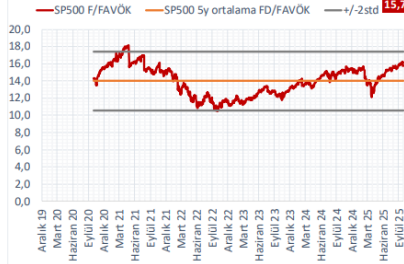


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

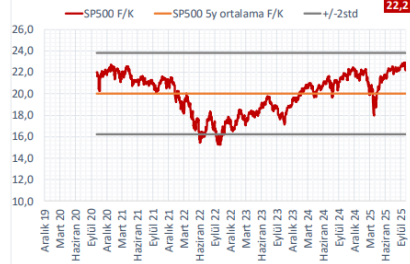
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,5	3%	18,2	16%	22,9	3%	6.754	3%
En Düşük	2,2	-36%	10,5	-33%	15,2	-31%	3.270	-50%
ortalama	2,8	-17%	14,0	-11%	20,0	-10%		
cari	3,4		15,7		22,2		6.553	



S&P500 cari F/FAVÖK



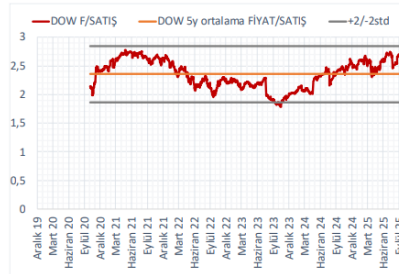
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

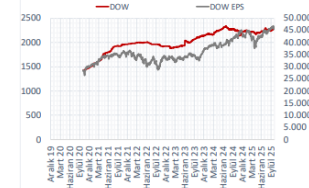
Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 19,8x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

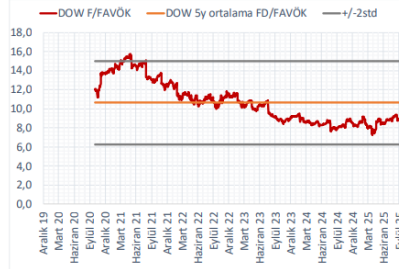


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

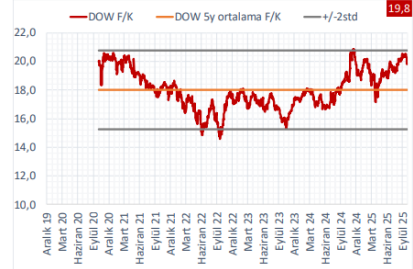
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	2,8	4%	15,7	79%	20,8	5%	46.758	3%
En Düşük	1,8	-33%	7,3	-17%	14,6	-26%	26.502	-42%
Ortalama	2,4	-11%	10,6	21%	18,0	-9%		
Cari	2,7		8,8		19,8		45.480	



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K

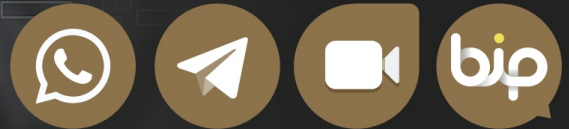




Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

Özel Bankacılık
WhatsApp Hattı

0530 917 41 14



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

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

UYARI

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

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



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir