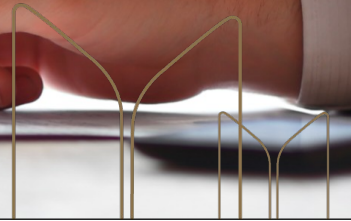


20.05.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Haftanın gündemi Enflasyon Raporu...

Hafta içerisinde açıklanacak veriler arasında Mayıs ayı Tüketici Güven Endeksi, Mayıs kapasite kullanım oranı (KKO) ve Reel Sektör Güven Endeksi (RSGE) ile Sektörel Enflasyon Beklentileri önemli olmakla birlikte haftanın ana gündemini Perşembe günü saat 10.30'da açıklanacak TCMB Enflasyon Raporu oluşturacak. TCMB'nin 5 puan belirsizlik aralığına sahip %24'lük yılsonu enflasyon beklentisinde değişikliğe gidip gitmeyeceği önemli olacak. Gerçekleşmelerin TCMB'nin projeksiyonlarından çok büyük sapma göstermemesi ve TCMB'nin Mart itibarıyla ciddi miktarda sıkılaştırma yapmış olması TCMB'nin yılsonu tahminin korumasına neden olabilir. Salı saat 10.00'da açıklanacak Mayıs ayı Tüketici Güven Endeksi ve Perşembe açıklanacak Reel Sektör Güven Endeksi ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken Nisan ayında tüketici güven endeksi 2 puan düşüşle 85.9'dan 83.9'a, reel sektör güven endeksi ise 2.4 puanla 100.8'e gerilemişti. Endekslerin düşüşü devam etmesi Mart türbülansı sonrası artan faizlerin ikinci çeyrek tüketim ve üretim aktivitesi üzerine olumsuz etkisine işaret edecektir. Nisan ayında kapasite kullanımı da %75.2'den %74.6'ya düşüş göstermişti. Cuma 10:00'da açıklanacak sektörel enflasyon beklentileri Nisan ayında piyasa katılımcılarının 12 ay ileriye dönük enflasyon beklentilerinin %24.5'ten %25.6'ya, reel sektörün enflasyon beklentilerinin %41.1'den %41.7'ye, hanehalkının enflasyon beklentilerinin ise %59.25'ten %59.30'a yükseldiğini göstermişti. Beklenenin altında gelen Nisan enflasyonu piyasa katılımcılarının enflasyon beklentisinin %25.6'dan %25.1'e gerilemesine neden oldu. Benzer şekilde reel sektör ve hanehalkı beklentilerinin de düşüş göstermesi kur volatilitesi sonrası enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskının hafiflediği anlamına gelecektir.

Haftanın verisi öncü PMI...

Haftanın küresel büyüme görünümü açısından en önemli veri seti Perşembe günü açıklanacak Mayıs ayı öncü PMI verileri olacak. Japonya'da öncü PMI ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken Euro Bölgesi, İngiltere ve ABD'de hem imalat hem de hizmet PMI verilerinin önceki aya göre artış göstermesi bekleniyor. Artış beklentisine rağmen Almanya'da imalat ve hizmet PMI verileri 50 seviyesinden altında kalmaya devam ederken Euro Bölgesi ve İngiltere'de de benzer bir resim söz konusu. Öte yandan Euro Bölgesi'nde hizmet PMI 50.1'den 50.4'e, İngiltere'de ise 49'dan 50'ye yükselmesi bekleniyor. ABD'de ise her iki endeksi de 50 seviyesinin üzerinde seyrederken imalat PMI'nın 50.2'den 50.5'e, hizmet PMI'nın ise 50.8'den 51.5'e yükselmesi bekleniyor. PMI verilerinin henüz tarife kaynaklı bir ekonomik yavaşlamaya işaret etmediğini görüyoruz.

BIST100 hafif yukarıdaydı...

Endeks haftayı 9.660 seviyesinde tamamladı.

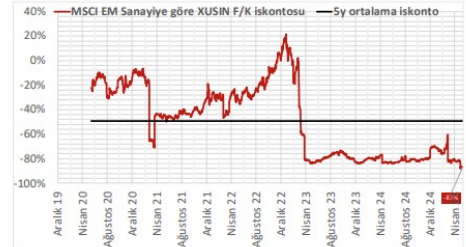
XU100 F/K İskontosu



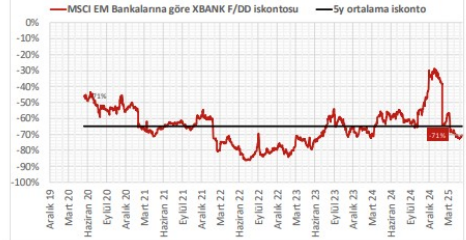
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



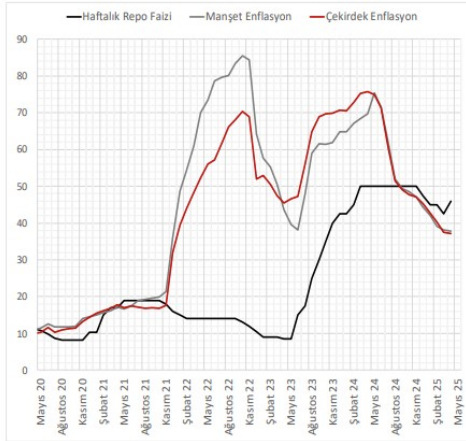
MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



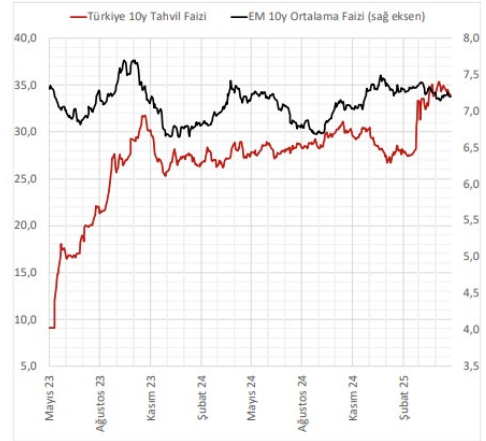
Tahvil piyasası alıcılı...

Yurt içi tarafta TL tahvil piyasalarında ise alıcılı bir görünüm hakimdi. Şubat 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 121 bp azalışla %45,18'e, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 31 bp azalışla %39,99 seviyesine geriledi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 14,7 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



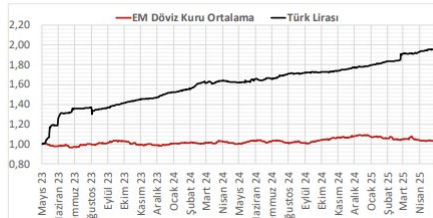
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 38,86 seviyesinde haftayı tamamladı.

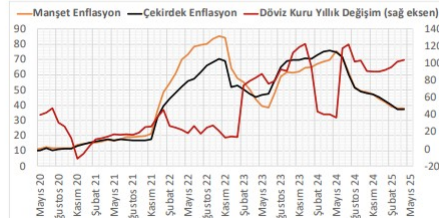
2019'dan bu yana EM FX Ortalama– TL Performans



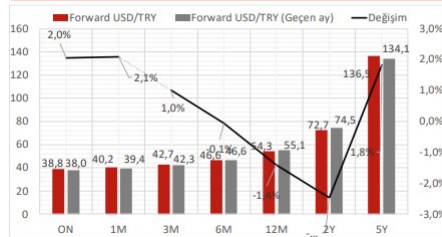
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

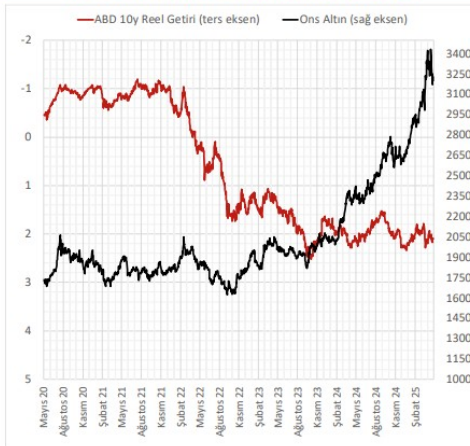


Ons Altın hafif yukarıda...

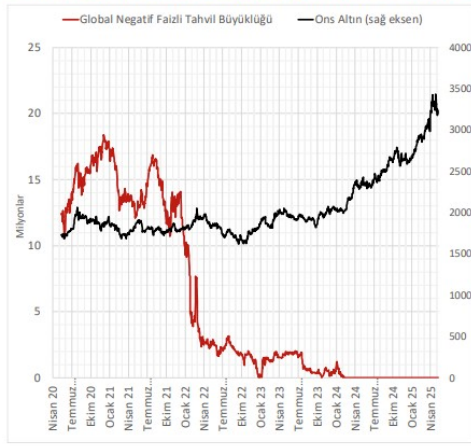
Ons altın, ABD ile Çin'in tarife konusunda uzlaşması, Hindistan-Pakistan ateşkesi ve Rusya ve Ukrayna'nın İstanbul'da barış görüşmesi gerçekleştireceği haberleriyle düşmüştü. Çin'den gelen altın talebiyle birlikte yönünü yeniden yukarı çevirdi. Önümüzdeki süreçte altının yönünü makroekonomik gelişmeler belirleyecek.

Ons altın 3.233 dolar seviyelerinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



ABD'de TÜFE enflasyonunda gerileme...

ABD'de TÜFE enflasyonu Nisan ayında %0,3 olan piyasa beklentisinin altında %0,2 olarak gerçekleşirken, yıllık manşet enflasyon %2,4'ten %2,3'e geriledi. Çekirdek enflasyon ise %2,8 ile yatay seyrederken, aylık çekirdek enflasyon Mart ayındaki %0,1'lik artışın ardından %0,2 olarak gerçekleşti. Barınma endeksi Nisan ayında %0,3 artarak tüm kalemlerdeki aylık artışın yarısından fazlasını oluşturdu. Enerji endeksi de doğal gaz endeksi ve elektrik endeksindeki artışların benzin endeksindeki düşüşü fazlasıyla kompanse etmesiyle %0,7 oranında artış gösterdi. Buna karşılık gıda endeksi Nisan ayında %0,1 düşerken, evdeki gıda endeksi %0,4 azaldı ve ev dışı gıda endeksi %0,4 arttı. Hava yolu ücretleri, kullanılmış otomobil ve kamyonlar, iletişim ve giyim endeksleri Nisan ayında düşüş gösteren başlıca endeksler arasında yer aldı.

Haftanın verisi öncü PMI...

Haftanın küresel büyüme görünümü açısından en önemli veri seti Perşembe günü açıklanacak Mayıs ayı öncü PMI verileri olacak. Japonya'da öncü PMI ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken Euro Bölgesi, İngiltere ve ABD'de hem imalat hem de hizmet PMI verilerinin önceki aya göre artış göstermesi bekleniyor. Artış beklentisine rağmen Almanya'da imalat ve hizmet PMI verileri 50 seviyesinden altında kalmaya devam ederken Euro Bölgesi ve İngiltere'de de benzer bir resim söz konusu. Öte yandan Euro Bölgesi'nde hizmet PMI 50.1'den 50.4'e, İngiltere'de ise 49'dan 50'ye yükselmesi bekleniyor. ABD'de ise her iki endeksi de 50 seviyesinin üzerinde seyrederken imalat PMI'nın 50.2'den 50.5'e, hizmet PMI'nın ise 50.8'den 51.5'e yükselmesi bekleniyor. PMI verilerinin henüz tarife kaynaklı bir ekonomik yavaşlamaya işaret etmediğini görüyoruz.

Cari açık 12,6 milyar dolar...

Mart ayında cari işlemler dengesi piyasa beklentilerine paralel olarak 4,1 milyar dolar açık verdi. Geçen yılın aynı ayında kaydedilen 4,1 milyar dolarlık açlıkla karşılaştırıldığında, 12 aylık cari işlemler açığı 12,6 milyar dolarda sabit kaldı. Enerji ve altın hariç toplam cari denge olarak tanımlanan çekirdek cari denge, bir önceki yılın aynı ayındaki 1,2 milyar dolarlık fazlaya karşılık 1,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Buna göre, 12 aylık çekirdek çekirdek cari denge, bir ay önceki 51,3 milyar dolardan 51,6 milyar dolara yükseldi. Mart ayında ihracat ve ithalat yıllık bazda sırasıyla %5,1 ve %3,5 artarken, dış ticaret açığı 5,0 milyar dolardan 4,8 milyar dolara geriledi. İthalattaki artış tüketim malları ithalatındaki yükselişten kaynaklanıyor. Diğer taraftan, turizm gelirleri bir önceki ay kaydedilen %12,5'lik büyümenin ardından Mart ayında yıllık bazda %1,1 oranında daraldı. Birincil gelir dengesi 1,9 milyar dolarlık net çıkış kaydederken, ikincil gelir dengesi 19 milyon dolarlık net çıkış kaydetti.

Faiz giderleri belirgin arttı...

Nisan ayında faiz dışı giderler yıllık bazda %4,2 oranında azalırken, faiz giderleri TL faiz oranlarındaki yükselişin etkisiyle reel olarak %65,8 oranında arttı. Personel giderleri Nisan ayında %5,1 oranında azalarak 307,8 milyar TL'ye geriledi. Mal ve hizmet alımları, 2024 yılında açıklanan kemer sıkma önlemlerine rağmen reel olarak %5,1 oranında artış kaydetti. Mal ve hizmet harcamalarında anlamlı bir daralma, dezenflasyonist bir döneme girmenin anahtarı olacaktır. Sermaye harcamaları ise Nisan ayında %3,4 oranında azaldı. Kamu elektrik şirketi EUAŞ'ın, hükümetin ay içinde yaptığı fiyat artışına rağmen 29,7 milyar TL zarar kaydetmesiyle Nisan ayında görev zararları arttı. Benzer şekilde, kamu doğal gaz şirketi BOTAŞ da Nisan ayında 10 milyar TL zarar etti. Ancak, küresel doğal gaz ve petrol fiyatlarında son dönemde yaşanan düşüşün önümüzdeki dönemde BOTAŞ'ın zararını azaltması muhtemeldir.

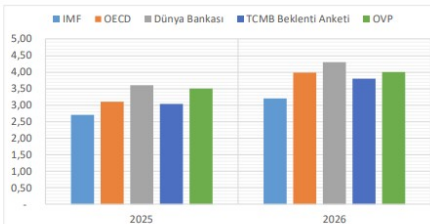
Rezervlerde bir miktar iyileşme...

TCMB'nin brüt rezervleri 9 Mayıs haftasında 5,8 milyar dolar artışla 144,3 milyar dolara yükselirken, bunun 3,6 milyar doları döviz rezervlerindeki artıştan kaynaklandı, altın rezervleri ise 2,2 milyar dolar arttı. Buna göre, brüt rezervler yılbaşından bu yana 10,7 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 9,9 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 27,7 milyar dolardan 32,4 milyar dolara yükselirken, TCMB'deki Hazine mevduatını da içeren net rezervler 34,6 milyar dolardan 39,2 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 8,8 milyar dolardan 13,1 milyar dolara yükseldi.

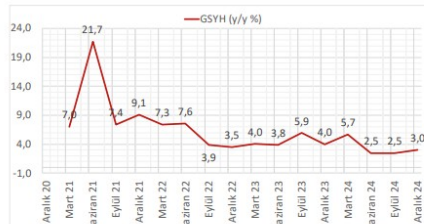
BÜYÜME

2024 yılının son çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %1.7, bir önceki senenin aynı dönemine göre %3.0 büyüdü. Bir önceki çeyrekte GSYH büyümesi önceki çeyreğe göre %0.1, önceki yılın aynı çeyreğine göre %2.2 olarak gerçekleşmişti. Böylece yılın tamamına dair büyüme 2023 yılındaki %5.1 seviyesinden %3.2'ye gerilemiş oldu. 2024 yılında kişi başına GSYH ise 13,243 dolardan 15,463 dolara yükseldi.

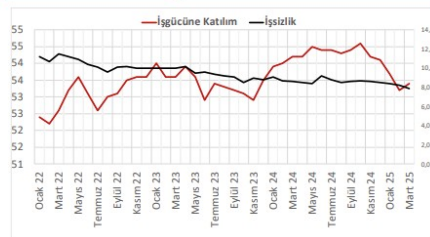
Büyüme Beklentileri



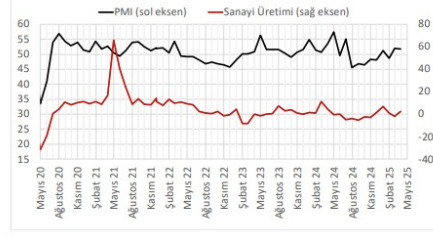
GSYH



İşsizlik Oranı

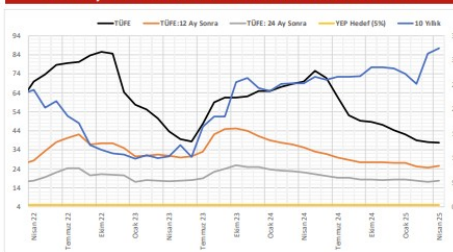


PMI & Sanayi Üretimi

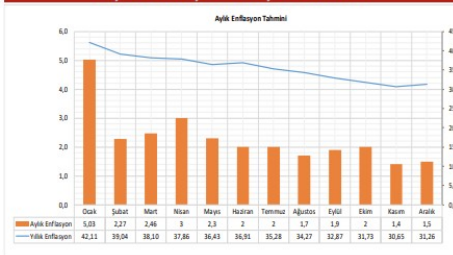


TCMB'nin Mayıs Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre 2025 yıl sonu enflasyon beklentisi 0,4 puan artışla %30,35 olurken, 2026 yıl sonu beklentisi de 0,3 puan artışla %20,55 seviyesine yükseldi.

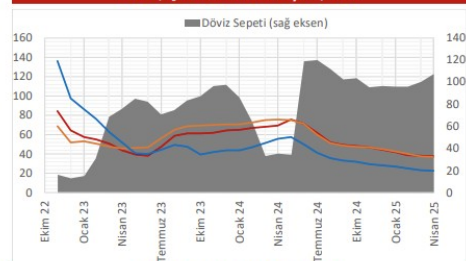
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



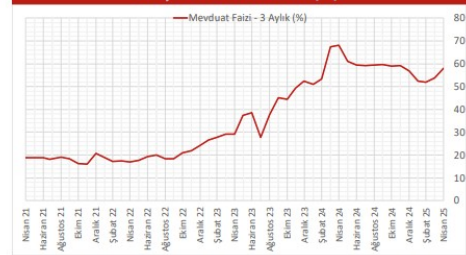
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



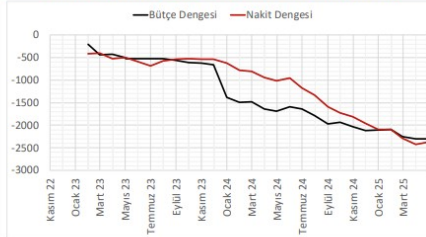
3 aylık Mevduat Faizi (%)



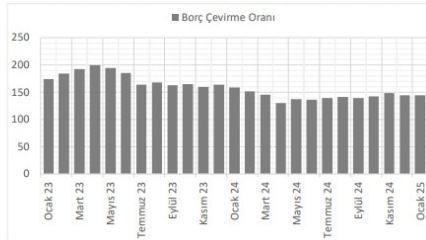
BÜTÇE

Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre Nisan ayında bütçe açığı 174,7 milyar TL oldu. Nisan'da faiz dışı bütçe giderleri 871,5 milyar lira ve faiz dışı açık ise 85,9 milyar lira olarak gerçekleşti.

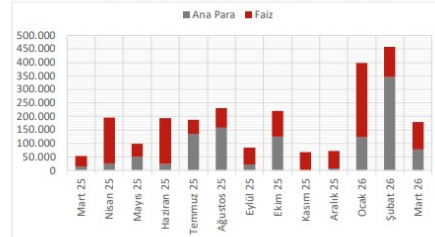
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



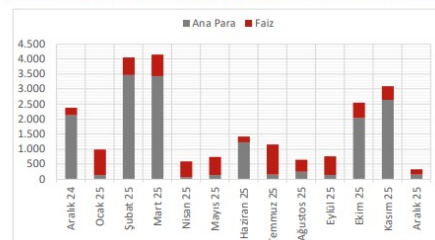
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)



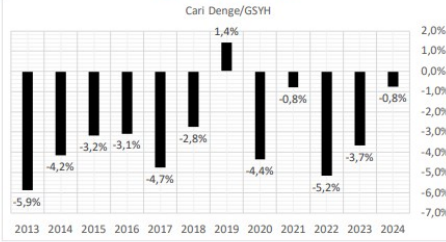
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



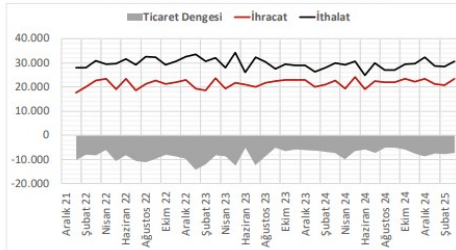
CARİ DENGE

Mart ayında cari işlemler dengesi piyasa beklentilerine paralel olarak 4,1 milyar dolar açık verdi. Geçen yılın aynı ayında kaydedilen 4,1 milyar dolarlık açıkla karşılaştırıldığında, 12 aylık cari işlemler açığı 12,6 milyar dolarda sabit kaldı. Enerji ve altın hariç toplam cari denge olarak tanımlanan çekirdek cari denge, bir önceki yılın aynı ayındaki 1,2 milyar dolarlık fazlaya karşılık 1,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Buna göre, 12 aylık çekirdek çekirdek cari denge, bir ay önceki 51,3 milyardan 51,6 milyara yükseldi.

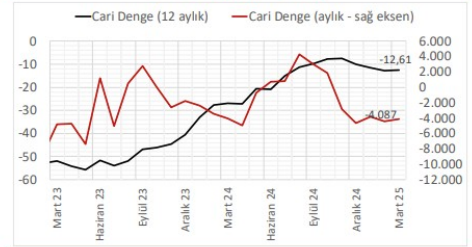
Cari Denge/GSYH



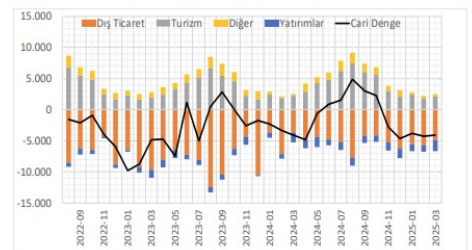
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

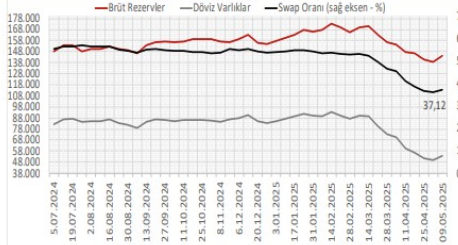
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen									OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Büyüme													
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1	3,5	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546	44.218	61.540	72.915	83.132
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1130	1331	1465	1642	1774
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243	15.551	17.028	18.990	20.420
Ödemeler Dengesi													
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,6	264,0	279,6	296,1	319,6
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	362,0	345,0	369,0	390,6	417,5
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-106,3	-81,0	-89,4	-94,6	-97,9
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-45,0	-22,0	-28,6	-25,6	-22,6
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-1,7	-2,0	-1,6	-1,3
Enflasyon													
GSYH Deflatör Artışı, % Değişme						14,8	29	96	68,2	60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8	41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe													
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1	-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6	-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü													
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4	9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3	54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz													
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2				
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5				
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49	33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7				
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8				
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10				
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1				
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83	84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri													
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0						
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0						
BİST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858						
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7						

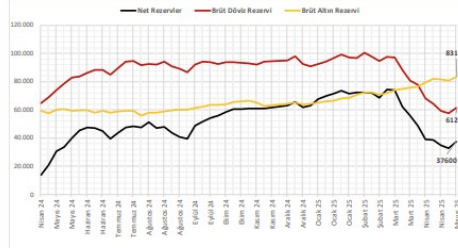
Rezervlerde bir miktar iyileşme...

TCMB'nin brüt rezervleri 9 Mayıs haftasında 5,8 milyar dolar artışla 144,3 milyar dolara yükselirken, bunun 3,6 milyar doları döviz rezervlerindeki artıştan kaynaklandı, altın rezervleri ise 2,2 milyar dolar arttı. Buna göre, brüt rezervler yılbaşından bu yana 10,7 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 9,9 milyar dolar oldu

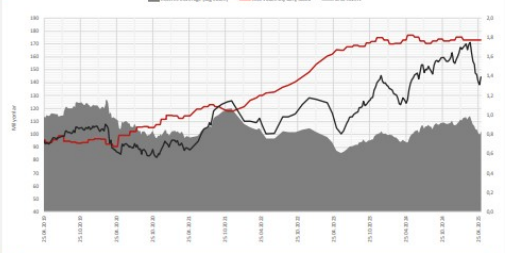
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



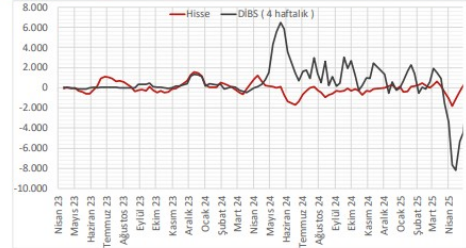
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

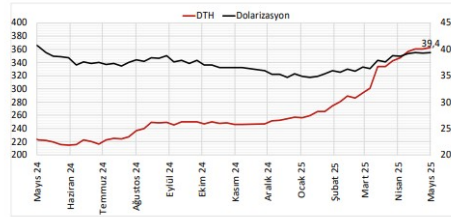


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

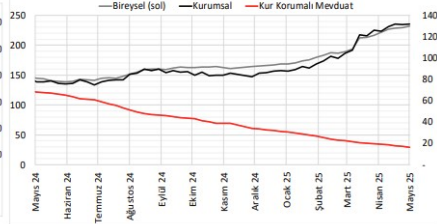
Dolarizasyonda artış...

9 Mayıs itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %60,6 seviyesine gerilediği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %63,0'e, özel mevduat bankalarında %59,9'a gerilerken, yabancı mevduat bankalarında %64,1'e yükseldi. KKM'nin TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %42,3 seviyesinde kaldığı hesaplanmaktadır.

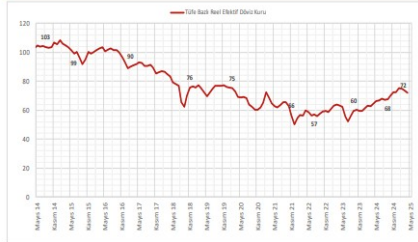
Döviz Tevdiat Hesabı (mİr USD) & Dolarizasyon (%)



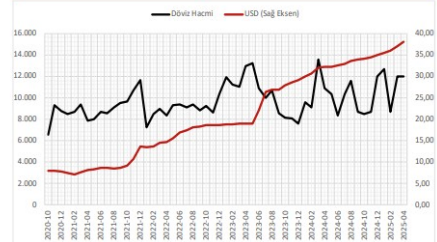
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mİr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



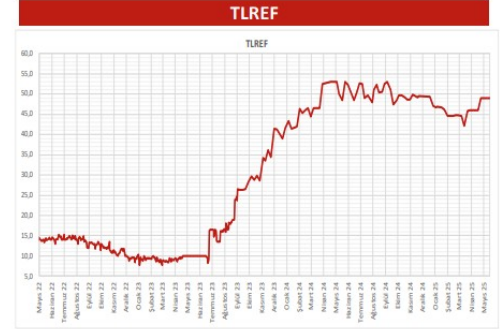
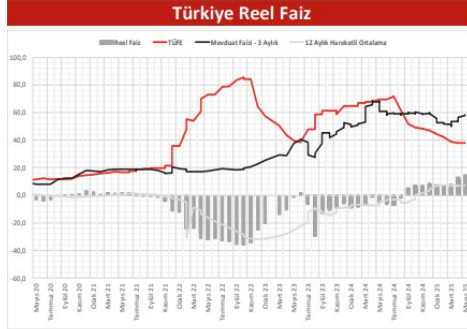
Dolar/TL & Hacim



TCMB'den Faiz Artırımı...

TCMB bu ayki PPK toplantısında piyasa beklentisinin aksine politika faizini %42,5'ten %46,0'ya yükseltti. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borç alma faiz oranlarını sırasıyla %46,0'dan %49,0'a ve %41,0'dan %44,5'e yükseltti.

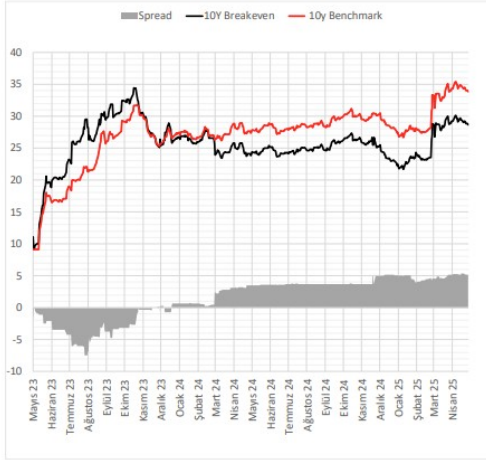
Banka, enflasyonun önümüzdeki dönemde kötüleşmesi halinde para politikası duruşunun daha da sıkılaştırılacağını vurgularken, Nisan ayı enflasyonu üzerinde özellikle temel mal enflasyonundan kaynaklanabilecek yukarı yönlü potansiyel baskıya işaret etti.



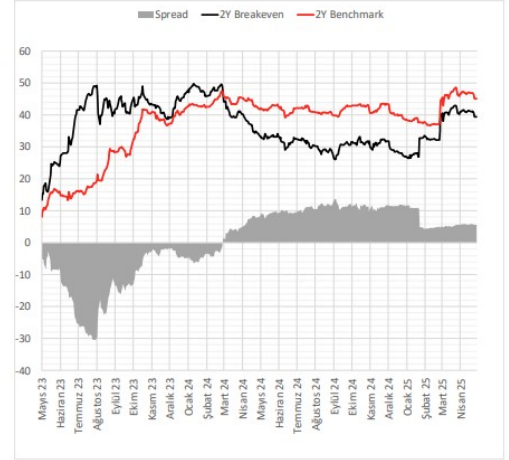
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven

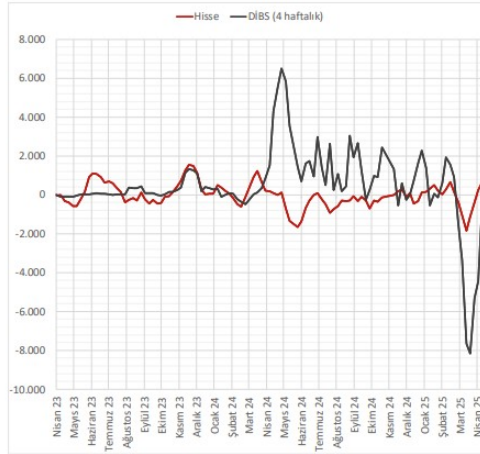


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

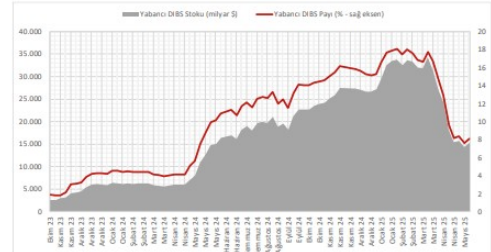
Her iki piyasaya girişler...

Yurt dışında yerleşik kişiler 9 Mayıs haftasında 102 milyon dolarlık hisse senedi ve 0,9 milyar dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 27,8 milyar dolardan 28,4 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 14,4 milyar dolardan 15,3 milyar dolara çıktı. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %4,84 seviyesinden %5,33'e yükseldi.

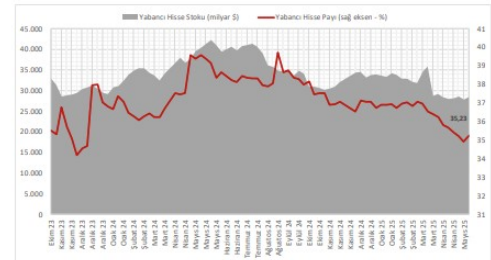
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

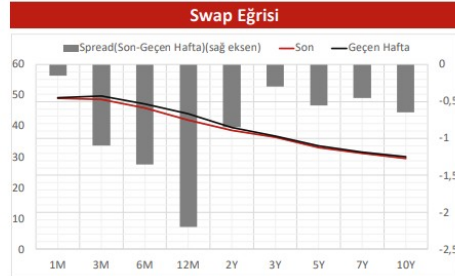
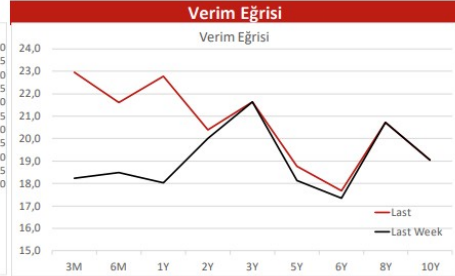
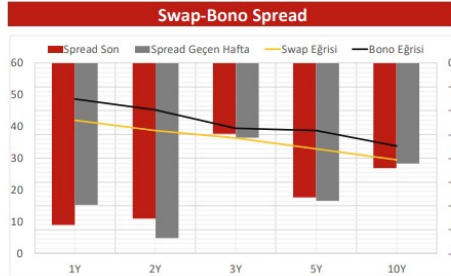
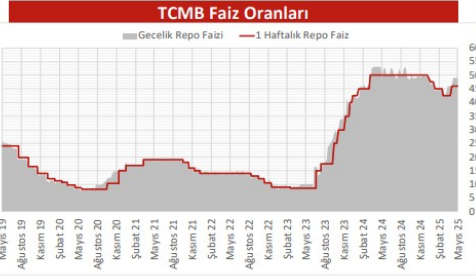


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %46,0'da...

TCMB bu ayki PPK toplantısında piyasa beklentisinin aksine politika faizini %42,5'ten %46,0'ya yükseltti. Banka ayrıca gecelik borç verme ve borç alma faiz oranlarını sırasıyla %46,0'dan %49,0'a ve %41,0'dan %44,5'e yükseltti. USDTRY kuru 38,15'ten 38,08'e hafifçe gerilerken, 2 yıllık gösterge tahvil faizi %48,60'tan %48,41'e, 10 yıllık tahvil faizi ise karar öncesi %35,10'dan %34,57'ye geriledi.



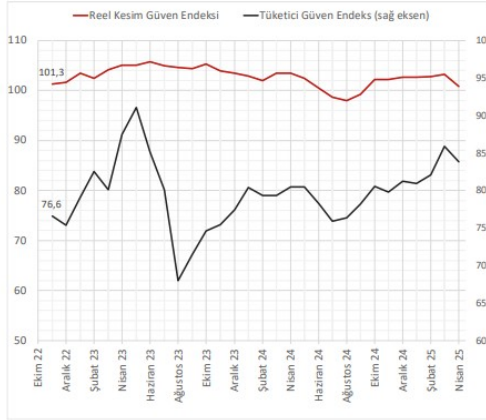
GÜVEN ENDEKSLERİ

TÜİK, şubat ayına ilişkin hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endekslerini açıkladı. Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe yüzde 1,9 oranında azalarak 114,2 değerini, perakende ticaret sektöründe yüzde 1,6 oranında artarak 116,3 değerini ve inşaat sektöründe yüzde 2,7 oranında azalarak 89,3 değerini aldı.

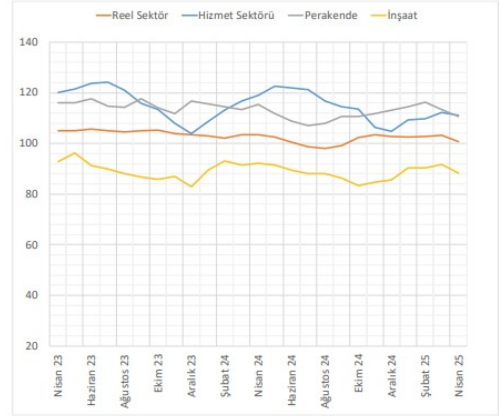
Tüketici güven endeksi şubatta aylık bazda yüzde 1,4 artışla 82,1 oldu.

Reel Kesim Güven Endeksi İSE, şubatta 102,4'e çıktı.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



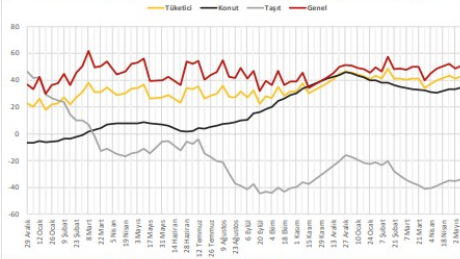
Sektörel Güven Endeksleri



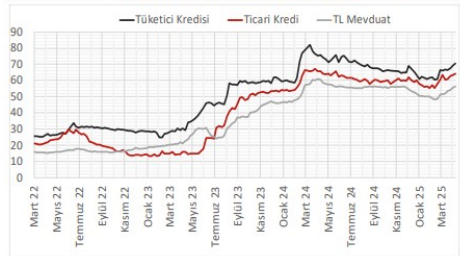
KREDİ BÜYÜMESİ

Kredi hacmi trend büyümesi yavaşlarken, tüm gruplarda kredi faizlerinde artış gözlemlendi.

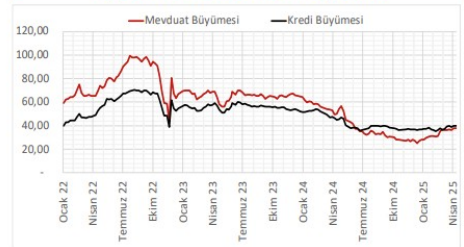
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



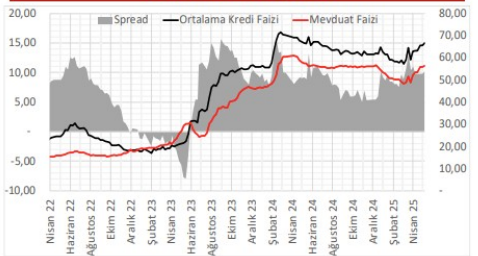
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi

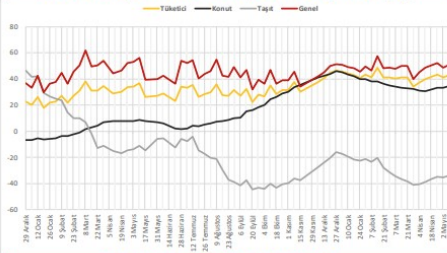


Kredi-Mevduat Spread

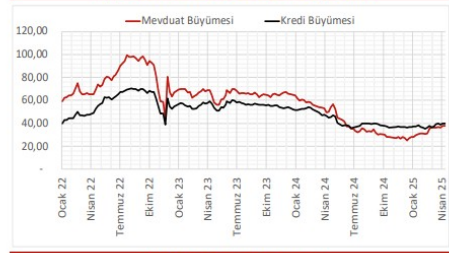


Kredi hacmi trend büyümesi yavaşlarken, tüm gruplarda kredi faizlerinde artış gözlemlendi.

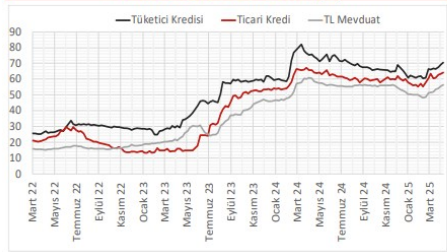
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



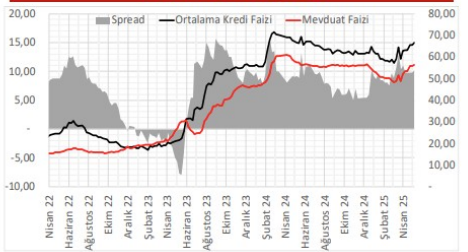
Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



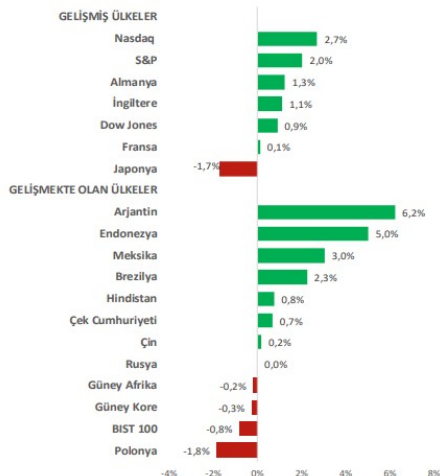
Kredi-Mevduat Spread



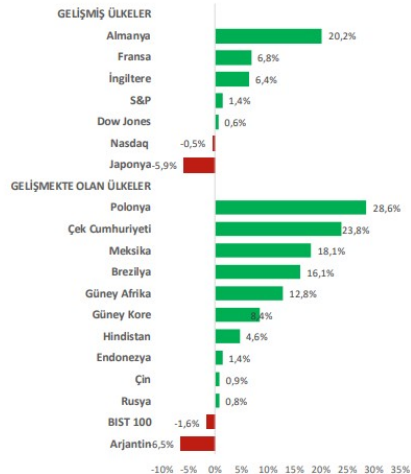
BORSALAR

Moody's tarihinde ilk defa ABD'nin kredi notunu düşürdü. ABD borsaları bu habere ilk önce sert tepki gösterdi. Ancak daha sonra yatay bir kapanış gördük. Piyasa öncesi ise ABD borsaları pozitif seyretilmektedir. Daha önce S&P, 2011'de ABD'nin kredi notunu indirmiş ve piyasalar sert düşmüştü. 2023'te ise Fitch ABD'nin kredi notunu indirmişti ve bu da 10 yıllık tahvil getirilerini %4,1'den %5'in üzerine çıkarmıştı. Moody's'in bu kararı malumun ilamı olarak değerlendirilmektedir. Geçen hafta ABD-Çin arasındaki ticaret savaşlarına ara verilmesi ve Rusya-Ukrayna Savaşı'nın bitmesinin beklenmesi gibi makroekonomik gelişmelerle ABD,Avrupa ve gelişmekte olan ülke borsalarında pozitif bir seyir gördük. Önümüzdeki dönemde FED'in vereceği faiz kararları dünya borsalarının yönünü belirleyecek.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi %0,8
kayıpla haftayı tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.863.221	1.726.310	3.807.400	5.943.292	7.239.268	8.821.790	2.878.499	5.041.431
Piyasa Değeri (bin USD)	358.846	44.702	98.548	153.832	187.376	228.337	74.505	130.509
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.766.411	438.499	1.107.547	2.043.087	2.343.466	2.768.061	724.974	998.350
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	97.492	11.355	28.667	52.882	60.657	71.647	18.765	25.845
Halka Açıklık	27%	25%	29%	34%	32%	31%	25%	20%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,6%	29,4%	54,2%	62,2%	73,5%	19,2%	26,5%
Haftalık Getiri	2,8%	6,9%	2,4%	3,2%	3,1%	3,0%	2,3%	2,4%
Aylık Getiri	6%	5%	4%	5%	4%	4%	2%	9%
YBB Getiri	2%	-14%	-2%	-1%	-2%	-2%	-3%	13%
1 Yıllık Getiri	-2%	-9%	-13%	-5%	-6%	-6%	-10%	14%
F/K	17,7x	5,3x	41,6x	11,7x	12,4x	13,2x	17,9x	44,4x
P/DD	1,3x	1,1x	1,5x	1,1x	1,1x	1,2x	1,5x	1,6x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 5 bp azalışla 298 bp'dan işlem görürken, bu düşüş özellikle bankacılık sektörünü pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

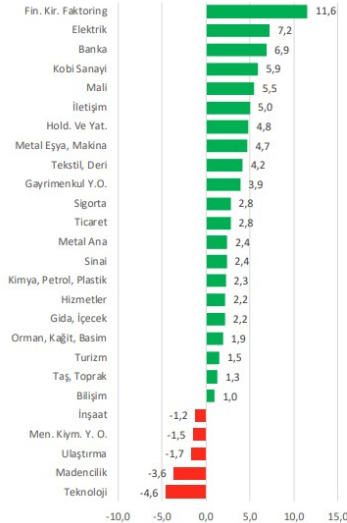


Dolar bazlı XU100 & CDS

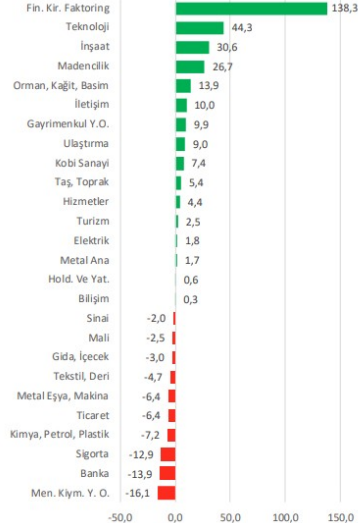


BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



Bist100'de geçtiğimiz hafta teknoloji, madencilik, ulaştırma gibi endeksler pozitif ayrışırken bilişim endeksi negatifti. Ayrıca Borsa İstanbul haftaya da bankacılık endeksi önderliğinde pozitif bir başlangıç yapmıştır.

XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Yurtdışındaki tarife gerginliğinin bitmesi, Hindistan-Pakistan ateşkesi, Rusya- Ukrayna barış görüşmeleri ve PKK'nın silah bırakması Borsa İstanbul'u pozitif etkilemektedir.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

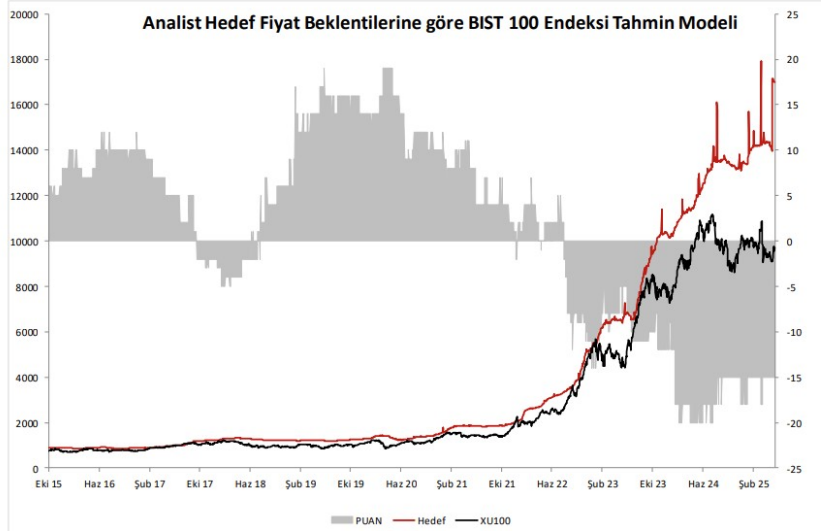
Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	CIMSA	12,17	100	CEMTS	-18,4
2	EKGYO	11,49	99	IPEKE	-11,2
3	OTKAR	9,93	98	ASELS	-9,8
4	KARTN	9,37	97	SELEC	-8,3
5	DOAS	8,84	96	KOZAA	-7,7
6	GARAN	8,74	95	VERUS	-7,3
7	FENER	8,41	94	KERV	-7,2
8	KCHOL	7,32	93	GUBRF	-6,8
9	YKBNK	7,17	92	SASA	-6,7
10	POLHO	6,49	91	SKBNK	-6,5
11	HLGYO	5,78	90	PARSN	-6,5
12	INDES	5,49	89	NUHCM	-6,4
13	SISE	5,26	88	ISMEN	-5,8
14	TOASO	4,74	87	DEVA	-5,2
15	AKSA	4,49	86	TKNSA	-5,1

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	CEMAS	180,72	100	TKNSA	-40,7
2	ESEN	120,21	99	VESTL	-40,4
3	ASELS	94,38	98	IHLAS	-29,8
4	TKFEN	78,38	97	GOZDE	-23,9
5	POLHO	53,73	96	DEVA	-23,8
6	TTKOM	44,99	95	ALKIM	-21,0
7	BAGFS	38,42	94	ZOREN	-20,9
8	HALKB	35,32	93	VERUS	-20,7
9	CEMTS	31,39	92	AKSA	-19,7
10	FENER	22,92	91	MAVI	-18,4
11	IPEKE	21,47	90	AKBNK	-16,7
12	TUKAS	20,41	89	KORDS	-16,5
13	DOAS	20,41	88	ISCTR	-16,4
14	EGGUB	20,03	87	JANTS	-16,3
15	PGSUS	19,58	86	SELEC	-16,1

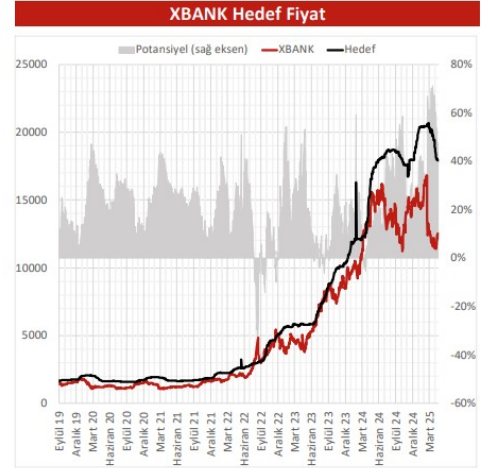
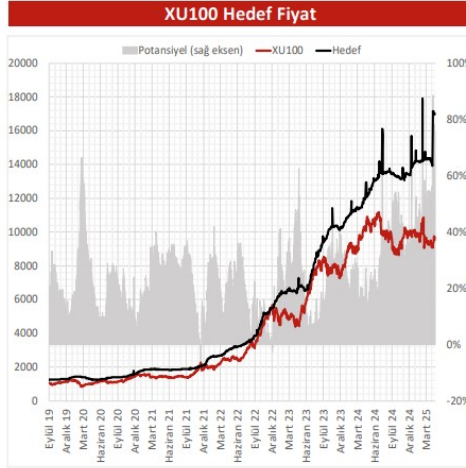
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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



BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

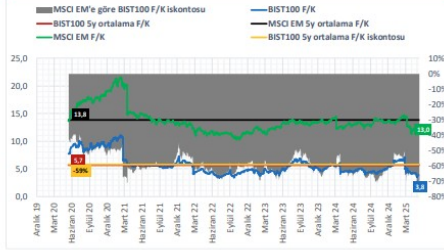
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek açılmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir düşüş görülmektedir.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 3,8x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %59,2 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-39%	188%
En Düşük	3,5	10,2	-72%	-10%
ortalama	5,7	13,8	-59%	
carı	3,8	13,0	-71%	49%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,3			39%

XU100 F/K



XU100 F/K İskontosu

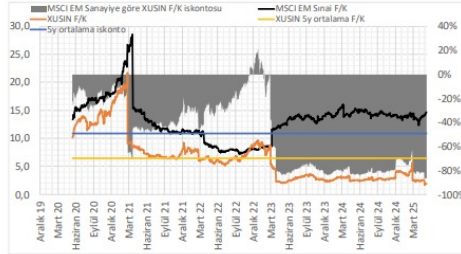


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sinai Endeksi cari F/K açısından 5x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %87.

XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



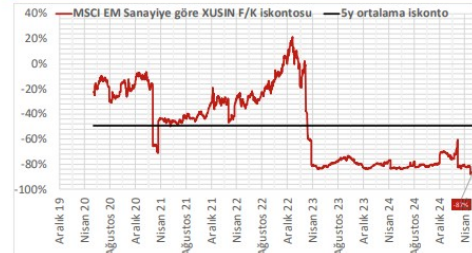
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,5	22%	1011%
En Düşük	1,7	7,2	-88%	-11%
ortalama	6,5	13,2	-49%	
cari	2,0	14,7	-87%	230%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,5			282%

XUSIN F/K

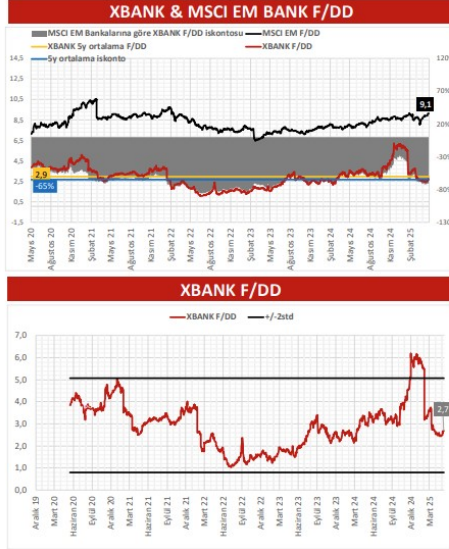


XUSIN F/K İskontosu



XBANK & MSCI EM BANK F/DD

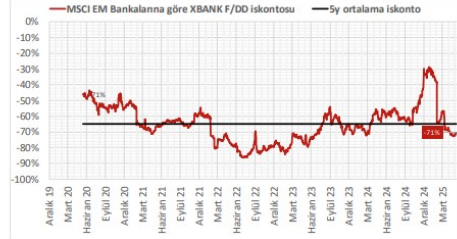
Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 2,7x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %71 iskonto lu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	131%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-61%
ortalama	2,93	8,2	-65%	
cari	2,68	9,1	-71%	9%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,21			20%

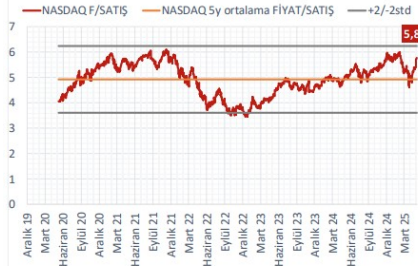
XBANK F/DD İskontosuz



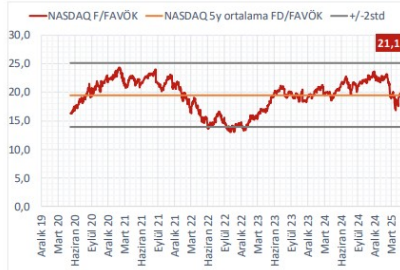
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 5,4x F/Satış,
21,1x F/FAVÖK, 26,4x ileri
dönük F/K ile 5 yıllık
ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

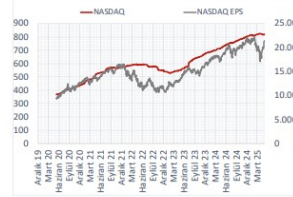


NASDAQ cari F/FAVÖK

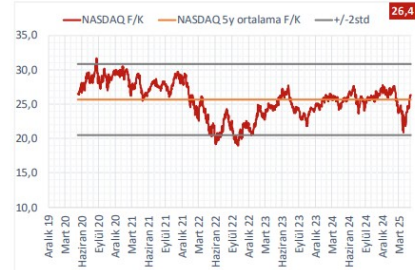


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	6%	24,3	15%	31,7	20%	22.176	3%
En Düşük	3,4	-40%	13,0	-38%	19,0	-28%	9.378	-56%
ortalama	4,9	-15%	19,5	-8%	25,6	-3%		
cari	5,8		21,1		26,4		21.447	



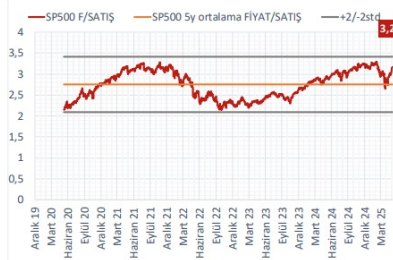
NASDAQ ileriye dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,2x F/Satış,
14,5x F/FAVÖK, 21,6x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ



S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

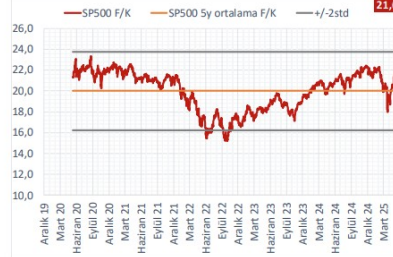
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	4%	18,2	25%	23,3	8%	6.144	3%
En Düşük	2,1	-32%	10,5	-28%	15,2	-30%	2.949	-51%
ortalama	2,8	-13%	13,9	-5%	20,0	-8%		
cari	3,2		14,5		21,6		5.964	



S&P500 cari F/FAVÖK



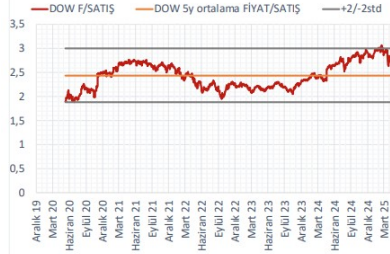
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,0x F/Satış, 10,0x F/FAVÖK, 20,2x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

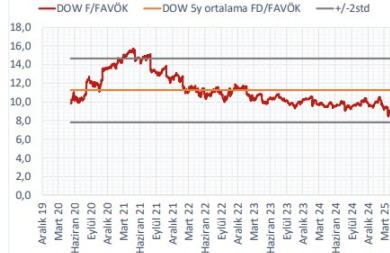


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

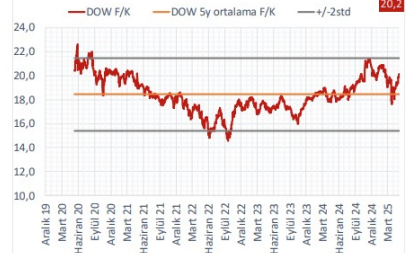
F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
3,1	8%	15,8	58%	22,6	12%	45.014	5%
En Yüksek		8,4	-16%	14,5	-28%	24.465	-43%
En Düşük		11,3	13%	18,4	-9%		
ortalama		10,0		20,2		42.792	
cari							



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K

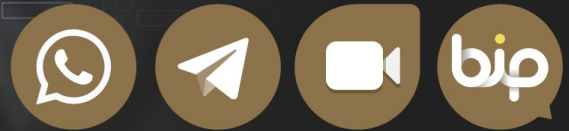




Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

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.



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir