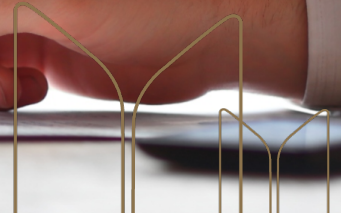


09.03.2026

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

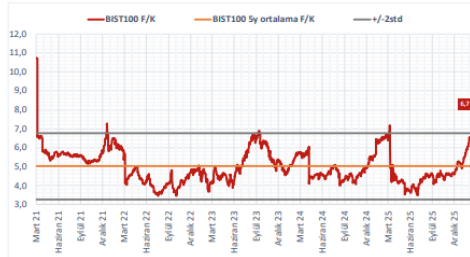
Bu sabah Asya piyasalarında, satıcılı seyir görülüyor. ABDİsrail'in İran'a karşı yürüttüğü savaşta gerilimin azalacağına dair bir işaret görülmemesine ek olarak, Ortadoğu'daki petrol üreticisi ülkelerin Hürmüz Boğazı'nın kapatılmasının ardından üretimi kısıtlarını duyurmaları sonrasında petrol fiyatlarında görülen sert yükselişin enflasyon endişelerini alevlendirmesi söz konusu görünümde belirleyici oluyor. Öyle ki, bu sabah Brent petrol fiyatları %28 yükselişle 119 dolar/varil, WTI ham petrolü de %30 yükselişle 118,46 seviyesinden işlem görüyor. Petrol fiyatlarında görülen %30 artış 1988 sonundan bu yana en yüksek günlük kazanca işaret ediyor. Söz konusu gelişmeler sebebiyle risk iştahının azalması sonucunda güvenli varlık talebinin artması ışığında yatırımcıların dolara yöneldiğini gözlemliyoruz. Dolar endeksi bu sabah 100 seviyesine yakınıyor. Bu arada İran, Ayetullah Ali Hamaney'in oğlunu yeni dini lider olarak atarken, Başkan Trump yüksek petrol fiyatlarının "güvenlik ve barış" için ödenebilecek "çok küçük bir bedel" olduğunu söyledi. Söylemlerin de etkisiyle derinleşen kriz, piyasalarda yükselen petrol fiyatlarından kaynaklanabilecek yeni bir enflasyon riski ile ABD iş gücü piyasasında soğumaya işaret eden sinyaller arasında bir çıkmaz yaratmış durumda. ABD vadeli cephesinde de satıcılı seyir görülüyor. Bugün ABD'de NY Fed'in 1 yıllık TÜFE beklentisi takip edilecek. Euro Bölgesi'nde de Sentix Yatırımcı güveni verisi izlenecek. Mart ayı verisinin aylık bazda 7,2 puan düşüşle -3 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.

Yarın ABD'de NFIB küçük işletme iyimserliği, ADP haftalık istihdam değişimi ve mevcut konut satışları verileri takip edilecek. Şubat ayı NFIB küçük işletme iyimserliği verisinin aylık bazda 0,3 puan artışla 99,6 seviyesinde gerçekleşmesi tahmin ediliyor. ADP haftalık istihdam değişimi verisine ilişkin olarak ise piyasa beklentisi bulunmuyor. Mevcut konut satışları Şubat ayı verisinin de aylık bazda %1,2 düşüşle 3,87 mn seviyesine gerilemesi öngörülüyor. Asya cephesinde de Çin'de dış denge verisi takip edilecek. İthalat ve ihracatların Şubat ayında kümülatif bazda yıllık olarak sırasıyla %6 ve %7 artışlar kaydedeceği öngörüsüyle dış dengenin 183,1 mlr dolar seviyesinde gerçekleşeceği tahmin ediliyor. Japonya'da da hanehalkı harcamaları ve makine araçları siparişleri verilerine ek olarak, 4Ç25 dönemine ilişkin büyüme verisinin final okuması takip edilecek. Hanehalkı harcamaları Ocak ayı verisinin yıllık bazda %2,3 artış kaydetmesi bekleniyor. Makine araçları siparişleri Şubat ayı öncü verisine ilişkin olarak ise piyasa beklentisi bulunmuyor. Hatırlanacağı üzere Ocak ayı verisi yıllık bazda %25,3 artış kaydetmişti. 4Ç25 dönemine ilişkin yıllıklandırılmış çeyreklik büyüme verisinin de %0,2'den %1,2'ye revize edilmesi bekleniyor.

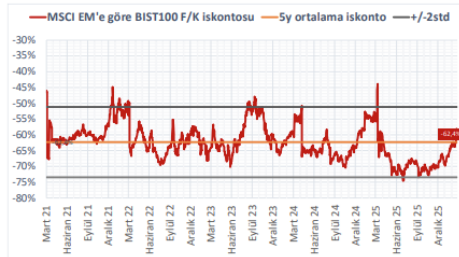
BIST100 aşağıda...

BIST 100 endeksi haftayı %4,15 aşağıda ve 12.792 puan seviyesinden tamamlayarak negatif bir görüntü çizdi.

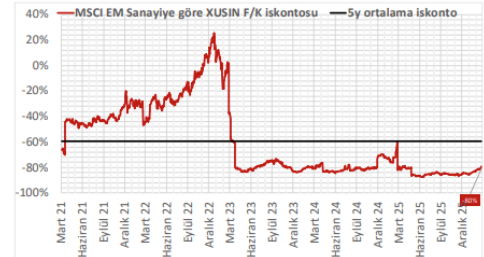
XU100 F/K İskontosu



MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



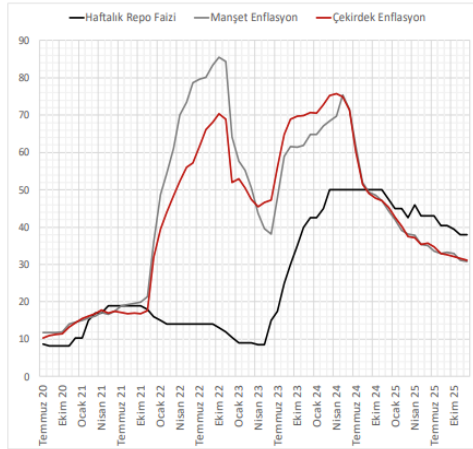
MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



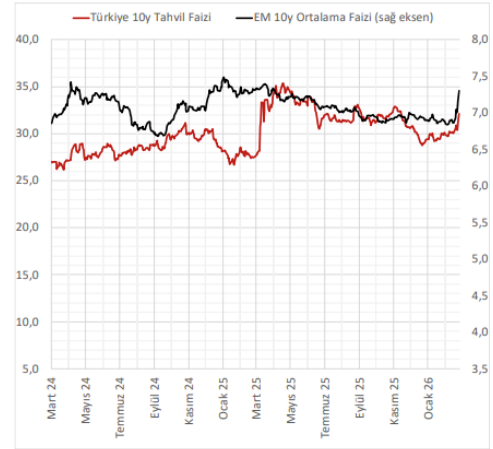
Tahvil piyasası karışık seyrinde...

Yurt içi piyasalarda, TL tahvillerde satıcılar seyr izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 73 bp artışla %38,25, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 79 bp artışla %31,15 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 32,3 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



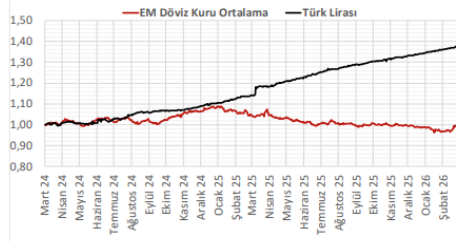
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



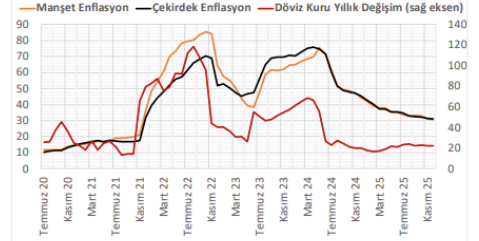
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 44,08 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



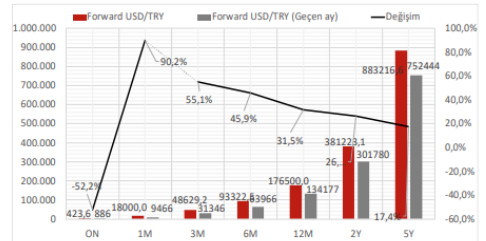
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



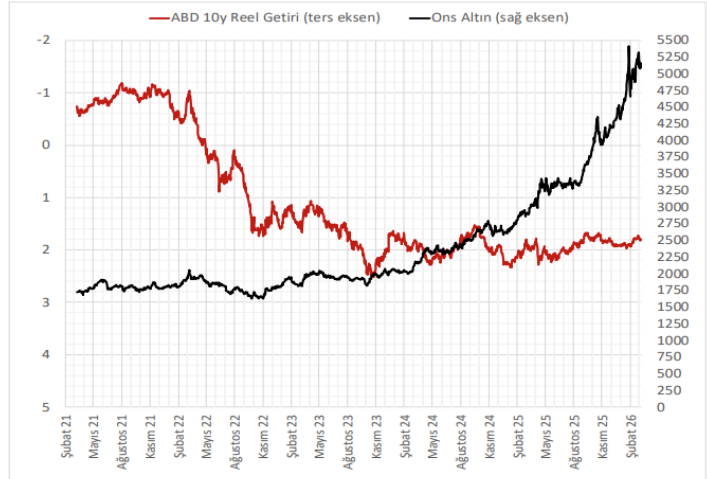
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın yatay...

Altın ons fiyatı 5.096 dolarla işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



ABD'de istihdam kaybı...

Şubat ayında ABD'de tarım dışı istihdam 92 bin azalırken, piyasanın 58 bin artış beklentisinin oldukça altında kaldı. Bu, ABD ekonomisinin son beş ayda üçüncü kez istihdamda düşüş kaydettiği anlamına geliyor. Grev faaliyetlerinin etkisiyle sağlık sektöründe istihdam azaldı. Bilgi ve federal hükümet sektörlerinde istihdam düşüş eğilimini sürdürdü. Sağlık sektöründe istihdam, Ocak ayında (77 bin) büyük bir artışın ardından Şubat ayında 28 bin azaldı. Bu ayki zayıflığa rağmen, sağlık sektörü önceki 12 ayda aylık ortalama 36 bin yeni iş yaratmıştı. Bilgi teknolojisi sektöründeki istihdam Şubat ayında da düşüş eğilimini sürdürdü (-11 bin). Ayrıca, federal hükümet istihdamı da düşmeye devam etti (-10 bin). Ekim 2024'te zirveye ulaşan federal hükümet istihdamı, 330 bin kişi veya %11,0 oranında azaldı. Öte yandan, sosyal yardım sektöründeki istihdam Şubat ayında da artış eğilimini sürdürdü (+9 bin). İşgücüne katılım oranı %0,1 puan düşüşle %62,0'ye gerilemesine rağmen, işsizlik oranı %4,3'ten %4,4'e yükseldi. Aralık ayı toplam tarım dışı istihdamdaki değişim 65 bin kişi aşağı yönlü revize edilerek -17 bin kişiye, Ocak ayındaki değişim ise 4 bin kişi aşağı yönlü revize edilerek +126 bin kişiye çekildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar, aylık bazda %0,4 artarak %0,3 olan piyasa beklentilerini aştı, yıllık bazda ise Ocak ayındaki %3,7'den %3,8'e yükseldi. Şubat ayında işsiz sayısı 203 bin artarak 7,6 milyona ulaştı.

PMI'lar güçlü toparlanma fakat...

Mart ayının ilk haftasında açıklanan PMI verileri, küresel ekonomide ılımlı büyüme görünümüne işaret ediyor. ABD'de ISM imalat PMI Şubat ayında 52,4 seviyesinde gerçekleşerek üst üste ikinci ay genişleme bölgesinde kaldı. Bununla beraber, Euro Bölgesi'nde imalat PMI 49,5'ten 50,8'e yükselerek son 44 ayın en yüksek seviyesine çıktı ve yeniden büyüme bölgesine geçti. Alt kalemler, özellikle yeni siparişler ve üretimdeki artışın sanayi aktivitesini desteklediğine işaret ederken, hizmetler tarafında büyümenin daha ılımlı bir hızda devam ettiği görülüyor. Bununla birlikte girdi maliyetleri ve enerji fiyatlarında yeniden yükseliş sinyalleri dikkat çekiyor. Öte yandan, Ortadoğu'da tırmanan savaş ve jeopolitik gerilimler, özellikle enerji fiyatları üzerinden küresel büyüme görünümü açısından aşağı yönlü riskleri artırıyor.

Yılın son çeyreğinde GSYH büyümesi %3,4 oldu...

Yılın dördüncü çeyreğinde GSYİH büyümesi yıllık bazda %3,4 olarak kaydedilirken, bu rakam piyasa konsensüsü olan %3,8'in biraz altında kaldı. Mevsimsellikten arındırılmış çeyrek bazında büyüme, önceki çeyrekteki %1,0'lık artışın ardından %0,4 olarak gerçekleşti. Buna göre, 2025 yılında GSYİH büyümesi 2024'teki %3,3'ten %3,6'ya yükseldi. Hanehalkı tüketiminin yıllık bazda %5,2 artarken, dış talebin katkısı negatif olduğu için büyümenin kompozisyonu önemli ölçüde bozuldu. Dört çeyreklik kümülatif GSYİH, önceki çeyrekteki 1.537 milyar dolardan 1.596 milyar dolara yükselerek tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı.

Şubat ayında 9,2 milyar dolar açık...

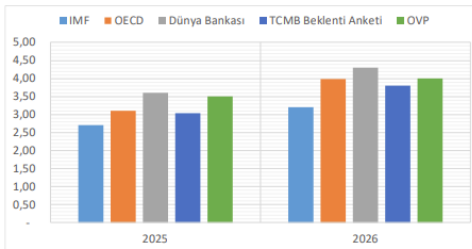
Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan öncü verilere göre, Türkiye'nin dış ticaret açığı Şubat ayında 9,2 milyar dolara yükseldi ve yıllık bazda %18,1 artış kaydetti. İhracat yıllık bazda %1,6 artışla 21,1 milyar dolara ulaşırken, ithalat %6,1 artışla 30,3 milyar dolara yükseldi. Buna göre, 12 aylık ticaret açığı bir önceki ayki 93,0 milyar dolardan Şubat ayında 94,4 milyar dolara ulaştı. İhracat/ithalat oranı, bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık bazda 3,1 puan düşüşle %69,6'ya geriledi. Enerji ve altın hariç tutulduğunda, bu oran yıllık bazda 7,1 puan düşüşle %86,9 olarak gerçekleşti. Şubat ayında altın ithalatı, fiyatlardaki artışa bağlı olarak yıllık bazda %6,1 artışla 2,2 milyar dolara yükselirken, enerji ithalatı %16,6 düşüşle 5,1 milyar dolara geriledi. Şubat ayında otomotiv ithalatı %0,3 artışla 2,4 milyar dolara yükseldi. Buna bağlı olarak, tüketim malları ithalatı %1,9 düşüşle 4,2 milyar dolara geriledi. Öte yandan, sermaye malları ithalatı Şubat ayında yıllık bazda %15,7 artış gösterdi. İhracata gelince, otomotiv, elektronik ve makine sektörü Şubat ayında sırasıyla %20,4, %5,7 ve %10,7 artış kaydederken, mühimmat ihracatı %33,8 artış gösterdi. Bu sektördeki ihracatın güçlü ivmesinin devam edeceğini düşünüyoruz. Öte yandan, çelik, enerji ve altın ihracatı Şubat ayında daraldı. Bölgesel olarak, EUR/USD paritesinin yükselmesi sayesinde Avrupa'ya ihracat yıllık bazda %3,7 artarken, Kuzey Amerika'ya ihracat %5,9 arttı. Ülke bazında, Almanya, Fransa ve Polonya'ya yapılan ihracat sırasıyla %10,0, %21,5 ve %14,7 artarken, Suriye ve Fas'a yapılan ihracat Şubat ayında %12,3 ve %25,8 artış gösterdi. İthalat tarafında ise Çin ve ABD'den yapılan ithalat yıllık bazda sırasıyla %16,6 ve %6,6 arttı.

BÜYÜME

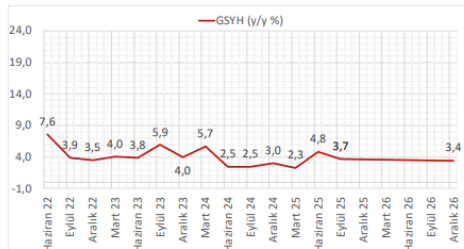
Yılın dördüncü çeyreğinde GSYİH büyümesi yıllık bazda %3,4 olarak kaydedilirken, bu rakam piyasa konsensüsü olan %3,8'in biraz altında kaldı. Mevsimsellikten arındırılmış çeyrek bazında büyüme, önceki çeyrekteki %1,0'lık artışın ardından %0,4 olarak gerçekleşti. Buna göre, 2025 yılında GSYİH büyümesi 2024'teki %3,3'ten %3,6'ya yükseldi. Hanehalkı tüketiminin yıllık bazda %5,2 artarken, dış talebin katkısı negatif olduğu için büyümenin kompozisyonu önemli ölçüde bozuldu. Dört çeyreklik kümülatif GSYİH, önceki çeyrekteki 1.537 milyar dolardan 1.596 milyar dolara yükselerek tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı.

Hanehalkı tüketimi yıllık bazda %5,2 artarak toplam büyümeye 2,9 puan katkı sağlarken, depremle ilgili harcamaların azalması ve mali konsolidasyon çabaları nedeniyle kamu harcamaları %0,9 daraldı. İhracat (turizm dahil) yıllık bazda %2,3 daralırken, ithalat güçlü hanehalkı talebinin altın ve tüketim malları ithalatını artırmasıyla yıllık bazda %3,8 artarak, büyümeyi 1,1 puan aşağı çekti. Yatırımlar, depremle ilgili bölgelerin yeniden inşası ve kentsel dönüşümle bağlantılı inşaat sektörünün (+%8,7) öncülüğünde %5,4 artarken, makine ve ekipman yatırımları olumlu baz etkisiyle %2,8 büyüdü.

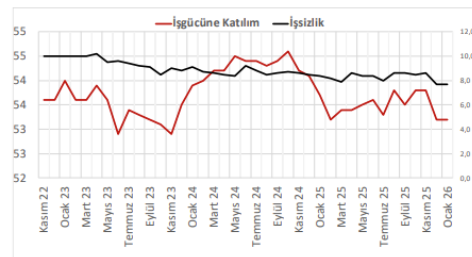
Büyüme Beklentileri



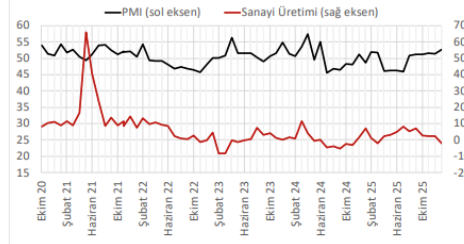
GSYH



İşsizlik Oranı



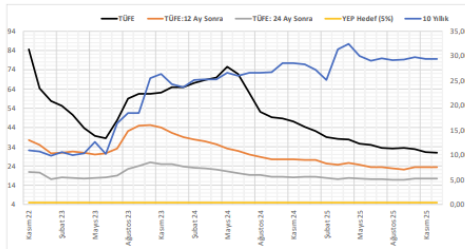
PMI & Sanayi Üretimi



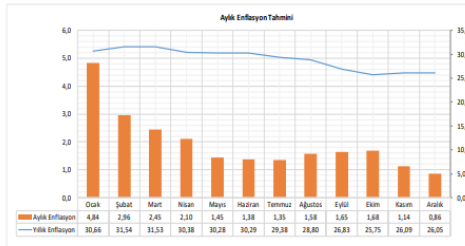
Yıllık Enflasyon %31,5...

Şubat ayında manşet TÜFE enflasyonu, piyasa beklentileri olan %2,9 ile uyumlu olarak aylık bazda %2,96 olarak gerçekleşti. Geçen yılın düşük baz etkisi (Şubat-25'te hastane katkı paylarında yapılan revizyon) nedeniyle yıllık enflasyon Ocak ayındaki %30,7'den %31,5'e yükseldi. Bu arada, çekirdek enflasyon B ve C endekslerine göre sırasıyla %29,9 ve %29,5'e geriledi (bir önceki ay %30,1 ve %29,8'den), aylık çekirdek enflasyon ise %2,16 ve %1,53 olarak gerçekleşti.

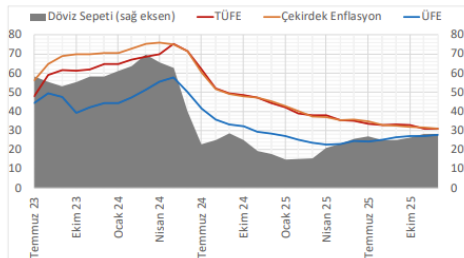
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



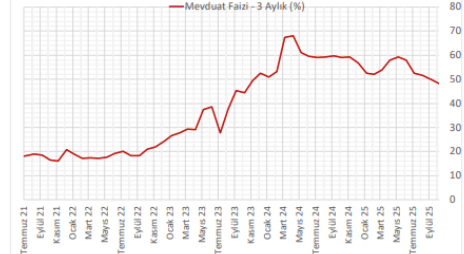
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



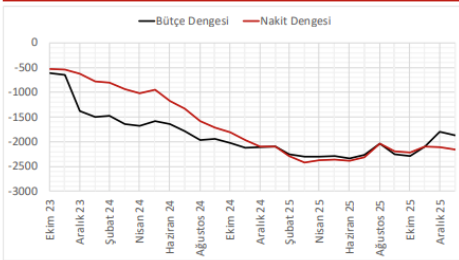
3 aylık Mevduat Faizi (%)



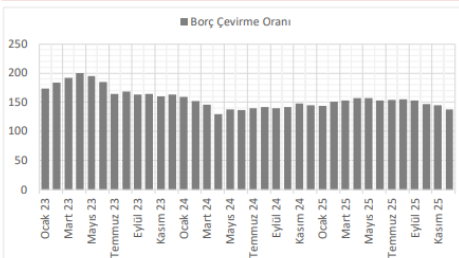
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Ocak ayında 214,5 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 139,3 milyar TL açık verilmişti. Ocak ayında vergi yapılandırması kapsamında toplam 1,0 milyar TL gelir yazıldı. 2025 yılı toplamında ise 22,8 milyar TL gelir yazılmıştı. Diğer taraftan, Ocak ayında özelleştirme geliri kalemine 5G lisans bedeli olarak 28,5 milyar TL kaydedildi, geçen yılın aynı ayında 2,75 milyar TL gelir kaydedilmişti. Faiz gelirleri 38,9 milyar TL'ye ulaşırken, faiz giderleri ise geçen yıla göre 293,4 milyar TL artışla 456,4 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, son 12 aylık bütçe açığı 1 trilyon 874 milyar TL (GSYH'ya oranla %3,0) düzeyinde gerçekleşti. Son OVP'de 2026 yılı bütçe açığı tahmini 2 trilyon 712 milyar TL (GSYH'ya oranla %3,5) düzeyinde açıklanmıştı.

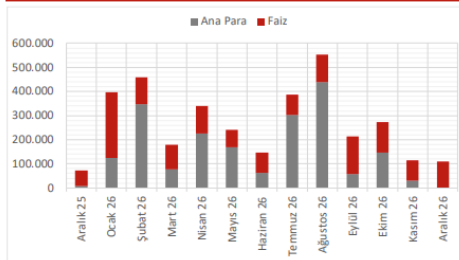
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



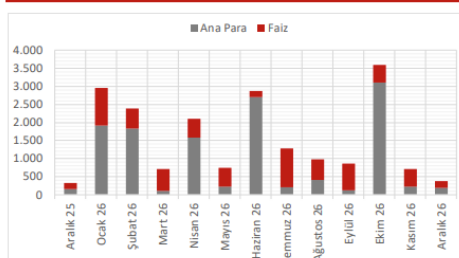
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



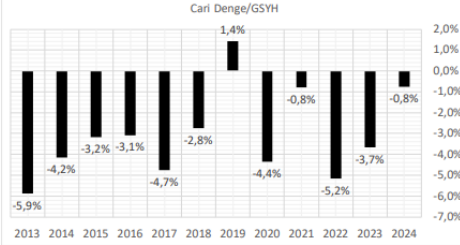
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



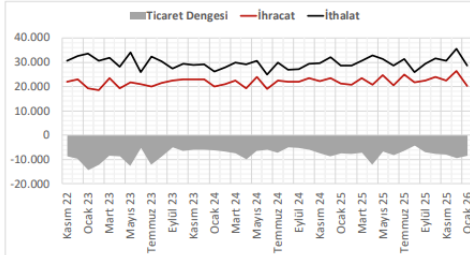
CARİ DENGE

Geçtiğimiz yılın Ocak ayında 139 , 3 milyar TL açık veren merkezi hükümet bütçesi, 2026 yılının Ocak ayında 214 , 5 milyar TL ile daha yüksek bir açık kaydetti . Buna göre, 12 aylık bütçe açığı bir ay önceki 1799 milyar TL'den 1874 milyar TL'ye yükselirken, bütçe açığının GSYİH'ye oranı % 2 , 9 ile değişmedi. Öte yandan, faiz dışı denge 241 , 9 milyar TL fazla vererek, geçen yılın aynı ayında kaydedilen 23 milyar TL fazlayı önemli ölçüde aştı.

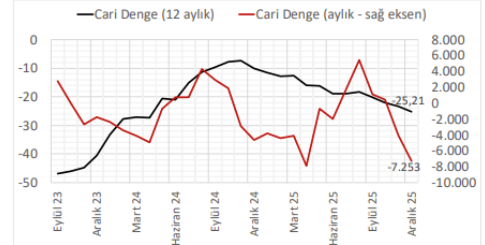
Cari Denge/GSYH



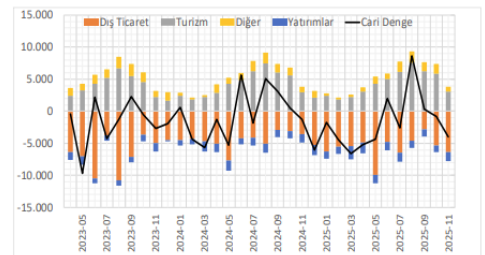
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

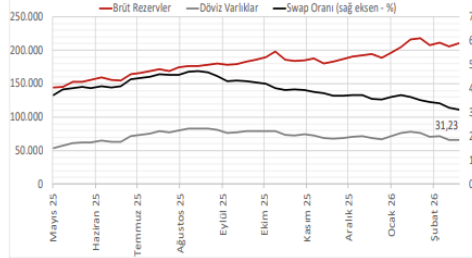
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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 Baş 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 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							

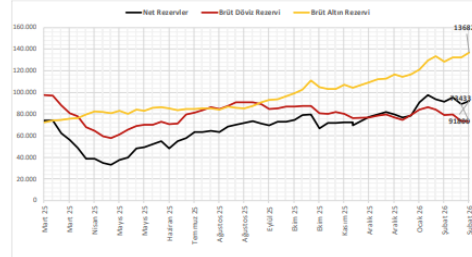
Rezervlerde bir miktar düşüş..

5 Mart Perşembe günü toplam rezervlerin 200,4 milyar dolara gerilediğini, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 79,6 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 0,1 milyar dolar artışla 66,3 milyar dolar olduğunu görmekteyiz. Bu da aslında TCMB'nin yaklaşık 0,7 milyar dolar döviz alımı yaptığı şeklinde yorumlanabilir. Böylece 2 Mart'tan bu yana satış yaklaşık 12,4 milyar dolara geriledi.

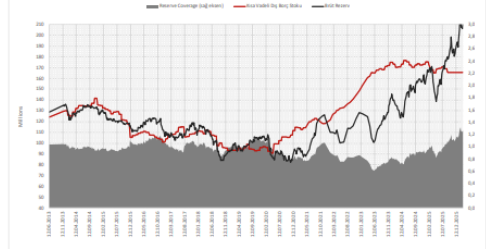
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



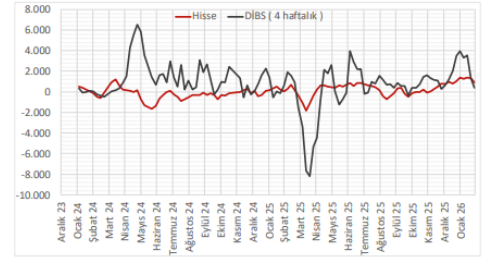
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

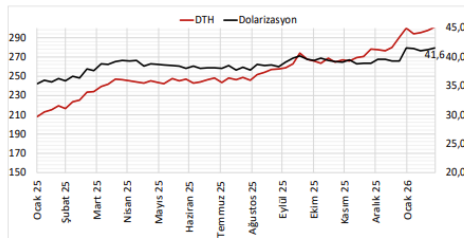


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

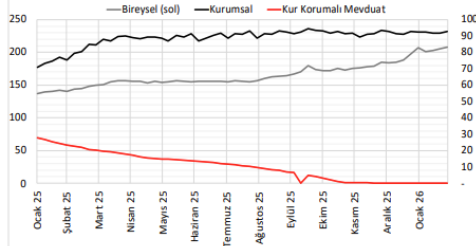
Dolarizasyonda artış...

27 Şubat itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat oranının %58,4 seviyesine gerilediği hesaplanıyor. Türkiye'deki mevduat dolarizasyonun ise ilgili haftada %41,6 seviyesine yükseldiğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %48,4'e, tüzel kişilerde %36,7 seviyesine yükseldi.

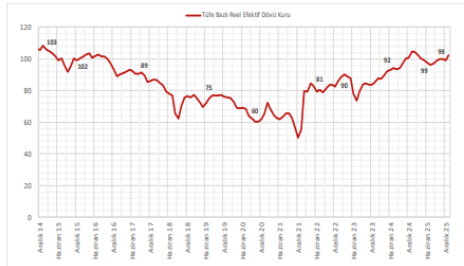
Döviz Tevdiat Hesabı (mİr USD) & Dolarizasyon (%)



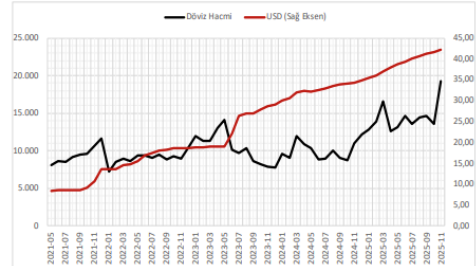
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mİr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

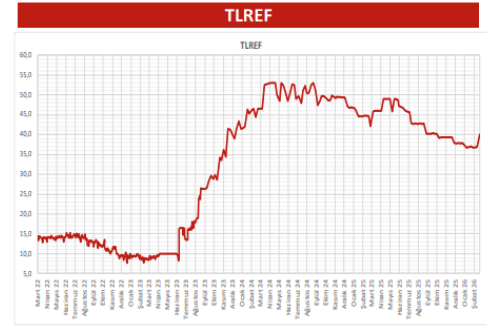
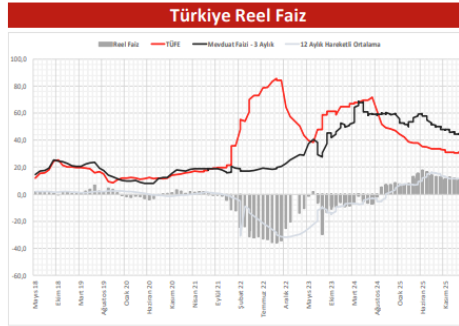


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %37...

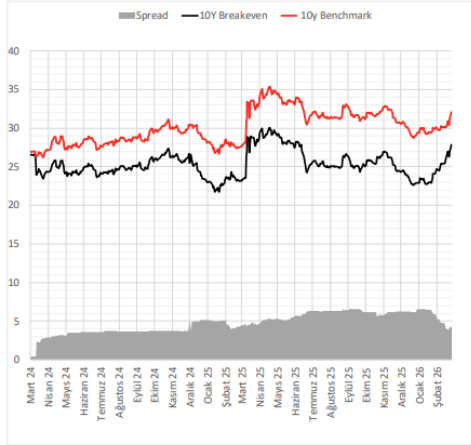
TCMB, Ocak Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %38,0'dan %37,0'a indirerek, piyasanın 150 baz puanlık indirim beklentisinin altında kaldı. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını sırasıyla %41,0'dan %40,0'a ve %36,5'ten %35,5'e indirdi.



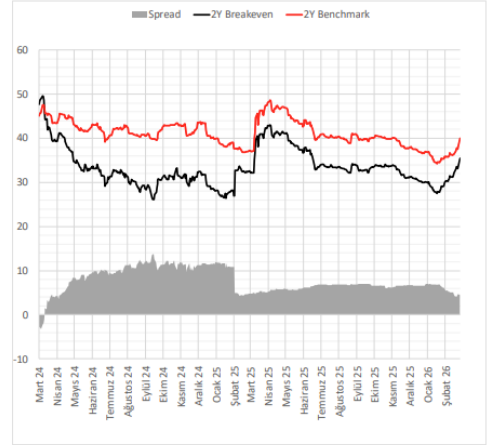
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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 senedi piyasasına yeniden giriş...

Yurt dışı yerleşikler, 27 Şubat haftasında 65 milyon dolarlık hisse senedi satın alırken, 0,3 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) sattı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 43,0 milyar dolardan 42,8 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri bir hafta önceki 28,4 milyar dolardan 28,1 milyar dolara düştü.

Dibs Yabancı Payı:

20 Şubat: %9,29

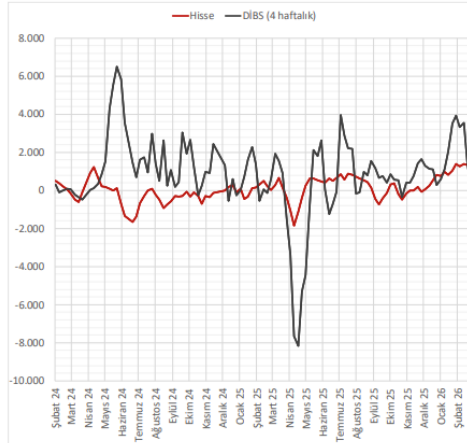
27 Şubat: %9,17

BIST Yabancı Payı:

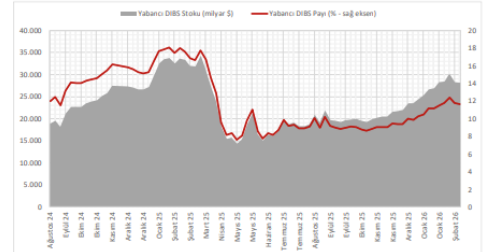
23 Şubat: %36,78

9 Mart: %36,07

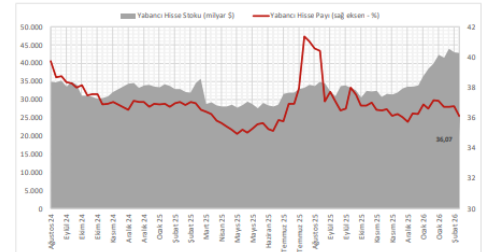
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

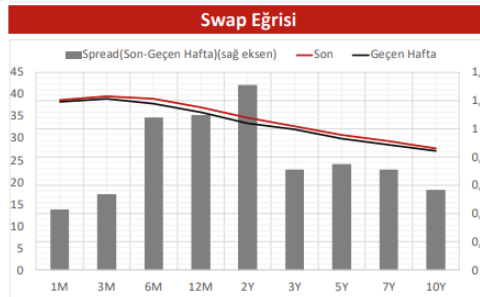
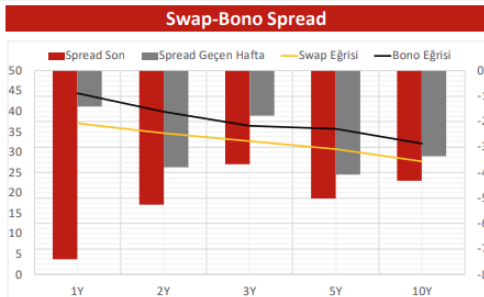
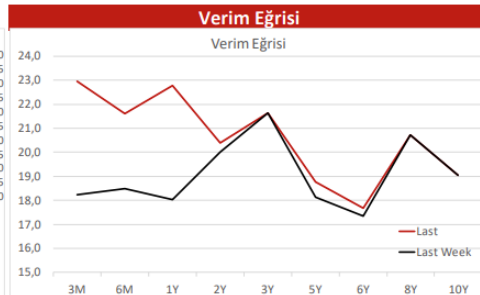
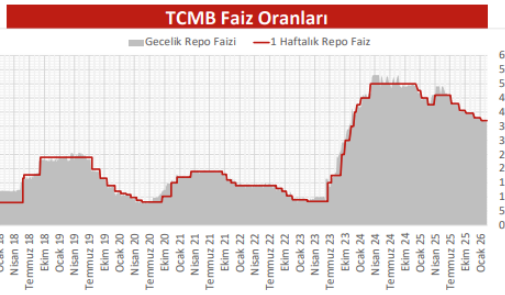


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %37'de...

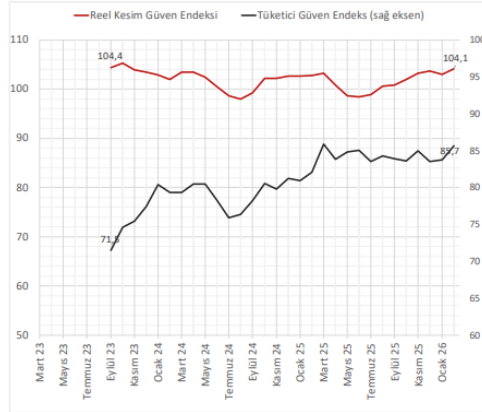
TCMB, bu ayki Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini %38,0'dan %37,0'a indirerek, piyasanın 150 baz puanlık indirim beklentisinin altında kaldı.



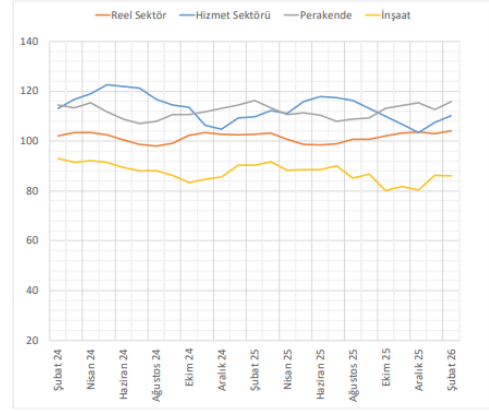
Tüketici güveninde gerileme...

Tüketici Güven Endeksi aylık bazda %1,8 düşüşle 83,5'e gerilerken, yıllık bazda %2,7 artış kaydetti. Aralık ayında hanehalkının mevcut durum endeksi %2,4 düşüşle 67,9'a gerilerken, önümüzdeki 12 ay için beklentiler %0,6 düşüşle 85,2'ye geriledi. Önümüzdeki 12 ay için genel ekonomik duruma ilişkin beklentiler Aralık ayında %1,8 düştü.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri

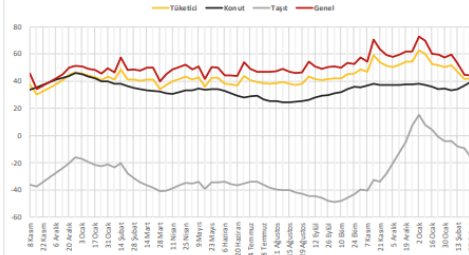


KREDİ BÜYÜMESİ

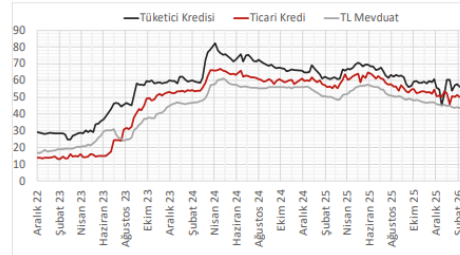
Kredi hacmi trend büyümesi gerilerken, tüm gruplarda kredi faizleri geriledi.

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 13 Şubat ile biten haftada 22,6 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 181,9 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %4,6 seviyesine yükseldi. Ticari krediler 86,2 milyar TL'lik artış gösterdi. Tüketici kredileri ise 86,5 milyar TL yükselirken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 59,1 milyar TL, ihtiyaç kredileri 21,5 milyar TL, konut kredileri 6,0 milyar TL artış gösterdi. Taahhüt kredileri ise 0,1 milyar TL düşüş kaydetti. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %27,7'ye, bireysel kredi kartlarında %46,7'ye ve tüketici kredilerinde ise %40,56'ya düşüş görüldü.

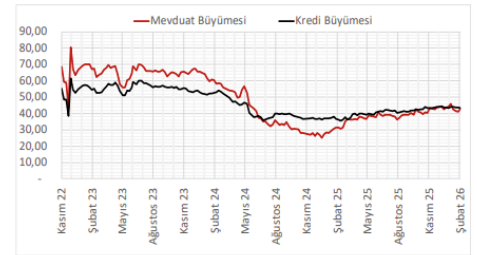
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



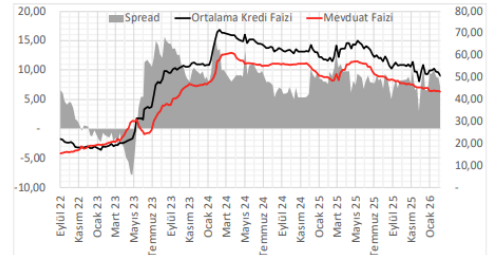
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



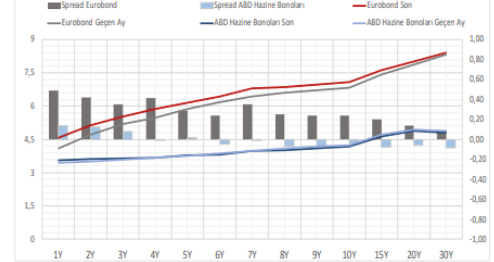
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 16 bp 256 bp seviyesinden işlem görürken, Kasım 2036 vadeli 10 yıllık Eurobond 17 bp artışla %7,04 seviyesinden işlem gördü.

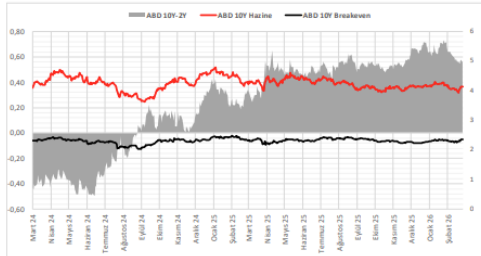
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

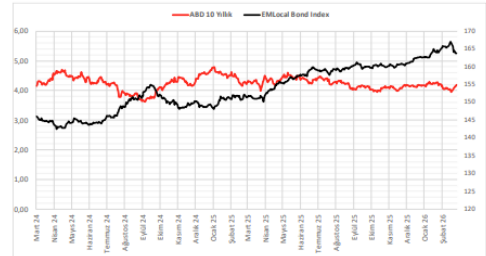
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması



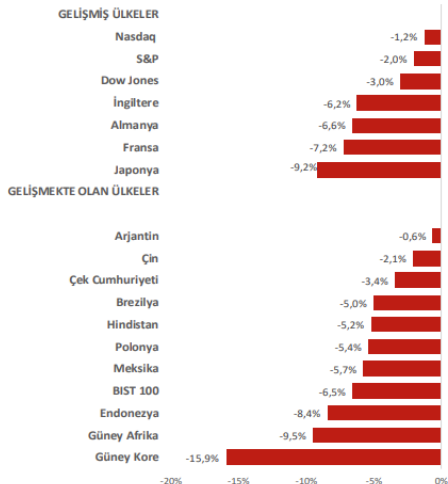
BORSALAR

Orta Doğu'da genişleyen savaşın petrol fiyatlarını yükseltip enflasyon endişelerini körüklediği bir dönemde ABD'de açıklanan zayıf istihdam verisi ve özel kredi sektörüne ilişkin artan endişeler cuma günü borsaları düşürdü. Satışlar finans sektörü hisselerinde yoğunlaştı. İran'daki çatışmalarda bir durulma belirtisi görülmezken, bu çatışma enerji piyasalarında bir dizi aksaklığa yol açıyor ve enflasyon korkularını tetikliyor. Bununla birlikte ABD'de tarım dışı istihdam geçen ay 92.000 azaldı ve bu, pandemiden bu yana en büyük düşüşlerden biri oldu.

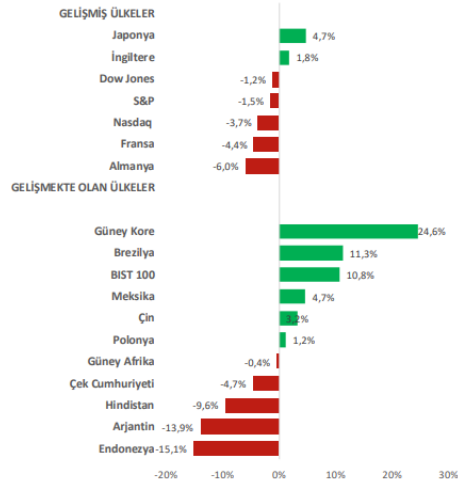
Sağlık çalışanlarının grevi ve kötü hava koşullarının potansiyel etkisi gibi bazı olumsuzluklar bekleniyordu, ancak çok çeşitli sektörlerde istihdam kesintisi yaşandı. İşsizlik oranı yüzde 4,4'e yükseldi. ABD'de politika yapımcılar, istikrarlı işgücü piyasasının, enflasyonla mücadele ederken faizleri dengede tutmalarına destek olacağını düşünüyordu. Ancak bu veriler bu görüşe dair şüpheleri artırdı. Annex Wealth Management'tan Brian Jacobsen'e göre, zayıf istihdam rakamları ve petrol fiyatlarındaki artış, yatırımcıları stagflasyon riskleri konusunda endişelendirme riski taşıyor.

S&P 500 vadelide %0,85 aşağıda ve 6.686 seviyesinden işlem görmektedir.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

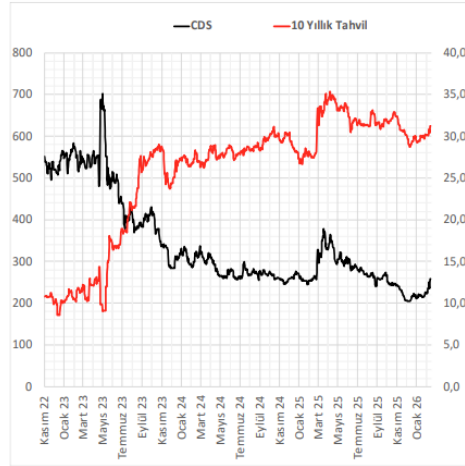
BIST 100 endeksi haftayı %4,15 aşağıda ve 12.792 puan seviyesinden tamamlayarak negatif bir görüntü çizdi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	17.659.283	2.369.153	4.679.373	8.653.025	10.288.720	12.593.374	3.940.350	5.065.909
Piyasa Değeri (bin USD)	402.145	53.957	106.559	197.047	234.295	286.777	89.730	115.368
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	5.311.276	593.355	1.492.035	2.855.044	3.255.685	3.871.561	1.016.517	1.439.715
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	120.950	13.514	33.977	65.015	74.139	88.163	23.148	32.787
Halka Açıklık	30%	25%	32%	33%	32%	31%	26%	28%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,2%	28,1%	53,8%	61,3%	72,9%	19,1%	27,1%
Haftalık Getiri	-5,2%	-16,5%	-2,7%	-6,1%	-6,3%	-6,7%	-8,4%	-0,9%
Aylık Getiri	-4%	-10%	-1%	-2%	-2%	-5%	-14%	1%
YBB Getiri	12%	2%	16%	19%	17%	14%	1%	8%
1 Yıllık Getiri	32%	4%	27%	23%	23%	22%	20%	66%
F/K	17,1x	6,9x	63,7x	13,0x	12,9x	14,8x	21,6x	27,3x
P/DD	1,4x	1,1x	1,5x	1,3x	1,3x	1,4x	1,7x	1,4x

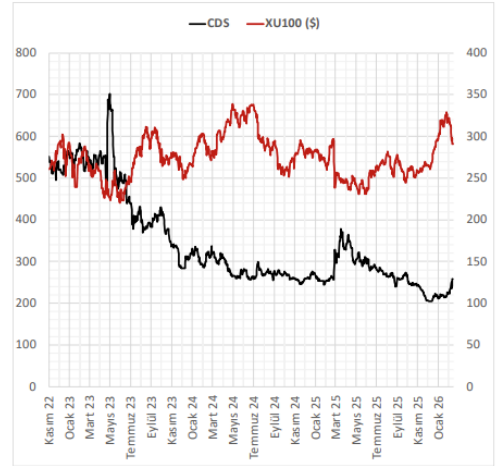
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 16 bp 256 bp seviyesinden işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



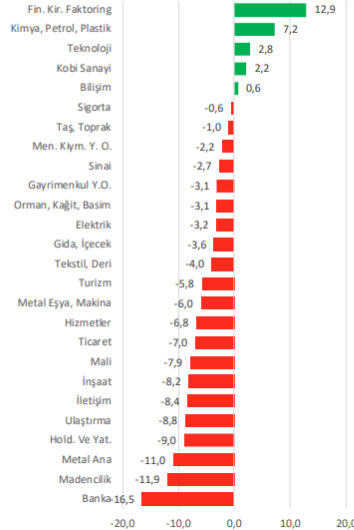
Dolar bazlı XU100 & CDS



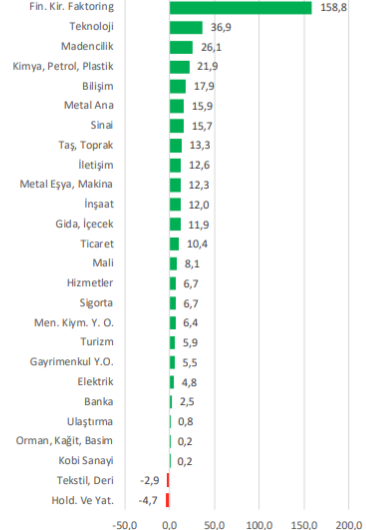
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)

Geçtiğimiz haftalarda Borsa İstanbul'da BIST 100 endeksinin 1997'den bu yana en iyi Ocak ayı performansını kaydetmesinin ardından ABD-İran gerilimi sebebiyle artan jeopolitik riskler sonucunda bir düzeltme hareketi gördük. Jeopolitik riskler petrol şirketlerini ön plana çıkartırken, bankacılık ve ulaştırma gibi endeksler satıcıydı. Ayrıca, ons altında görülen satışların etkisiyle madencilik endeksi de negatifti.



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ LATİFELE GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	VERUS	47,73	100	BRAN	-19,0
2	TUPRS	26,62	99	YKBNK	-12,4
3	TKNSA	22,22	98	AKBNK	-11,9
4	EGGUB	18,16	97	VAKBN	-10,3
5	BERA	17,62	96	ISCTR	-9,8
6	PETKM	14,11	95	GOZDE	-9,5
7	NUHCM	13,54	94	GARAN	-9,2
8	POLHO	13,51	93	KOZAL	-8,9
9	ASELS	11,06	92	SKBNK	-7,7
10	TKFEN	9,99	91	EREGL	-7,4
11	ALGYO	8,70	90	KOZAA	-6,9
12	AKSEN	8,67	89	TTKOM	-6,7
13	AKSGY	8,54	88	ZOREN	-6,1
14	HLGYO	7,90	87	IPEKE	-6,1
15	TURSG	7,58	86	EKGYO	-5,2

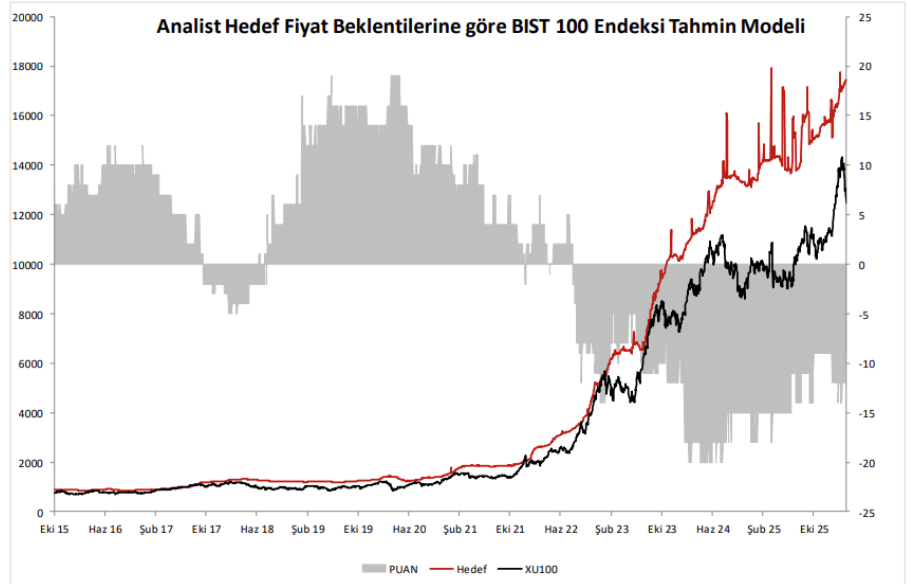
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	GUBRF	32,30	100	EGEEN	-36,2
2	TATGD	26,76	99	OTKAR	-33,6
3	ASELS	26,71	98	PARSN	-32,6
4	KOZAA	23,53	97	BUCIM	-32,5
5	TUPRS	23,17	96	SASA	-29,7
6	ECILC	21,39	95	ESEN	-23,9
7	SKBNK	18,81	94	IHLAS	-23,3
8	BAGFS	15,57	93	BRAN	-22,4
9	HLGYO	14,32	92	FENER	-21,2
10	NUHCM	13,74	91	TTRAK	-21,2
11	KOZAL	11,27	90	KONYA	-21,1
12	ALGYO	7,54	89	JANTS	-20,3
13	ISFIN	6,61	88	ALKIM	-20,0
14	CCOLA	5,40	87	NTHOL	-19,9
15	EREGL	4,22	86	IHLGM	-19,7

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

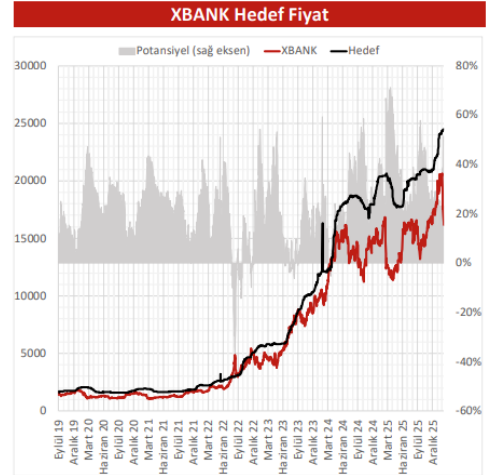
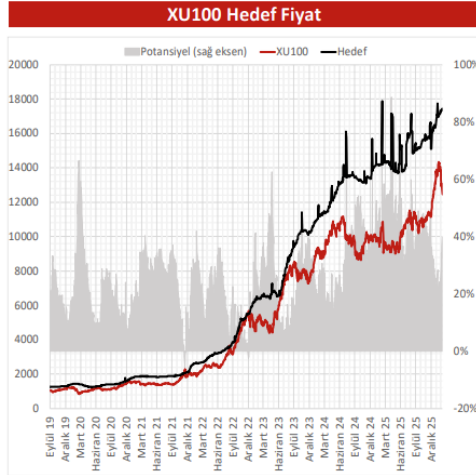
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

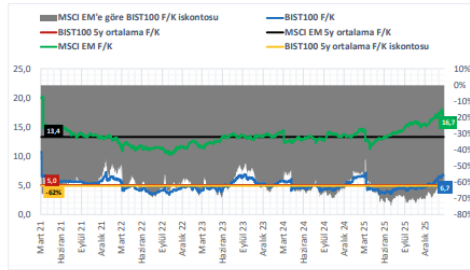
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



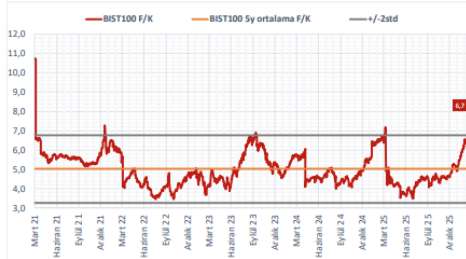
XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 6,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %62,4 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



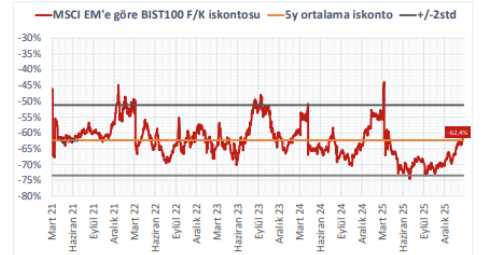
XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	10,8	20,3	-44%	61%
En Düşük	3,5	10,3	-75%	-48%
ortalama	5,0	13,4	-62%	
carı	6,7	16,7	-60%	-25%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	6,3			-6%

XU100 F/K İskintosu

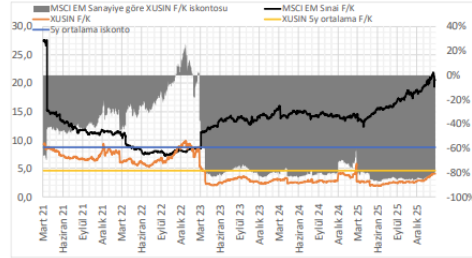


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %82.

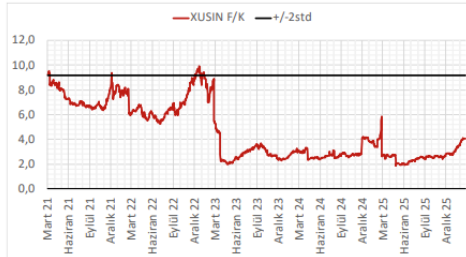
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



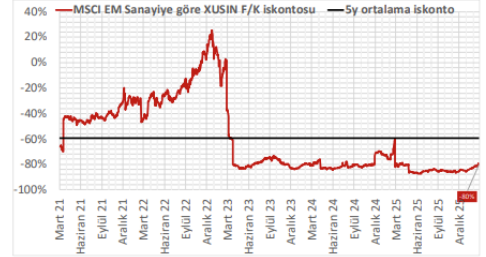
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	9,9	27,6	25%	144%
En Düşük	1,9	7,2	-87%	-54%
ortalama	4,6	13,2	-60%	
cari	4,1	20,6	-80%	13%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,3			106%

XUSIN F/K



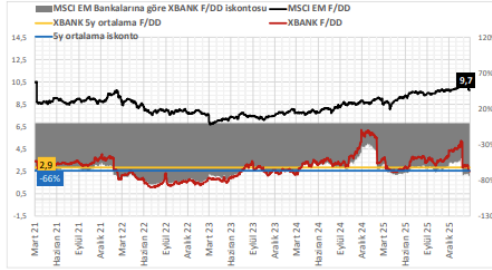
XUSIN F/K İskontosu



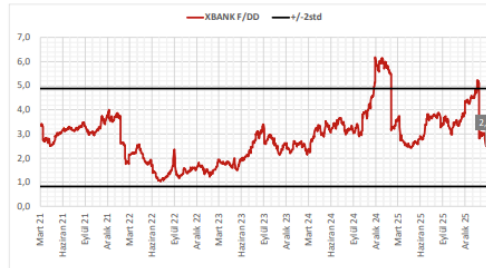
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 4,3x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %56 iskonto lu seyretmektedir.

XBANK & MSCI EM BANK F/DD



XBANK F/DD



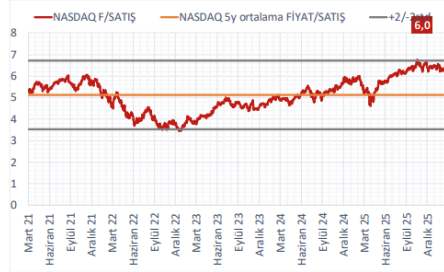
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,6	-29%	149%
En Düşük	1,04	6,7	-86%	-58%
ortalama	2,86	8,4	-66%	
cari	2,49	9,7	-74%	15%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,27			31%

NASDAQ Piyasa Çarpanları

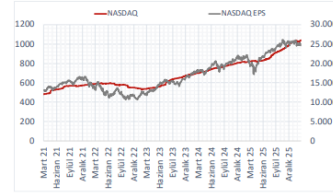
NASDAQ cari 6,3x F/Satış, 21,8x F/FAVÖK, 24,9x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

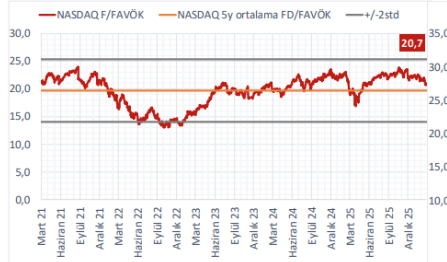


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

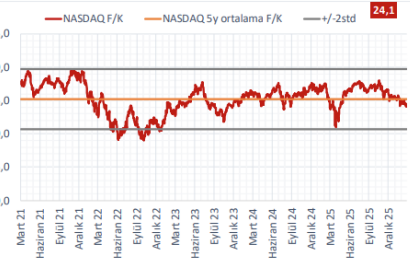
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,7	13%	24,0	16%	29,7	23%	26.120	6%
En Düşük	3,4	-42%	13,0	-37%	19,0	-21%	10.679	-57%
ortalama	5,1	-14%	19,7	-5%	25,2	5%		
cari	6,0		20,7		24,1		24.643	



NASDAQ cari F/FAVÖK



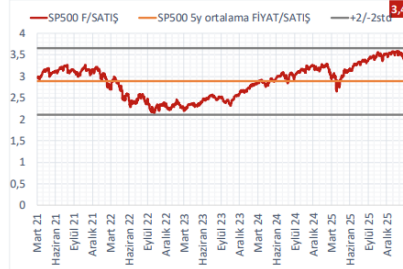
NASDAQ ileriye dönük F/K



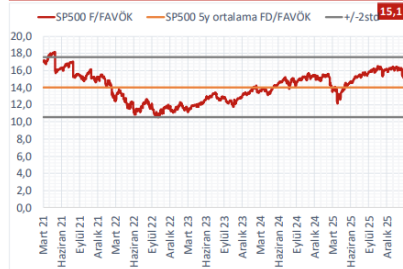
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,6x F/Satış,
16,2x F/FAVÖK, 21,6x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

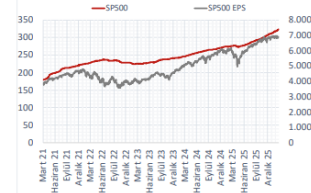


S&P500 cari F/FAVÖK

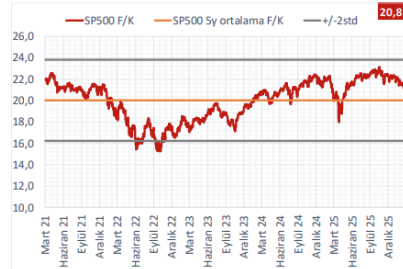


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,6	6%	18,2	20%	23,1	11%	6.979	1%
En Düşük	2,2	-36%	10,5	-30%	15,2	-27%	3.577	-48%
ortalama	2,9	-15%	14,0	-7%	20,0	-4%		
cari	3,4		15,1		20,8		6.910	



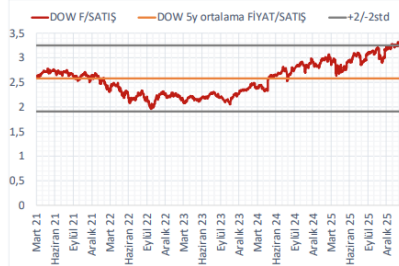
S&P500 ileriye dönük F/K



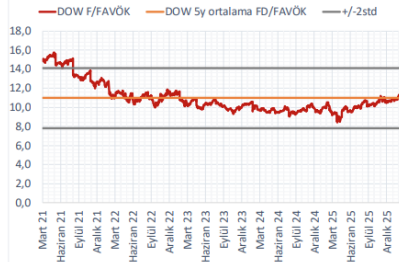
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 21,6x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

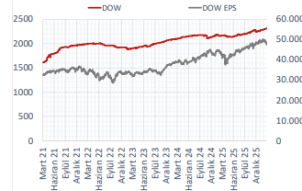


DOW cari F/FAVÖK

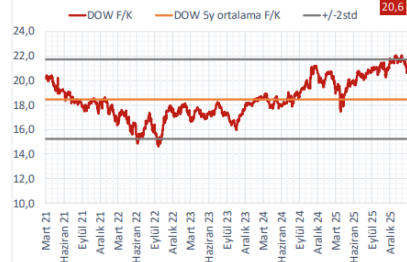


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	8%	15,7	56%	22,0	7%	50.188	6%
En Düşük	2,0	-36%	8,4	-17%	14,6	-29%	28.726	-40%
Ortalama	2,6	-16%	11,0	9%	18,5	-10%		
Cari	3,1		10,1		20,6		47.502	



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