

15.04.2024

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde İstihdam, Mart ayı bütçe gerçekleşmesi, Şubat ayı perakende satış ve ciro endeksleri, ödemeler dengesi raporu, Mart ayı konut satışları ve Nisan ayı piyasa katılımcıları anket sonuçları açıklanacak. ABD’de perakende satışlar, sanayi üretimi, inşaat izinleri, haftalık işsizlik maaşı başvuruları, 2.el konut satışları açıklanacak, Euro bölgesinde ise enflasyon ve dış ticaret verileri takip edilecek.

Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD enflasyonu ve jeopolitik gelişmeler ön plandaydı. Mart ayında enflasyon aylık yüzde 0,4 olurken yıllık bazda yüzde 3,5’e yükseldi. Verinin ardından ABD 10 yıllıklarında yüzde 4,3 seviyelerinden yüzde 4,5 seviyelerine sert bir yükseliş gerçekleşti. Jeopolitik gelişmelerin etkisiyle Ons altında 2430 dolar seviyeleri görüldü. Brent petrolde ise 92 dolara çıkan fiyatlar vardı. İran-İsrail gelişmelerinin ardından fiyatlamalarda normalleşmeler görüldü.

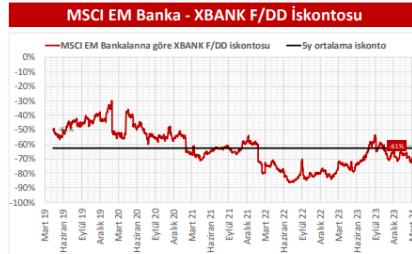
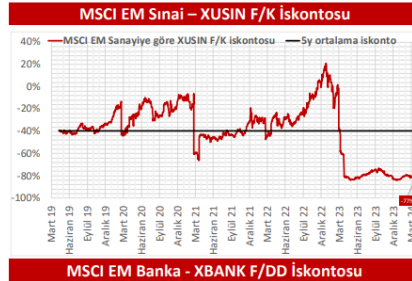
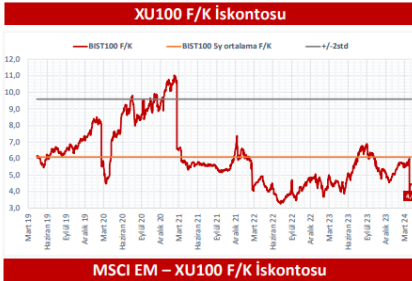
ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Seçim öncesinde Merkez Bankası rezervlerinde azalma dikkat çekiyordu. Seçim sonrasındaki ilk haftada 6.2 milyar dolarlık net döviz alımı yapıldığı tahmin ediliyor. İstanbul Sanayi Odasının açıkladığı Türkiye İhracat İklimi Endeksi, Mart ayında önceki aya göre 0.5 puan yükselerek 51.6 seviyesine çıktı, böylece Mayıs 2023'den beri en yüksek seviyesine ulaşmış oldu. Ticaret Bakanlığı ise Türkiye'nin küresel mal ihracatından aldığı payın bir önceki yıla kıyasla 0,06 puan artışla %1,08'e yükselerek tarihin en yüksek seviyesine çıktığını; hizmet ihracatının ise 100,8 milyar USD ile küresel hizmet ihracatının %1,3'üne ulaşarak rekor kırdığını duyurdu. Ayrıca bir diğer önemli gelişme Dünya Bankası ile yapılan kredi anlaşmasıydı. Uzun vadeli ve uygun koşullu bir finansman olması, deprem ve yeşil ekonomi gibi ciddi dış finansman ihtiyacı gerektiren dönüşümlerin yükünü azaltması olumlu etkiler arasında yer alıyor.

Faiz indirimi beklentilerinin Temmuz ayına ötelendi, yıl içerisinde 3 olan indirim beklentisi 2'ye düştü. Genel olarak emtia fiyatları belirgin yükselirken, petrol artış kaydetti, başta altın olmak üzere değerli metaller ise tahvil reel getirilerinin yükselmiş olmasına rağmen rekor seviyeleri zorladı.

BIST100'de rekor...

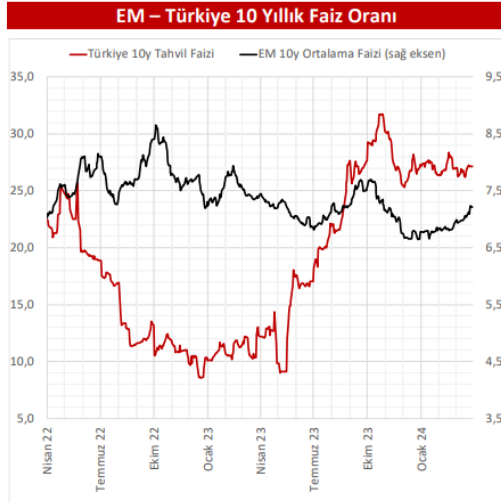
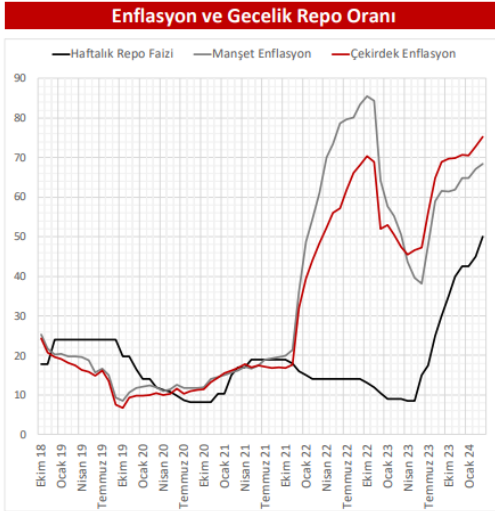
BIST 100 endeksi 1,5 gün açık olduğu haftayı bir önceki haftaya kıyasla %2,03 artışla 9814 seviyesinde tamamladı.



TAHVİL BONO PİYASASI

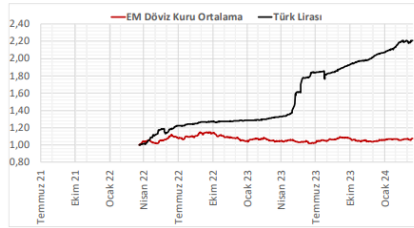
Tahvil piyasasında yatay seyir...

10 yıllık tahvil faizleri geçtiğimiz haftayı %27.15, 2 yıllıklar ise %43.47 seviyesinde tamamladı.

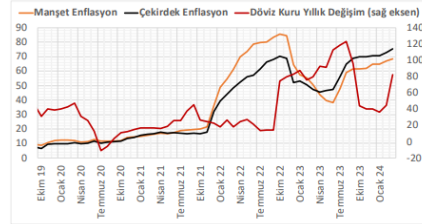


Dolar/TL'de yatay seyir...
USD/TL kuru, bu hafta 32.22 seviyelerinde tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



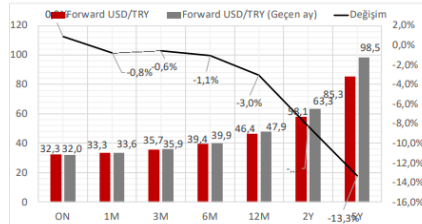
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)

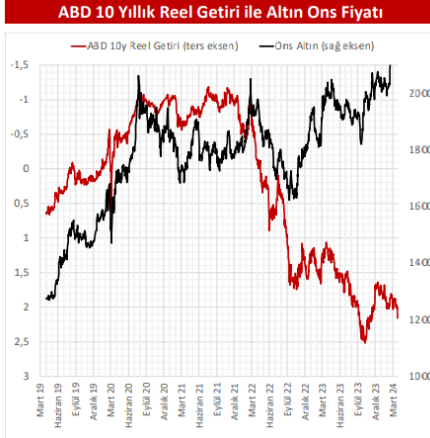


BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altında rekor...

Altının onsu bu hafta reel tahvil getirilerinin artmasına rağmen, jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle rekor seviyeleri zorladı. Altın için resesyon beklentileri ve FED'in faiz politikası izlenmeye devam edecektir. Orta-uzun vadede pozitif görüşümüz devam ediyor



Bu hafta yurt içinde, İstihdam, Mart ayı bütçe gerçekleşmesi, Şubat ayı perakende satış ve ciro endeksleri, ödemeler dengesi raporu, Mart ayı konut satışları ve Nisan ayı piyasa katılımcıları anket sonuçları açıklanacak. ABD’de perakende satışlar, sanayi üretimi, inşaat izinleri, haftalık işsizlik maaşı başvuruları, 2.el konut satışları açıklanacak, Euro bölgesinde ise enflasyon ve dış ticaret verileri takip edilecek.

Türkiye – İşsizlik Oranı, Bütçe dengesi, Perakende satışlar, Ödemeler dengesi, Konut satışları, Piyasa Katılımcıları anketi

ABD – Perakende satışlar, Konut başlangıçları&inşaat izinleri, Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları, 2. El konut satışları

Avro Bölgesi – Sanayi üretimi, Dış Ticaret, ZEW Ekonomik eğilim endeksi, Euro Bölgesi enflasyonu, İngiltere TÜFE ve ÜFE, Almanya ÜFE, İngiltere perakende satışlar

Asya – Çin Sanayi Üretimi, Çin Perakende Satışlar, Çin GSYH Büyümesi, Japonya TÜFE

ABD'de enflasyon beklentileri aŐtı...

ABD'de istihdam piyasası Mart ayında çok güçlü performans sergiledi...

Bu haftanın ana verileri ABD perakende satışlar ve sanayi üretimi olacak...

ABD'de enflasyon beklentileri aŐtı...

ABD'de tüketici fiyatları Mart ayında aylık bazda %0,4 oranında artarak yıllık bazda %3,5 ile piyasa beklentilerini aŐtı. Benzer şekilde, değişken gıda ve enerji fiyatlarını içermeyen çekirdek TÜFE de Şubat ayındaki %0,4'lük artışın ardından bir önceki aya göre %0,4'lük bir artış göstererek %0,3'lük tahminlerin üzerine çıktı. Yıllık bazda çekirdek TÜFE, Şubat ayındaki %3,8'lik artışın ardından Mart ayında %3,7'lik beklentileri de aşarak %3,8'e yükseldi. Artış temel olarak barınma ve enerji maliyetlerindeki artışlardan kaynaklandı; enerji fiyatları Şubat ayındaki %2,3'lük artışın ardından %1,1 yükselirken, barınma maliyetleri aylık bazda %0,4 ve bir yıl öncesine göre %5,7 arttı. Gıda fiyatları aylık bazda %0,1'lik sınırlı bir artış gösterirken, yıllık bazda %2,2'lik bir artış kaydetti. Ayrıca, kullanılmış araç fiyatları %1,1 oranında gerilerken, tıbbi bakım hizmetleri fiyatları %0,6 oranında yükseldi.

ABD'de istihdam piyasası Mart ayında çok güçlü performans sergiledi...

ABD'de tarım dışı istihdam Mart ayında 303 bin ile 212 bin olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Önceki 6 ayda aylık ortalama istihdam artışının 243 bin olduğunu hatırlatalım. İstihdam artışları sağlık hizmetleri (+72 bin), kamu (+71 bin), inşaat (+39 bin) ve eğlence (+49 bin) sektörlerinde gerçekleşti. İşsizlik oranı Mart ayında %3,8'e gerilerken, işgücüne katılım oranı Şubat ayındaki %62,5 seviyesinden %62,7'ye yükseldi. Bu arada, Ocak ayı toplam tarım dışı istihdam değişimi 27 bin artışla 229 binden 256 bine, Şubat ayı değişimi ise 5 bin azalışla 275 binden 270 bine revize edildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan ortalama saatlik kazançlar piyasa beklentisine paralel olarak aylık %0,3 artarken, yıllık artış bir ay önceki %4,3'ten %4,1'e geriledi.

Bu haftanın ana verileri ABD perakende satışlar ve sanayi üretimi olacak...

Geçen hafta açıklanan ABD TÜFE enflasyonu verisinin ardından veri duyarlılığı ciddi oranda artarken, ekonomik aktiviteye ilişkin verilerin piyasa etkisi eskisinden daha yüksek olacaktır. Pazartesi günü saat 15:30'da açıklanacak ABD perakende satışlarının bir önceki aydaki %0,6'nın ardından Mart ayında %0,3 oranında artması ancak otomobil hariç perakende satışların aylık bazda %0,3'ten %0,4'e hızlanması bekleniyor. Bu durum Fed'in sıkı para politikasının makroekonomik değişkenlere yansımaları için daha fazla bekleyeceğine ve beklemesi gerektiğine dair bir sinyal daha oluşturacaktır.

Ana eğilimde hafif gerileme...

Yıllık üretim %11,5 arttı...

Dış ticaret açığında sınırlı iyileşme...

Haftanın ana verileri işsizlik oranı, bütçe dengesi, perakende satışlar, ödemeler dengesi ve piyasa katılımcıları anketi olacak...

Ana eğilimde hafif gerileme...

Mart'ta tüketici enflasyonu aylık %3,16 ile %3.5'lik piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. TCMB'nin daha yakından takip ettiği aylık mevsimsellikten arındırılmış enflasyon Mart'ta %3.91'den %3.25'e gerileyerek hafif bir düşüş gerçekleştirirken büyük katılık gösteren hizmet enflasyonu da %4.7'den %4.5'e geriledi. Böylece yıllıklandırılmış 3 aylık ortalamalardan takip ettiğimiz trend enflasyon %57.3'ten %56.9'a geriledi. Nisan ayında bu düşüşün devam edip etmeyeceği TCMB'nin sıkılaştırma dozunu ayarlaması açısından kritik olacak. Manşet enflasyon yıllık bazda %69.0 civarında beklenmesine karşılık %67,07'den %68,5'e yükseldi.

Yıllık üretim %11,5 arttı...

Sanayi üretimi Şubat ayında yıllık bazda %11,5 artarken, aylık üretim Ocak ayındaki %0,3'lük sınırlı artışın ardından %3,2 yükseldi. Mevsimsel etkilerden arındırılmamış üretim yıllık bazda %15,3 oranında arttı. Hatırlanacak olunursa, sanayi üretimi geçen yıl Şubat ayında depremden kaynaklanan üretim kayıpları nedeniyle %8,8 oranında daralmıştı. Bununla birlikte, canlı iç pazar ve iyileşen küresel talep koşullarının etkisiyle aylık büyüme rakamı hala oldukça etkileyici. Aylık rakamlar incelendiğinde, elektrik ve gaz üretimi ile imalat sektörü üretimi sırasıyla %0,3 ve %3,8 artarken, madencilik ve taş ocakçılığı sektörü üretimi %3,2 daraldı.

Dış ticaret açığında sınırlı iyileşme...

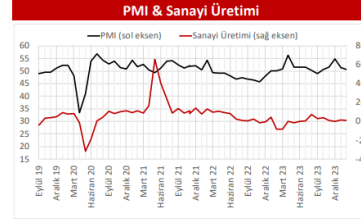
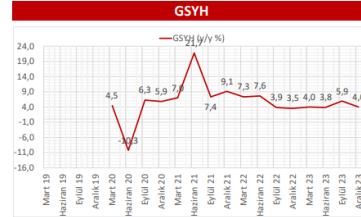
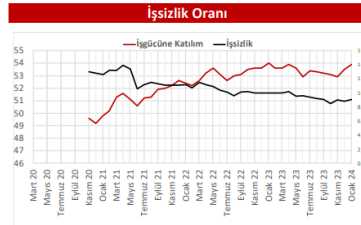
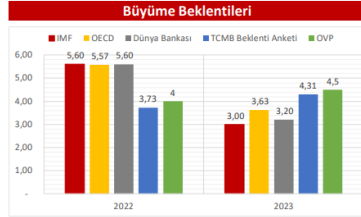
Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan öncü verilere göre, Türkiye'nin dış ticaret açığı Mart ayında yıllık %10,3 düşüşle 7,5 milyar dolar olarak kaydedildi. İhracat Mart ayında geçen yılın yüksek baz etkisi nedeniyle yıllık bazda %4,1 azalarak 22,6 milyar dolar olarak gerçekleşti. Diğer taraftan, normalleşen enerji fiyatları sayesinde ithalat yıllık bazda %5,7 azalarak 30,1 milyar dolara geriledi. Ancak, altın ithalatı yıllık bazda %28,9 artarak 2,6 milyar dolara yükselirken, üst üste 6 aylık düşüşünü sonlandırdı.

Haftanın ana verileri işsizlik oranı, bütçe dengesi, perakende satışlar, ödemeler dengesi ve piyasa katılımcıları anketi olacak...

TÜİK, Şubat ayı işsizlik oranını Pazartesi günü saat 10.00'da açıklayacak. Verilere ilişkin piyasa beklentisi bulunmuyor ancak Ocak ayında işsizlik oranı %8,9'dan %9,1'e, atıl işgücü oranı ise %24,8'den %26,5'e yükselmmişti. Hazine ve Maliye Bakanlığı Mart ayı bütçe gerçekleştirmelerini Pazartesi günü saat 11.00'de açıklayacak. Bütçe ve faiz dışı dengenin, seçim öncesi harcamalardaki olası artış nedeniyle geçen yıla göre daha yüksek açık vermesi bekleniyor. 2023 yılında merkezi yönetim bütçesi 47,2 milyar TL açık verirken, faiz dışı açık 2,1 milyar TL ile oldukça sınırlı bir düzeyde gerçekleşmişti. Yurt içi talebin önemli bir göstergesi olan Şubat ayı perakende satışlar Salı günü saat 10.00'da açıklanacak.

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.

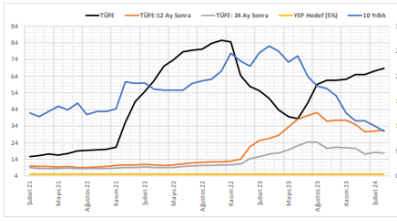


MAKROEKONOMİ

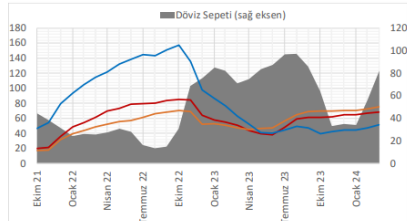
Yıllık Enflasyon %68.50...

2024 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %3,16, bir önceki yılın Aralık ayına göre %15,06, bir önceki yılın aynı ayına göre %68,50 ve on iki aylık ortalamalara göre %57,50 olarak gerçekleşti.

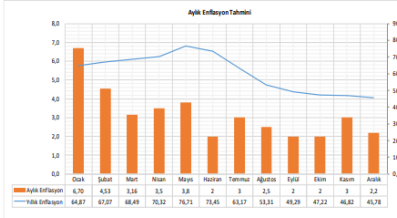
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



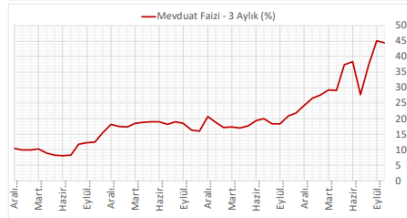
TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



Aylık Enflasyon Medyan Tahmini

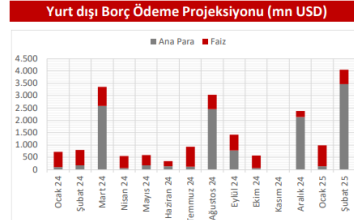
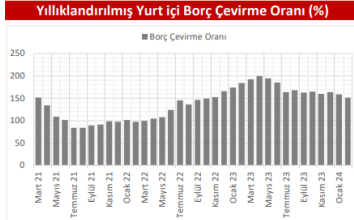
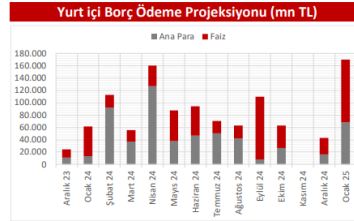
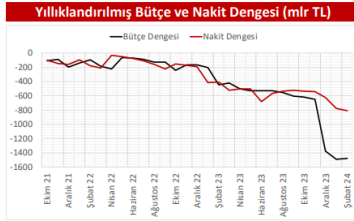


3 aylık Mevduat Faizi (%)



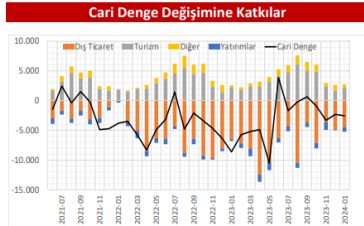
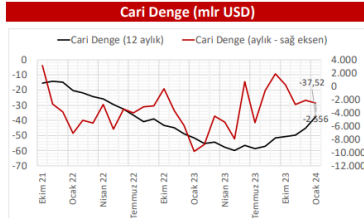
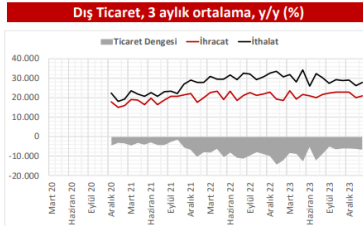
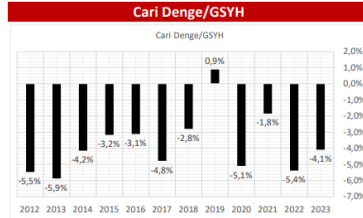
BÜTÇE

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.



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.



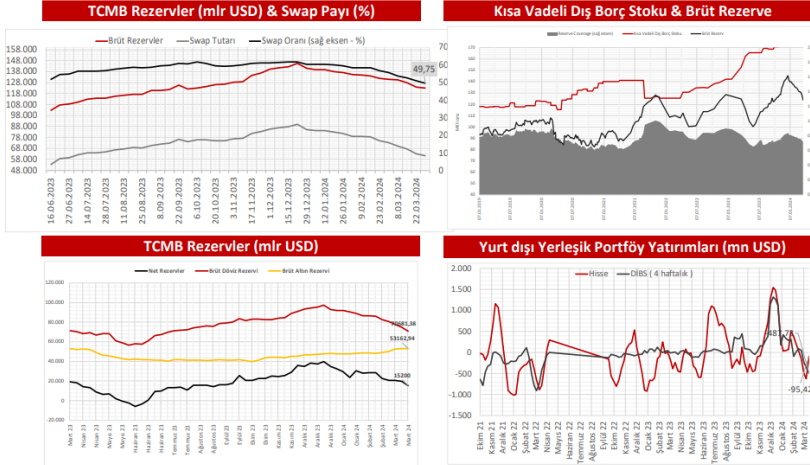
MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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
Kişİ 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 Artışı, % 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 Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0					
BIST 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 29 Mart haftasında 0,7 milyar dolar azalarak 123,1 milyar dolara gerilerken, Net rezervler 16,7 milyar dolara yükseldi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %49,75 seviyesine geriledi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...

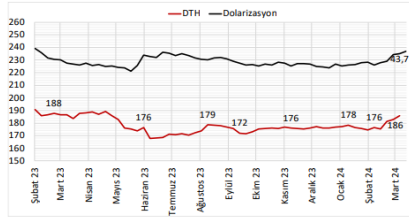


DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

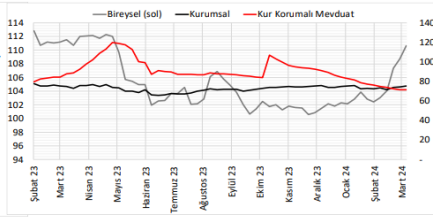
Dolarizasyonda ciddi artış...

DTH'lar 22 Mart tarihli haftada önceki haftaya göre 3 milyar dolar artarak 185,83 milyar dolara yükseldi. KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.28 trilyon TL'ye geriledi. Reel efektif döviz kuru endeksi Şubat ayında 58.55 olarak açıklandı.

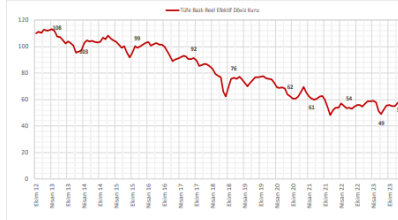
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



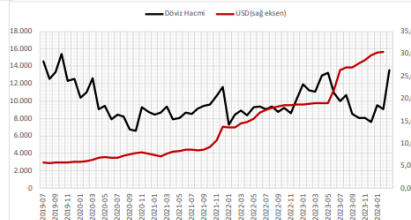
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

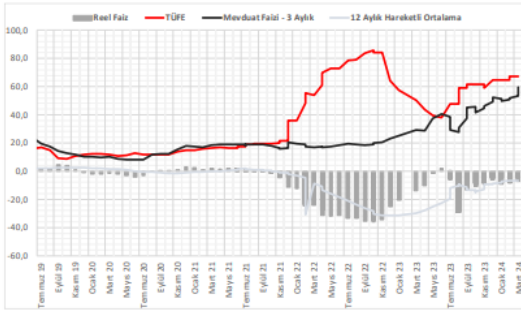


Dolar/TL & Hacim

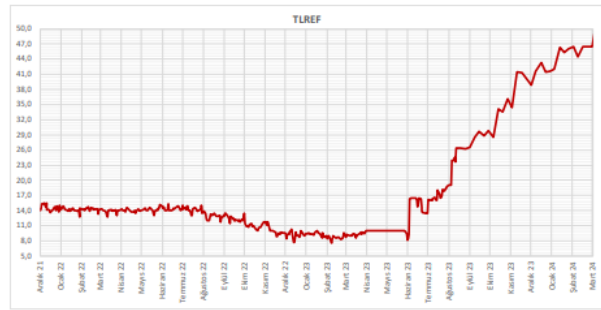


TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. Faiz artırımından sonra pozitif tarafa iyice yaklaşıldı.

Türkiye Reel Faiz

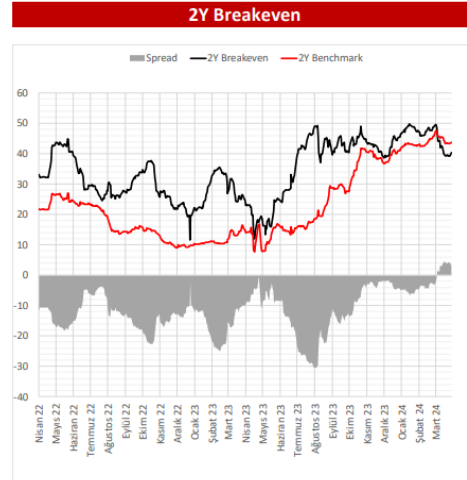
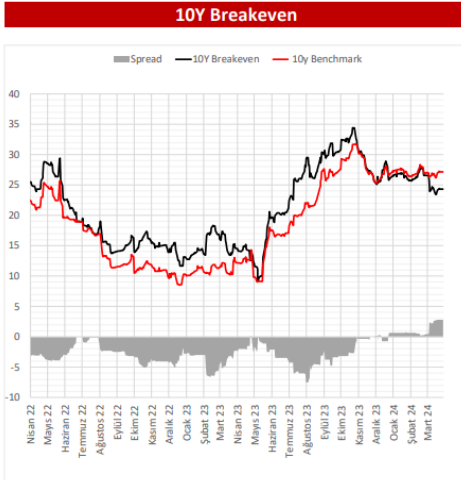


TLREF



BAŞBAŞ ENFLASYON ORANLARI

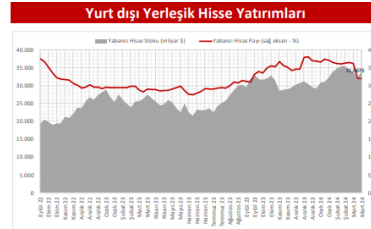
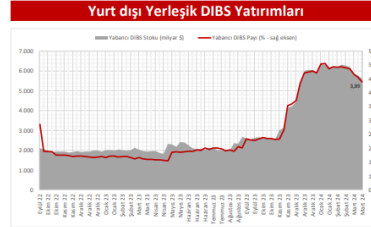
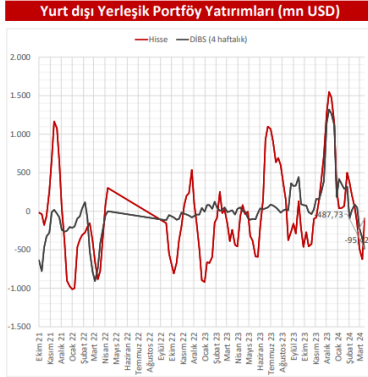
2 ve 10 yıllıkarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makas açılmış durumda.



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

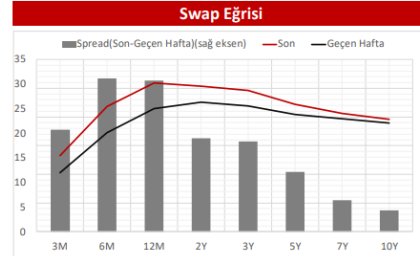
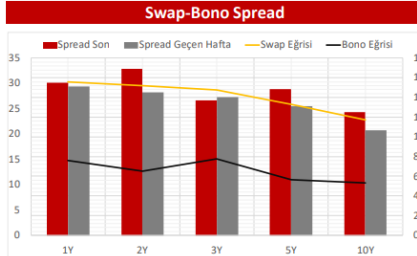
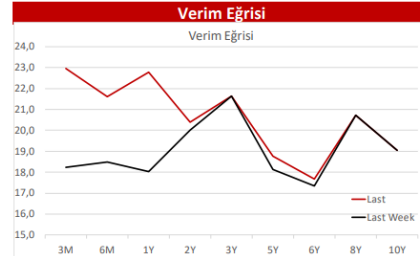
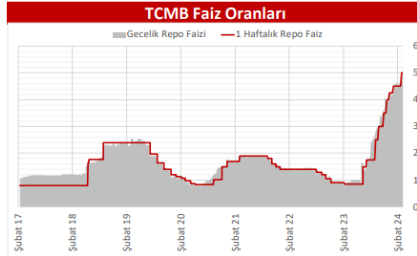
Yabancıardan alış...

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...

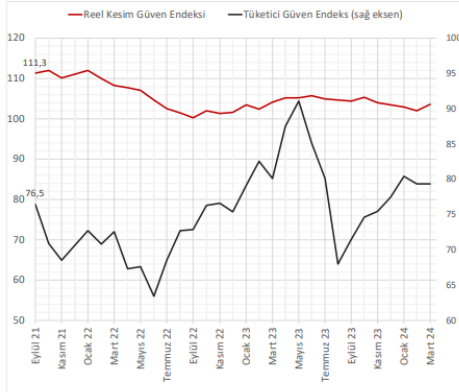
TCMB Mart ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 500 baz puan artışla %50.0 seviyesine çıkardı. Ayrıca, faiz koridoru +/- 300 baz puana genişletildi.



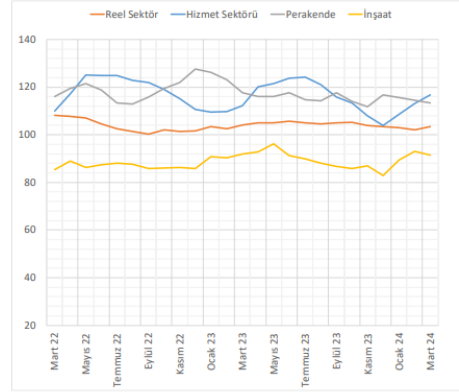
GÜVEN ENDEKSLERİ

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

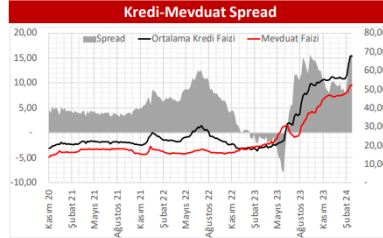
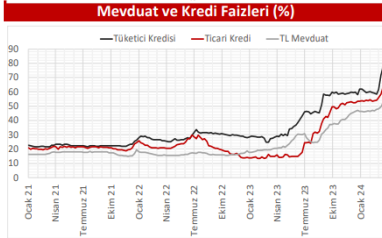
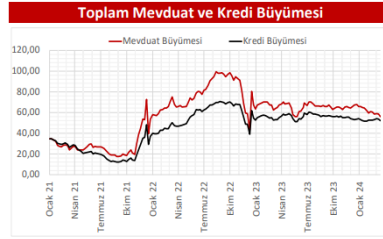
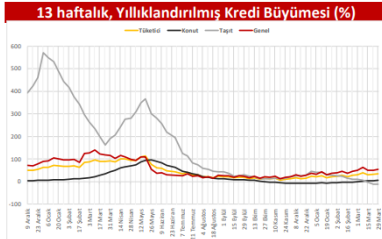


Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

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



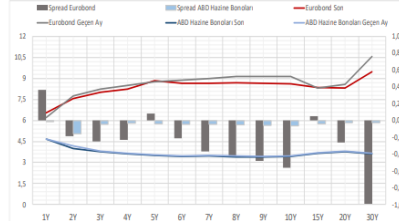
EUROBOND

ABD tahvilleri cephesinde, enflasyon verisi sonrası 2 yıllık tahvil faizi %4.93 seviyesine yükselirken ve 10 yıllık tahvil faizi %4.56 seviyesine yükseldi. Türkiye'nin eurobond faizlerinde yatay bir seyir vardı.

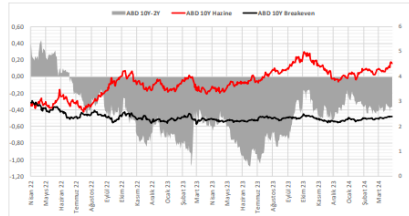
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	48.2%	11 bps	3,766 bps
2Y TRL	45.4%	(235 bps)	3,491 bps
10Y TRY	26.8%	49 bps	1,646 bps
5Y Eurobond\$	7.3%	30 bps	(17 bps)
10Y Eurobond\$	7.9%	25 bps	15 bps

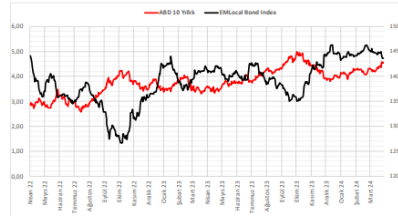
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



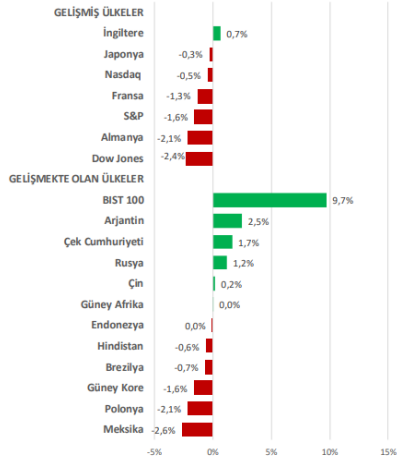
ABD & EM Bono Karşılaştırması



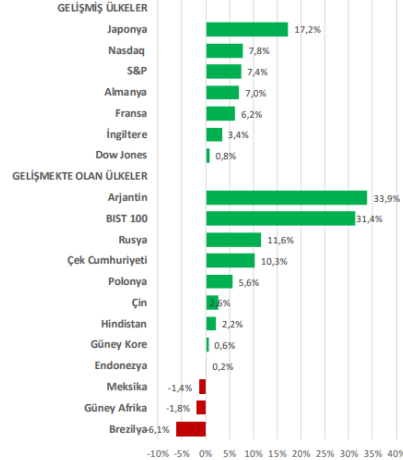
BORSALAR

BIST100 1,5 günlük kısa haftada %2,03'lük bir yükselişle haftayı 9814,19 seviyesinde tamamladı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



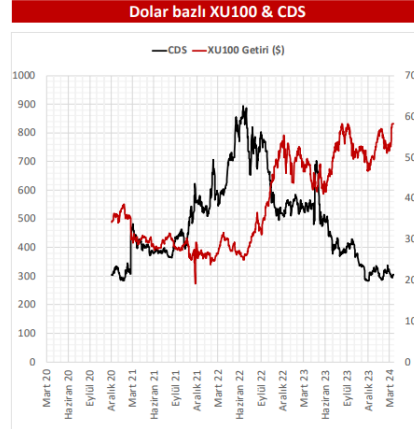
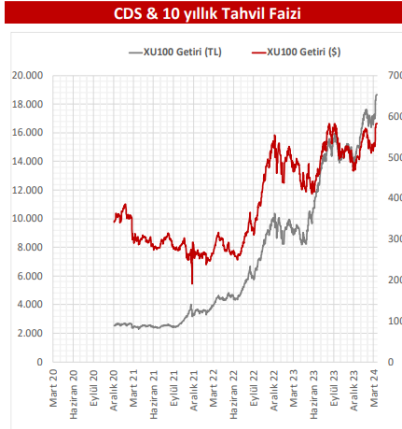
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 geçen haftayı %8.6'lık bir yükseliş vardı. Bankacılık tarafı ise yaklaşık %12'ye yaklaşan bir yükseliş gösterdi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.295.473	1.564.466	4.242.378	5.436.920	6.563.385	8.408.177	2.971.256	4.887.296
Piyasa Değeri (bin USD)	415.405	48.880	132.549	169.872	205.067	262.706	92.834	152.699
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.523.192	445.900	1.195.339	1.887.370	2.207.185	2.675.363	787.994	847.828
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	110.079	13.932	37.347	58.969	68.962	83.589	24.620	26.489
Halka Açıklık	26%	29%	28%	35%	34%	32%	27%	17%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	12,7%	33,9%	53,6%	62,6%	75,9%	22,4%	24,1%
Haftalık Getiri	8,5%	11,9%	7,8%	8,1%	8,5%	8,6%	9,7%	8,5%
Aylık Getiri	5%	27%	0%	9%	8%	7%	3%	-3%
YBB Getiri	32%	46%	25%	32%	32%	31%	30%	35%
1 Yıllık Getiri	108%	192%	80%	96%	96%	99%	108%	142%
F/K	9,3x	4,4x	13,0x	6,6x	7,1x	7,7x	10,8x	14,9x
P/DD	2,2x	1,3x	2,8x	1,6x	1,7x	1,8x	2,3x	3,6x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

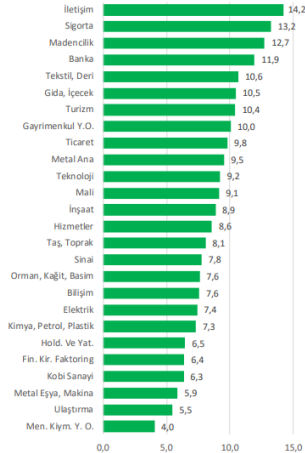
BIST 100 endeksi, alıcılı bir seyirle kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline geldi. Son haftalarda mevduat faizlerinin yükseldiğini görüyoruz. CDS'lerimiz 300'lü seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaştırma yönündeki adımlar olumlu karşılıyor.



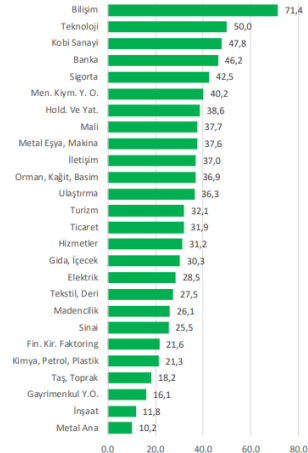
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsada geçtiğimiz hafta genel bir yükseliş 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 HALKB	17,46	100 POLHO	-17,4
2 TTKOM	13,80	99 ZOREN	-10,8
3 PARSN	10,87	98 KARTN	-9,7
4 VAKBN	10,87	97 SAHOL	-6,5
5 EKGYO	10,65	96 FENER	-5,5
6 DOAS	10,39	95 MPARK	-5,1
7 KOZAL	6,51	94 KCHOL	-4,5
8 JANTS	6,42	93 TTRAK	-4,1
9 KRDMMD	6,35	92 THYAO	-4,1
10 TURSG	5,99	91 GUBRF	-3,9
11 AKBNK	5,95	90 TKNSA	-3,8
12 ISGYO	5,58	89 ISFIN	-3,4
13 NTHOL	5,57	88 AKSGY	-3,3
14 TRGYO	5,50	87 NETAS	-3,1
15 TUPRS	4,92	86 BRSAN	-3,0

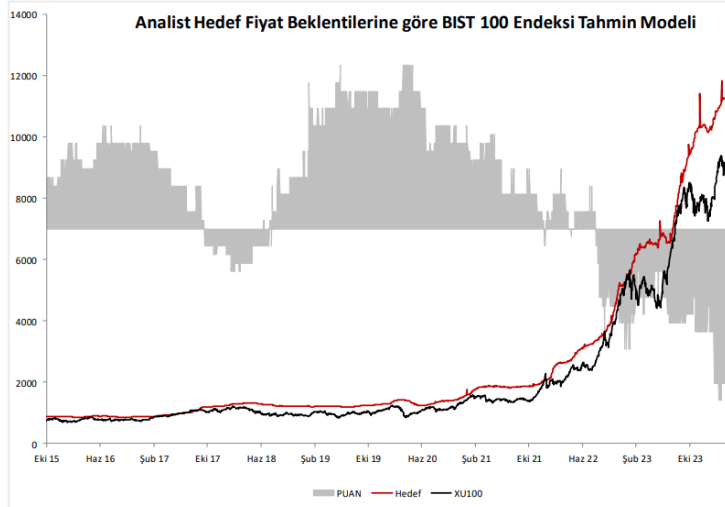
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra Hisse	YBB Getiri (%)
1 JANTS	92,76	100 BAGFS	-45,7
2 KARTN	58,53	99 CEMAS	-41,5
3 NETAS	51,00	98 TATGD	-39,7
4 VESTL	47,00	97 HEKTS	-38,6
5 TAVHL	45,86	96 SELEC	-30,0
6 BERA	33,14	95 POLHO	-27,4
7 YKBNK	28,28	94 CEMTS	-25,0
8 BRISA	26,12	93 ALKIM	-25,0
9 FROTO	24,12	92 DEVA	-25,0
10 AKBNK	23,32	91 NUHCM	-24,7
11 EGEEN	20,29	90 EGGUB	-24,6
12 EKGYO	18,93	89 ISFIN	-23,7
13 ALARK	18,88	88 FENER	-23,4
14 INDES	17,49	87 GUBRF	-22,4
15 KONYA	17,37	86 EREGL	-21,9

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.



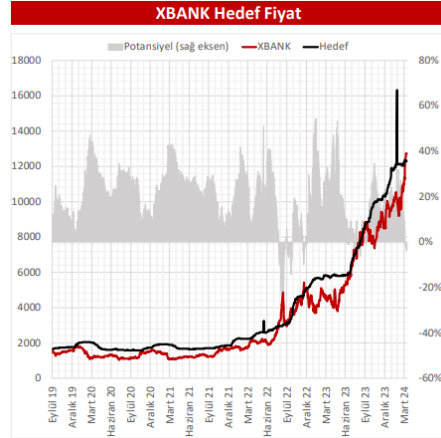
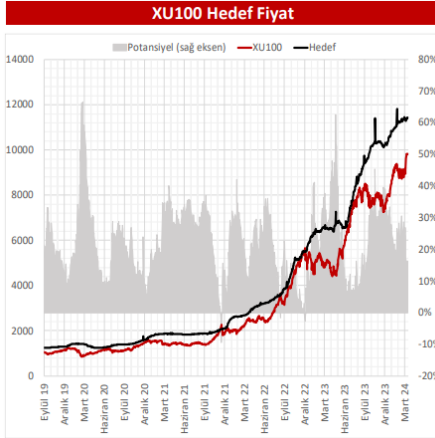
BANKACILIK RASYOLARI

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
F/K 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
İskonto/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
İskonto/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%

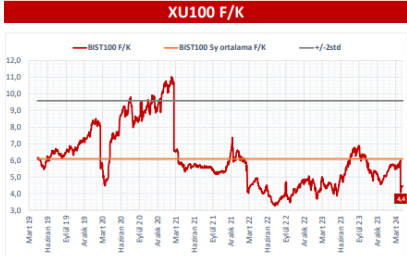
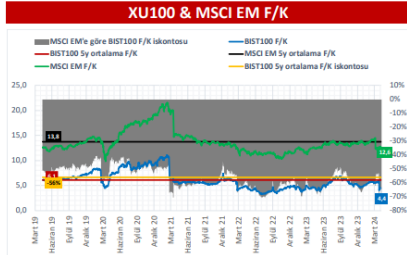
BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

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 5,5x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %65 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyretmektedir.



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

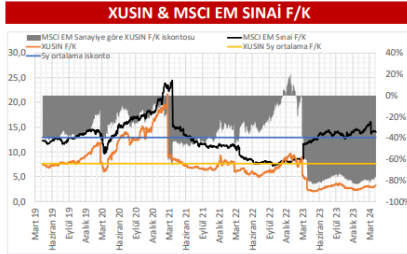
F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-40%	149%
En Düşük	3,3	9,9	-71%	-27%
ortalama	6,1	13,8	-56%	
carî	4,4	12,6	-65%	37%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,5			24%

XU100 F/K İskontosu



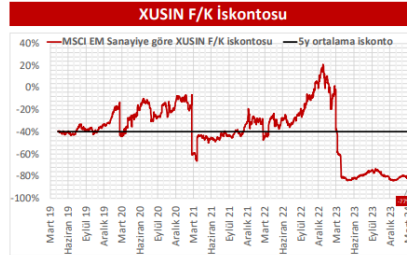
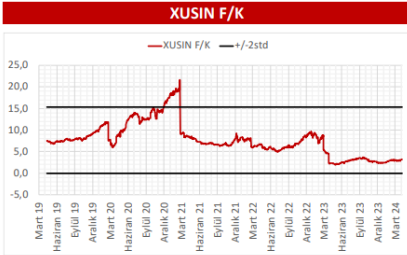
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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



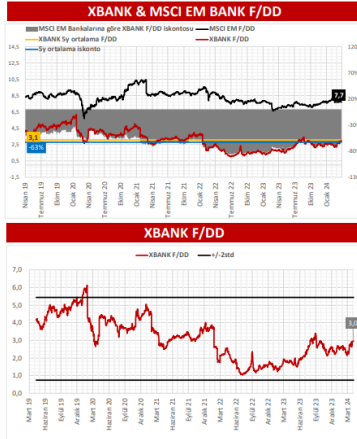
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	24,5	21%	572%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-38%
ortalama	7,6	12,9	-40%	
carı	3,2	14,0	-77%	136%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,5			163%



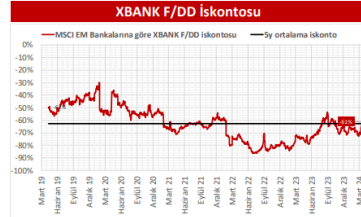
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 2,97x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %61 iskonto seyretilmektedir.



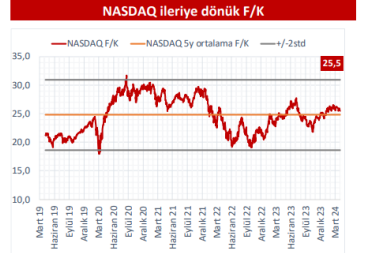
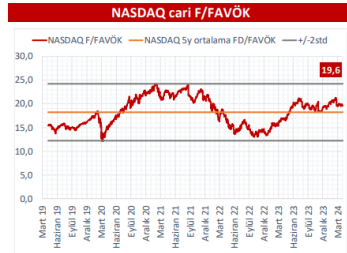
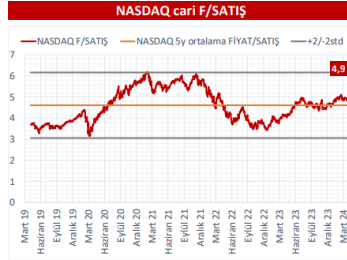
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,14	10,5	-30%	107%
En Düşük	1,04	5,7	-86%	-65%
ortalama	3,10	8,2	-63%	
carl	2,97	7,7	-61%	4%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,88			-3%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

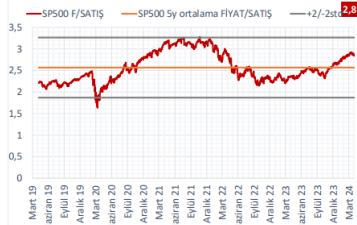
NASDAQ ileriye dönük 4,9x F/Satış, 19,6x F/FAVÖK, 25,5x F/K ile 5 yıllık ortalamaların üstünde işlem görmektedir.



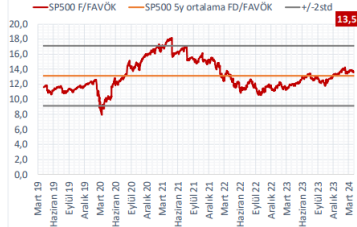
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 2,8x F/Satış, 13,5x F/FAVÖK, 20,4x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

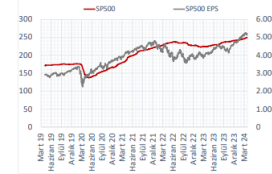


S&P500 cari F/FAVÖK

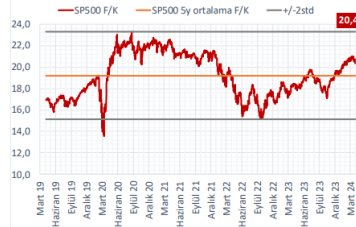


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	15%	18,2	34%	23,3	14%	5.254	3%
En Düşük	1,6	-43%	7,9	-42%	13,5	-33%	2.237	-56%
ortalama	2,6	-10%	13,1	-3%	19,2	-6%		
cari	2,8		13,5		20,4		5.123	

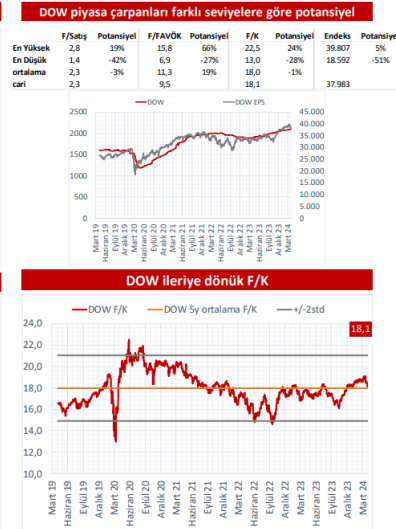
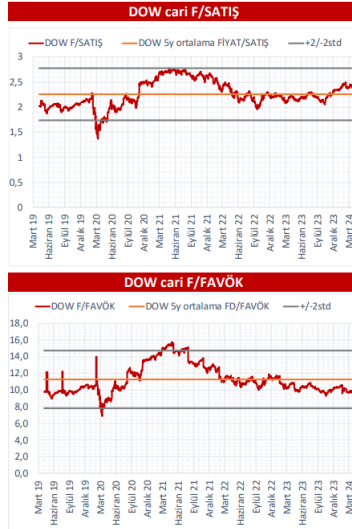


S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,3x F/Satış, 9,5x F/FAVÖK, 18,1x 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