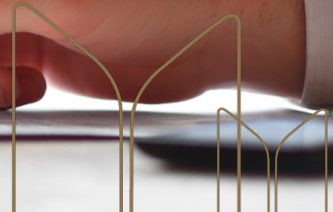


29.06.2026

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



GEÇEN HAFTA

BIST-100

14.274 ↓ -%3,09

2 Yıllık Tahvil Faizi

%40,33 ↓ -32bp

5Y CDS PRİMİ

223 ↑ +2bp

ÜÇ ANA MESAJ

1

Karşılıklı saldırılar müzakereler konusunda endişe yarattı.

ABD ordusu İran'ın Hürmüz Boğazı'ndan geçen bir konteyner gemisine saldırmasına karşılık olarak İran kıyısındaki hedeflere saldırı düzenlediğini belirtirken İran, ülkenin güneyine düzenlenen saldırıya karşılık ABD ordusunun konuşlandığı noktaları vurduğunu duyurdu. Daha sonra ise ABD ve İran'ın salı gününü Katar'da yeniden görüşecekleri duyuruldu.

2

Gelişen ülke tahvillerine şahin Fed darbesi

Gelişmekte olan ülke tahvillerinin düşen enerji fiyatlarından bir nefes alacağı sırada, Fed Başkanı Kevin Warsh şahin bir tutumla ortaya çıktı ve bu durumu bozdu. Warsh'ın bu ayki Fed toplantısında sergilediği tutum, gelişmekte olan ülke tahvillerindeki yükselişi kısa kesti ve İran barış görüşmelerinin tetiklediği getiri düşüşünü, 8 Nisan'daki ateşkesin ardından görülen hareketlere kıyasla çok daha sınırlı bir seviyede tuttu. Citigroup ve Goldman Sachs gibi önde gelen Wall Street bankaları, bu menkul kıymetler için temel riskin artık petrol piyasasından ziyade ABD merkez bankasına kaydığını belirtiyor.

3

Geçtiğimiz hafta yurt içinde tüketici güven endeksi ile reel sektör ve hanehalkının enflasyon beklentileri verileri ön plandaydı

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) iş birliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, haziran ayında yüzde 2,5 oranında artarak 87,9 oldu. Bu gelişmenin yanı sıra, TCMB'nin anketine göre, haziran ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri bir önceki aya göre, reel sektör için değişmeyerek yüzde 33,10 seviyesinde gerçekleşirken hanehalkı için ise 3,38 puan azalarak yüzde 46,13 seviyesine geriledi.

Bu sabah Asya piyasalarında ise haftasonu ABD ve İran arasında yaşanan çatışmaların ardından teknik görüşmelerin yarın başlayacağı yönündeki haber akışlarıyla karışık seyir görülüyor. Hafta sonu, ABD, Tahran'ın Hürmüz Boğazı boyunca saldırılar düzenlemesine misilleme olarak İran'daki askeri hedeflere saldırırken; Başkan Trump da daha sonra, Truth Social'da yaptığı paylaşımında İran'ı yok etmekle tehdit etti. Öte yandan, savaşı sona erdirmeye yönelik görüşmelere dahil olan Pakistanlı bir kaynak, müzakerelerin askıya alındığını, ancak tüm tarafların görüşmeleri zamanı geldiğinde yeniden başlatmak üzere İsviçre'de temsilcilerini tutmaya devam ettiğini söyledi. Bu sabah gelen haber akışlarında da İran ve ABD'nin, Hürmüz Boğazı çevresinde karşılıklı saldırılarını durdurarak bu hafta teknik görüşmelere başlama kararı aldığı iddia edildi. ABD merkezli Axios haber sitesinin, ismi açıklanmayan üst düzey ABD'li yetkiliye dayandırdığı habere göre, ABD ve İran birbirlerine yönelik saldırıları durdurma konusunda anlaşarak Hürmüz Boğazı konusundaki anlaşmazlıkları çözmek için 30 Haziran'da Katar'da görüşme planladı. Fiyatlamalara enerji alanında daha fazla aksama yaşanması ihtimalinin dahil olmasıyla Brent petrol fiyatları %0,60 yükselişle 72,40 dolar/varil, WTI ham petrolü de %1,05 yükselişle 69,96 dolar/varil seviyesinde bulunuyor. ABD vadeli cephesinde ise alıcılı seyir görülüyor.

Bugün Euro Bölgesi cephesinde ekonomik, sanayi ve hizmet güven endeksleri takip edilecek. Ekonomik güven endeksi Haziran ayı verisinin aylık bazda 1,3 puan artışla 94,8'e yükselmesi öngörülüyor. Sanayi güven endeksi verisinin de 1 puan artışla -7 seviyesinde gerçekleşmesi tahmin ediliyor. Hizmet güven endeksi verisinin 0,8 puan artışla 3'e yükselmesi bekleniyor.

Yarın ABD'de Conference Board tüketici güveni ve JOLTS açık iş pozisyonları verileri takip edilecek. Conference Board tüketici güveni Haziran ayı verisinin aylık bazda 1,2 puan artışla 94,3'e yükselmesi tahmin ediliyor. JOLTS açık iş pozisyonları Mayıs ayı verisinin de aylık bazda 7,27 mn seviyesine gerilemesi bekleniyor. Japonya'da sanayi üretimi verisi takip edilecek. Verinin yıllık bazda sırasıyla %1 artış göstermesi tahmin ediliyor. Çin'de de PMI verileri takip edilecek. İmalat PMI Haziran ayı verisinin aylık bazda 0,1 puan artışla 50,1 seviyesine yükselmesi, hizmet verisinin de 0,2 puan düşüşle 49,9 seviyesine gerilemesi tahmin ediliyor.

Çekirdek PCE enflasyonu %3,4'e ulaştı...

ABD'de çekirdek PCE enflasyonu, bir ay önceki %3,3'ten Mayıs ayında %3,4'e yükseldi (Ekim 2023'ten bu yana en yüksek seviye), aylık enflasyon ise piyasa beklentileriyle uyumlu olarak %0,3 olarak gerçekleşti. Gıda ve enerji dahil genel PCE enflasyonu %0,4 olurken, yıllık enflasyon Nisan ayındaki %3,8'den Mayıs ayında %4,1'e yükseldi. Fed yetkilileri, uzun vadeli eğilimleri daha iyi yansıtan bir gösterge olarak çekirdek enflasyona daha fazla odaklanma eğilimindedir. Hem manşet hem de çekirdek PCE enflasyonu en son 2021'in başlarında %2'nin altında kalmıőtı. Para piyasaları, faiz artırımının Eylül ayında gerçekleşebileceğine ve ardından bir artış daha olmasını beklemektedir. Yüksek enflasyona rağmen tüketiciler, bu yılki daha yüksek vergi iadeleri ve benzin fiyatlarındaki artışın etkisini bir ölçüde hafifleten borsa rallisi sayesinde harcamalarını sürdürdüler. Hanehalkları ayrıca birikimlerini kullanarak, daha az tasarruf ediyor. Ekonomik faaliyetin üçte ikisinden fazlasını oluőturan tüketici harcamaları, Nisan ayında %0,4 arttıktan sonra Mayıs ayında %0,7 sıçradı.

Bessent'ten açıklamalar...

ABD Hazine Bakanı Scott Bessent, prestijli New York Ekonomi Kulübü'nün America 250 Gala Yemeği'nde yaptığı konuşmada, "21. yüzyılda Amerikan ekonomik devlet stratejisi"ne ilişkin bir çerçeve sundu. Bessent bu stratejiyi, ekonomik güvenliğin ve ulusal kapasitenin yeniden tesis edilmesine yönelik daha geniş bir argümanın sonraki adımı olarak konumlandırdı. Ekonomik güvenliğin ulusal egemenliğin temel koşullarından biri olduğunu ve ABD ekonomi politikasının artık ulusal stratejiden ayrı düşünölemeyeceğini savundu. Bu hedefleri bütünüyle yeni bir yaklaşım gibi sunmak yerine, bunları Hamilton'ın yerli kapasiteye ve bir ülkenin ulusal arz açısından hayati unsurları güvence altına alma kabiliyetine yaptığı vurgu dahil olmak üzere daha eski Amerikan ekonomik ilkeleriyle ilişkilendirdi. Bessent, ABD öncülüğündeki açık küresel sistemin daha güçlü müttefikler, daha geniş ticaret kanalları ve daha yüksek yaşam standartları dahil olmak üzere önemli kazanımlar sağladığını kabul etti.

Güven endekslerinde genel yayılan toparlanma...

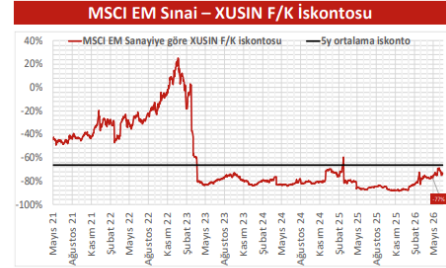
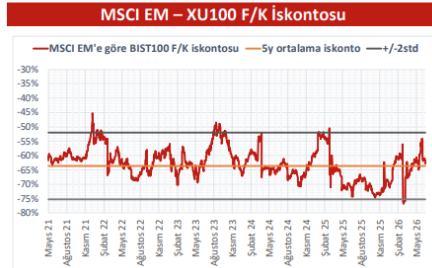
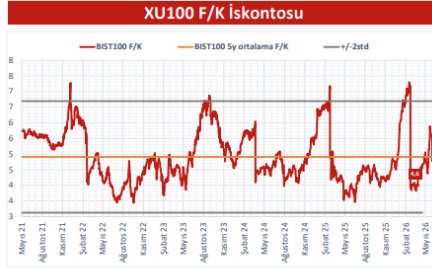
Bu hafta açıklanan güven endekslerinin hepsinde ılımlı toparlanma eğilimi görüldü. Savaş sonrası petrol fiyatlarındaki geri çekilme, kur tarafındaki stabil seyrin devamı ve global PMI endekslerindeki toparlanma tüketici güven endeksi başta olmak üzere genel bir toparlanma eğilimi olduğunu işaret etti. Hatırlanacağı üzere TCMB son PPK toplantısında yavaşlayan iç talebi vurgulayarak faiz artırımını yapmaktan imtina etmişti. Fakat öncü göstergeler bu yavaşlığın Mayıs ayına özel bayram ve tatil etkisinden kaynaklandığını gösteriyor. Endeksler bazında bakıldığında, hafta başında açıklanan reel sektör güven endeksi 1 puan artarak 102,0 puana yükseldi. Alt endeksler düzeyinde, istihdam ve ihracat tarafında kısmi geri çekilmeler görülürken, yatırım harcaması, toplam sipariş tarafında güçlenme eğilimi görüldü. Diğer taraftan, hizmet güven endeksi aylık bazda %1,4 oranında artış göstererek 110,5 seviyesine yükseldi. Benzer şekilde, perakende güven endeksi ise %0,3 artış ile son 3 ayın zirvesi olan 112,8 seviyesine tırmanırken, inşaat sektörü güven endeksi %1,1 oranında artış gösterdi.

Tüketici güveni 37 ayın en yüksek seviyesinde...

Tüketici güven endeksi Haziran ayında 87,9'a yükselerek 37 ayın en yüksek seviyesine ulaşırken, bir önceki yıla göre %2,5 artış kaydetti. Haziran ayında hanehalkı mevcut durum endeksi %4,5 artışla 72,3'e yükselirken, önümüzdeki 12 aya ilişkin beklentiler %1,9 artışla 89,5'e çıktı. Önümüzdeki 12 ayda genel ekonomik duruma ilişkin beklentiler Haziran ayında %3,1 arttı. Önümüzdeki üç ay için borçlanma eğilimi, beklenen faiz indirimleri nedeniyle %52,2'den %54,1'e yükselirken, önümüzdeki 12 ay içinde araba satın alma olasılığı %26,9 ile son altı ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Son aylarda konut piyasasındaki hareketliliğin yavaşlamasının ardından, önümüzdeki 12 ay içinde ev satın alma veya inşa etme olasılığı %16,0'a geriledi. Öte yandan, mevcut dönemde tasarruf eğilimi %44,9'a yükseldi. Bu arada, yıllık enflasyon eğilimindeki artışın ardından, önümüzdeki 12 ayda geçen yıla kıyasla ücret artışına ilişkin beklentiler 107,1 seviyesinde yüksek kalmaya devam etti. Genel olarak, tüketici güvenindeki artış, artan harcama niyetleri ve krediye yönelik daha güçlü istek, talep tarafındaki baskıların güçlü seyrini sürdürdüğünü göstermektedir; bu durum ise enflasyonun düşme sürecini desteklemektedir.

BIST100 aşağıdaydı...

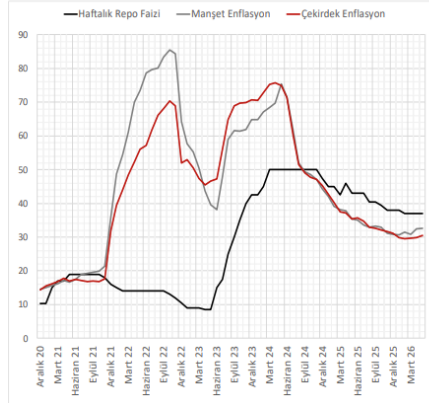
BIST 100 endeksi geçtiğimiz haftayı yüzde 3,09 düşüşle 14.274 seviyesinden kapattı.



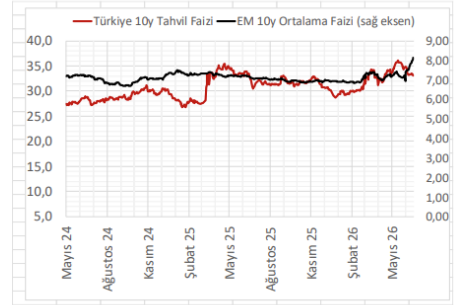
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi tarafta, TL tahvillerde alıcılı seyir izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 32 bp azalışla %40,33, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi %33,14 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarında işlem hacmi 14,2 milyar TL'ye geriledi.

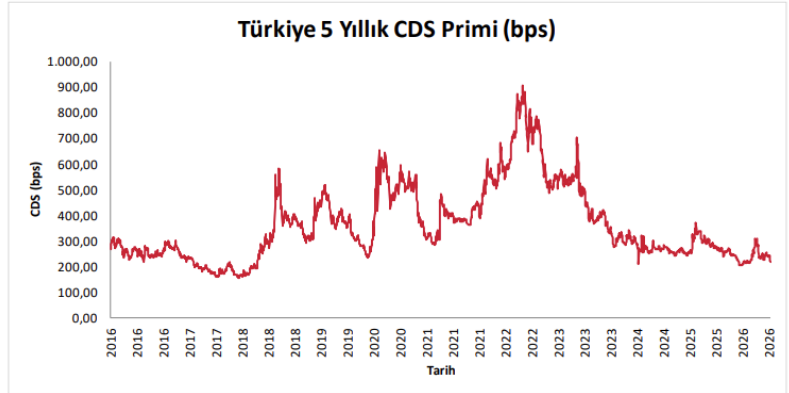
Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı

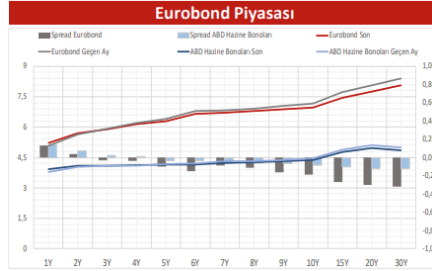


Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 222 bp seviyesinden işlem görürken, CDS primimizdeki düşüş eğilimi 2022'den beri devam etmektedir.

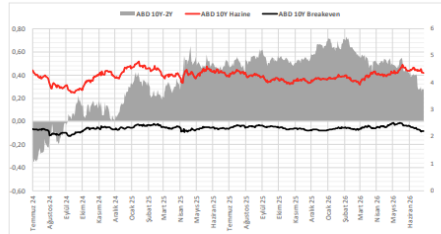


EUROBOND

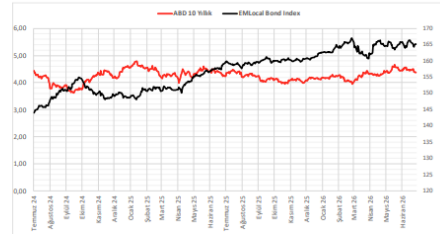
Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 219 bp seviyesinden işlem görürken, Kasım 2036 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi %6,97 seviyesinden fiyatlandı.



ABD Hazine Bonoları



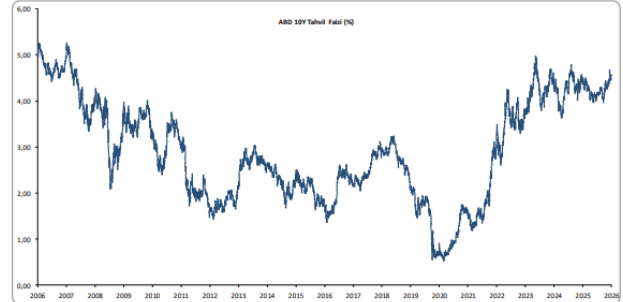
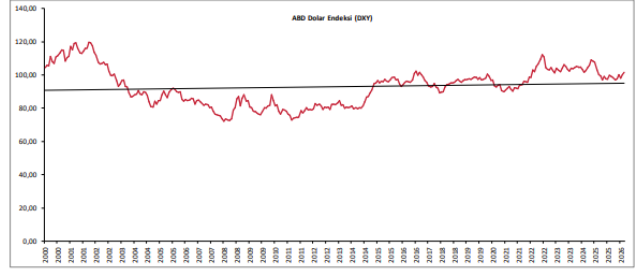
ABD & EM Bono Karşılaştırması



ABD 10 YILLIK TAHVİL FAİZİ VE DXY

Geçen hafta açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvuruları ve enflasyon verisi sonrası Fed'in faiz arttıracağı beklentisiyle güçlü bir dolar görmekteyiz.

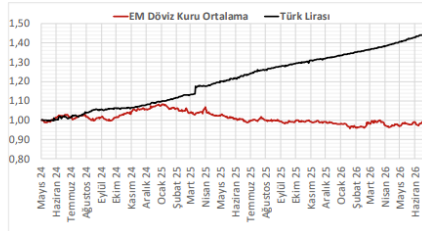
Dolar endeksi 101,21 seviyesinden işlem görürken ABD 10 yıllık tahvil faizi 4,375 seviyesinden işlem görmektedir.



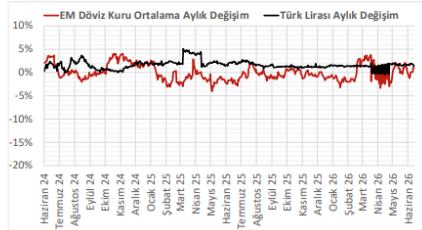
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 46,64 seviyesinde haftayı tamamladı.

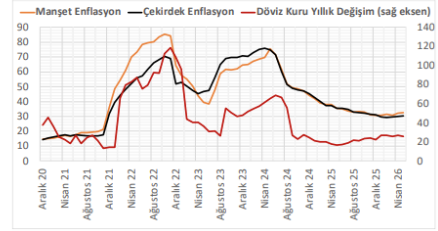
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



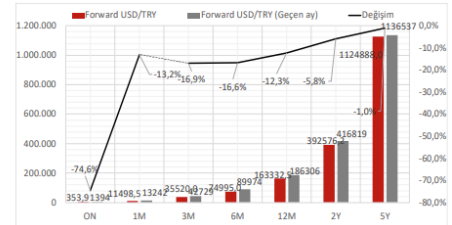
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



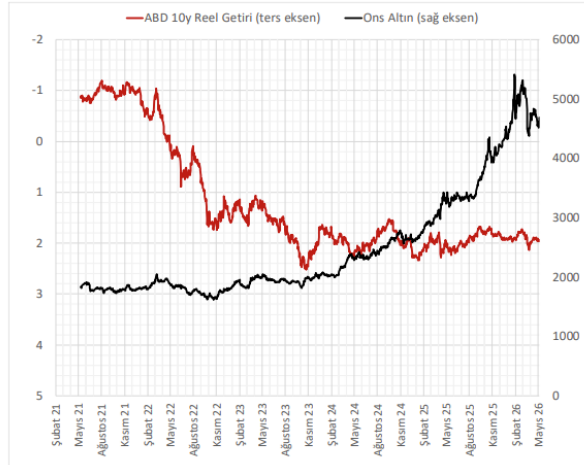
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın denge arayışında...

Geçtiğimiz hafta ABD’de açıklanan haftalık işsizlik maaşı başvurularının beklenenden düşük gelmesi(gerçekleşen:215 bin, beklenen 225 bin kişi), enflasyonun enerji fiyatlarındaki artış kaynaklı 2021’den bu yana en yüksek seviyeye çıkması ve bunların sonucu olarak şahin Fed beklentisiyle ons altın fiyatları baskı altında kalmaya devam etmektedir. Ons altın 4.063 seviyesinden işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



EMTİA FİYATLARI

Emtia piyasalarında tamamlanan haftada, ABD ile İran arasında sürdürülen uzlaşma süreci, ABD Merkez Bankasının (Fed) sıkı para politikasını koruyacağına ilişkin beklentiler ve dolar endeksindeki yükseliş fiyatlamalarda etkili oldu.

Enerji	Günlük	Haftalık	Aylık	YTD	Unit
Brent	1,1%	0,4%	-1,2%	59,4%	USD/Bbl
Ethanol	0,0%	-0,3%	-1,5%	24,4%	USD/Gal
Heating Oil	2,4%	-4,6%	2,0%	78,5%	USD/Gal
Naphtha	0,0%	-2,2%	-1,5%	55,2%	USD/T
Natural Gas	0,1%	-3,3%	10,6%	-14,0%	USD/MMBtu
Propane	0,0%	-2,8%	2,1%	33,2%	USD/Gal
Uranium	0,0%	-1,5%	-0,2%	5,6%	USD/Lbs
Coal	0,0%	-6,6%	2,2%	31,4%	USD/T
Gasoline	0,2%	0,1%	-1,7%	84,2%	USD/Gal
Methanol	3,2%	3,0%	2,1%	41,9%	CNY/T
Uk Gas	2,3%	2,4%	0,6%	59,2%	Gbp/thm
Tif Gas	2,3%	2,2%	2,1%	72,9%	EUR/MWh
Urals Oil	0,0%	-6,5%	-2,4%	72,4%	USD/Bbl
Crude Oil	0,9%	0,8%	-1,1%	64,8%	USD/Bbl
Tarım	Günlük	Haftalık	Aylık	YTD	Unit
Cotton	-1,2%	-1,6%	-8,2%	14,5%	USD/Lbs
Milk	-4,4%	-4,4%	-4,5%	6,2%	USD/CWT
Rubber	2,3%	5,1%	8,4%	36,4%	USD Cents / Kg
Orange Juice	4,4%	-5,7%	-12,8%	-18,6%	USD/Lbs
Coffee	-2,0%	-7,3%	-11,1%	-22,2%	USD/Lbs
Lumber	0,1%	0,3%	2,6%	9,4%	USD/1000 board feet
Oat	-0,2%	-9,2%	-2,1%	16,3%	USD/Bu
Wool	0,0%	2,9%	2,0%	25,3%	AUD/100Kg
Palm Oil	3,0%	4,0%	1,2%	15,3%	MYRT
Rice	20,7%	-1,9%	12,1%	32,9%	USD/cwt
Canola	2,3%	5,9%	4,7%	34,3%	CAD/T
Soybeans	-0,3%	-2,0%	-3,8%	12,3%	USD/Bu
Sugar	-0,4%	-1,5%	-6,4%	-1,6%	USD/Lb
Tea	0,0%	0,0%	0,9%	16,3%	INR/Kgs
Wheat	-0,8%	-5,9%	-5,0%	18,0%	USD/Bu
Corn	-0,9%	-4,6%	-7,8%	-0,8%	USD/Bu
Cocoa	-2,3%	-3,7%	3,4%	-31,8%	USD/T
Cheese	-0,2%	0,3%	-2,9%	12,0%	USD/Lbs
Rapeseed	0,0%	1,5%	0,9%	17,5%	EUR/T
Sunflower Oil	0,0%	0,2%	1,1%	8,3%	USD/T
Potatoes	0,0%	-89,2%	-89,2%	-69,2%	EUR/100KG
Butter	0,0%	0,3%	1,3%	-4,5%	EUR/T
Barley	0,0%	0,0%	0,5%	-4,8%	INR/T

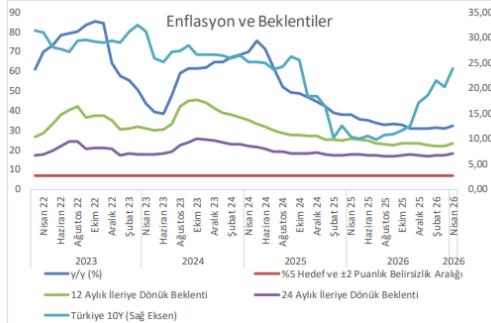
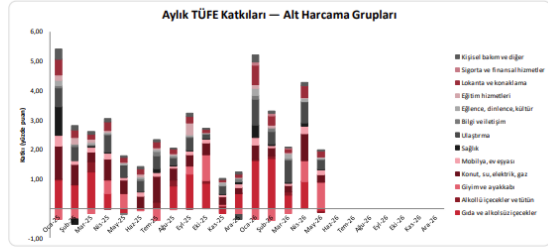
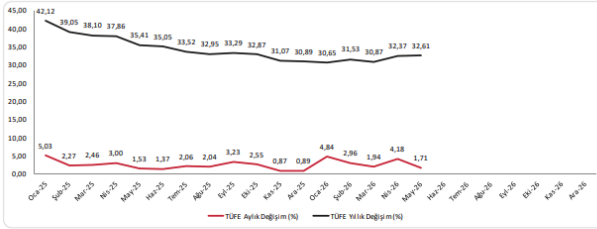
Metal	Günlük	Haftalık	Aylık	YTD	Unit
Copper	-2,1%	2,2%	12,3%	14,5%	USD/Lbs
Steel	-0,2%	0,8%	0,0%	-0,4%	CNY/T
Iron Ore	0,0%	0,8%	-2,8%	-1,9%	USD/T
Silver	-1,7%	4,1%	1,5%	3,6%	USD/t.oz
Gold	-0,8%	0,3%	-1,6%	3,0%	USD/t.oz
Platinum	-2,1%	2,5%	-3,0%	-8,1%	USD/t.oz
Lithium	-3,0%	1,3%	-3,7%	43,9%	CNY/T
Hrc Steel	-0,2%	1,5%	4,4%	28,2%	USD/T
Iron Ore Cny	-0,8%	-0,1%	-2,0%	-1,2%	CNY/T

Endeks	Günlük	Haftalık	Aylık	YTD	Unit
Baltic Dry	-2,5%	1,3%	10,3%	66,4%	Index Points
Wind Energy Index	-0,5%	-2,1%	-4,2%	27,1%	USD
Solar Energy Index	-2,2%	3,5%	20,5%	44,6%	USD
Nuclear Energy Index	-2,7%	1,7%	-5,0%	21,0%	USD
Eu Carbon Permits	-0,4%	1,4%	8,4%	-9,4%	EUR
See Commodity Index	-1,6%	-2,9%	-9,7%	-15,6%	Index Points
Containerized Freight Index	0,0%	15,9%	34,5%	55,3%	Points

Electricity	Günlük	Haftalık	Aylık	YTD	Unit
Germany Electricity	0,0%	4,6%	28,0%	4,8%	EUR/MWh
Spain Electricity	9,5%	-7,4%	-19,8%	-4,8%	EUR/MWh
Uk Electricity	0,0%	0,1%	8,5%	23,4%	GBP/MWh
Italy Electricity	-3,0%	5,1%	-2,9%	20,5%	EUR/MWh
France Electricity	0,0%	1,4%	3,4%	12,1%	EUR/MWh

Endeks	Günlük	Haftalık	Aylık	YTD	Unit
Baltic Dry	-2,5%	1,3%	10,3%	66,4%	Index Points
Wind Energy Index	-0,5%	-2,1%	-4,2%	27,1%	USD
Solar Energy Index	-2,2%	3,5%	20,5%	44,6%	USD
Nuclear Energy Index	-2,7%	1,7%	-5,0%	21,0%	USD
Eu Carbon Permits	-0,4%	1,4%	8,4%	-9,4%	EUR
See Commodity Index	-1,6%	-2,9%	-9,7%	-15,6%	Index Points
Containerized Freight Index	0,0%	15,9%	34,5%	55,3%	Points

ENFLASYON DİNAMİKLERİ



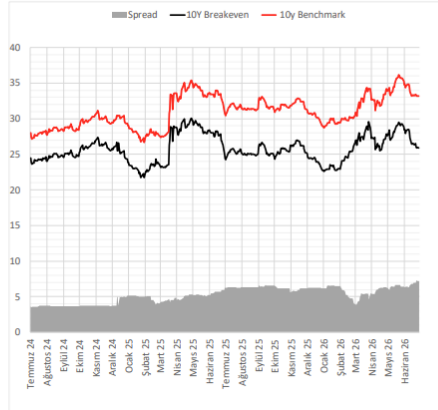
Yıllık Enflasyon %32,6...

Mayıs ayında manşet TÜFE enflasyonu aylık bazda %1,71 olarak gerçekleşerek %1,6 olan piyasa beklentisinin biraz üzerinde kaldı. Böylelikle yıllık enflasyon, Mayıs ayında %32,4'ten %32,6'ya yükseldi.

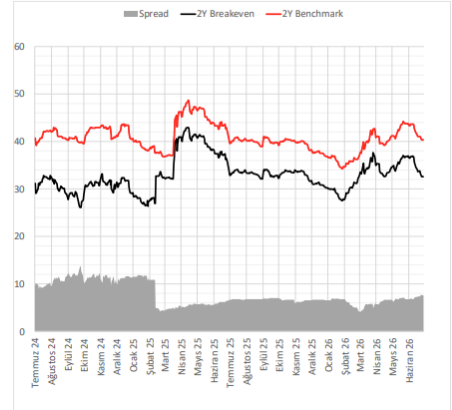
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven

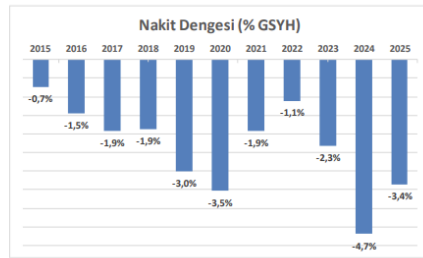
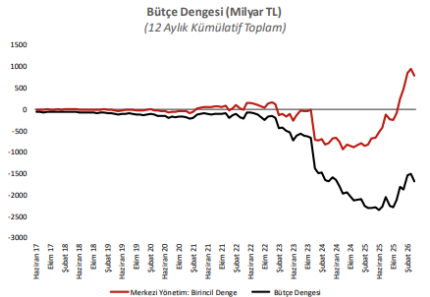


2Y Breakeven



BÜTÇE

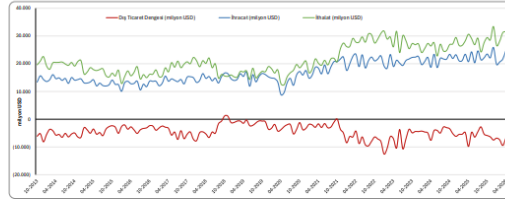
Mayıs'ta bütçe gelirleri geçen yılın aynı ayına kıyasla yüzde 18 azalarak 1 trilyon 86 milyar 168 milyon liraya geriledi. Bütçe giderleri de yüzde 27 yükselerek 1 trilyon 384 milyar 391 milyon liraya ulaştı. Ocak-Mayıs döneminde de bütçe gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 33,9 artışla 6 trilyon 277 milyar 714 milyon liraya çıktı. Bütçe giderleri de aynı dönemde yüzde 37,4 yükselerek 7 trilyon 334 milyar 713 milyon lira oldu. Merkezi yönetim bütçesi, Mayıs'ta 298 milyar 223 milyon lira, Ocak-Mayıs döneminde de 1 trilyon 56 milyar 999 milyon lira açık verdi. Böylece, mayıs sonunda son 12 aylık bütçe açığının GSYH'ya oranı %3,2 oldu.



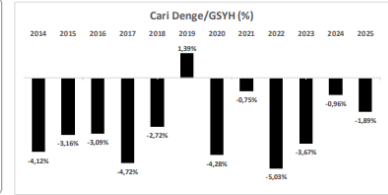
CARİ DENGE

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerine göre, cari denge Nisan'da 5,7 milyar dolar açık verdi. Yıllıklandırılmış verilere göre cari açık, Eylül 2025 döneminden itibaren ilk defa düşüş göstererek Nisan ayında yaklaşık 37 milyar dolara geriledi. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 319 milyon dolar fazla verdi. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 6.819 milyon dolar olarak gerçekleşti. Aynı dönemde hizmetler dengesi 62,8 milyar dolar fazla verirken, birincil ve ikincil gelir dengesi sırasıyla 23,8 milyar dolar ve 1,2 milyar dolar açık verdi. Net hata noksan Nisan ayında 1,5 milyar dolar çıkış kaydederken, Ocak-Nisan döneminde 17,7 milyar dolarlık çıkış görüldü.

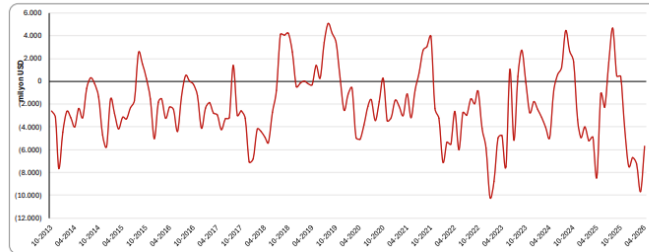
Dış Dış Ticaret Dengesi, İhracat ve İthalat Verileri(Milyon USD)-Aylık



Cari Denge/GSYH(%)

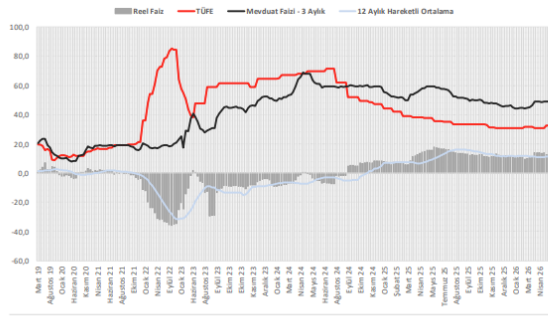


Cari Denge — Aylık (Milyon USD)

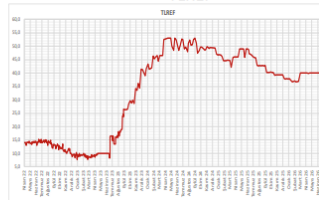


Politika faizi %37'de...

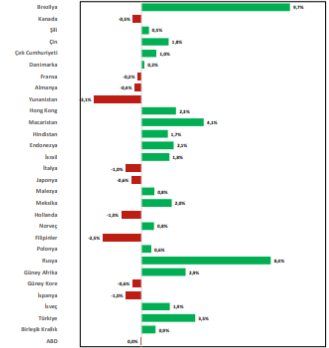
TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37,0 seviyesinde sabit tuttu.



TLREF

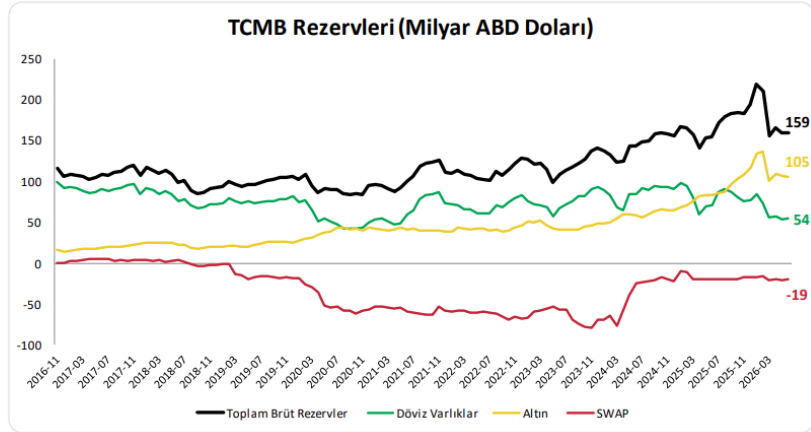


2026 Reel Faiz Oranları (Ex-Ante, %)



Rezervlerde düşüş..

25 Haziran Perşembe günü toplam rezervlerin 150,2 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 45,8 milyar dolara gerilediğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise önceki güne kıyasla 1,7 milyar dolar düşüşle 31,6 milyar dolar olduğunu görmekteyiz.

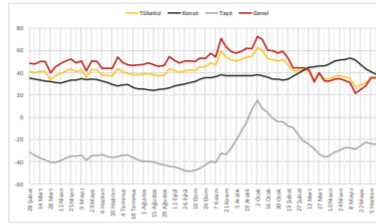


KREDİ BÜYÜMESİ

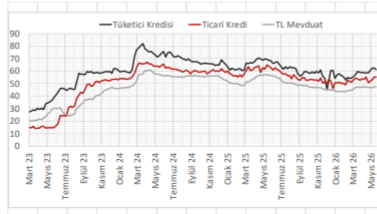
Kredi hacmi trend büyümesi sınırlı yükselirken, konut ve taşıt kredisi faizlerinde artış yaşandı.

19 Haziran ile biten haftada 24,8 trilyon TL'ye gerileyen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 26,0 milyar TL düşüş gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %14,9 seviyesine geriledi. Ticari krediler 25,5 milyar TL'lik artış gösterdi. Tüketici kredileri ise 54,2 milyar TL azalırken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 44,4 milyar TL, ihtiyaç kredileri 12,4 milyar TL, taşıt kredileri 0,2 milyar TL düşüş kaydetti. Konut kredileri 2,8 milyar TL artış gösterdi.

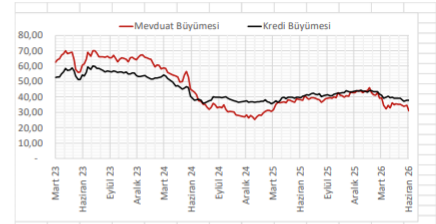
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



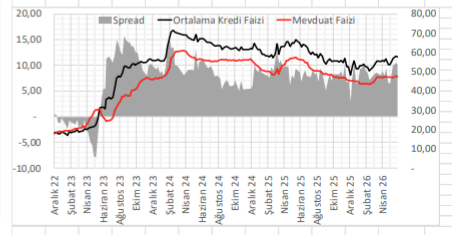
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



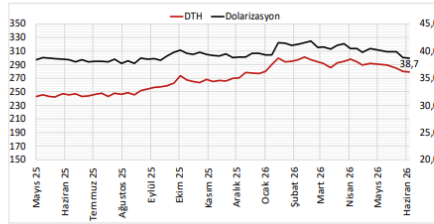
Kredi-Mevduat Spread



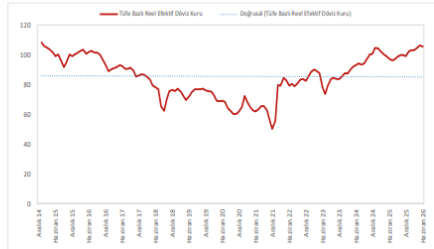
Dolarizasyonda azalış..

19 Haziran itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat oranının %61,3 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Söz konusu oran özel mevduat bankalarında %59,9'da kalırken, kamu mevduat bankalarında %65,6'ya geriledi, yabancı mevduat bankalarında %63,0'e yükseldi. Türkiye'deki mevduat dolarizasyonun ilgili haftada %38,7 seviyesine gerilediğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %44,3'e geriledi, tüzel kişilerde %35,8'de kaldı, resmi ve diğer kuruluşlarda %12,3 seviyesine yükseldi.

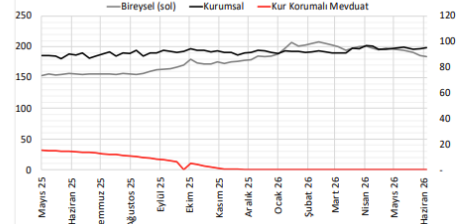
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



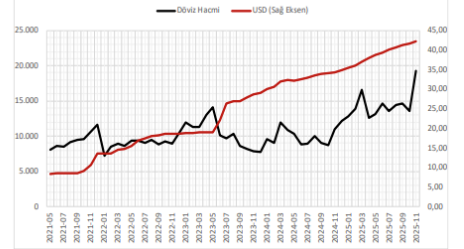
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



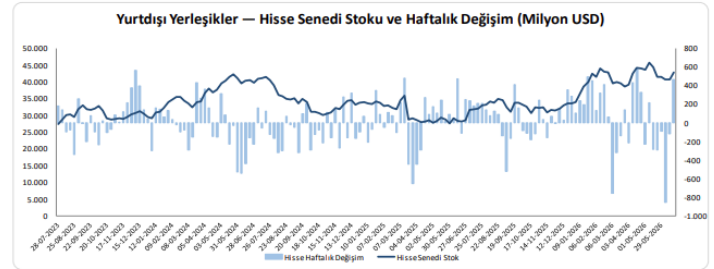
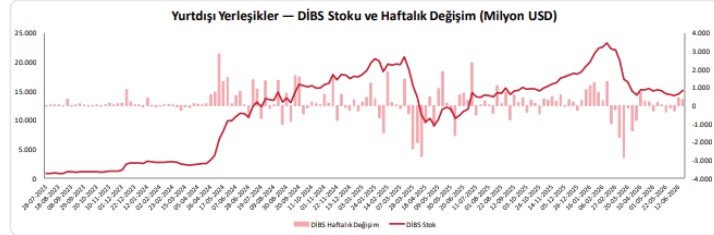
Dolar/TL & Hacim



Hisse Senedi Piyasasına Giriş...

19 Haziran haftasında, yurtdiő yatırımcılar 466 milyon dolar değerinde hisse senedi satın alırken, 6 milyon dolar değerinde tahvil sattı (kesin alım, ters repo ve teminat dahil).

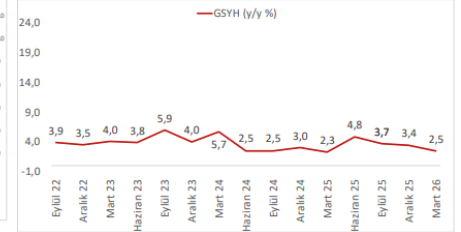
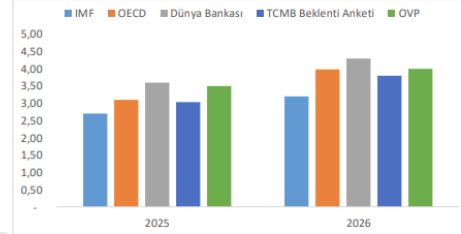
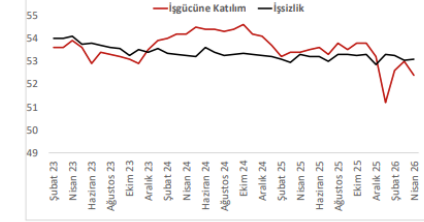
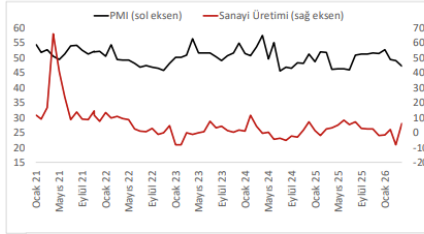
Yurtdiő yatırımcıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 40,8 milyar dolardan 42,9 milyar dolara yükselirken, tahvil portföyünün piyasa değeri ise 20,5 milyar dolardan 20,7 milyar dolara çıktı. Bu arada, tahvil piyasasındaki yabancı yatırımcıların payı bir hafta önceki %6,05'ten %6,29'a yükseldi. Yurtdiőndaki yatırımcıların son 52 haftadaki hisse senedi girişleri toplam 3,0 milyar dolar olurken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 6,1 milyar dolar ve şirket tahvili piyasasındaki pozisyonları 1.134 milyon dolar arttı.



BÜYÜME VE İŞSİZLİK

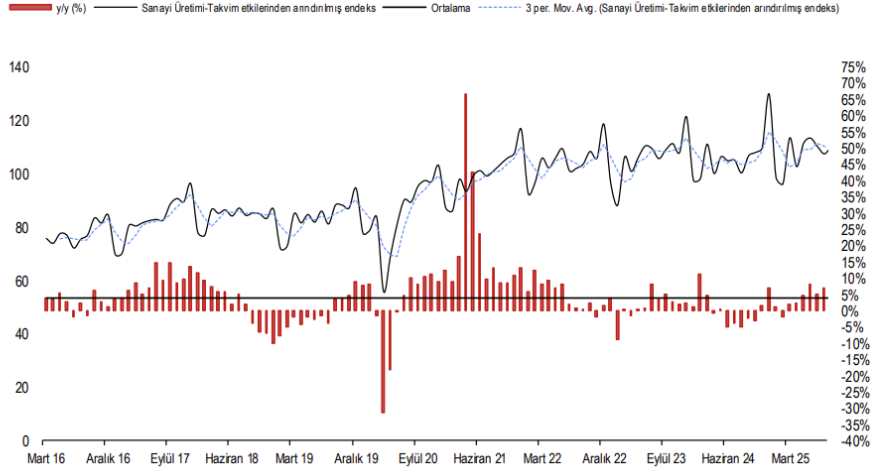
Yılın ilk çeyreğinde milli gelir %2,5 ile medyan beklentinin altında büyüme kaydetti.

2026 yılının Ocak-Mart döneminde milli gelir değişimi %2,5 ile %2,7 düzeyindeki medyan büyüme beklentisinin altında olurken, önceki çeyrek büyümelerine revizyon yapılmadı. Öte yandan, milli gelir cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %35,7 artarken, dolar bazında ise %12,4 yükseliş gösterdi. Son dört çeyrek toplamında milli gelirin dolar karşılığı ise 1 trilyon 639 milyar dolar düzeyine yükselerek yeni tarihi zirveye ulaştı.

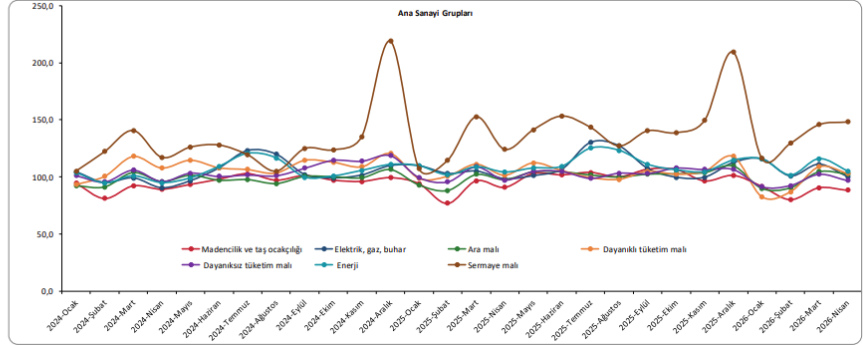


SANAYİ ÜRETİMİ VE REEL SEKTÖR

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2026 yılı Nisan ayına ilişkin sanayi üretimi verilerini yayımladı. Buna göre sanayi üretimi Nisan'da aylık yüzde 3,7, yıllık yüzde 6 arttı.



Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, 2026 yılı Nisan ayında madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 2,8 azaldı, imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 6,8 arttı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı sektörü endeksi yüzde 1,8 arttı.

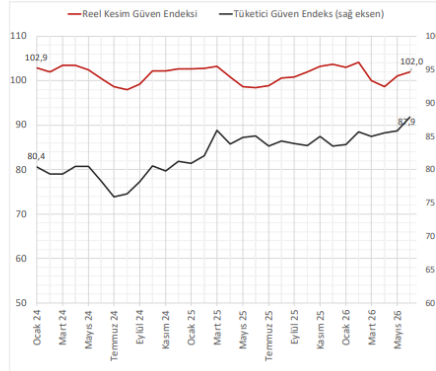


Tüketici güveninde yükseliş...

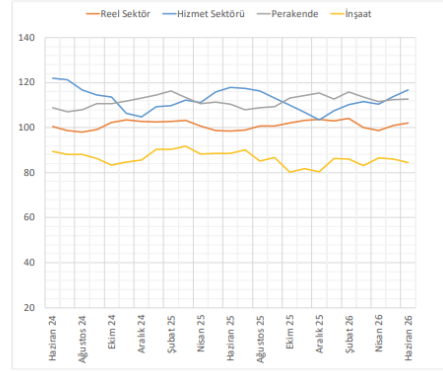
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) iş birliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, haziran ayında yüzde 2,5 oranında artarak 87,9 oldu.

Mevcut dönemde hanenin maddi durumu endeksi 69,2'den 72,3'e, gelecek 12 aylık dönemde hanenin maddi durum beklentisi 87,9'dan 89,5'a, gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi 81,4'ten 83,9'a yükseldi. Gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi ise 104,5'ten 105,9'a yükseldi.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



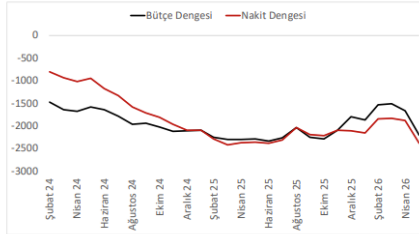
Sektörel Güven Endeksleri



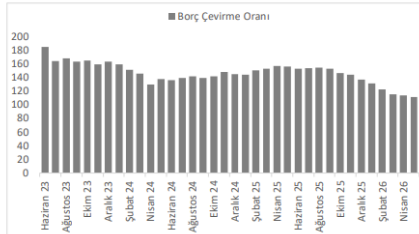
BÜTÇE

Mayıs'ta bütçe gelirleri geçen yılın aynı ayına kıyasla yüzde 18 azalarak 1 trilyon 86 milyar 168 milyon liraya geriledi. Bütçe giderleri de yüzde 27 yükselerek 1 trilyon 384 milyar 391 milyon liraya ulaştı. Ocak-Mayıs döneminde de bütçe gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 33,9 artışla 6 trilyon 277 milyar 714 milyon liraya çıktı. Bütçe giderleri de aynı dönemde yüzde 37,4 yükselerek 7 trilyon 334 milyar 713 milyon lira oldu. Merkezi yönetim bütçesi, Mayıs'ta 298 milyar 223 milyon lira, Ocak-Mayıs döneminde de 1 trilyon 56 milyar 999 milyon lira açık verdi. Böylece, mayıs sonunda son 12 aylık bütçe açığının GSYH'ya oranı %3,2 oldu.

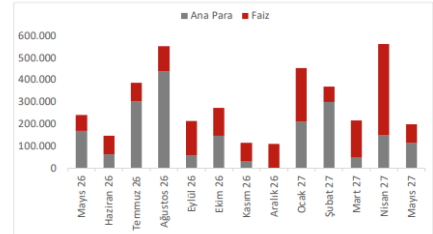
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



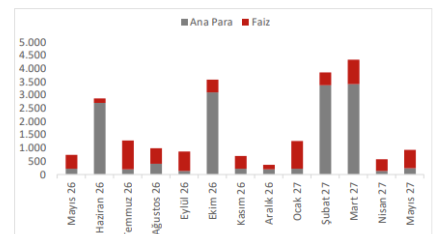
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)

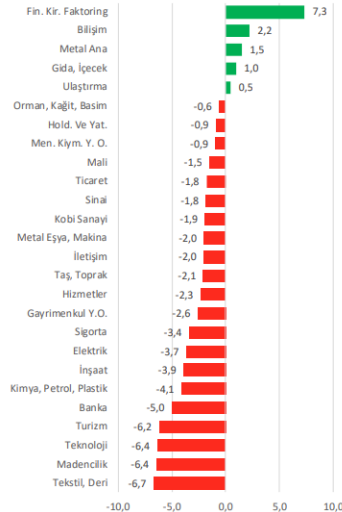


BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

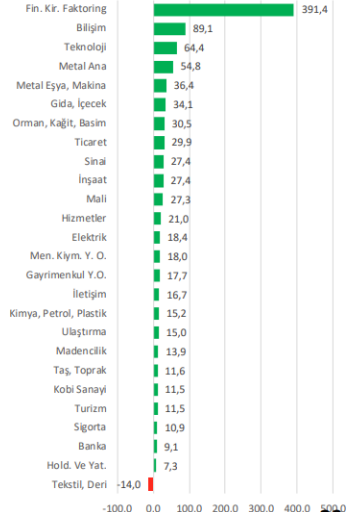
Geçtiğimiz hafta yurt içinde tüketici güven endeksi ile reel sektör ve hanehalkının enflasyon beklentileri verileri ön plandaydı. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) iş birliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, haziran ayında yüzde 2,5 oranında artarak 87,9 oldu. Bu gelişmenin yanı sıra TCMB, haziran ayı sektörel ve hanehalkının enflasyon beklentilerini açıkladı. TCMB'nin anketine göre, haziran ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri bir önceki aya göre, reel sektör için değişmeyerek yüzde 33,10 seviyesinde gerçekleşirken hanehalkı için ise 3,38 puan azalarak yüzde 46,13 seviyesine geriledi. Geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul tarafında ise BIST 100 endeksi yüzde 3'lük bir düzeltme ile 14.274 seviyesinden kapattı.

Geçtiğimiz hafta faktöring, bilişim ve metal ana endeksleri pozitif ayrışırken, genel anlamda negatif bir seyir hakimdi.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



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	ISGYO	27,28	100	HEKTS	-15,4
2	SELEC	22,13	99	KORDS	-8,4
3	TATGD	11,21	98	BRSAN	-7,6
4	IHLAS	10,97	97	ASELS	-7,3
5	VESTL	10,62	96	GSDHO	-6,5
6	EREGL	8,64	95	CEMAS	-5,8
7	KARTN	8,62	94	ODAS	-5,8
8	OTKAR	7,40	93	KOZAL	-5,4
9	TKFEN	7,39	92	SASA	-4,7
10	AKSGY	7,16	91	FENER	-4,6
11	IHLGM	4,90	90	DOAS	-4,6
12	ALARK	4,82	89	ECILC	-4,4
13	KCHOL	4,76	88	HALKB	-4,3
14	GOZDE	4,73	87	ULKER	-3,7
15	CCOLA	4,71	86	YKBNK	-3,2

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

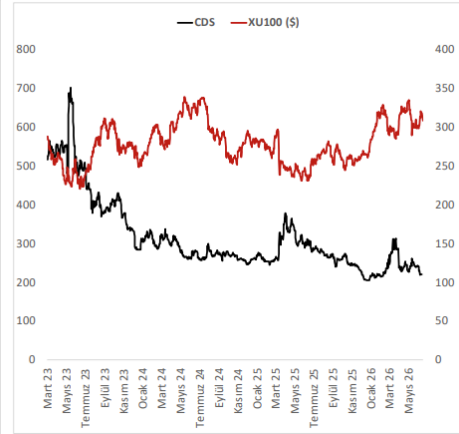
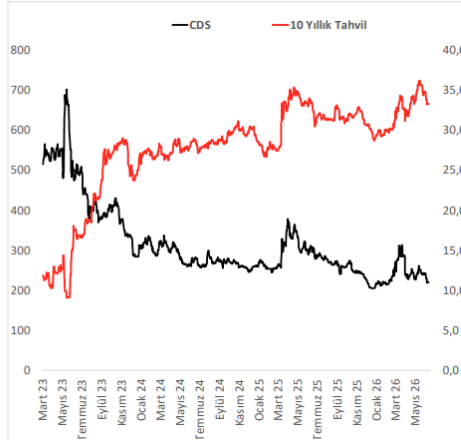
Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	SELEC	80,72	100	EGEEN	-46,3
2	TKFEN	58,80	99	BUCIM	-43,2
3	SKBNK	57,46	98	IHLAS	-41,0
4	EREGL	41,40	97	OTKAR	-40,5
5	KARTN	39,29	96	KONYA	-35,2
6	HLGYO	36,23	95	ESEN	-34,1
7	TATGD	35,63	94	TTRAK	-33,9
8	VERUS	33,92	93	PARSN	-33,2
9	ODAS	30,71	92	JANTS	-32,6
10	KRDMD	26,68	91	FENER	-29,9
11	ASELS	23,09	90	OYAKC	-28,7
12	INDES	12,62	89	SASA	-28,5
13	KORDS	12,34	88	CEMTS	-28,4
14	KARSN	12,17	87	VESTL	-28,4
15	TRGYO	11,10	86	TKNSA	-28,3

BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	20.310.640	2.468.363	5.172.083	10.089.668	11.596.033	13.934.527	3.844.859	6.376.113
Piyasa Değeri (bin USD)	437.458	53.176	111.395	217.308	249.752	300.118	82.809	137.340
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	6.069.516	631.784	1.670.141	3.283.201	3.702.818	4.355.673	1.072.472	1.713.842
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	130.727	13.610	35.971	70.713	79.750	93.811	23.099	36.915
Halka Açıklık	30%	26%	32%	33%	32%	31%	28%	27%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	10,4%	27,5%	54,1%	61,0%	71,8%	17,7%	28,2%
Haftalık Getiri	-2,3%	-5,0%	-1,8%	-2,7%	-2,8%	-3,1%	-4,4%	-0,3%
Aylık Getiri	4%	16%	-1%	7%	6%	4%	-2%	4%
YBB Getiri	28%	9%	27%	35%	32%	27%	6%	33%
1 Yıllık Getiri	60%	32%	49%	60%	56%	53%	36%	79%
F/K	18,7x	6,1x	94,5x	12,8x	13,2x	15,2x	29,9x	36,8x
P/DD	1,5x	1,2x	1,5x	1,4x	1,4x	1,4x	1,6x	1,5x

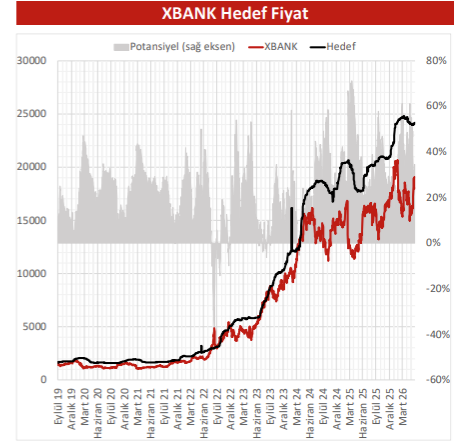
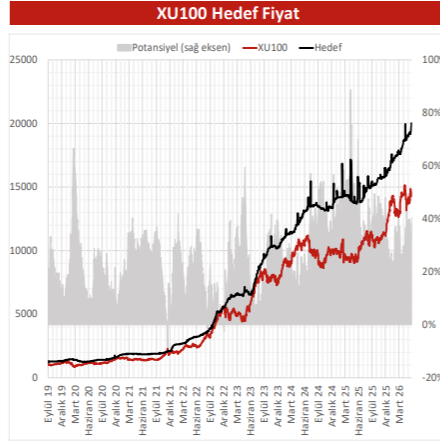
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 219 bp seviyesinden işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş Borsa İstanbul'u pozitif etkilemektedir.



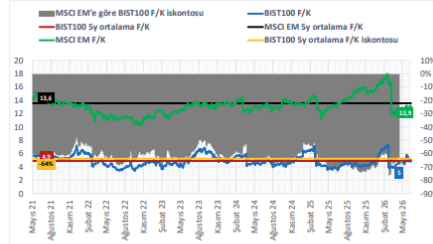
BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

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



Bist F/K açısından 4,6x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %63 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

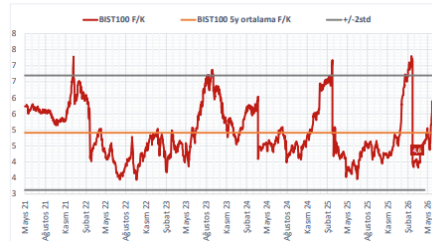
XU100 & MSCI EM F/K



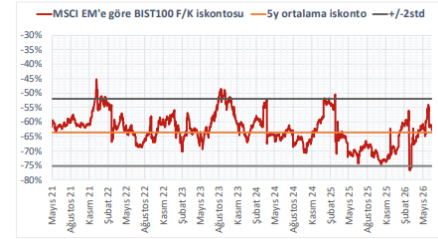
XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	7,3	18,0	-45%	57%
En Düşük	3,5	10,3	-77%	-26%
ortalama	4,9	13,6	-64%	
cari	4,6	12,5	-63%	6%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	4,6			-2%

XU100 F/K



XU100 F/K İskontosu

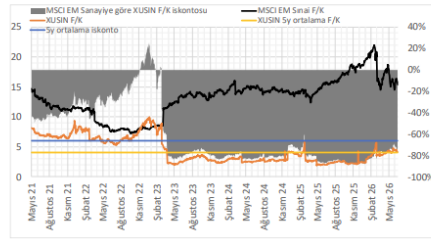


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sinaİ Endeksi cari F/K açısından 4,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %77.

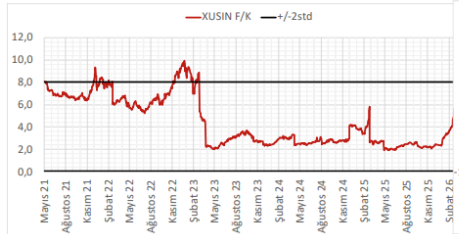
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



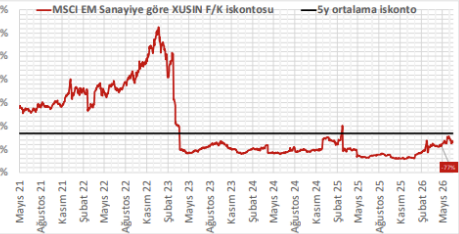
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	9,9	22,0	25%	138%
En Düşük	1,9	7,2	-89%	-55%
ortalama	4,0	14,2	-66%	
cari	4,2	17,5	-76%	-3%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,9			41%

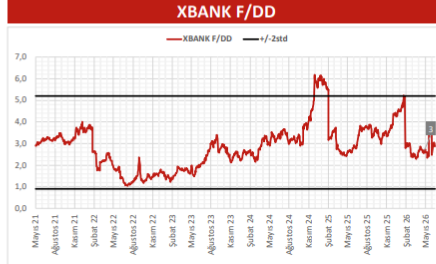
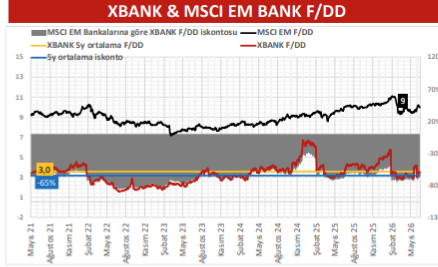
XUSIN F/K



XUSIN F/K İskontosu



Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 3x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %71 iskontolu seyretmektedir.



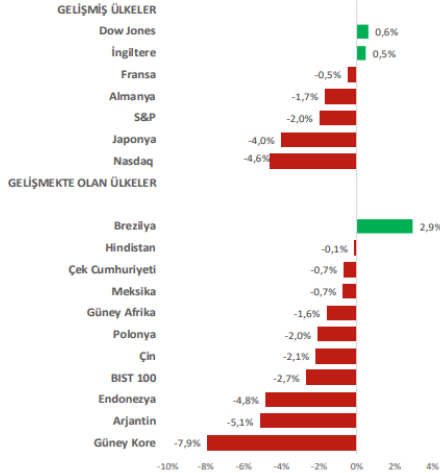
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,6	-29%	137%
En Düşük	1,04	6,7	-86%	-60%
ortalama	3,05	8,7	-65%	
cari	2,61	9,1	-71%	17%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,16			21%

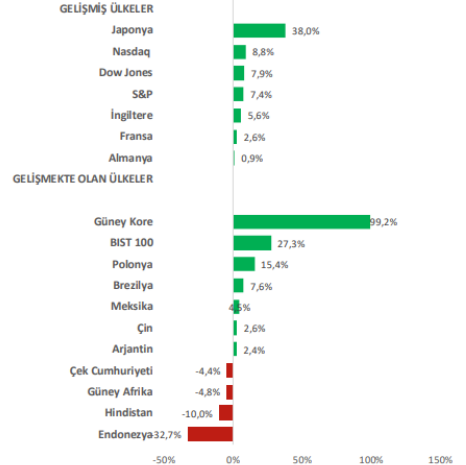
BORSALAR

Geçen hafta ABD tarafında Fed'in yakından takip ettiği kişisel tüketim harcamaları enflasyonu (PCE) göstergesi açıklandı. Manşet PCE'deki yıllık artış tahminler doğrultusunda nisandaki yüzde 3,8 seviyesinden yüzde 4,1'e yükselirken çekirdek PCE ise mayısta aylık yüzde 0,3, yıllık yüzde 3,4 ile tahminlere paralel gerçekleşti. Enflasyondaki yükselişte Orta Doğu'daki çatışmaların enerji fiyatlarını yukarı taşıması etkili oldu. Bu verinin dışında ABD'de yayımlanan haftalık işsizlik maaşı başvuruları da önemliydi. Verilere göre, 20 Haziran haftasında işsizlik maaşı başvuruları, bir önceki haftaya göre 12 bin azalarak 215 bine gerilerken beklenti 225 bin olması yönündeydi. İşsizlik maaşı başvurularında gerilemenin işgücü piyasasının dayanıklılığına dair ilave işaretler olduğu belirtilirken Fed'in bu sene en az bir faiz artırımını yapacağı beklentisini kuvvetlendirdi. Jeopolitik tarafta ise ABD ve İran arasında hafta sonu yeni çatışmalar yaşandı. ABD orduyu İran'ın Hürmüz Boğazı'ndan geçen bir konteyner gemisine saldırmasına karşılık olarak İran kıyısındaki hedeflere saldırı düzenlediğini belirtirken İran, ülkenin güneyine düzenlenen saldırıya karşılık ABD ordusunun konuştuğu noktaları vurduğunu duyurdu. Daha sonra ise ABD ve İran'ın salı günü Katar'da yeniden görüşecekleri duyuruldu. S&P 500 endeksi haftayı yüzde 2,2 düşüşle 7.354 seviyesinden kapattı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



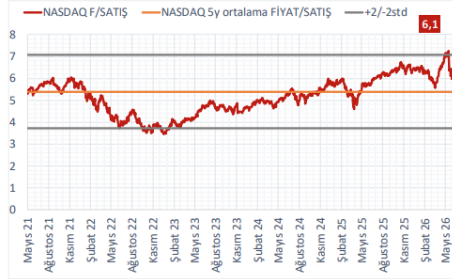
Borsa Getirileri (YBB)



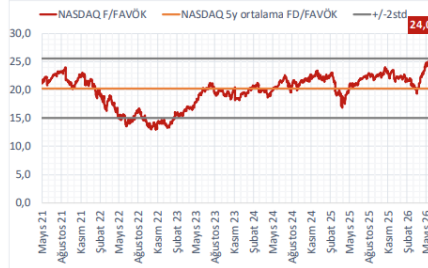
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 6,1x F/Satış, 24x F/FAVÖK, 25,9x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

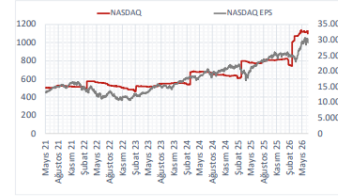


NASDAQ cari F/FAVÖK

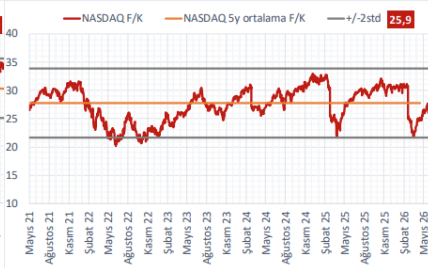


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,9	5%	24,0	5%	33,0	31%	28.821	-1%
En Düşük	3,5	-48%	13,0	-43%	20,2	-20%	10.679	-63%
Ortalama	5,4	-18%	20,3	-12%	27,8	10%		
cari	6,6		23,0		25,1		29.118	



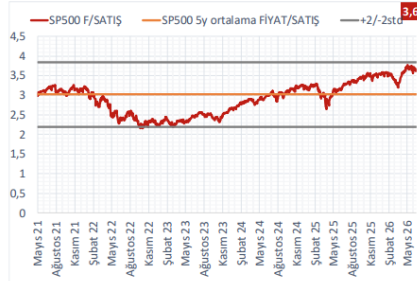
NASDAQ ileri dönük F/K



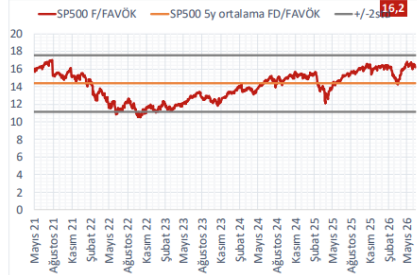
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,6x F/Satış,
16,2x F/FAVÖK, 21,4x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

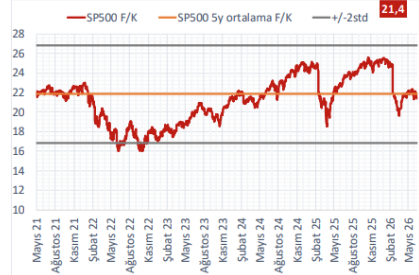
S&P500 cari F/SATIŞ



S&P500 cari F/FAVÖK

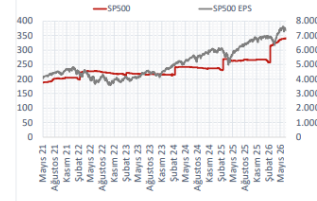


S&P500 ileriye dönük F/K



S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

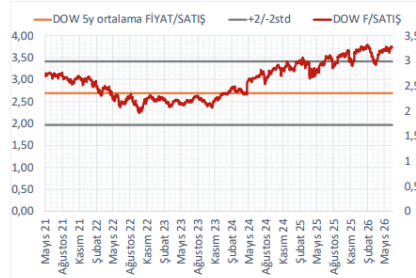
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,7	3%	17,0	6%	25,6	17%	7.365	0%
En Düşük	2,2	-40%	10,5	-35%	16,0	-27%	3.577	-51%
Ortalama	3,0	-16%	14,4	-11%	21,8	0%		
cari	3,6		16,1		21,9		7.354	



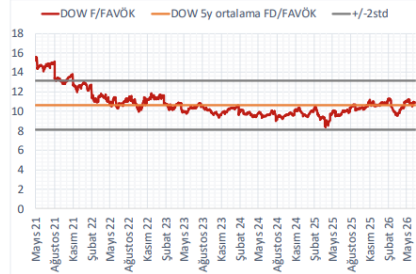
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,2x F/Satış, 10,4x F/FAVÖK, 22,2x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

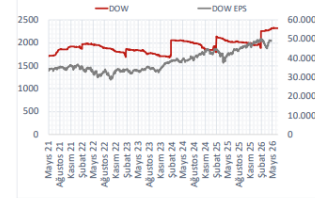


DOW cari F/FAVÖK

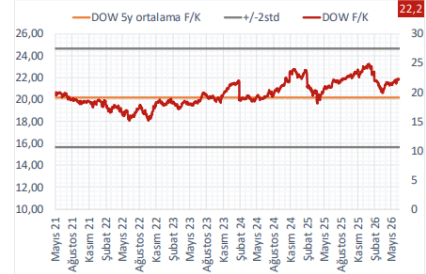


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	4%	15,7	51%	24,8	15%	50.188	-3%
En Düşük	2,0	-39%	8,4	-19%	15,1	-30%	28.726	-45%
ortalama	2,7	-16%	10,6	2%	20,2	-6%		
cari	3,2		10,4		21,5		51.876	



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.

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

Şubelerimiz



0530 917 4114



indir