

01.04.2024

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde, İmalat sanayi PMI endeksi, İstanbul Perakende Fiyat Endeksi, Enflasyon, Enflasyon Raporu, Reel Kur Endeksi ve nakit bazlı bütçe dengesi açıklanacak... ABD’de imalat PMI endeksi ve ISM imalat endeksi açıklanacak. Bu hafta ayrıca, dünya genelinde imalat PMI endeksleri ve ABD’de JOLTS raporu, Çarşamba Euro Bölgesi’nde enflasyon, ABD’de hizmet PMI ve ISM endeksi, Perşembe dünya genelinde hizmet PMI endeksleri, Cuma ise ABD’de tarımdışı istihdam raporu takip edilecek. Avrupa Merkez Bankası son toplantı özetleri ise Perşembe günü yayınlanacak.

Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, Fed’in favori enflasyon göstergesi çekirdek PCE yıllık artış hızında önceki aylarda yapılan yukarı revizyonların etkisiyle önceki aya göre gerileme gösterdi. Şubat ayında %2,8 artarak beklentilere paralel gerçekleşti. Aynı dönemde gıda ve enerji hariç çekirdek PCE ise aylık %0,3'lük artışla beklentilerin altında artış gösterdi. Powell ve Fed üyelerinin temkinli açıklamalarına karşılık ECB üyelerinin daha güvercin tonda açıklamaları vardı. ABD tarafında Dış ticaret açığı 91,8 milyar dolar ile beklentiyi aşarken, tüketici güven endeksi ise yatay seyir beklentisine karşılık 104,7 seviyesine geriledi. Haftalık işsizlik maaşı başvuruları 210 bin ile yatay seyretti. Çin’de ise fabrika üretim aktivitesi mart ayında beklentileri aştı ve %5’lik büyüme hedefine ulaşma iyimserliğini artırdı.

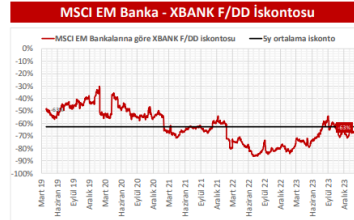
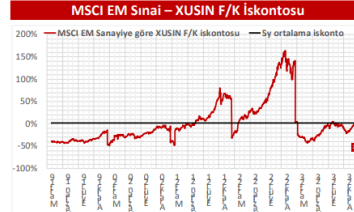
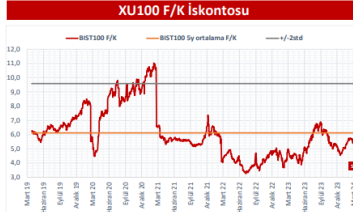
ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, uzun süredir gündeme etki eden yerel seçim maratonu geride kaldı. Cumhurbaşkanı Erdoğan balkon konuşmasında, "Enflasyon başta olmak üzere uyguladığımız ekonomi programımızın olumlu sonuçlarını, yılın ikinci yarısında görmeye başlayacağız" ifadelerini kullandı. TÜİK, Şubat ayında dış ticaret açığının %44,2 azalışla 6 milyar 771 milyon USD'ye gerilediğini açıkladı. Söz konusu dönemde ihracat %13,6 artışla 21 milyar 82 milyon USD'ye ulaşırken, ithalat ise %9,2 azalışla 27 milyar 853 milyon USD'ye geriledi. Aynı dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı ise 15,2 puan artışla %75,7'ye çıktı. Hizmet üretici fiyat endeksinin Şubat ayında aylık bazda %2,94, yıllık bazda ise %83,02 artış gösterdiği açıklandı. Son olarak bu Çarşamba günü Mart ayı enflasyon verileri açıklanacak. Foreks haber tarafından düzenlenen ankette ekonomistlerin Mart ayı Tüketici Fiyat Endeksi'nde (TÜFE) aylık medyan tahmin %3,60, ortalama tahmin ise %3,64 artış yönünde gerçekleşti.

Faiz indirimi beklentilerinin gerilemesi küresel risk iştahını sınırlarken, gelişmiş ve gelişmekte olan borsalarda ılımlı değişimler görüldü, küresel tahvil faizleri sınırlı değişirken, ABD Doları ılımlı yükseldi. Genel olarak emtia fiyatları belirgin yükselirken, petrol daha güçlü artış kaydetti, başta altın olmak üzere değerli metaller ise tahvil reel getirilerinin değişmemesi ile rekor seviyeleri zorladı.

BIST100'de toparlanma...

BIST 100 endeksi haftayı %0,34 kazançla 9.142 puandan tamamladı. Hafta ortalarında karışık bir performans izleyen endeks, haftanın son işlem gününde gerçekleştirdiği güçlü performans gösterdi. Benzer gelişmekte olan ülkelere göre ucuz konumunu devam ettiren BIST 100 endeksi, kendi 5 yıllık ortalama F/K'sının altında seyretmektedir.

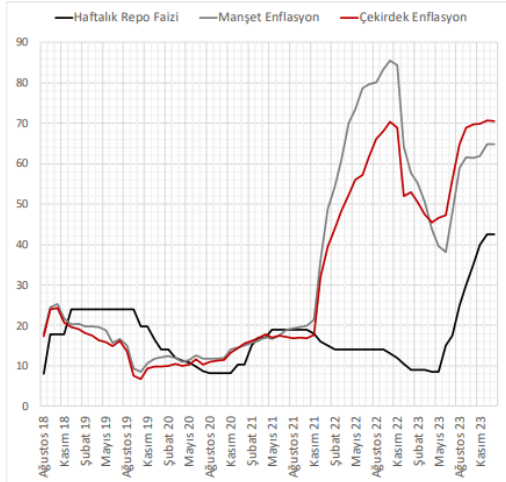


TAHVİL BONO PİYASASI

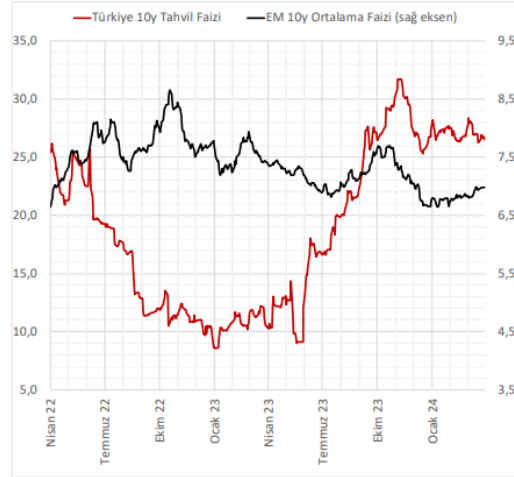
Tahvil piyasasında alıcılı seyir...

10 yıllık tahvil faizleri geçtiğimiz haftayı %26.82, 2 yıllıklar ise %45.44 seviyesinde tamamladı.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



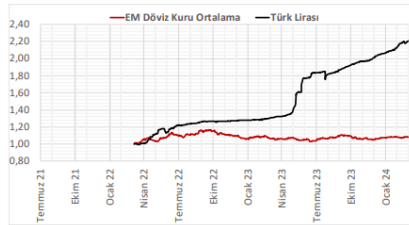
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



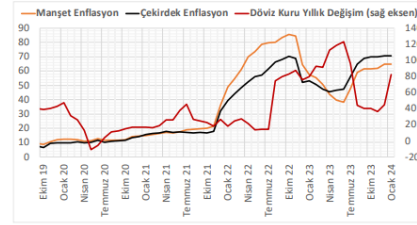
Dolar/TL'de ılımlı yükseliş...

USD/TL kuru, bu hafta 32.38 seviyelerinde tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



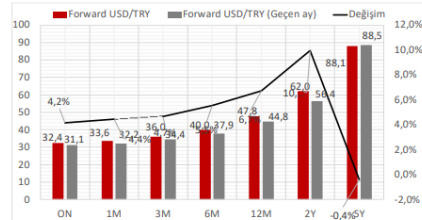
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



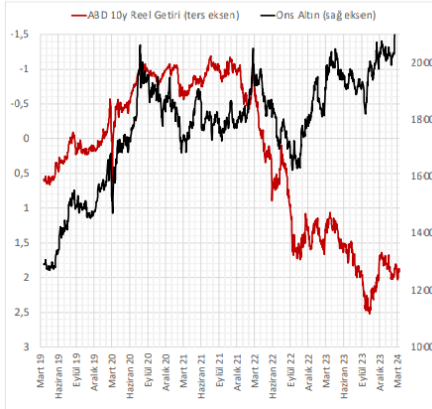
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



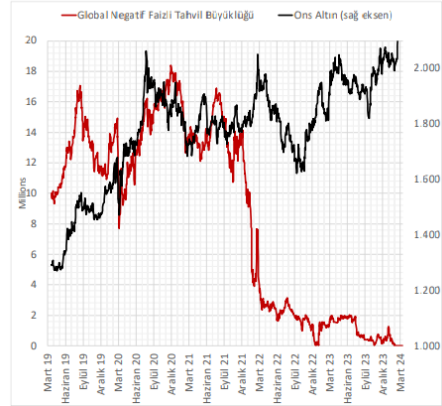
Ons Altında rekor...

Altının onsu bu hafta reel tahvil getirilerinin değişmemesiyle rekor seviyeleri zorladı. Altın için resesyon beklentileri ve FED'in faiz politikası izlenmeye devam edecektir. Orta-uzun vadede pozitif görüşümüz devam ediyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Bu hafta yurt içinde, İmalat sanayi PMI endeksi, İstanbul Perakende Fiyat Endeksi, Enflasyon, Enflasyon Raporu, Reel Kur Endeksi ve nakit bazlı bütçe dengesi açıklanacak... ABD’de imalat PMI endeksi ve ISM imalat endeksi açıklanacak. Bu hafta ayrıca, dünya genelinde imalat PMI endeksleri ve ABD’de JOLTS raporu, Çarşamba Euro Bölgesi’nde enflasyon, ABD’de hizmet PMI ve ISM endeksi, Perşembe dünya genelinde hizmet PMI endeksleri, Cuma ise ABD’de tarımdışı istihdam raporu takip edilecek. Avrupa Merkez Bankası son toplantı özetleri ise Perşembe günü yayınlanacak.

Türkiye – İmalat PMI, Reel Efektif Döviz Kuru, Öncü Dış Ticaret, TÜFE ve ÜFE Enflasyonu, Nakit Bazlı Bütçe Dengesi

ABD – ISM İmalat, İmalat PMI, JOLTS Açık İş Olanakları, Fabrika Siparişleri, ADP Özel Sektör İstihdamı, Hizmet PMI, Tarım Dışı İstihdam, Ortalama Saatlik Ücretler, İşsizlik Oranı

Avro Bölgesi – Almanya İmalat PMI, Euro Bölgesi İmalat PMI, Almanya Öncü Enflasyon, Hizmet PMI, Perakende Satışlar

Çekirdek PCE enflasyonu %2,8 olarak gerçekleşti... ABD'de yeni konut satışları Şubat ayında %0,3 düştü... Haftanın verisi tarım dıŐi istihdam...

Çekirdek PCE enflasyonu %2,8 olarak gerçekleşti...

ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Şubat ayında aylık bazda %0,3 artarak piyasa beklentilerine paralel gerçekleşti. Yıllık çekirdek PCE enflasyonu değışmeyeerek %2,8'de kaldı. Gıda ve enerji dahil manşet PCE enflasyonu Şubat ayında %0,3 artarken, yıllık enflasyon bir önceki aya göre %2,4'ten %2,5'e yükseldi. Enflasyon hala Fed'in hedefi olan %2'nin oldukça üzerinde olmasına rağmen düşüş eğilimini sürdürmektedir. Aylık bazda gıda enflasyonu %0,1 oranında artarken, enerji fiyatları %2,3 oranında yükseldi. Böylece yıllık gıda enflasyonu %1,3'e gerilerken, enerji fiyatları %2,3 oranında düştü. Ayrıca, mal grubu fiyatları aylık bazda %0,5, hizmet grubu fiyatları ise %0,3 oranında arttı. Hizmet grubu yıllık enflasyonu %3,8 seviyesinde gerçekleşerek son dönemde bir yumuşamaya işaret ediyor. Tüketici harcamaları aylık bazda %0,8 artarak %0,5'lik tahminin oldukça üzerinde gerçekleşti. Kişisel gelirler %0,3 artarak %0,4'lük tahminden biraz daha zayıf kaldı. Piyasalar Kutsal Cuma nedeniyle kapalı olduğundan son enflasyon verilerine herhangi bir tepki gelmedi.

ABD'de yeni konut satışları Şubat ayında %0,3 düştü...

ABD'de yeni konut satışları Şubat ayında bir önceki aya göre %0,3 azaldı. Müstakil yeni ev satışları mevsimsellikten arındırılmış yıllık 662,000 oranında gerçekleşti. Satılan yeni müstakil evlerin sayısını gösteren yeni ev satışlarının geçen ay 675.000 olarak gerçekleştiği tahmin ediliyordu.

Haftanın verisi tarım dıŐi istihdam... Önümüzdeki haftanın veri akışı açısından çok yoğun bir hafta olması beklenirken küresel piyasalar açısından en önemli veri Cuma Türkiye saatiyle 15:30'da açıklanacak ABD tarım dıŐi istihdam olacak. Tarım dıŐi istihdamın Mart ayında 200 bin kişilik artış göstermesi bekleniyor. Önceki ay tarım dıŐi istihdam artışı 275 bin kişi olmuştu. Ayrıca piyasalar tarafından ortalama saatlik ücretler verisi de ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olarak yakından takip edilecek. Piyasa beklentisi ortalama saatlik ücret enflasyonunun %4.3'ten %4.1'e gerilemesi, işsizlik oranının ise %3.9'da sabit kalması yönünde.

YURT İÇİ GELİŞMELER

Şubat ayında 6,8 milyar dolarlık açık...

Brüt rezervler 4,1 milyar dolar azaldı...

Kapasite kullanım oranı %77,2 oldu...

Haftanın verileri PMI, enflasyon, reel efektif döviz kuru ve nakit bazlı bütçe dengesi...

Şubat ayında 6,8 milyar dolarlık açık...

Şubat ayında ticaret açığı yıllık bazda %44,2'lik bir düşüşle 6,8 milyar dolar oldu. İhracat geçen yılki düşük baz nedeniyle %13,6 artarak 21,1 milyar dolara yükselirken, ithalat %9,2 azalarak 27,9 milyar dolara geriledi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ithalat Şubat ayında bir önceki aya göre %4,9 artarken, ihracat %2,1 artış gösterdi. 12 aylık dış ticaret açığı Şubat ayında 98,2 milyar dolardan 92,9 milyar dolara gerilerken, enerji ve altın hariç dış ticaret açığı bir önceki aydaki 26,2 milyar dolardan 25,0 milyar dolara düştü. Böylece, ihracatın ithalatı karşılama oranı Şubat ayında yıllık bazda 15,2 puan artarak %75,7 olurken, çekirdek ihracat/ithalat oranı 6,0 puan artarak %93,3'e yükseldi. Yıllık bazda enerji ithalatı Şubat ayında doğal gaz fiyatlarındaki düşüş ve Rusya'dan daha ucuza petrol alımı sonucu %14,6 oranında azalarak 5,8 milyar dolara gerilerken, altın ithalatı %72,2 oranında azalarak 1,1 milyar dolar ile art arda altıncı ayda da düşüş kaydetti.

Brüt rezervler 4,1 milyar dolar azaldı...

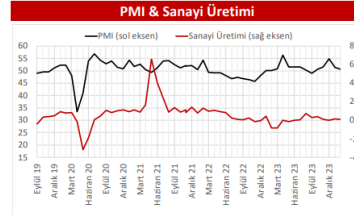
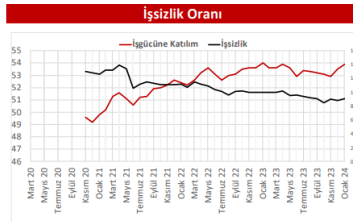
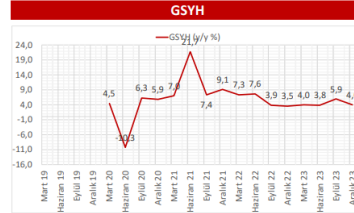
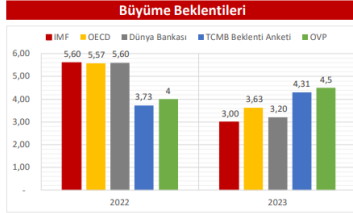
TCMB'nin brüt rezervleri 22 Mart haftasında 4,1 milyar dolar azalarak 123,8 milyar dolara gerilerken, bunun 4,2 milyar doları döviz rezervlerindeki düşüştten kaynaklandı, altın rezervleri ise 0,2 milyar dolar arttı. Böylelikle brüt rezervler yılbaşından bu yana 17,2 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv kaybı 0,8 milyar dolar oldu.

Hisse senedi piyasasına kayda değer giriş...

Yurtdışında yerleşik kişiler 22 Mart haftasında 156 milyon dolarlık hisse senedi alırken, 70 milyon dolarlık tahvil sattı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 32,4 milyar dolardan 34,0 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 5,7 milyar dolara geriledi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %1,64 seviyesinden %1,56'ya geriledi. Haftanın verileri PMI, enflasyon, reel efektif döviz kuru ve nakit bazlı bütçe dengesi...

BÜYÜME

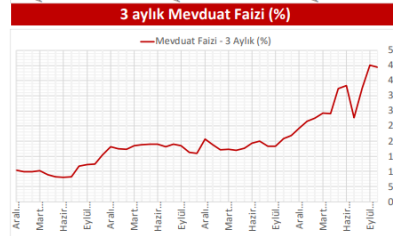
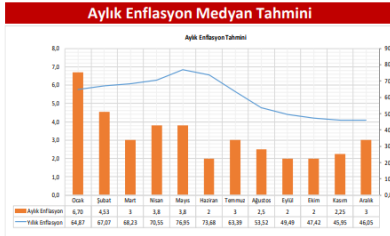
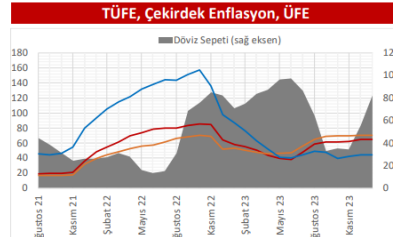
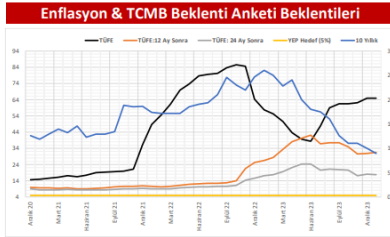
Yılın son çeyreğinde milli gelir %4.0 ile medyan beklentinin üzerinde büyüme kaydetti. Böylece, 2023 yılı büyüme oranı %4.5 seviyesinde gerçekleşti. S&P Global/İSO imalat sektörü Ocak ayında 49,2 olarak gerçekleşen manşet PMI, Şubat'ta 50,2'ye yükselerek yeniden 50,0 eşik değerinin üzerine çıktı. Sanayi üretimi yıllık %1,6 arttı.



MAKROEKONOMİ

Yıllık Enflasyon %67.07...

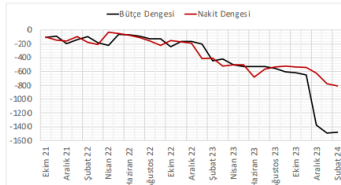
2024 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %4,53, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,54, bir önceki yılın aynı ayına göre %67,07 ve on iki aylık ortalamalara göre %55,91 olarak gerçekleşti.



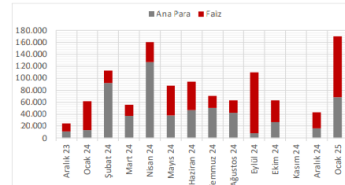
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Şubat ayında 153,8 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 170,6 milyar TL açık verilmişti. Şubat ayında son üç vergi yapılandırması (7256, 7326 ve 7440) kapsamında 6,5 milyar TL olmak üzere toplam 6,5 milyar TL gelir yazıldı. İlk iki ay toplamında ise 15,5 milyar TL'ye ulaştı. Diğer taraftan, Şubat ayında özelleştirme geliri kaydedilmedi, geçen yılın aynı ayında da kaydedilmemişti. Faiz gelirleri 27,7 milyar TL ile yüksek olurken, TÜFE'ye endeksli kağıtların yeniden ihracı nedeni ile bu kanaldan 6,1 milyar TL primli satış geliri yazılması da katkıda bulundu. Faiz giderleri ise geçen yıla göre 20,6 milyar TL artışla 54,8 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, ilk iki ayda verilen açık 304,5 milyar TL'ye yükselirken, son 12 aylık dönemde verilen açık ise 1 milyar 476 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %5.1) gerilemiş oldu.

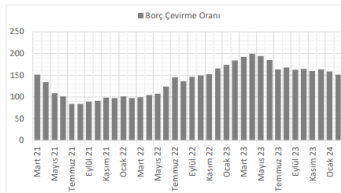
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



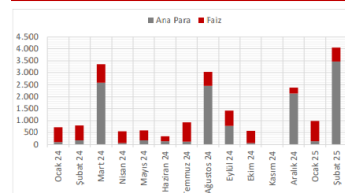
Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)



Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)

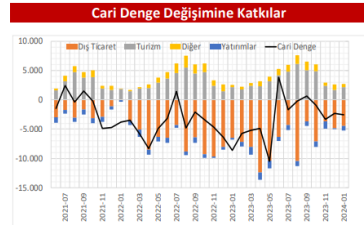
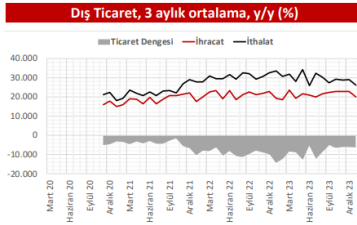
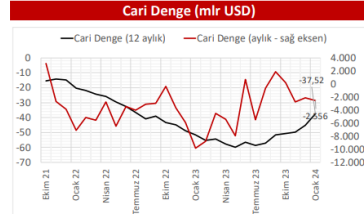
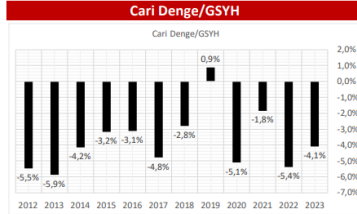


Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



CARİ DENGE

Aralık ayında cari açık 3.0 milyar dolar civarındaki piyasa beklentisinin oldukça altında kalarak 2.1 milyar dolar olarak gerçekleşti. Geçen senenin aynı ayında cari açığın 6.0 milyar dolar olması 12 aylık toplam açığın Kasım ayındaki 49.1 milyar dolar seviyesinden 45.1 milyar dolara gerilemesine neden oldu. Geçen sene 2022 yılının tamamında 49.1 milyar dolar ile GSYH'ye oran olarak yılı %5.4 açıkla bitiren cari denge bu yıl tahmini GSYH'mize oran olarak %4.3'e gerilemiş oldu.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

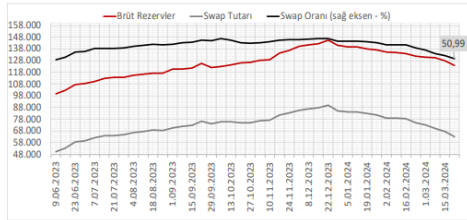
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen								OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Büyüme												
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	4,4	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	25.483	41.159	52.942	62.997
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1.067	1.119	1.205	1.318
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	12.415	12.875	13.717	14.885
Ödemeler Dengesi												
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,0	267,0	283,6	302,2
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	367,0	372,8	388,9	414,0
Diğ Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-112,0	-105,8	-105,3	-111,8
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-42,5	-34,7	-31,7	-30,0
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-3,1	-2,6	-2,3
Enflasyon												
GSYH Deflatör Artış, % Değişim						14,8	29	96	62,6	55,3	23,1	13,4
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	65,0	33,0	15,2	8,5
Bütçe												
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1.633,00	-2.651,90	-1.824,40	-1.827,10
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-6,4	-6,4	-3,4	-2,9
İş Gücü												
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	10,1	10,3	9,9	9,3
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,7	54,4	55,0	55,6
Döviz												
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62						
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44						
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,88	36,78	43,94	47,80
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10						
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04						
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22						
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14						
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	82,3	86,7	85,9	84,9
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 Ağırıklı 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					

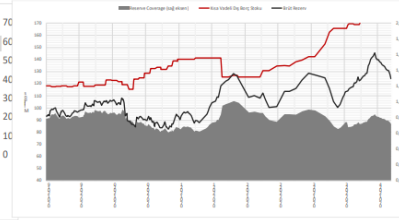
TCMB brüt rezervlerinde gerileme sürüyor...

TCMB'nin brüt rezervleri 22 Mart haftasında 4,1 milyar dolar azalarak 123,8 milyar dolara gerilerken, Net rezervler 15,2 milyar dolara geriledi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %50,99 seviyesine geriledi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...

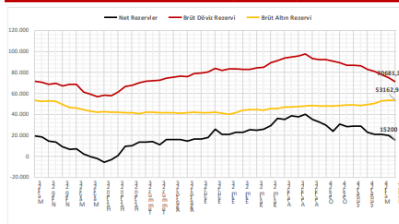
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



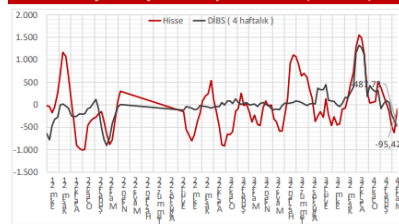
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



TCMB Rezervler (mlr USD)



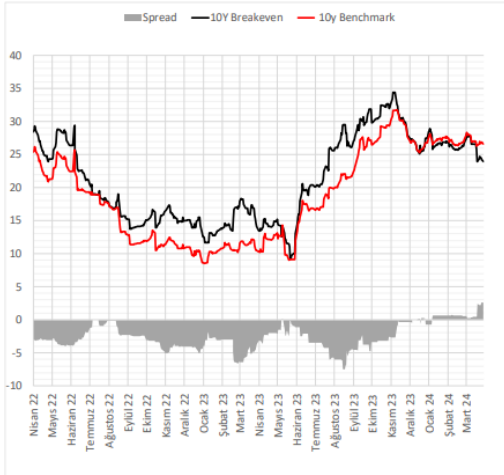
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



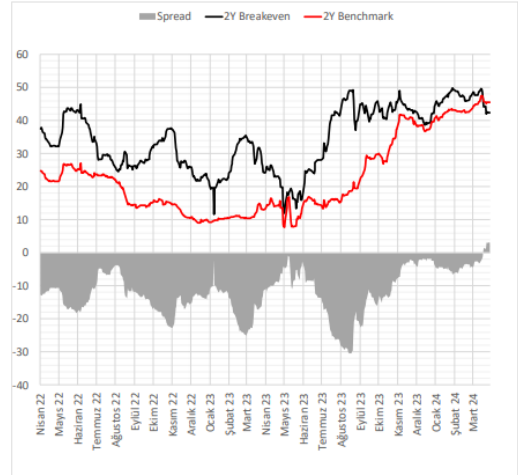
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makas açılmış durumda.

10Y Breakeven



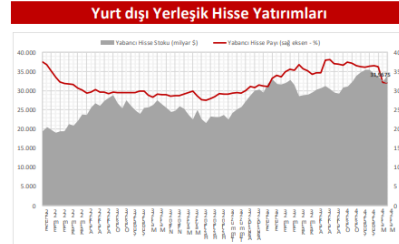
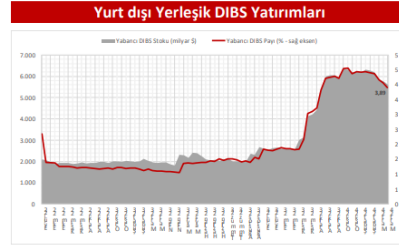
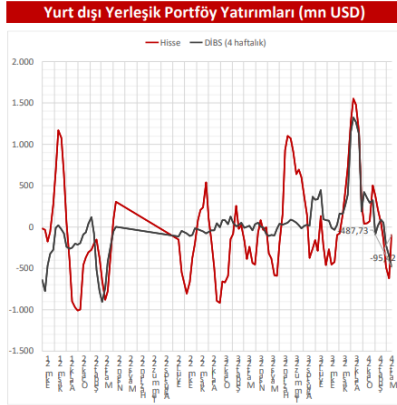
2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

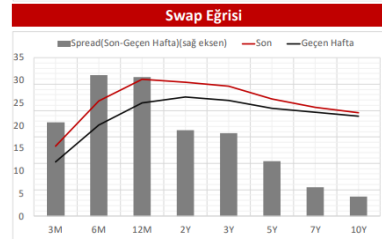
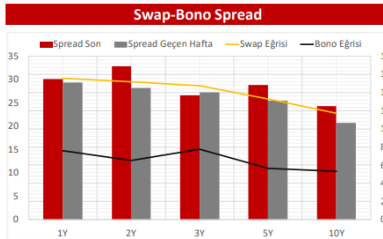
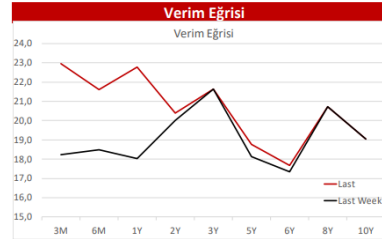
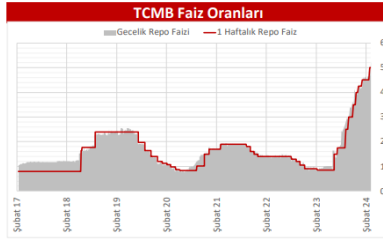
Yabancıardan alış...

Yurtdışında yerleşik kişiler 22 Mart haftasında 156 milyon dolarlık hisse senedi alırken, 70 milyon dolarlık tahvil sattı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 32,4 milyar dolardan 34,0 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 5,7 milyar dolara geriledi.



Merkez'den sürpriz...

TCMB Mart ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 500 baz puan artışla %50.0 seviyesine çıkardı. Ayrıca, faiz koridoru +/- 300 baz puana genişletildi.

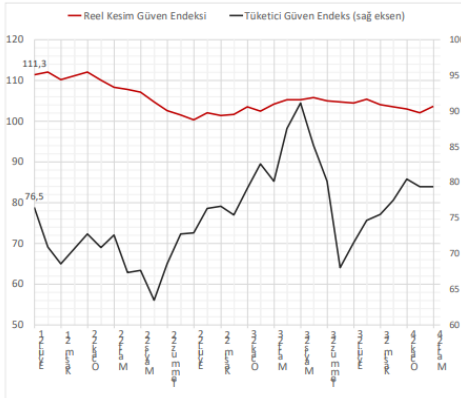


GÜVEN ENDEKSLERİ

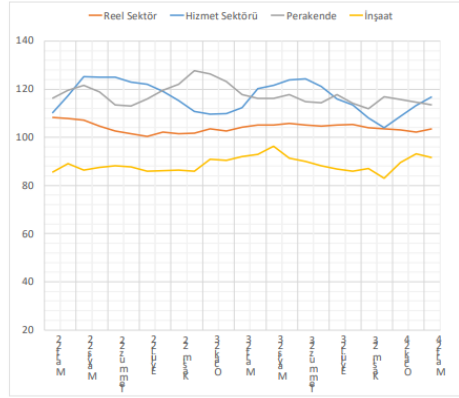
Tüketici güven endeksi martta aylık bazda yüzde 0,02 artarak 79,4 oldu.

Mart ayında mevsimsellikten arındırılmamış reel kesim güven endeksinin bir önceki aya kıyasla 2,9 puan artışla 104,4 seviyesine çıkarak son 6 ayın en yüksek düzeyine yükseldiği açıklandı. Aynı dönemde mevsimsellikten arındırılmış RKGE ise 1,5 puan artışla 103,5 seviyesinde gerçekleşti.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

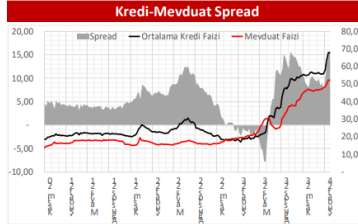
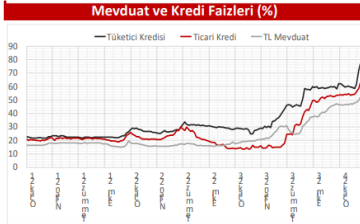
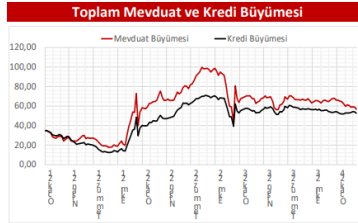
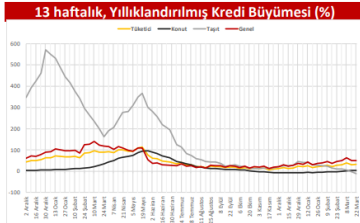


Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

MB'nin faiz artırımları, finansal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımları ile TL mevduat faizlerinde yükseliş görülmesi bekleniyor. Öte yandan tüketici ve ticari kredilere erişimin gittikçe zorlaştığını görmekteyiz. Kredi büyüme hızı sınırlı azalan seyirde devam ediyor. Kredi mevduat makası ise son haftalarda yükselmiş durumda.



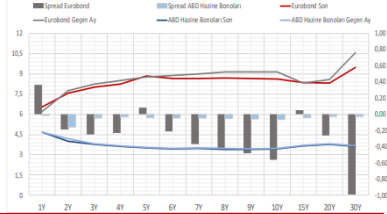
EUROBOND

ABD tahvilleri cephesinde, 2 yıllık tahvil faizi %4.60 yükselirken ve 10 yıllık tahvil faizi %4.19 seviyesinde yatay seyretti. Türkiye'nin eurobond faizleride yatay bir seyir vardı.

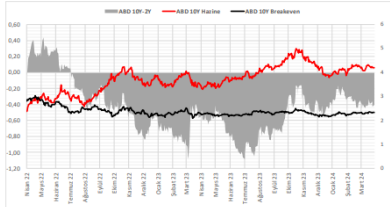
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılıbaşından
1Y TRY	48.2%	11 bps	3,766 bps
2Y TRY	45.4%	(235 bps)	3,491 bps
10Y TRY	26.8%	49 bps	1,646 bps
5Y Eurobond\$	7.0%	1 bps	(40 bps)
10Y Eurobond\$	7.6%	(3 bps)	(10 bps)

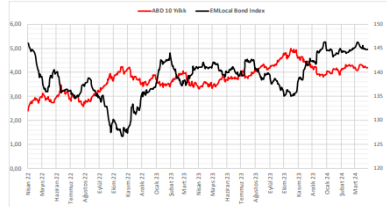
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları

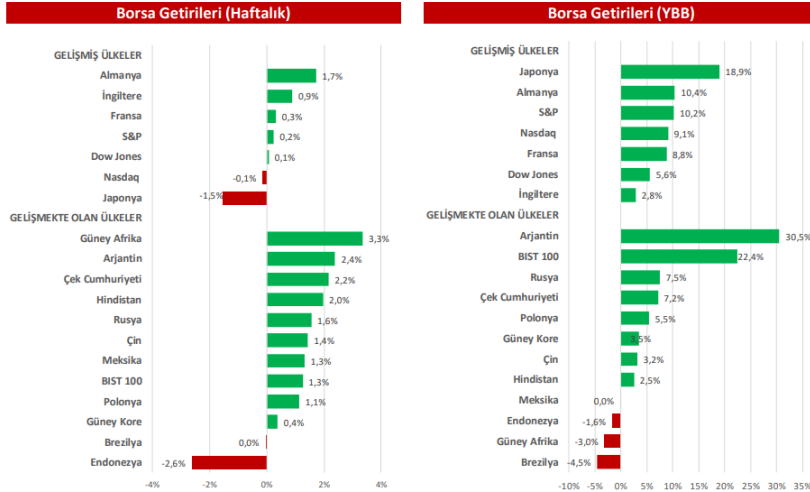


ABD & EM Bono Karşılaştırması



BORSALAR

BIST100 bu hafta, %0,3'lük bir yükselişle haftayı 9142,40 seviyesinde tamamladı.



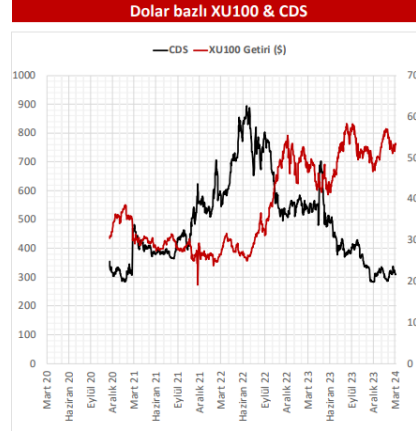
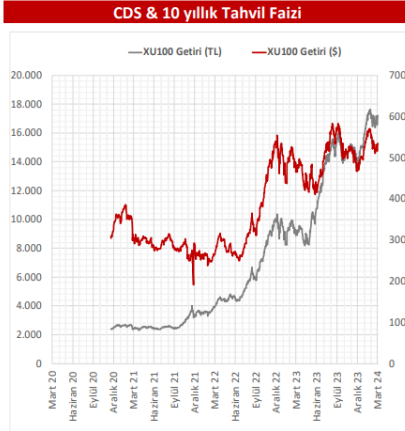
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 geçen haftayı %0.3'lük bir yükselişle kapattı. Bankacılık tarafı ise yaklaşık %2'lik bir yükseliş gösterdi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	12.582.591	1.358.817	4.093.640	5.099.380	6.117.900	7.837.186	2.737.806	4.745.405
Piyasa Değeri (bin USD)	390.042	42.122	126.897	158.073	189.646	242.941	84.868	147.101
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.298.394	384.174	1.152.065	1.757.865	2.053.152	2.492.340	734.475	806.054
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	102.245	11.909	35.712	54.491	63.645	77.259	22.768	24.987
Halka Açıklık	26%	28%	28%	34%	34%	32%	27%	17%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,6%	34,9%	53,3%	62,2%	75,6%	22,3%	24,4%
Haftalık Getiri	-0,3%	2,0%	-0,1%	0,6%	0,5%	0,3%	-0,2%	-2,1%
Aylık Getiri	-2%	9%	-3%	2%	1%	-1%	-6%	-7%
YBB Getiri	24%	26%	21%	23%	23%	22%	21%	29%
1 Yıllık Getiri	94%	134%	72%	81%	81%	85%	97%	130%
F/K	9,1x	3,9x	12,2x	6,5x	6,9x	7,4x	10,1x	13,8x
P/DD	2,2x	1,1x	2,8x	1,6x	1,6x	1,8x	2,2x	3,6x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

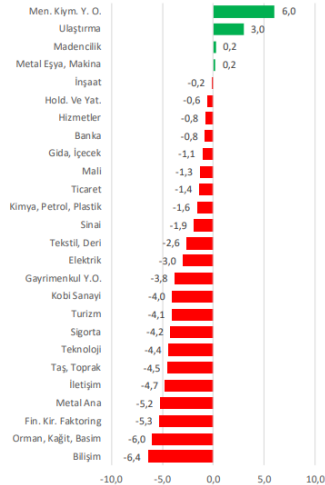
BIST 100 endeksi, alıcılı bir seyirle kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline geldi. Son haftalarda mevduat faizlerinin yükseldiğini görüyoruz. CDS'lerimiz 311'li seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaştırma yönündeki adımlar olumlu karşılıyor.



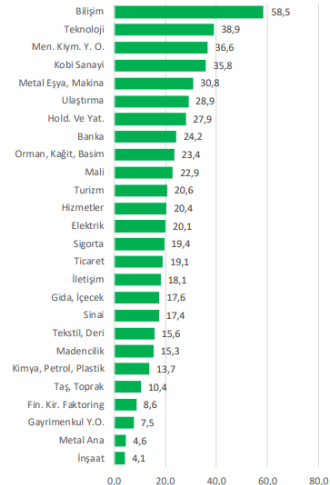
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsada bu hafta karışık bir seyir vardı, Bankacılık ve ana endekslerde yükselişler görülürken, XTUMY'de negatif bir seyir vardı.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Hisse bazlı haber akışı takip edilmekte. Yabancı ilgi gittikçe artmakta ve önem kazanmakta. Diğer yandan faizlerin yükselişi TL mevduatı güçlü bir alternatif haline getirirken, borçlanma maliyeti de gittikçe artmakta...

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	FENER	12,96	100	CEMAS	-31,2
2	POLHO	12,82	99	PETKM	-18,9
3	TTRAK	8,12	98	GOODY	-16,5
4	TAVHL	7,46	97	ALKIM	-14,2
5	NETAS	7,23	96	KARTN	-13,9
6	AKBNK	5,37	95	GOZDE	-13,2
7	THYAO	4,11	94	KERTV	-11,4
8	TOASO	4,04	93	INDES	-10,1
9	AEFES	3,96	92	KONYA	-10,1
10	GARAN	3,59	91	ESEN	-9,3
11	AKSA	3,37	90	HEKTS	-8,9
12	TUPRS	3,22	89	NTHOL	-8,8
13	IPEKE	3,19	88	ALBRK	-8,4
14	KCHOL	3,13	87	BERA	-8,0
15	VESTL	3,08	86	OYAKC	-7,4

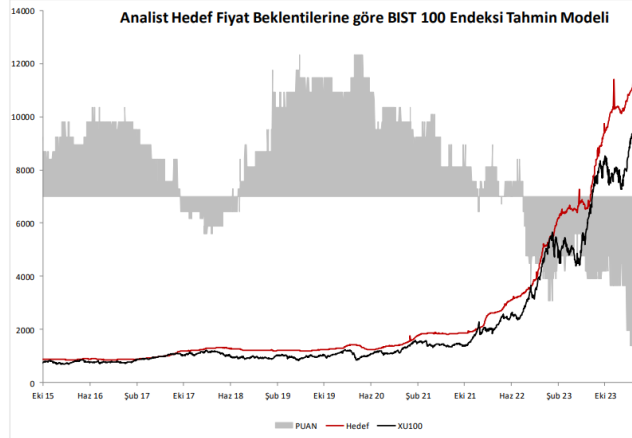
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	JANTS	98,19	100	BAGFS	-41,9
2	NETAS	63,51	99	CEMAS	-41,3
3	KARTN	59,80	98	TATGD	-38,7
4	VESTL	46,62	97	HEKTS	-35,6
5	TAVHL	38,53	96	SELEC	-33,7
6	BERA	35,45	95	ALKIM	-25,2
7	BRISA	27,44	94	DEVA	-23,5
8	FROTO	26,37	93	ISFIN	-23,1
9	INDES	19,62	92	CEMTS	-23,0
10	KCHOL	18,35	91	EGGUB	-22,9
11	EGEEN	18,14	90	ISGYO	-22,8
12	YKBNK	17,05	89	SKBNK	-21,7
13	KONYA	16,09	88	IHLGM	-21,7
14	ALARK	15,28	87	KRDMD	-21,6
15	TTRAK	14,32	86	NUHCM	-21,3

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

Modele göre BIST 100 endeksinde sınırlı bir yükseliş beklentisi bulunuyor...

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



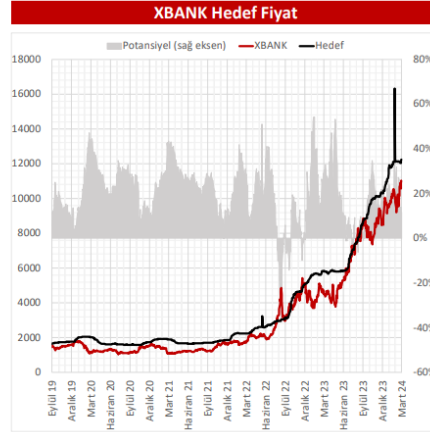
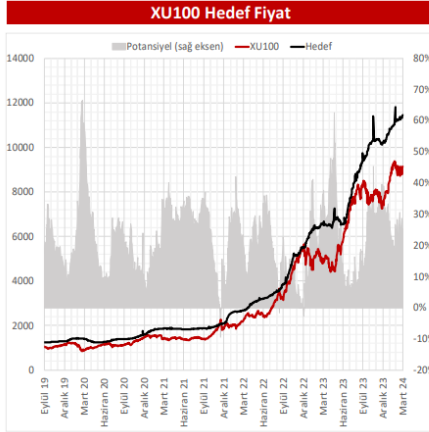
BANKACILIK RASYOLARI

Güncel PD/DD sektör ortalamasına göre bankalarımız primli durumdadır. 5 yıllık sektör F/K ortalamasına göre %12'lik bir iskonto gözükmektedir.

		XBANK								
		GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK	
		FIK Rasyoları								
		5 Yıllık Ortalama	3,6x	3,5x	3,1x	2,9x	3,2x	2,9x	4,6x	2,8x
		3 Yıllık Ortalama	3,1x	2,7x	2,6x	2,4x	3,6x	2,7x	4,6x	2,2x
		Güncel Oran	3,0x	3,3x	2,7x	3,0x	9,5x	2,0x	4,6x	2,4x
Iskonto/Prim	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	22%	36%	11%	22%	288%	-19%	89%	0%	
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	-18%	-5%	-11%	4%	197%	-32%	1%	-12%	
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	-5%	22%	3%	24%	164%	-27%	0%	10%	
	5 Yıllık Ortalamasına Göre									
	3 Yıllık Ortalamasına Göre									
		Piyasa Değeri/Defter Değeri								
		5 Yıllık Ortalama	0,61x	0,54x	0,47x	0,41x	0,33x	0,36x	0,64x	0,42x
		3 Yıllık Ortalama	0,62x	0,53x	0,50x	0,41x	0,38x	0,38x	0,64x	0,40x
		Güncel Oran	0,88x	0,87x	0,79x	0,65x	0,63x	0,64x	0,64x	0,63x
Iskonto/Prim	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	40%	38%	26%	3%	0%	2%	2%		
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	48%	29%	14%	-2%	-20%	-14%			
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	54%	30%	23%	-1%	-6%	-8%			
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	44%	61%	69%	57%	91%	79%	1%	51%	
	3 Yıllık Ortalamasına Göre	43%	64%	58%	56%	64%	69%	0%	57%	
		Özkaynak Karlılığı								
		5 Yıllık Ortalama	18,6%	18,5%	19,5%	18,0%	10,6%	12,4%	25,2%	16,1%
		3 Yıllık Ortalama	21,3%	21,8%	24,5%	21,6%	11,7%	12,9%	26,5%	19,0%
		Güncel Oran	31,6%	27,9%	34,6%	31,4%	10,8%	15,6%	0,0%	26,1%

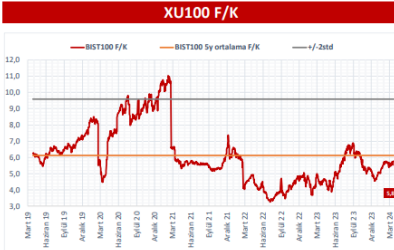
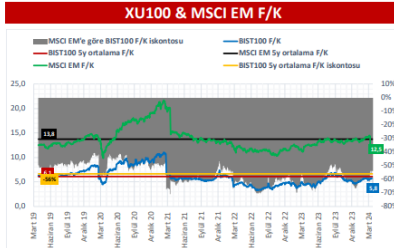
BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar hedef fiyatına oldukça yaklaşırken endeks için bir miktar daha artış potansiyeli mevcuttur.



XU100 & MSCI EM F/K

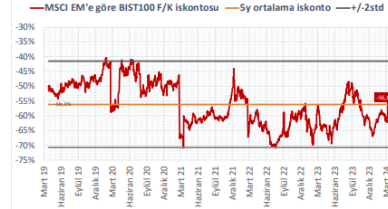
Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 5,8x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %54 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyrediyor.



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

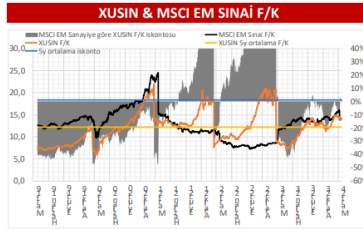
F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,7	-40%	91%
En Düşük	3,3	9,9	-71%	-44%
ortalama	6,1	13,8	-56%	
carî	5,8	12,5	-54%	6%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,5			-5%

XU100 F/K İskontosu



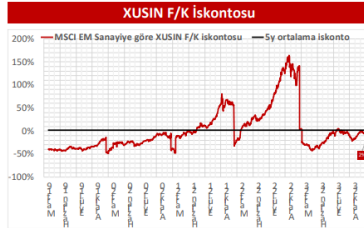
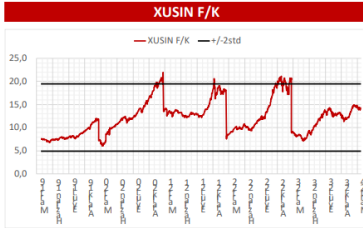
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sinai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 14,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre bir miktar iskontolu görünmektedir.



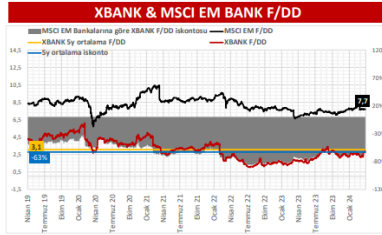
XUSIN & MSCI EM F/K iskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,9	24,5	164%	54%
En Düşük	6,0	7,2	-49%	-58%
ortalama	12,1	12,9	1%	
cari	14,2	14,0	2%	-15%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	14,1			-1%



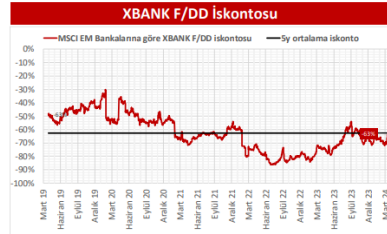
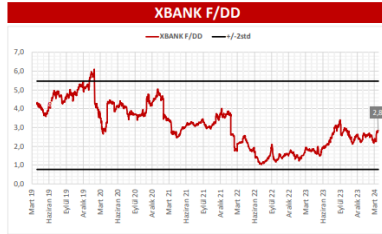
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 2,83x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %63 iskonto seyretilmektedir.



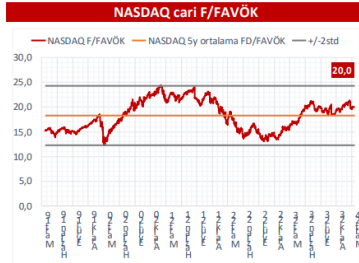
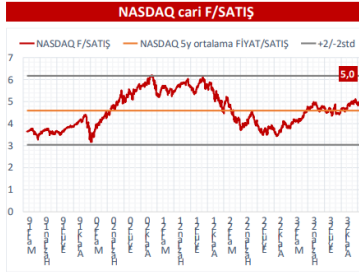
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,10	10,5	-30%	116%
En Düşük	1,04	5,7	-86%	-63%
ortalama	3,11	8,2	-63%	
cari	2,83	7,7	-63%	10%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,90			2%



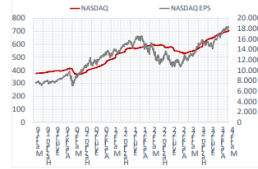
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 5,0x F/Satış, 20,0x F/FAVÖK, 26,0x F/K ile 5 yıllık ortalamaların üstünde işlem görmektedir.

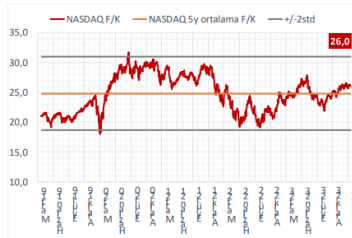


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,2	25%	24,3	22%	31,7	22%	18.339	0%
En Düşük	3,2	-36%	12,2	-39%	18,0	-31%	6.978	-62%
ortalama	4,6	-7%	18,2	-9%	24,8	-5%		
cari	5,0		20,0		26,0		18.255	

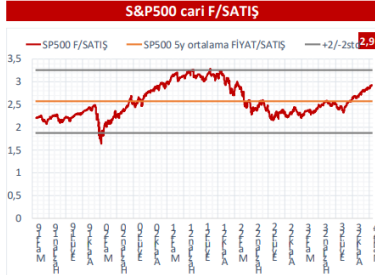


NASDAQ ileriye dönük F/K



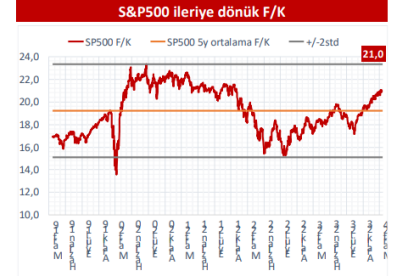
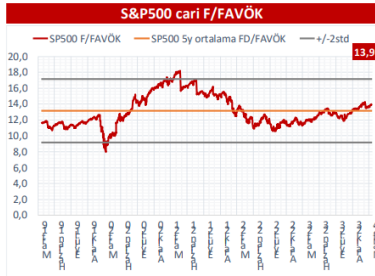
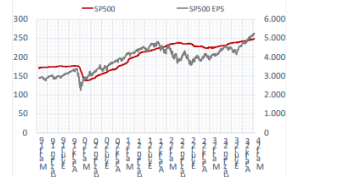
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 2,9x F/Satış, 13,9x F/FAVÖK, 21,0x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.



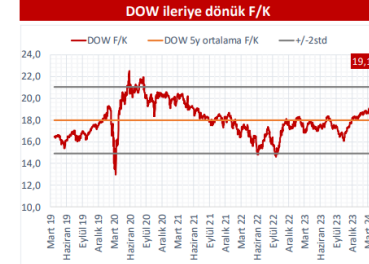
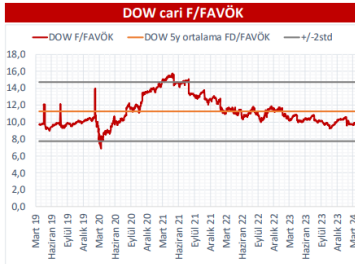
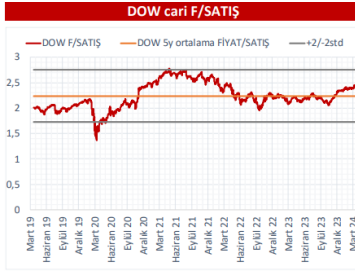
S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	12%	18,2	31%	23,3	11%	5.254	0%
En Düşük	1,6	-44%	7,9	-43%	13,5	-35%	2.237	-57%
ortalama	2,6	-12%	13,1	-6%	19,2	-9%		
cari	2,9		13,9		21,0		5.254	



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,5x F/Satış, 9,9x F/FAVÖK, 19,1x F/K ile 5 yıllık ortalamasının bir miktar üzerinde işlem görmektedir.





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