

06.07.2026

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

GEÇEN HAFTA

BIST-100

14.417  %1,65

2 Yıllık Tahvil Faizi

%40,21  -12bp

5Y CDS PRİMİ

223  +2bp

ÜÇ ANA MESAJ

1

BE: İran savaşı faizleri yıllar boyunca yüksek tutacak

ABD ve İsrail'in İran'a karşı başlattığı savaş sona ermiş gibi görünüyör olabilir ancak Bloomberg Economics'e göre bu çatışmanın küresel para politikaları üzerindeki etkileri uzun yıllar boyunca hissedilmeye devam edecek. Bloomberg Economics'in hazırladığı faiz tahminleri, borçlanma maliyetlerinin 2028'e kadar, savaş öncesindeki beklentilere kıyasla bazı ülkelerde yarım puan veya daha fazla yüksek seyredeceğini gösteriyor. Bu durum, Bloomberg Economics'in hem küresel faiz göstergesinde hem de gelişmiş ekonomiler için yaptığı ölçümdede geçerli. Bu beklentiler, yapay zeka yatırımlarının hızlanmasının yaratabileceği enflasyon baskıları da dahil olmak üzere değişen enflasyon risklerini yansıtır.

2

EM carry trade yatırımcıları dolardan uzaklaşıyor

Geçen yıl doların zayıflaması, gelişmekte olan piyasalara önemli ölçüde destek sağlamıştı. Ancak son aylarda yeniden güçlenmeye başlaması, en çok tercih edilen carry stratejilerini olumsuz etkiledi. Dolara yönelik yeniden güçlenen iyimser beklentiler, kısmen Kevin Warsh'ın Fed'in başına gelmesiyle desteklendi. Warsh'ın fiyat istikrarını yeniden sağlamaya yönelik kararlılığı ve piyasa tarafından daha şahin olarak algılanan iletişim tarzı, ABD'de faiz oranlarının daha yüksek seviyelerde kalacağı ve bunun da doları destekleyeceği beklentilerini güçlendirdi. Bunun sonucu olarak Invesco'dan AllianceBernstein'a kadar çok sayıda kurumun varlık yöneticileri, gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek getirili para birimlerindeki pozisyonlarını finanse etmek için dolar yerine başka para birimlerine yönelmeye başladı.

3

Ankara NATO Zirvesi'ne ev sahipliği yapacak

Ankara, 7-8 Temmuz'da düzenlenecek NATO Zirvesi'ne ev sahipliği yapacak. Zirve öncesinde NATO Genel Sekreteri Mark Rutte, bugün saat 16:45'te basın toplantısı düzenleyerek gündeme ilişkin değerlendirmelerde bulunacak. Zirvenin ilk gününde program, saat 10:00'da Ankara Ticaret Odası (ATO) Kongre ve Sergi Merkezi'nde gerçekleştirilecek Savunma Sanayi Forumu ile başlayacak. Forumun açılış konuşmasını Rutte yaparken, Ukrayna Devlet Başkanı Volodimir Zelenskiy de etkinliğe katılacak. Beyaz Saray'ın açıkladığı resmi programa göre ABD Başkanı Donald Trump da zirve kapsamında Ankara'da bulunacak.

Asya piyasalarında bu sabah, teknoloji şirketlerinin yaklaşan bilanço sezonu öncesinde, yapay zeka hisselerinde görülen kar realizasyonlarının etkisiyle karışık seyrizliyor. Özellikle Samsung Electronics'in bu hafta açıklayacağı ve analistlerin güçlü karlılık artışı belediği finansal sonuçlar öncesinde yatırımcılar temkinli bir duruş sergilerken, Güney Kore ve Japonya borsaları teknoloji hisseleri öncülüğünde satıcı seyriz görülüyor. Buna karşın ABD vadeli endekslerinin pozitif seyretilmesi, yatırımcıların yapay zeka teması ve güçlü şirket karlılıklarının orta vadede destekleyici olmaya devam edeceği beklentisini koruduğunu gösterdi. Makro tarafta ise Hürmüz Boğazı'nda gemi trafiğinin sürmesi ve OPEC+'ın Ağustos ayında üretimi artırma kararı almasıyla petrol fiyatları gerileyerek enflasyon endişelerini hafifletti. Ayrıca ABD'de zayıf gelen tarım dışı istihdam verisinin ardından piyasalarda Fed'in Temmuz ayında faiz artırma olasılığı azalırken, yatırımcıların odağı bu hafta açıklanacak Fed toplantı tutanaklarına çevrildi. Böylece kısa vadede enerji fiyatlarındaki gerileme ve azalan faiz artırımı beklentileri piyasaları desteklese de, teknoloji şirketlerinin bilançoları öncesindeki temkinli görünüm Asya borsaları üzerinde baskı oluşturuyor. ABD vadeliiler cephesinde de karışık seyriz görülüyor.

Bugün ABD'de ISM hizmet PMI verisi takip edilecek. Haziran ayı verisinin aylık bazda 0,3 puan düşüşle 54,2 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. Alt endeksler cephesinde, ödenen fiyatlar verisinin 1,2 puan düşüşle 71,3 seviyesine gerilemesi tahmin ediliyor. Yeni siparişler alt endeksinin 0,2 puan artışla 57,5'e yükseleceği öngörülürken, istihdam alt endeksinin 0,2 puan artışla 48,1 seviyesinde gerçekleşmesi tahmin ediliyor. Euro Bölgesi cephesinde de Sentix yatırımcı güveni, ÜFE ve perakende satışlar verileri takip edilecek. Hatırlanacağı üzere Haziran ayı Sentix yatırımcı güveni verisi aylık bazda 3,93 puan artışla -13,4 seviyesinde gerçekleşmişti. Nisan ayı ÜFE verisi de aylık bazda %0,6 artışla yıllık %4,9 seviyesinde gerçekleşmişti. Perakende satışlar cephesinde ise Mayıs ayı verisinin aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,3 ve %1,6 artışlar kaydettiği tahmin ediliyor.

Yarın ABD'de, 20 Haziran haftasına ilişkin ADP haftalık istihdam değişimi ile Mayıs ayına ilişkin dış ticaret dengesi, ithalat ve ihracat verileri takip edilecek. Dış ticaret açığının 55,9 milyar dolardan 78,7 milyar dolara yükselmesi beklenirken, önceki veride ithalatın aylık bazda %2,0, ihracatın ise %2,6 artış gösterdiğini hatırlatalım. Euro Bölgesi'nde ise yarın AMB üyeleri Panetta ve Kocher'in konuşmaları takip edilecek

ABD iş piyasasında zayıflama emareleri...

Haziran ayında ABD’de tarım dışı istihdam 57 bin arttı; bu rakam, 113 bin artış yönündeki piyasa beklentilerinin altında kalarak yaz dönemine girerken iş piyasasındaki zayıflığa işaret etti. İstihdam artışı, profesyonel ve iş hizmetleri sektöründe (+36 bin) gerçekleşti; bu sektör, Ekim 2025’teki son düşük seviyesinden bu yana 172 bin yeni iş yaratmıştır. Sosyal yardım sektörü de Haziran ayında 25 bin yeni iş yaratırken, sağlık sektöründeki istihdam 22 bin artışla yükseliş eğilimini sürdürdü; ancak bu artış, önceki 12 aylık ortalama aylık artış (38 bin) ile karşılaştırıldığında daha yavaş bir hızda gerçekleşti. Eğlence ve konaklama sektöründeki istihdam, Dünya Kupası etkinliğine rağmen Haziran ayında 61 bin azaldı; bu durum, mevsimsel istihdamın normalden daha zayıf olduğunu yansıtıyor. İşgücüne katılım oranı %61,5 olarak gerçekleşirken, işsizlik oranı bir ay önceki %4,3 seviyesinden %4,2’ye geriledi. Nisan ayı tarım dışı toplam istihdamdaki değişim 31 bin aşağı doğru revize edilerek 148 bin’e, Mayıs ayı değişimi ise 43 bin aşağı doğru revize edilerek 172 bin’e düzeltildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar, piyasa beklentileriyle uyumlu olarak aylık bazda %0,3 arttı; yıllık artış ise bir ay önceki %3,4’ten %3,5’e yükseldi. Özel sektör tarım dışı istihdamdaki tüm çalışanların ortalama haftalık çalışma süresi Haziran ayında 34,3 saat olarak değişmedi. Haziran ayında işsiz sayısı 213 bin azalarak 7,09 milyona geriledi.

Euro Bölgesi’nde yıllık enflasyon %2,8’e geriledi...

Euro Bölgesi’nde tüketici fiyatları enflasyonu, bir ay önceki %3,2’den Haziran ayında %2,8’e düştü ve %3,0 olan piyasa beklentilerinin oldukça altında kaldı. Aylık bazda enflasyon oranı %-0,1 olarak gerçekleşti. Öte yandan, çekirdek enflasyon bir ay önceki %2,6’dan %2,4’e geriledi. Euro bölgesindeki enflasyonun ana bileşenlerine bakıldığında, Haziran ayında en yüksek yıllık enflasyon oranının enerji sektöründe (Mayıs’taki %10,8’e kıyasla %8,7) olması beklenirken, bunu hizmetler (Mayıs’taki %3,5’e kıyasla %3,2), gıda, alkol ve tütün (Mayıs’taki %1,9’a kıyasla %1,6) ve enerji dışı sanayi ürünleri (Mayıs’taki seviyeyle aynı olan %0,9) gelmektedir. Aylık bazda, hizmetler enflasyonu %0,4 olurken, enerji fiyatları Haziran ayında %1,7 düştü. Gıda enflasyonu da %-0,2, işlenmemiş gıda enflasyonu ise %-0,9 olarak gerçekleşti. Avrupa’nın en büyük ekonomisi olan Almanya’da yıllık enflasyon, Mayıs ayındaki %2,7’den Haziran ayında %2,4’e geriledi. Ancak Bulgaristan ve Litvanya’nın yıllık enflasyon oranları geçen ay %5’in üzerinde kaldı. Fransa’da yıllık enflasyon, Mayıs ayındaki %2,8’den Haziran ayında %2,0’a düştü. Verilerin açıklanmasının ardından piyasa, AMB’nin Eylül toplantısında faiz oranlarını artıracığı ihtimalini %88 olarak fiyatlıyor.

Yıllık enflasyon %32,11

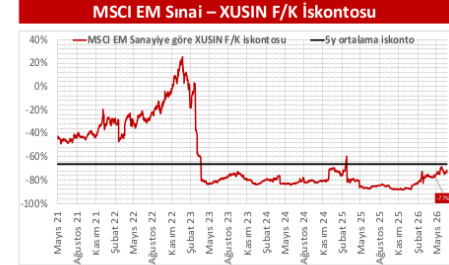
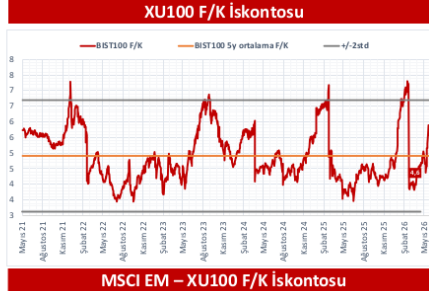
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) haziran ayına ilişkin tüketici ve üretici fiyat endekslerini yayımladı. Tüketici enflasyonu beklentilere paralel şekilde hafifçe hız kesti. Aylık enflasyon yüzde 0,99 olurken yıllık enflasyon yüzde 32,11 olarak gerçekleşti. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun yıllık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 35,45 artış, ulaşıtırmada yüzde 31,15 artış ve konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlarda yüzde 45,14 artış olarak gerçekleşirken çekirdek enflasyon yıllık yüzde 29,84 ile yüzde 30,14'lük tahminin altında arttı. ÜFE ise aylık yüzde 1,80 ve yıllık yüzde 28,09 artış gösterdi.

İşsizlik oranı %8,2'de sabit kaldı...

Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Mayıs ayında %8,2'de sabit kalırken, geçen yılın aynı ayına kıyasla 0,2 puan düşüş gösterdi. Mevsimsellikten arındırılmamış işsizlik oranı ise %7,4 olarak gerçekleşti ve yıllık bazda da 0,2 puan düştü. İşsiz sayısı Nisan ayında kaydedilen 4 bin kişilik düşüşün aksine, aylık bazda 9 bin artarak 2,88 milyona ulaştı. Öte yandan, istihdam aylık bazda 285 bin artarak 32,46 milyona yükseldi. Ancak yıllık bazda istihdam sadece 39 bin artmış olup, bu durum işgücü piyasasının hâlâ zayıf olduğuna işaret ediyor. Ayrıca, işgücü yıllık bazda 56 bin azalarak 35,35 milyona geriledi. Buna bağlı olarak, mevsimsellikten arındırılmış işgücüne katılım oranı, bir yıl önceki %53,4 seviyesinden %52,8'e geriledi. Uzun vadeli ekonomik kalkınmanın önemli bir itici gücü olan kadın işgücüne katılım oranı, önceki yıllarda kademeli artışların ardından %35,5'e düştü. Nispeten dirençli ekonomik faaliyete rağmen, iş yaratımı geçtiğimiz yıl boyunca zayıf seyrini sürdürdü; bu durum, muhtemelen verimlilik artışlarını ve devam eden kurumsal maliyet kesinti çabalarını yansıtmaktadır.

BIST100 yukarıdaydı...

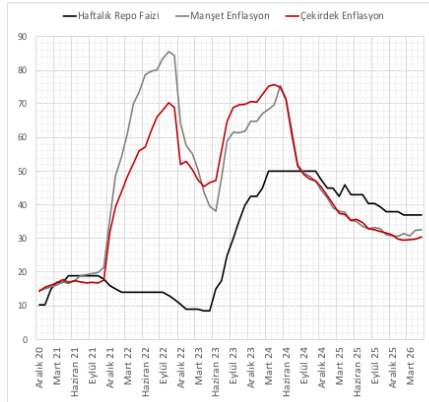
BIST 100 endeksi geçtiğimiz haftayı yüzde 1,65 yükselişle 14.417 seviyesinden kapattı.



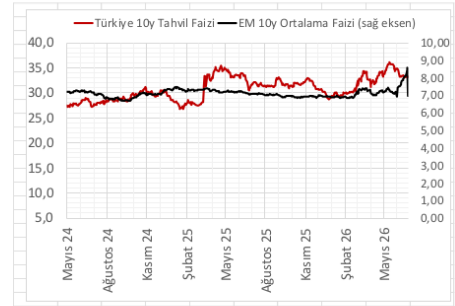
Tahvil piyasası alıcılığı...

Yurt içi tarafta, enflasyon verileri takip edildi. TÜFE enflasyonu aylık bazda %0,99, yıllık bazda %32,11 olarak gerçekleşti. TL tahvil piyasalarında, 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 34 bp artışla %40,21, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 14 bp artışla %33,22 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarında işlem hacmi 11,7 milyar TL'ye geriledi.

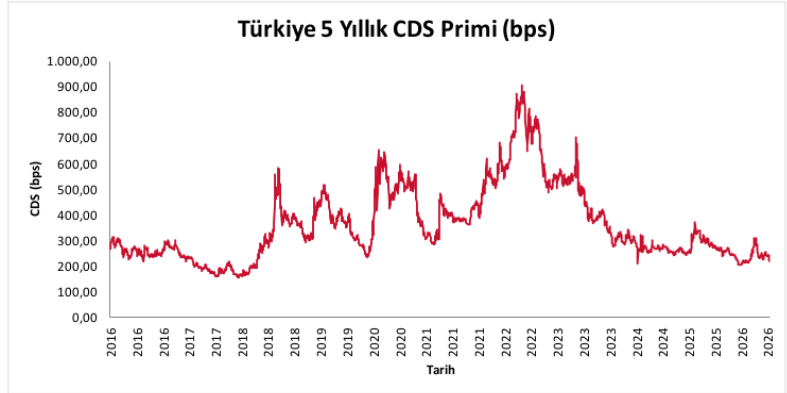
Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı

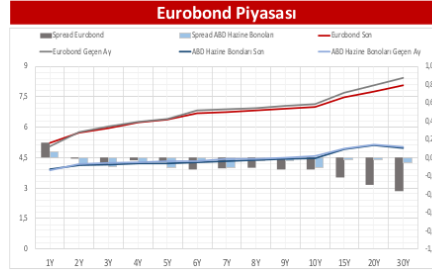


Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 223 bp seviyesinden işlem görürken, CDS primimizdeki düşüş eğilimi 2022'den beri devam etmektedir.

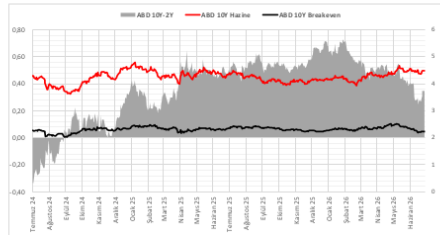


EUROBOND

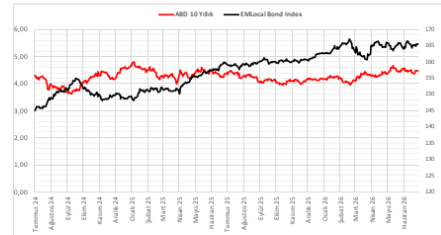
Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 1 bp azalışla 221 bp seviyesinden işlem görürken, Kasım 2036 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi %7 seviyesinden fiyatlandı.



ABD Hazine Bonoları



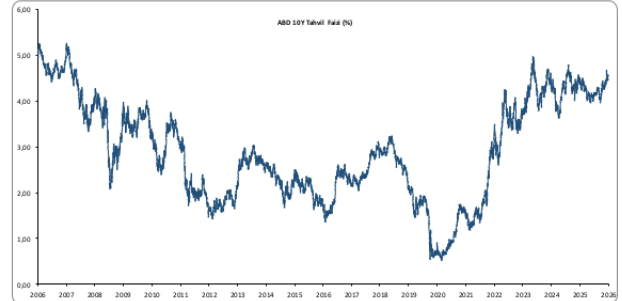
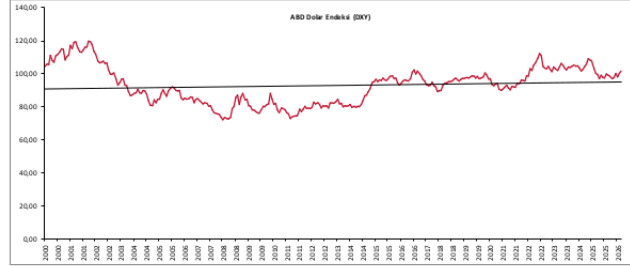
ABD & EM Bono Karşılaştırması



ABD 10 YILLIK TAHVİL FAİZİ VE DXY

Geçen hafta açıklanan tarım dışı istihdam ve Fed Başkanı Kevin Warsh'un enflasyon eğiliminin aşağı yönlü olduğunu söylemesi sonucu dolar hafif geriledi.

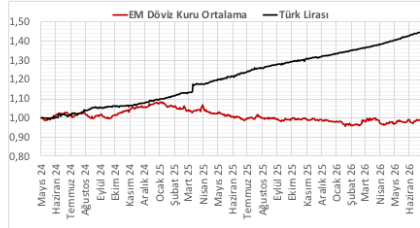
Dolar endeksi(DXY) 101,07 seviyesinden işlem görürken ABD 10 yıllık tahvil faizi 4,458 seviyesinden işlem görmektedir.



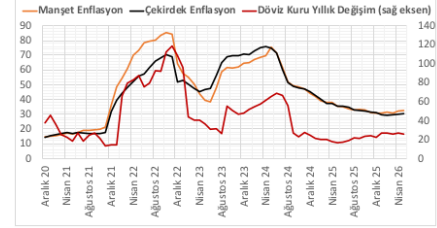
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 46,82 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



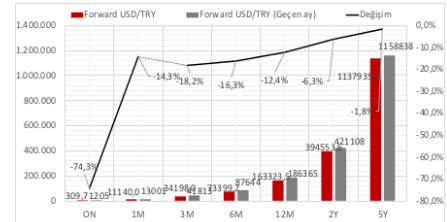
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



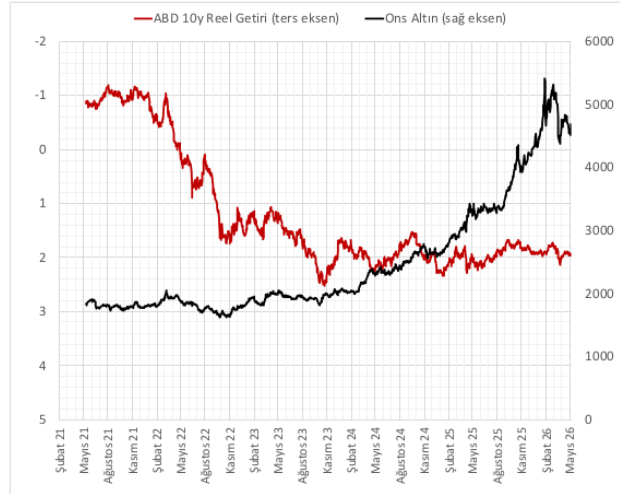
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın denge arayışında...

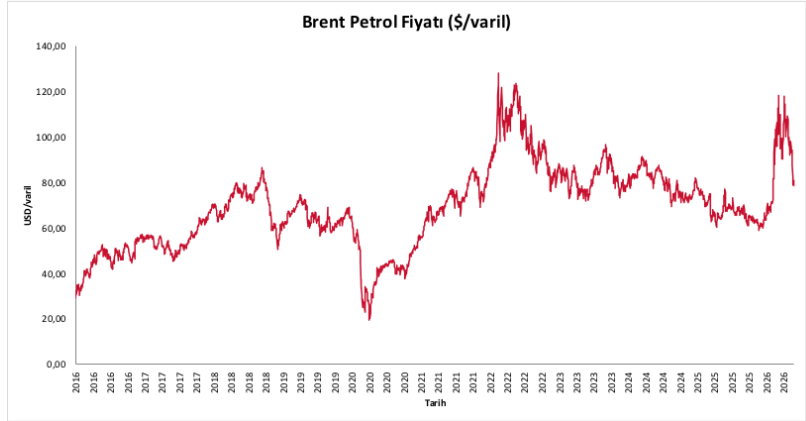
Ons altın, Warsh'un açıklamaları, ABD'de tarım dışı istihdamın beklentilerden aşağıda gerçekleşmesi ve Brent petroldeki düşüşün etkisiyle toparlama göstermiştir. Ons altın 4.150 dolar seviyesinden işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Petrol aşağıda..

Brent petrol, OPEC+ grubunun ağustos ayından itibaren üretim hedeflerini yeniden artırma kararı almasının ve kilit üreticilerin Hürmüz Boğazı üzerinden ihracatını yeniden artırmaya başlamasının küresel arzı destekleyeceği beklentisiyle pazartesi günü hafif gerileyerek 72 dolar seviyelerinden işlem görmektedir.



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%	2.2%	59.4%	USD/Bbl
Ethanol	0.0%	-0.3%	1.5%	24.4%	USD/Gal
Heating Oil	2.4%	4.0%	2.0%	78.5%	USD/Gal
Naphtha	0.0%	-2.2%	1.5%	55.2%	USD/T
Natural Gas	0.1%	5.3%	10.6%	-14.0%	USD/MMBtu
Propane	0.0%	-2.8%	1.1%	33.2%	USD/Gal
Uranium	0.0%	1.5%	-0.2%	5.6%	USD/Lbs
Coal	0.0%	6.6%	4.2%	31.4%	USD/T
Gasoline	0.2%	0.1%	1.7%	84.2%	USD/Gal
Methanol	3.2%	3.1%	1.1%	41.9%	CNY/T
Uk Gas	2.3%	2.4%	6.6%	59.2%	GBP/tWh
Ttf Gas	2.3%	2.2%	1.1%	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%	18.5%	USD/Lbs
Milk	-4.4%	-4.4%	-4.5%	6.2%	USD/CWT
Rubber	2.8%	5.1%	8.4%	30.4%	USD Cents / Kg
Orange Juice	4.4%	-5.7%	-12.2%	16.6%	USD/Lbs
Coffee	-2.0%	-7.3%	-11.1%	27.2%	USD/Lbs
Lumber	0.1%	0.3%	2.6%	9.4%	USD/1000 board feet
Oat	-0.2%	-9.2%	-2.1%	10.5%	USD/Bu
Wool	0.0%	2.9%	2.0%	25.5%	AUD/100Kg
Palm Oil	3.1%	4.0%	1.2%	15.5%	MYRT
Rice	10.7%	-1.9%	12.1%	32.9%	USD/cwt
Canola	2.1%	5.9%	4.7%	34.8%	CAD/T
Soybeans	-0.3%	-2.0%	-3.8%	12.3%	USD/Bu
Sugar	-0.4%	-1.5%	-6.4%	4.6%	USD/Lbs
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%	-7.9%	-0.8%	USD/Bu
Cocoa	-2.3%	-3.7%	3.4%	1.8%	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%	-6.2%	-8.2%	-6.2%	EUR/100KG
Butter	0.0%	0.3%	1.3%	4.5%	EUR/T
Barley	0.0%	0.0%	0.5%	4.8%	INR/T

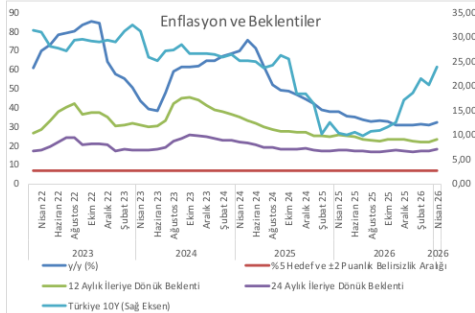
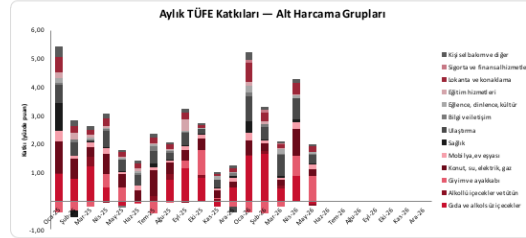
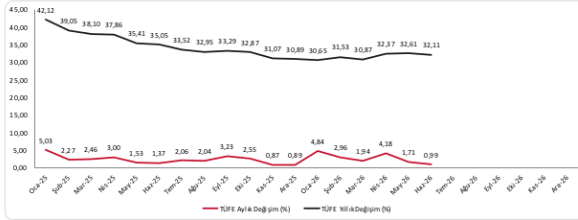
Metal	Günlük	Haftalık	Aylık	YTD	Unit
Copper	-2.1%	2.2%	12.3%	14.5%	USD/Lbs
Steel	-0.2%	0.8%	-0.4%	2.8%	CNY/T
Iron Ore	0.0%	8.8%	-2.8%	-1.9%	USD/T
Silver	-1.7%	1.1%	1.5%	3.6%	USD/t.oz
Gold	-0.0%	1.3%	-1.6%	3.0%	USD/t.oz
Platinum	-2.1%	5.5%	-3.0%	-8.1%	USD/t.oz
Lithium	-3.0%	5.3%	-3.7%	43.9%	CNY/T
Hrc Steel	-0.2%	1.8%	4.4%	21.2%	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	-2.0%	1.7%	-5.0%	21.0%	USD
Eu Carbon Permits	-0.4%	1.4%	8.4%	-9.4%	EUR
See Commodity Index	-1.5%	-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%	1.8%	EUR/MWh
Spain Electricity	9.5%	7.4%	-19.8%	42.8%	EUR/MWh
Uk Electricity	0.0%	2.0%	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	-2.0%	1.7%	-5.0%	21.0%	USD
Eu Carbon Permits	-0.4%	1.4%	8.4%	-9.4%	EUR
See Commodity Index	-1.5%	-2.9%	-9.7%	-15.6%	Index Points
Containerized Freight Index	0.0%	15.9%	34.5%	55.3%	Points

ENFLASYON DİNAMİKLERİ



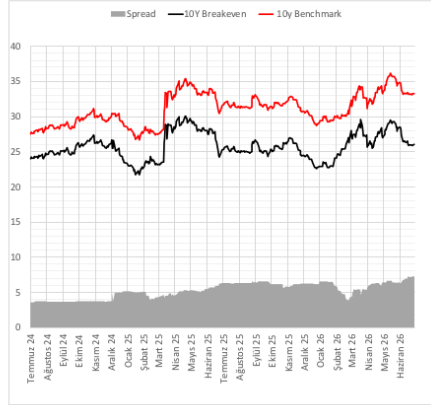
Yıllık Enflasyon %32,11...

Aylık enflasyon yüzde 0,99 olurken yıllık enflasyon yüzde 32,11 olarak gerçekleşti. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun yıllık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 35,45 artış, ulaşımda yüzde 31,15 artış ve konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlarda yüzde 45,14 artış olarak gerçekleşirken çekirdek enflasyon yıllık yüzde 29,84 ile yüzde 30,14'lük tahminin altında arttı. ÜFE ise aylık yüzde 1,80 ve yıllık yüzde 28,09 artış gösterdi.

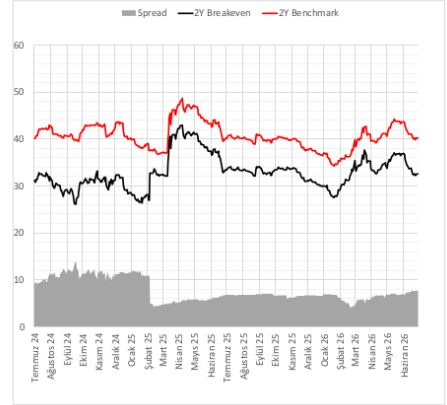
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endekslı tahvil getirisi arasındaki makasın açılmaya devam ettiği görülüyor.

10Y Breakeven

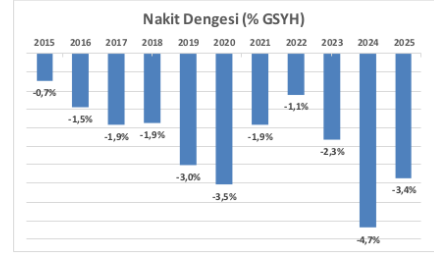
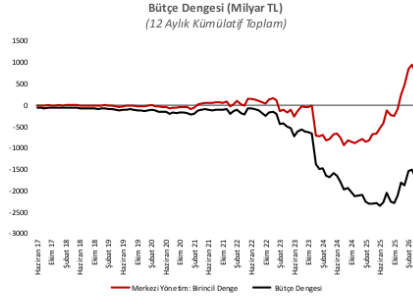


2Y Breakeven



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.



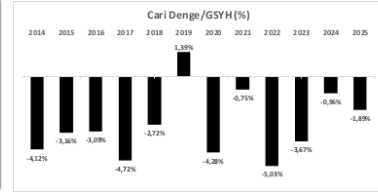
CARİ DENGE

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.

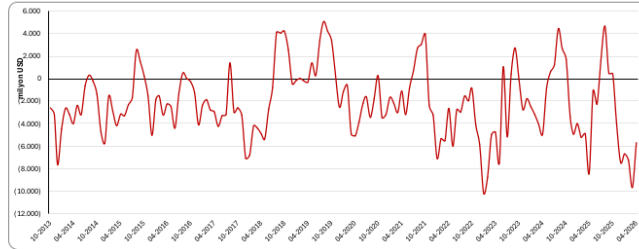
Dış Dış Ticaret Dengesi, İhracat ve İthalat Verileri(Milyon USD)-Aylık



Cari Denge/GSYH(%)

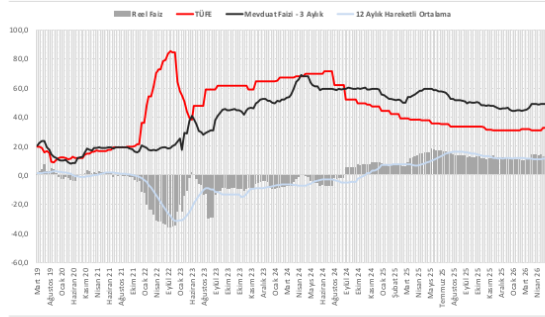


Cari Denge — Aylık (Milyon USD)

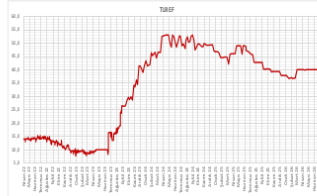


Politika faizi %37'de...

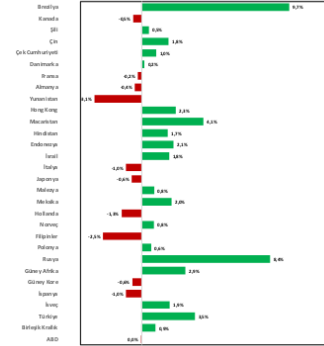
TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37,0 seviyesinde sabit tuttu.



TLREF

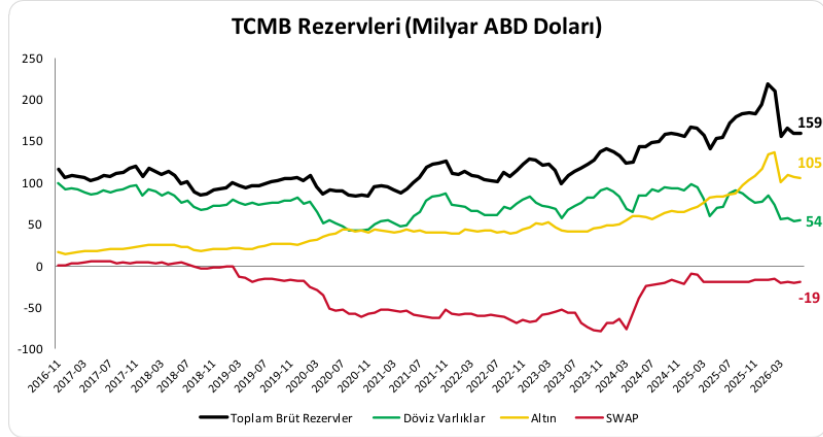


2026 Reel Faiz Oranları (Ex-Ante, %)



Rezervlerde düşüş..

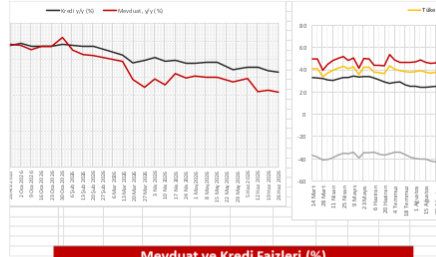
2 Temmuz Perşembe günü toplam rezervlerin 158,1 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 54,4 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin önceki güne kıyasla 8,3 milyar dolar artışla 39,5 milyar dolar olduğunu görmekteyiz.



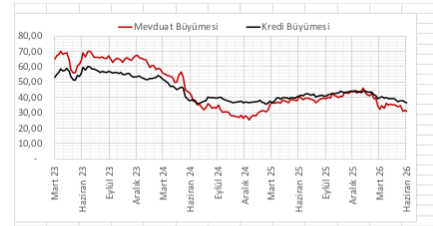
Kredi hacmi trend büyümesi yükselirken, konut ve taşıt kredisi faizlerinde artış yaşandı

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 26 Haziran ile biten haftada 25,1 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 312,4 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %16,3 seviyesine yükseldi. Ticari krediler 175,9 milyar TL'lik belirgin artış gösterdi. Tüketici kredileri de 106,0 milyar TL artarken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 54,0 milyar TL, ihtiyaç kredileri 47,6 milyar TL, taşıt kredileri 0,2 milyar TL, konut kredileri ise 4,3 milyar TL artış gösterdi.

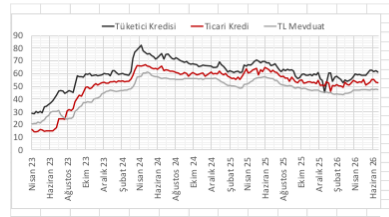
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



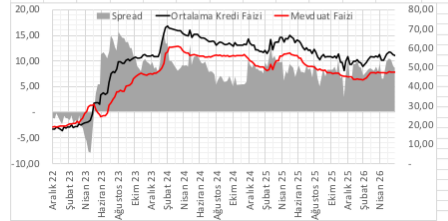
Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



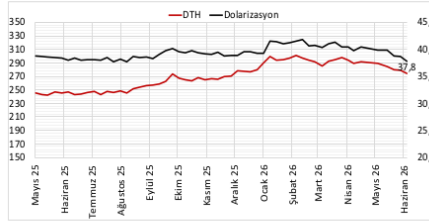
Kredi-Mevduat Spread



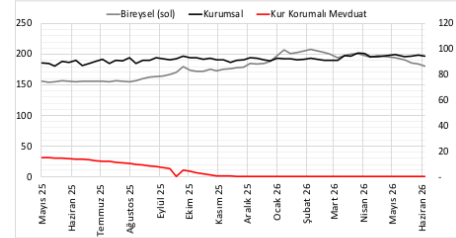
Dolarizasyonda azalış..

26 Haziran itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat oranının %62,2 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Söz konusu oran özel mevduat bankalarında %60,3'e, kamu mevduat bankalarında %66,3'e, yabancı mevduat bankalarında %64,2'ye yükseldi. Türkiye'deki mevduat dolarizasyonun ilgili haftada %37,8 seviyesine gerilediğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %43,9'a, tüzel kişilerde %34,6'ya, resmi ve diğer kuruluşlarda %11,2 seviyesine geriledi.

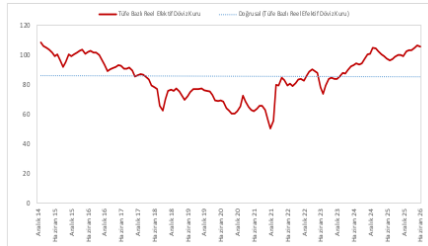
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



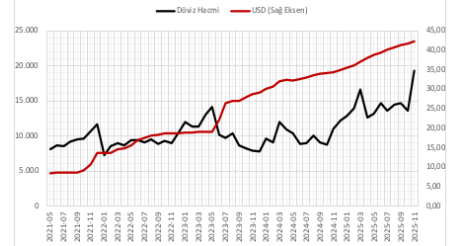
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



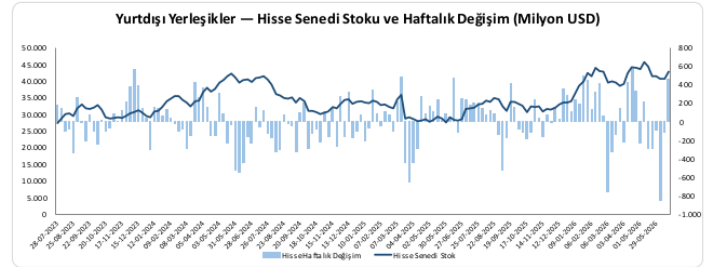
Dolar/TL & Hacim



YURT DIŞI YERLEŐİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Her iki piyasaya da sermaye giriŐi

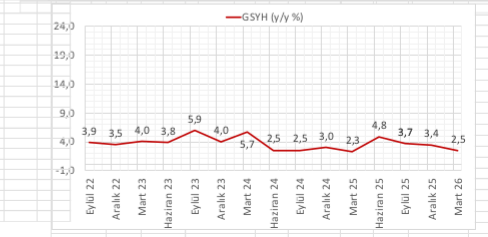
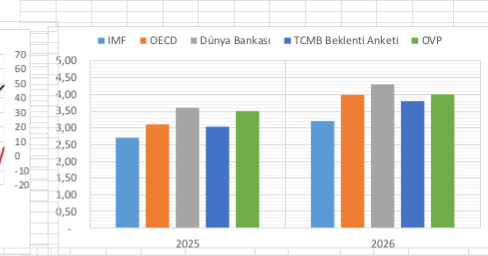
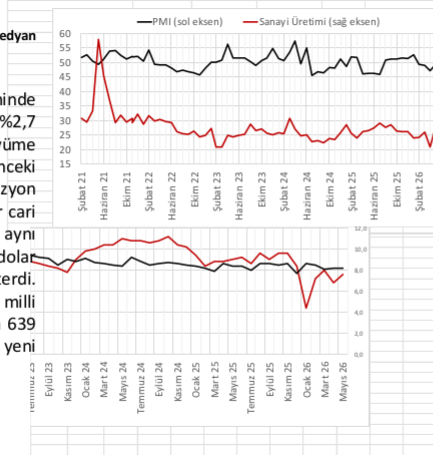
Her iki piyasaya da sermaye giriŐi... YurtdiŐi yatırımcılar, 26 Haziran haftasında 203 milyon dolarlık hisse senedi ve 1,5 milyar dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 42,9 milyar dolardan 41,4 milyar dolara düşerken, tahvil stokunun piyasa değeri 20,7 milyar dolardan 22,2 milyar dolara yükseldi. Bu arada, tahvil piyasasındaki yabancı yatırımcıların payı bir hafta önceki %6,29'dan %6,51'e çıktı. Son 52 hafta içinde yurtdiŐi yatırımcıların hisse senedi giriŐi 3,0 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 6,6 milyar dolar ve özel sektör tahvil piyasasındaki pozisyonları 1.515 milyon dolar arttı. Ayrıca, hesaplamalarımıza göre yurtdiŐi yatırımcılar 26 Haziran haftasında swap kanalı üzerinden 5,0 milyar dolarlık çıkıŐı kaydetti.



BÜYÜME VE İŞSİZLİK

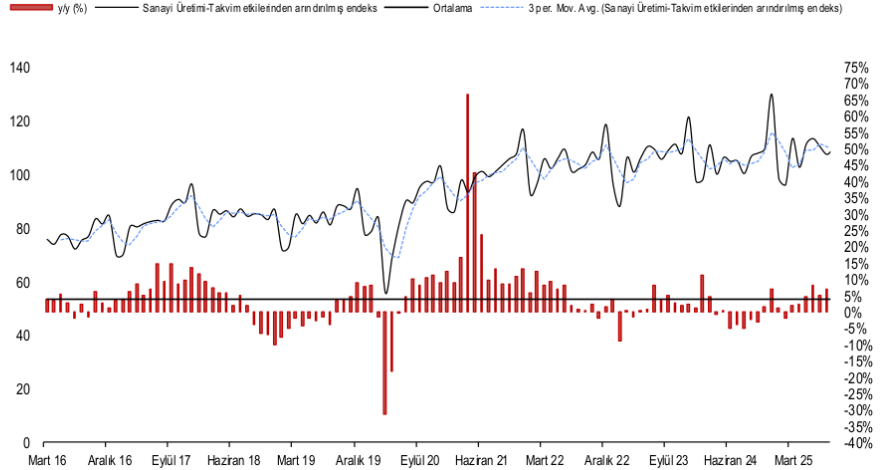
Yılın ilk çeyreğinde milli gelir %2,5 ile medyan beklentinin altında büyüme kaydetti.

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.

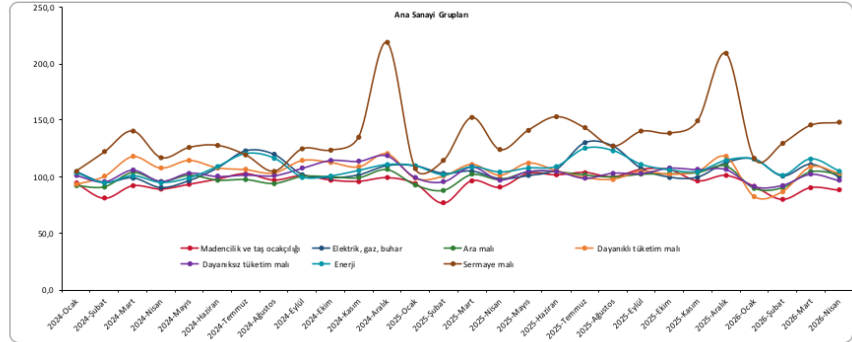


SANAYİ ÜRETİMİ VE REEL SEKTÖR

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 ocakçılığı 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 dağıtım sektörü endeksi yüzde 1,8 arttı.

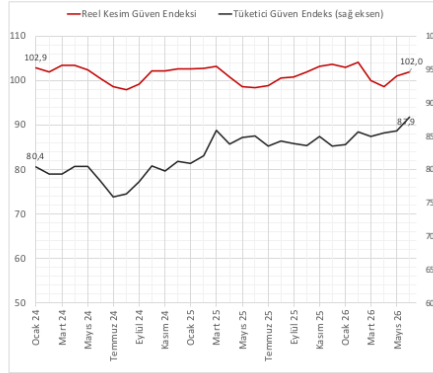


Tüketici güveninde yükseliş...

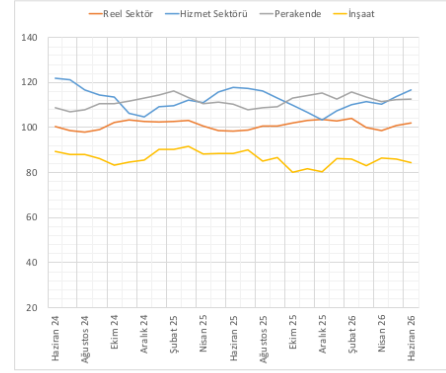
Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) iş birliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, haziran ayında yüzde 2,5 oranında artarak 87,9 oldu.

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



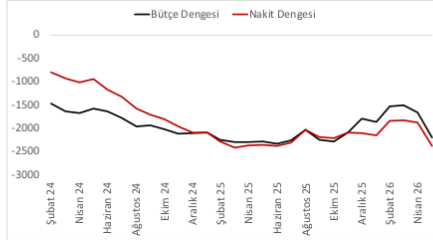
Sektörel Güven Endeksleri



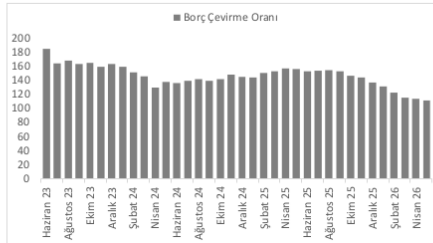
BÜTÇE

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 açık verdi. Böylece, mayıs sonunda son 12 aylık bütçe açığının GSYH'ya oranı %3,2 oldu.

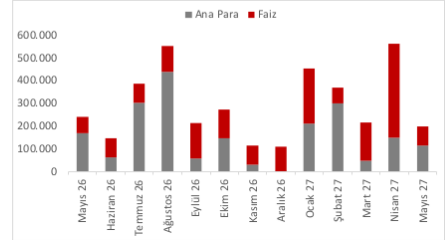
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



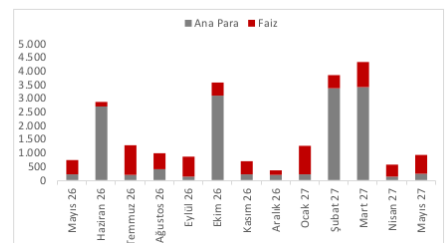
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)



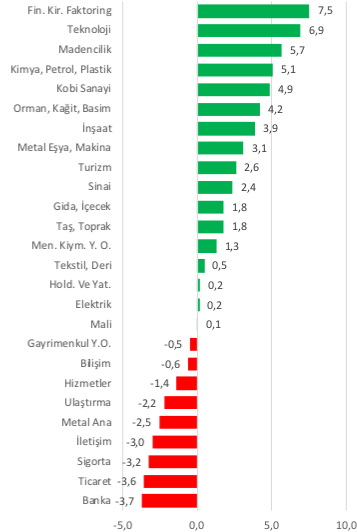
Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



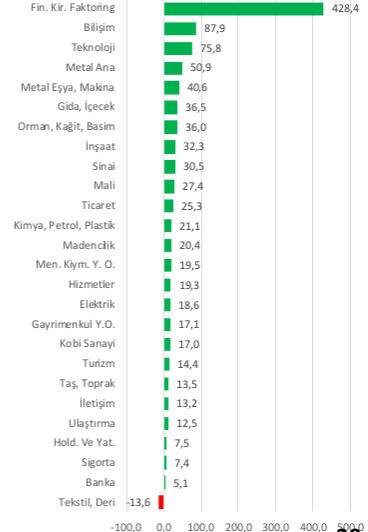
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Aylık enflasyon yüzde 0,99 olurken yıllık enflasyon yüzde 32,11 olarak gerçekleşti. En yüksek ağırlığa sahip üç ana harcama grubunun yıllık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 35,45 artış, ulaşırmada yüzde 31,15 artış ve konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlarda yüzde 45,14 artış olarak gerçekleşirken çekirdek enflasyon yıllık yüzde 29,84 ile yüzde 30,14'lük tahminin altında arttı. Bunun dışında Fitch'in Türk finans sektörüyle ilgili notları da önemiydi. Fitch, ABD-İran çatışması ve yüksek seyreden enflasyon nedeniyle Türk bankaları, banka dışı finansal kuruluşlar ve sigorta şirketlerinin faaliyet koşullarının kötüleştiğini açıkladı. Kuruluş, daha zayıf makroekonomik beklentiler, faiz oranlarının daha uzun süre yüksek kalacağı öngörüsü nedeniyle üç sektör için 2026 yıl ortası sektör görünümünü "Nötr"den "Kötüleşen"e revize etti. Bu gelişmeler ışığında bankacılık endeksi geçtiğimiz hafta gerilerken faktöring, teknoloji ve madencilik gibi endeksler pozitif ayrıştı.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ LATİFELE GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiyeye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	KARTN	19,67	100	GOODY	-12,2
2	SKBNK	13,42	99	VERUS	-12,0
3	TUPRS	12,10	98	ISGYO	-10,6
4	KONYA	12,04	97	HLGYO	-9,6
5	GSDHO	11,67	96	ALGYO	-9,1
6	SELEC	11,33	95	MGROS	-9,1
7	ASELS	9,41	94	TOASO	-8,0
8	IPEKE	6,78	93	YKBNK	-7,4
9	KOZAL	6,68	92	IHLAS	-7,1
10	OTKAR	4,95	91	GUBRF	-5,9
11	JANTS	4,67	90	EREGL	-5,7
12	COLA	4,55	89	SASA	-5,7
13	DEVA	4,53	88	BIMAS	-5,6
14	GOZDE	4,01	87	ZOREN	-5,5
15	KOZAA	3,96	86	AKBNK	-5,5

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

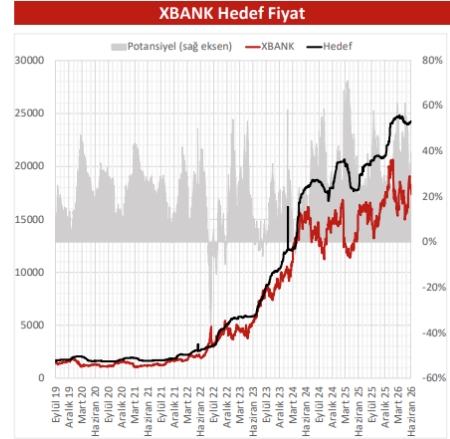
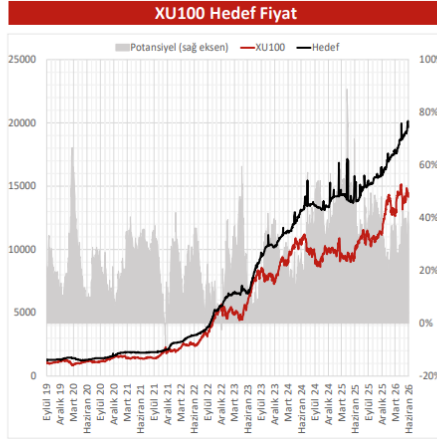
Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	SELEC	101,20	100	IHLAS	-45,2
2	SKBNK	78,60	99	EGEEN	-44,2
3	KARTN	66,68	98	BUCIM	-44,2
4	TKFEN	55,88	97	OTKAR	-37,6
5	ASELS	34,67	96	PARSN	-36,2
6	EREGL	33,28	95	ESEN	-34,6
7	TATGD	28,89	94	TTRAK	-33,7
8	ODAS	24,79	93	FENER	-32,9
9	HLGYO	23,21	92	SASA	-32,6
10	KRDMD	19,79	91	VESTL	-32,2
11	VERUS	17,86	90	ALGYO	-31,5
12	COLA	15,86	89	ZOREN	-30,8
13	KORDS	14,03	88	IHLGM	-30,7
14	INDES	11,54	87	TKNSA	-30,0
15	TRGYO	10,16	86	JANTS	-29,4

BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	20.633.524	2.387.571	5.296.214	10.255.187	12.092.460	14.288.199	4.033.012	6.345.325
Piyasa Değeri (bin USD)	442.717	51.240	113.633	220.031	259.450	306.561	86.530	136.156
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	6.145.753	608.461	1.713.555	3.318.656	3.796.488	4.481.386	1.162.731	1.664.366
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	131.864	13.058	36.765	71.204	81.456	96.151	24.947	35.713
Halka Açıklık	30%	25%	32%	32%	31%	31%	29%	26%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	9,9%	27,9%	54,0%	61,8%	72,9%	18,9%	27,1%
Haftalık Getiri	1,1%	-3,7%	2,4%	1,1%	0,9%	1,0%	0,9%	1,2%
Aylık Getiri	3%	9%	-2%	6%	5%	3%	-3%	3%
YBB Getiri	30%	5%	30%	37%	33%	28%	7%	35%
1 Yıllık Getiri	49%	11%	43%	47%	43%	41%	27%	73%
F/K	18,9x	5,8x	95,2x	13,0x	13,7x	15,7x	33,3x	34,9x
P/DD	1,5x	1,1x	1,6x	1,4x	1,5x	1,5x	1,8x	1,5x

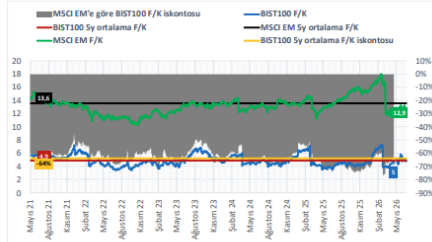
BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

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 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

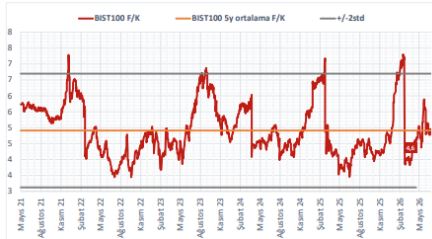
XU100 & MSCI EM F/K



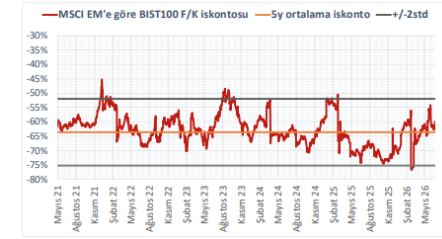
XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	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 İskintoya Dönüş Çarpanı	4,6			-2%

XU100 F/K



XU100 F/K İskintosu

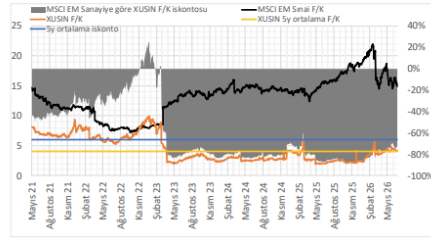


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %77.

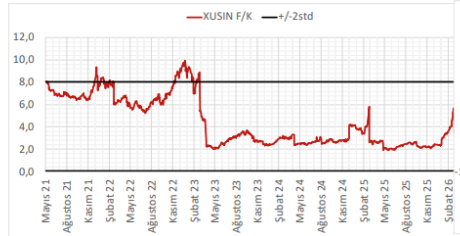
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



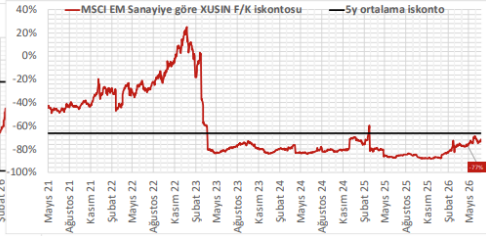
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

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%

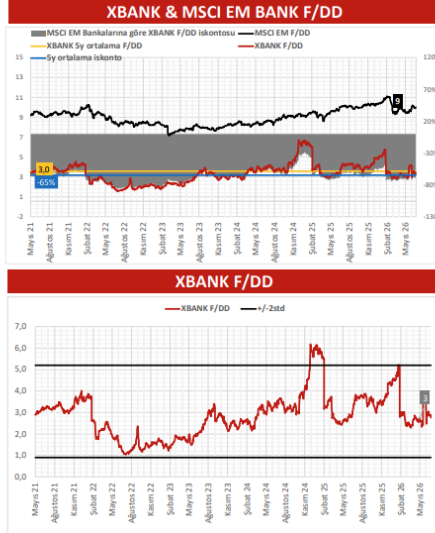
XUSIN F/K



XUSIN F/K İskontosu



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



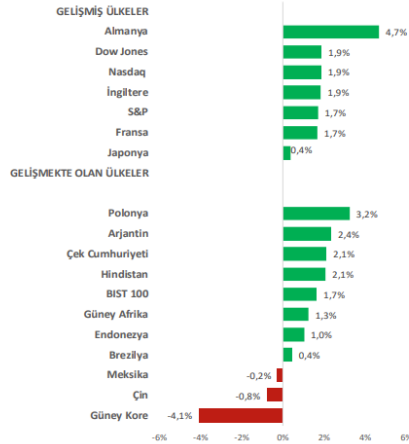
XBANK & MSCI EM F/DD İskintoya göre Potansiyel

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 İskintoya Dönüş Çarpanı	3,16			21%

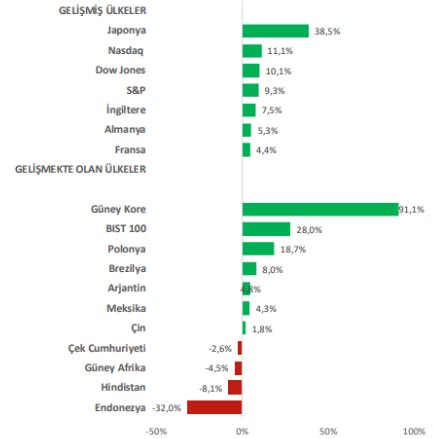
BORSALAR

Warsh, Portekiz'deki Merkez Bankacılığı Forumu'nda yaptığı konuşmada enflasyon beklentilerinin ve risklerin son haftalarda düştüğünü vurgulaması piyasalar tarafından olumlu karşılandı. Bunun dışında, ABD'de tarım dışı istihdam verileri açıklandı. Verilere göre istihdam hazırında 57 bin artarken piyasanın median tahmini 113 bin artışı. İşgücüne katılımın sert bir şekilde düşmesiyle birlikte işsizlik oranı yüzde 4,2'ye geriledi. Bu gelişmelerin dışında, Brent petrol, OPEC+ grubunun ağustos ayından itibaren üretim hedeflerini yeniden artırma kararı almasının ve kilit üreticilerin Hürmüz Boğazı üzerinden ihracatını yeniden artırmaya başlamasının küresel arzı destekleyeceği beklentisiyle pazartesi günü hafif gerileyerek 72 dolar seviyelerinden işlem görürken ons altın, Warsh'un açıklamaları, istihdamın beklentilerden aşağıda gerçekleşmesi ve Brent petroldeki düşüşün etkisiyle toparlayarak 4.150 dolar seviyesinden işlem görmektedir. Bu gelişmeler ışığında geçtiğimiz hafta 4 günlük iş gününü S&P 500 endeksi yüzde 1,17'lik yükselişle 7.483 seviyesinden kapattı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



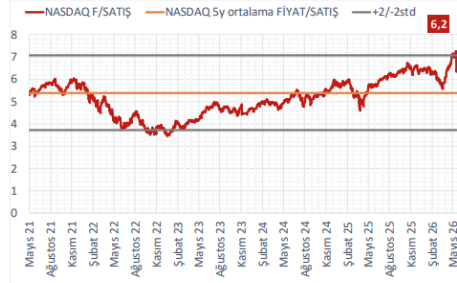
Borsa Getirileri (YBB)



NASDAQ Piyasa arpanları

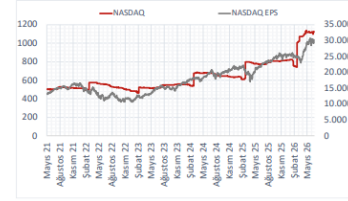
NASDAQ cari 6,1x F/Satış, 24x F/FAVÖK, 25,9x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

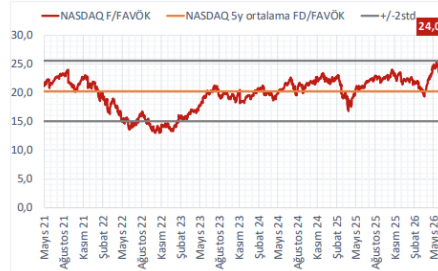


NASDAQ piyasa arpanları farklı seviyelere göre potansiyel

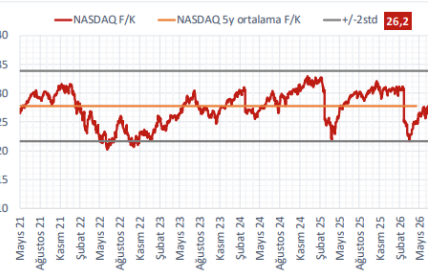
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,9	5%	24,0	5%	33,0	31%	28.821	-2%
En Düşük	3,5	-48%	13,0	-43%	20,2	-20%	10.679	-64%
Ortalama	5,4	-18%	20,3	-12%	27,8	10%		
cari	6,6		23,0		25,1		29.329	



NASDAQ cari F/FAVÖK



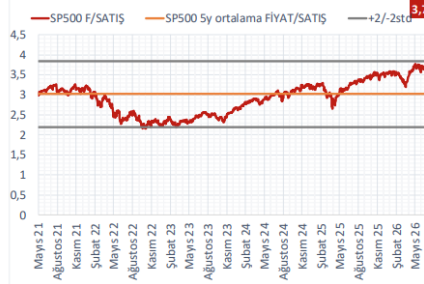
NASDAQ ileri dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

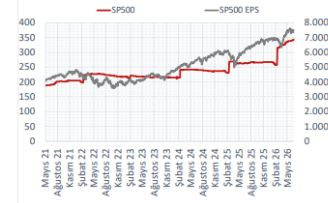
S&P500 cari 3,6x F/Satış, 16,2x F/FAVÖK, 21,4x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasının üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

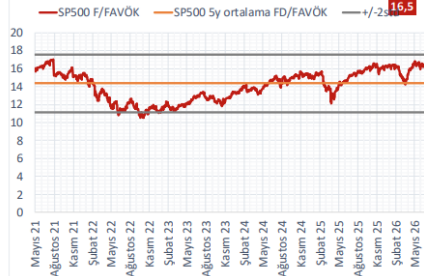


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

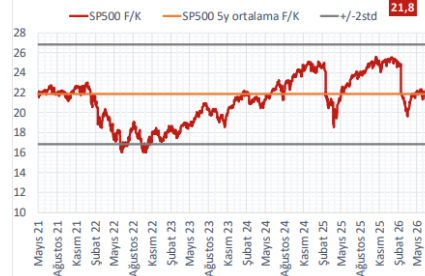
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,7	3%	17,0	6%	25,6	17%	7.365	-2%
En Düşük	2,2	-40%	10,5	-35%	16,0	-27%	3.577	-52%
Ortalama	3,0	-16%	14,4	-11%	21,8	0%		
cari	3,6		16,1		21,9		7.483	



S&P500 cari F/FAVÖK



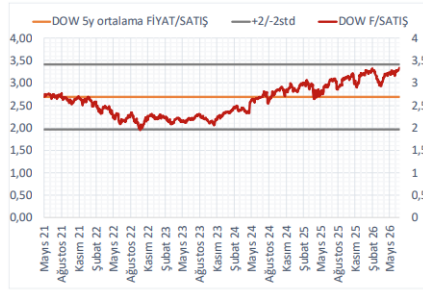
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

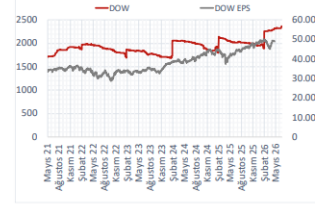
Dow cari 3,2x F/Satış, 10,4x F/FAVÖK, 22,2x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

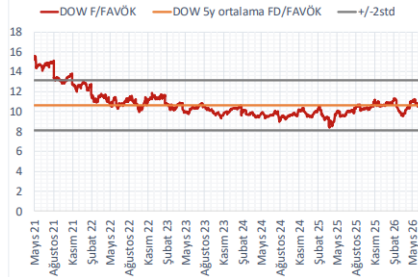


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

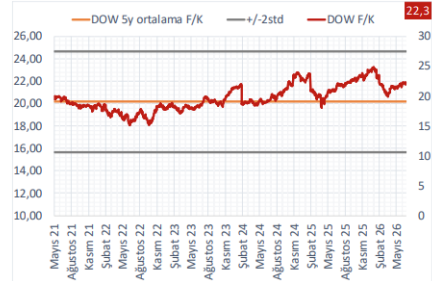
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	4%	15,7	51%	24,8	15%	50.188	-5%
En Düşük	2,0	-39%	8,4	-19%	15,1	-30%	28.726	-46%
ortalama	2,7	-16%	10,6	2%	20,2	-6%		
cari	3,2		10,4		21,5		52.900	



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 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 41 14



indir