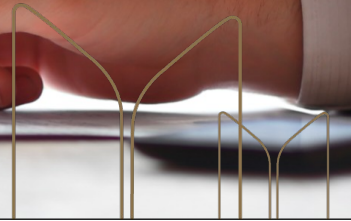


26.05.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Haftanın gündemi büyüme...

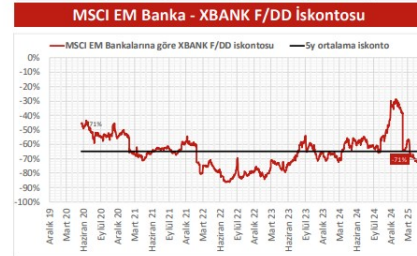
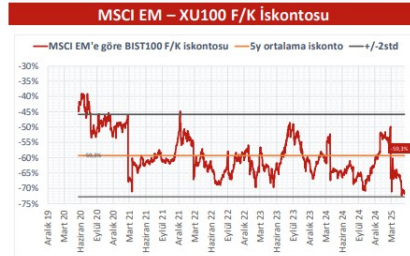
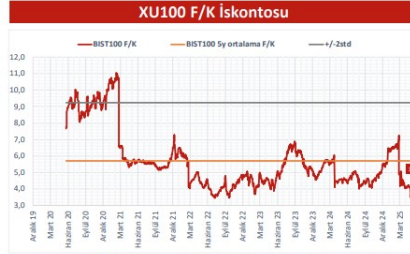
Haftanın yurt içinde açıklanacak en önemli verisi Cuma saat 10:00'da açıklanacak 1Ç25 Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) büyümesi olacak. 1. çeyrekte ekonominin geçen senenin aynı dönemine göre %2.2, bir önceki çevreye göre ise %1.4 büyümesi bekleniyor. Bizim beklentimiz ise yıllık bazda ekonominin %2.5 büyüme göstermesi yönünde. Büyüme verilerinde iç talebin büyümeye katkısındaki yavaşlamanın yanı sıra dış talebin büyümeye negatif katkısı önceki çeyrekte kaydedilen %3'lük büyümeye göre yavaşlamayı yaratan unsurlar olacak. Haftanın diğer önemli verileri Perşembe günü saat 10:00'da açıklanacak Nisan ayı dış ticaret istatistikleri ile Cuma günü 10:00'da açıklanacak Nisan işsizlik verileri olacak. Ticaret Bakanlığı'nın yayınladığı öncü verilere göre 2025 yılı Nisan ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre %8,5 artışla 20.9 milyar dolar, ithalat %12,9 artışla 33.0 milyar dolar oldu. Öncü verilere paralel bir gerçekleşme geçen seneye göre dış ticaret dengesinde 2 milyar doların üzerinde bir bozulmaya ve de 12 aylık toplam açığın 84.4 milyar dolardan 86.5 milyar dolara yükselmesine neden olacak. Nisan işsizlik verileri ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken Mart ayında işsizlik oranı %8.2'den %7.9'a gerilemiş, atıl işgücü oranı ise %28.5'ten %28.8'e yükselmisti.

Haftanın verisi ABD çekirdek PCE...

Haftanın verisi Cuma günü saat 15.30'da açıklanacak ABD kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu olacak. Nisan ayında ABD'de kişisel gelirlerde artışın %0.5'ten %0.3'e gerileme göstermesi beklenirken, kişisel tüketim harcamaları ile ilgili beklenti harcama artışının aylık bazda %0.7'den %0.2'ye gerilemesi yönünde. Henüz enflasyon oranına dair bir piyasa beklentisi bulunmazken Mart ayında %0 seviyesindeki PCE enflasyonunun kişisel tüketim harcamalarındaki düşüşe paralel bir şekilde düşüş göstermesi beklenebilir. FED'in Mart projeksiyonlarında yıl sonu için %2.8 seviyesinde beklediği çekirdek PCE enflasyonu ise Mart ayında %2.6 olarak gerçekleşmişti. Manşet enflasyonun ardından PCE enflasyonunda da düşüş görülmesi ABD ekonomisinde zayıflık beklentilerini güçlendirecektir ancak bunun ötelenen FED faiz indirimi beklentilerini canlandırmasını beklemeziz.

BIST100'de yön aşağıdaydı...

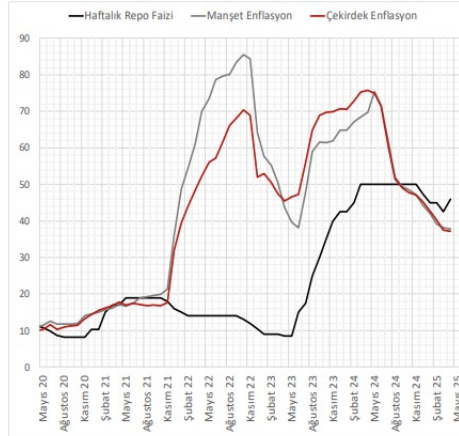
Endeks haftayı 9.356 seviyesinde
tamamladı.



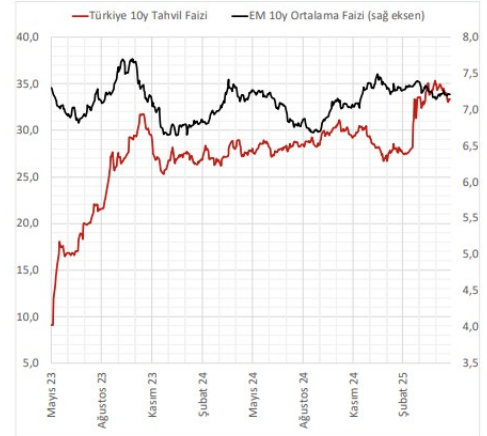
Tahvil piyasası yatay...

Yurt içi TL tahvil piyasalarında yatay bir görünüm hakimdi. Şubat 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 3 bp azalışla %44,56 gerilerken, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi ise 29 bp artışla %33,36 seviyesine yükseldi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 26,7 milyar TL'ye yükseldi. BİST Repo Pazarı'nda gecelik ortalama faiz oranı %45,80 - %48,99 aralığında işlem görürken, ortalama haftalık işlem hacmi 902,9 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



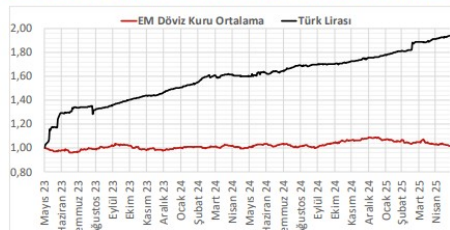
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



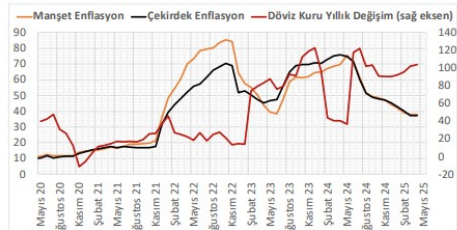
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 39 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama– TL Performans



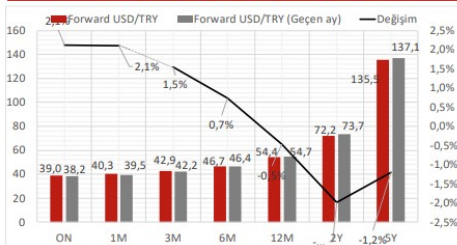
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

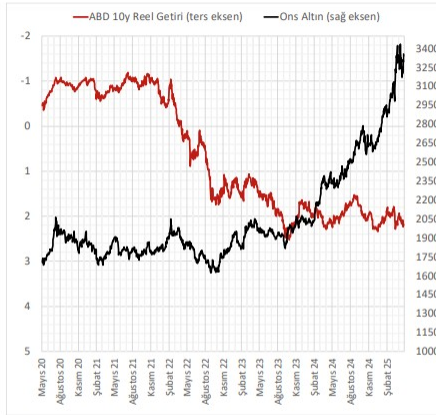


Ons Altın geriliyor...

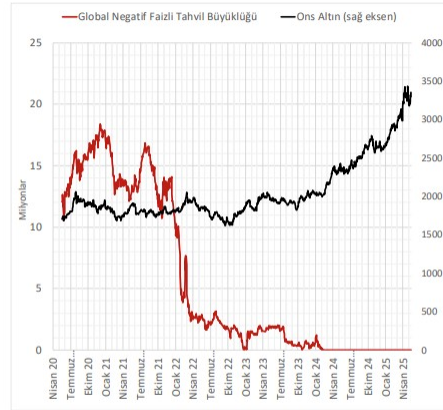
Ons altın, ABD ile Çin'in tarife konusunda uzlaşması, Hindistan-Pakistan ateşkesi ve Rusya ve Ukrayna'nın İstanbul'da barış görüşmesi gerçekleştireceği haberleriyle düşmüştü. Çin'den gelen altın talebiyle birlikte yönünü yeniden yukarı çevirdi. Ayrıca, Trump, 1 Haziran'dan itibaren geçerli olmak üzere, AB'ye %50'lik bir tarife tehdidinde bulunmuş ve bu da güvenli liman olan altını yükseltmişti. Trump, bu kararını 9 Temmuz'a kadar erteledi. Erteleme kararından sonra ons altında bir miktar gerileme görüyoruz.

Ons altın 3.335 dolar seviyelerinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Haftanın verisi ABD çekirdek PCE...

Haftanın verisi Cuma günü saat 15.30'da açıklanacak ABD kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu olacak. Nisan ayında ABD'de kişisel gelirlerde artışın %0.5'ten %0.3'e gerileme göstermesi beklenirken, kişisel tüketim harcamaları ile ilgili beklenti harcama artışının aylık bazda %0.7'den %0.2'ye gerilemesi yönünde. Henüz enflasyon oranına dair bir piyasa beklentisi bulunmazken Mart ayında %0 seviyesindeki PCE enflasyonunun kişisel tüketim harcamalarındaki düşüşe paralel bir şekilde düşüş göstermesi beklenebilir. FED'in Mart projeksiyonlarında yıl sonu için %2.8 seviyesinde beklediği çekirdek PCE enflasyonu ise Mart ayında %2.6 olarak gerçekleşmişti. Manşet enflasyonun ardından PCE enflasyonunda da düşüş görülmesi ABD ekonomisinde zayıflık beklentilerini güçlendirecektir ancak bunun ötelenen FED faiz indirimi beklentilerini canlandırmasını beklemeyiz.

Hafta sonu Rusya ile Ukrayna arasında mahkum takası gerçekleşirken Rusya'nın Ukrayna'ya düzenlediği füze ve dron saldırıları ateşkes umutlarını azalttı. Saldırıları sonrası açıklama yapan Trump, Rusya'ya karşı yeni yaptırımları "kesinlikle" değerlendirdiğini belirtti.

ABD Başkanı Donald Trump, 1 Haziran'dan itibaren Avrupa Birliği'ne (AB) doğrudan yüzde 50 tarife uygulanmasına yönelik kararını 9 Temmuz 2025'e ertelediğini duyurdu.

Minneapolis Fed Başkanı Neel Kashkari, ABD'de ticaret ve göç politikalarındaki büyük değişimlerin, Eylül ayından önce faiz kararı almak konusunda belirsizlik yarattığını söyledi.

ABD Hazine Bakanlığı, Suriye'ye yönelik yaptırımlarda hafifletmeye gitti. ABD Hazine Bakanlığı, Suriye'ye yönelik yaptırımların derhal hafifletilmesini sağlamak üzere genel lisans yayımladı. Açıklamada, genel lisansın Suriye Yaptırımları Yönetmeliği kapsamındaki yasaklanmış işlemlere izin vererek "fiilen Suriye'ye yönelik yaptırımları kaldırdığı" aktarıldı.

TCMB yılsonu enflasyon tahminini %24'te tuttu...

Merkez Bankası bugün yayımladığı Enflasyon Raporu sunumunda 2025 yılsonu enflasyon tahminini %24 olarak korurken, tahmin aralığını ± 5 puan aralığında sabit tuttu. Bu çerçevede, Merkez Bankası'nın tahmin patikasının üst bandı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde belirtilen %30,4'ün altında kalmaya devam ediyor. Banka ayrıca, bir önceki raporda açıkladığı 2026 yılsonu için %12'lik enflasyon hedefini değiştirmede. Banka, gıda fiyatları için varsayımını son aylardaki zirai don nedeniyle %24,5'ten %26,5'e yükseltirken, bu durumun enflasyona yaklaşık 0,5 puanlık yukarı yönlü bir etki yapacağı ifade belirtildi. Zirai dondan 16 ürünün etkilendiği belirtilirken, bunların enflasyon sepetindeki toplam ağırlığının %1,5 olduğunu ifade eden Başkan, bu aşamada rekolte ve fiyatları analiz etmenin zor olduğunu sözlerine ekledi. Banka ayrıca, iç talebin beklenenden daha dirençli olduğunu gerekçe göstererek, çıktı açığı tahminini güncellemiş ve söz konusu farkın enflasyona 0,3 puan katkı yapmasını beklediğini ifade etti. Başkan, zayıflayan iç talebin dezenflasyon sürecinde kilit rol oynayacağını vurguladı. İthalat fiyatlarında ve enflasyonun ana eğiliminde de ufak çaplı yukarı yönlü güncellemeler yapılırken, bunların her birinin enflasyona 0,1 puan katkı yapacağı tahmin edildi. Öte yandan, yönetilen/yönlendirilen fiyatlar aşağı yönlü güncellenerek, hastane katkı paylarındaki son güncellenmenin de desteğiyle, enflasyon tahmini 1,0 puan aşağıya çekildi. Son olarak TCMB, küresel büyümedeki yavaşlamanın enerji maliyeti kaynaklı enflasyon baskılarını azaltmasının beklediğini belirterek petrol fiyatı varsayımını varil başına 76,5 dolardan 65,8 dolara indirdi. Başkan, para politikası duruşunun iç talepteki ılımlı seyir, Türk lirasındaki reel değerlenme ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme ile enflasyondaki düşüş sürecini desteklemeye devam edeceğini vurguladı. Genel olarak, TCMB'nin duruşunu eskisine kıyasla bir miktar daha şahin olarak değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, sıkı finansal koşullara rağmen %24'lük yılsonu enflasyon hedefinin aşırı iddialı olduğuna inanmaya devam ediyoruz, zira tahminimiz %29,4 seviyesinde bulunuyor. Haziran toplantısına baktığımızda, düşük bir olasılık olsa da olası bir faiz indirimini mümkün görüyoruz. Alınacak karar büyük olasılıkla rezerv birikiminin hızına ve aylık enflasyon görünümüne bağlı olacaktır.

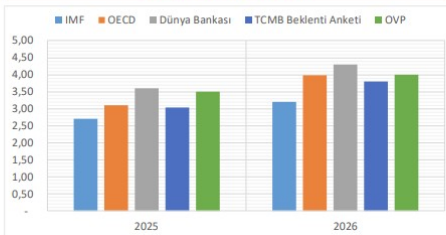
Enflasyon beklentilerinde katılma...

Enflasyon beklentilerinde katılma... TCMB'nin bugün açıkladığı Sektörel Enflasyon Beklentileri verilerine göre, piyasa katılımcılarının enflasyon beklentileri Mayıs ayında bir ay önceki %25,6 seviyesinden %25,1'e geriledi. Ayrıca, reel sektörün 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentisi bir ay önceki %41,7'den %41,0'a gerilerken, hanehalkı beklentisi %59,3'ten %59,9'a yükseldi. Gelecek 12 aylık dönemde enflasyonda düşüş bekleyen hanehalklarının oranı ise bir önceki ayki %27,2 seviyesinden %27,8'e yükseldi. Reel sektörün beklentilerindeki düşüş, temel fiyat belirleyici rolü göz önüne alındığında, TCMB'nin önümüzdeki dönemde faiz indirimlerini düşünmesi için alan yaratabileceği için önemlidir. Hanehalkının enflasyon beklentileri de önemlidir, zira yüksek beklentiler güçlü kredi büyüme oranlarına (Mayıs ayı itibarıyla %40'ın üzerinde) yol açarak TGA'larda artışa neden olmuştur.

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.

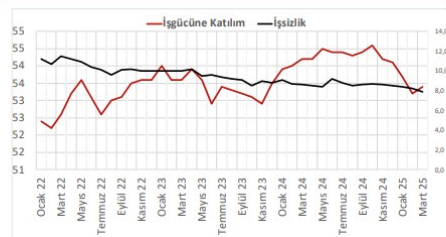
Büyüme Beklentileri



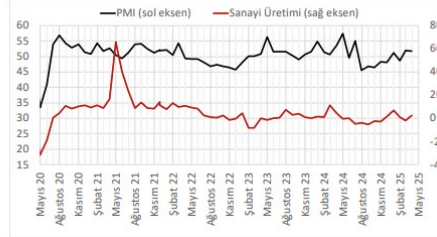
GSYH



İşsizlik Oranı

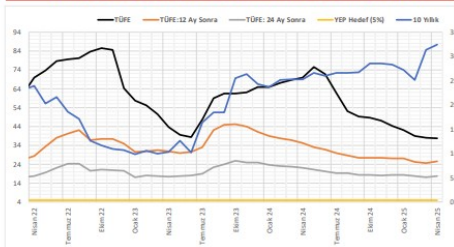


PMI & Sanayi Üretimi

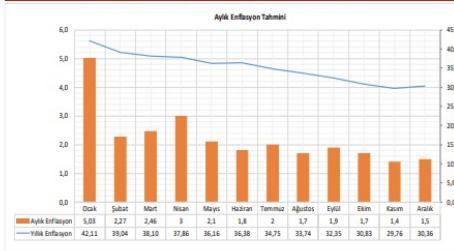


TCMB'nin Mayıs Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre 2025 yıl sonu enflasyon beklentisi 0,4 puan artışla %30,35 olurken, 2026 yıl sonu beklentisi de 0,3 puan artışla %20,55 seviyesine yükseldi.

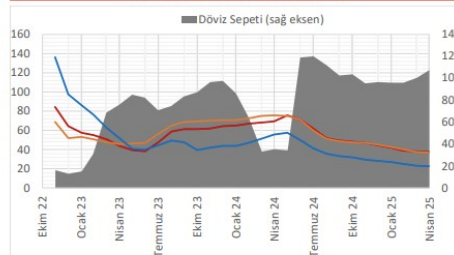
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



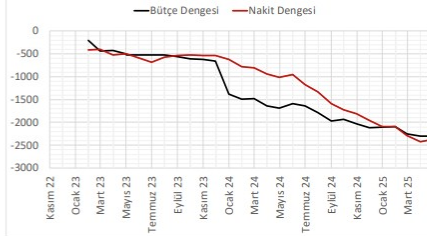
3 aylık Mevduat Faizi (%)



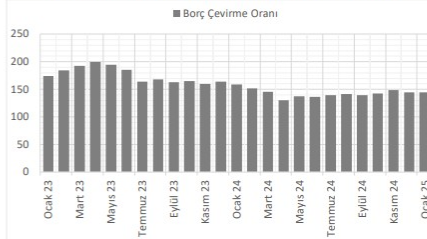
BÜTÇE

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.

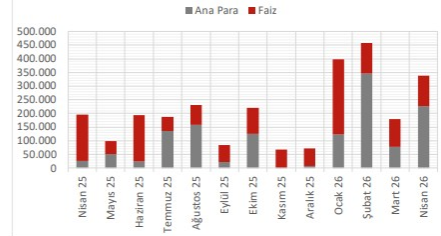
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



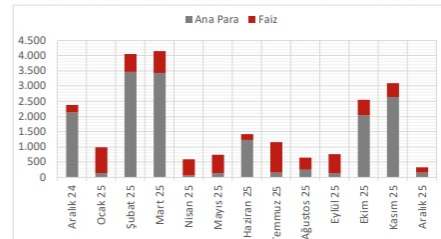
Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



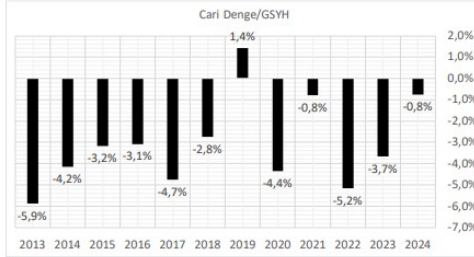
Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



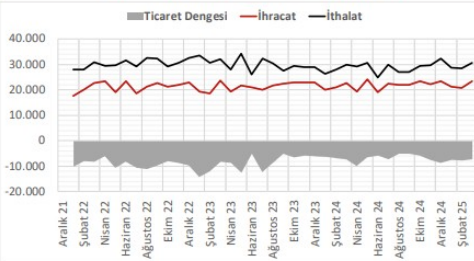
CARİ DENGE

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 cari denge, bir ay önceki 51,3 milyardan 51,6 milyara yükseldi.

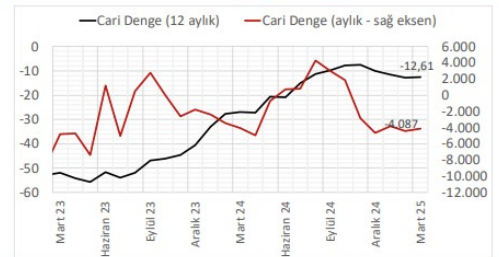
Cari Denge/GSYH



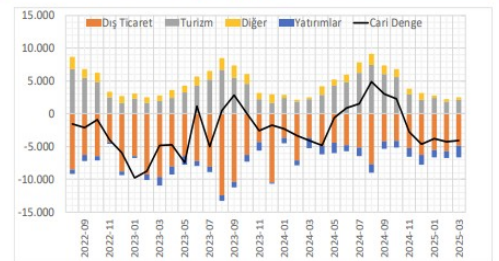
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



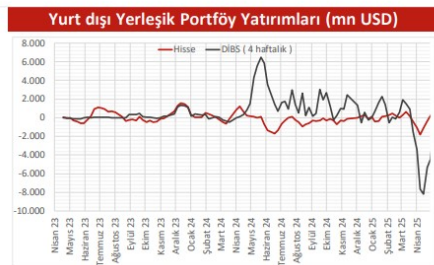
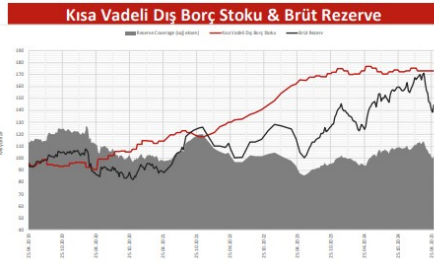
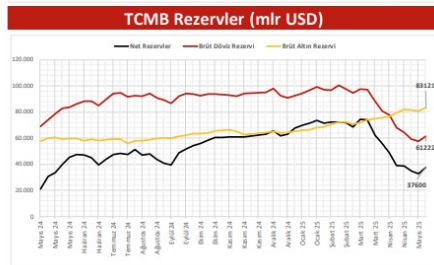
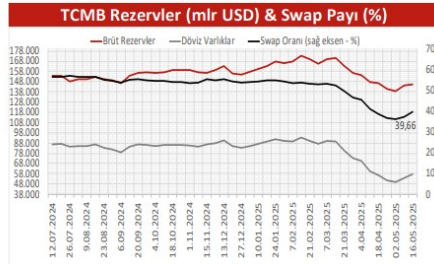
MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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 döviz rezervleri, 16 Mayıs ile sona eren haftada 4,18 milyar dolar artarak son beş haftanın en yüksek seviyesine ulaştı ve 65,4 milyar dolara çıktı. Ancak altın rezervleri düşüş göstererek 80,25 milyar dolara geriledi. Bu değişimle birlikte toplam rezervler 145,6 milyar dolar seviyesine yükseldi.

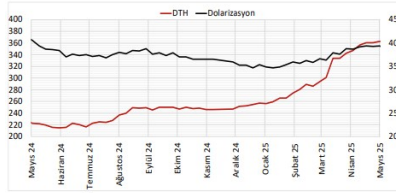


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

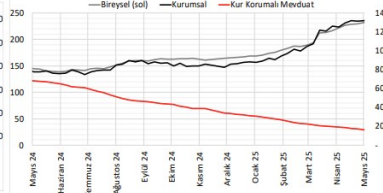
Dolarizasyonda gerileme...

16 Mayıs itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %61,6 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %64,2'ye, özel mevduat bankalarında %60,6'ya, yabancı mevduat bankalarında %64,8'e yükseldi. KKM'nin TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ilgili haftada bu oranın %41,1 seviyesine gerilediğini hesaplanmaktadır.

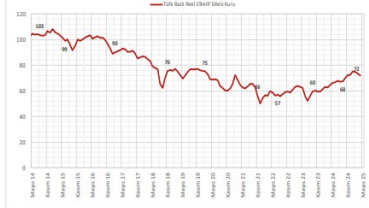
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



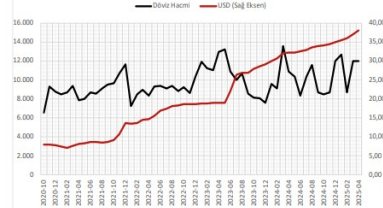
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



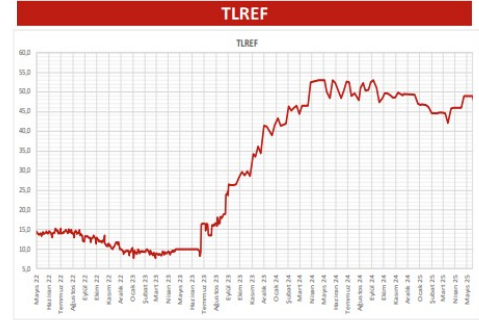
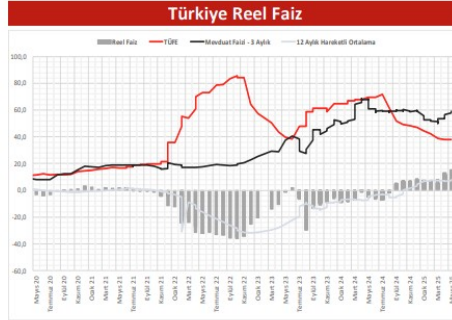
Dolar/TL & Hacim



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.

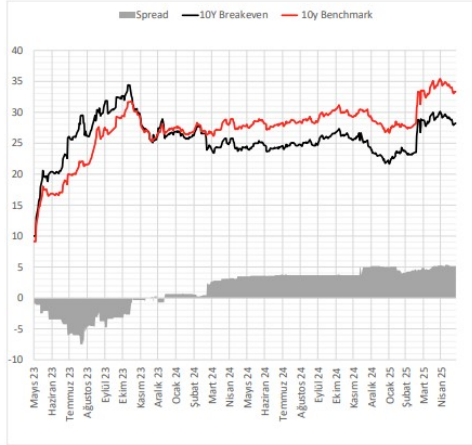
Banka, enflasyonun önümüzdeki dönemde kötüleşmesi halinde para politikası duruşunun daha da sıkılaştırılacağını vurgularken, Nisan ayı enflasyonu üzerinde özellikle temel mal enflasyonundan kaynaklanabilecek yukarı yönlü potansiyel baskıya işaret etti.



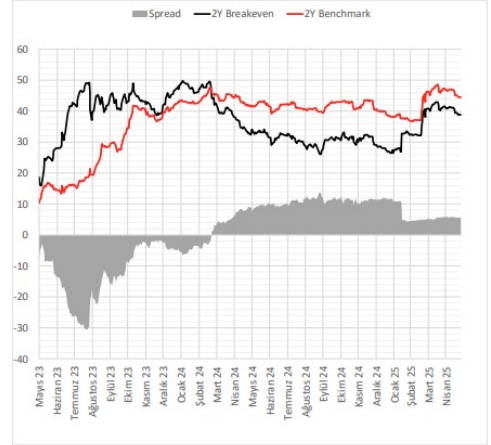
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven

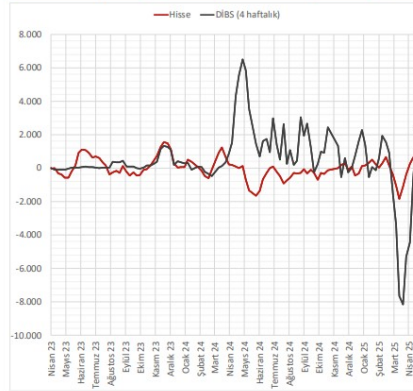


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

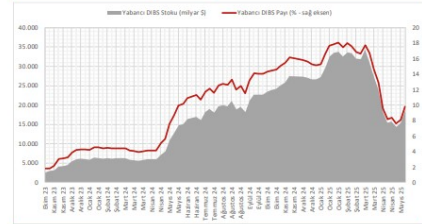
Her iki piyasaya girişler...

Yabancı yatırımcı 16 Mayıs haftasında hisselerde 245 milyon dolar, devlet tahvillerinde 1 milyar 876 milyon dolar alım yaparken, Yabancı Para mevduat pariteden arındırılmış olarak 865 milyon dolar yükseldi.

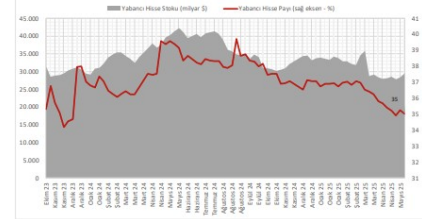
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

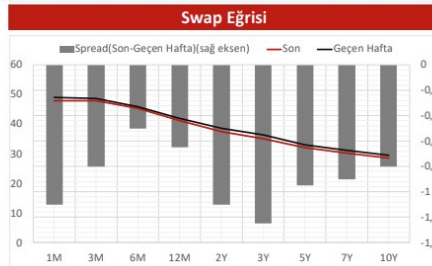
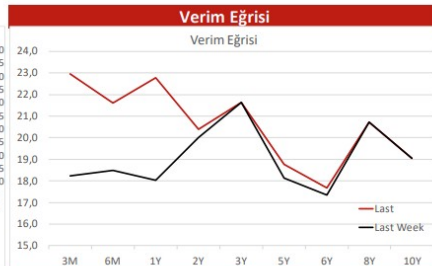
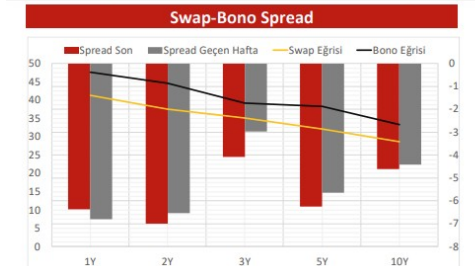
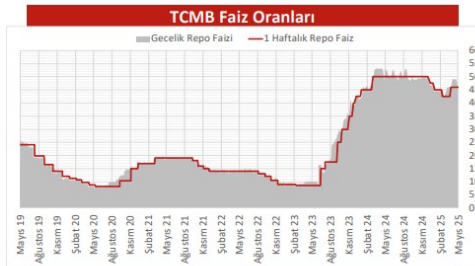


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %46,0'da...

TCMB bu ayki PPK toplantısında piyasa beklentisinin aksine politika faizini %42,5'ten %46,0'a 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.

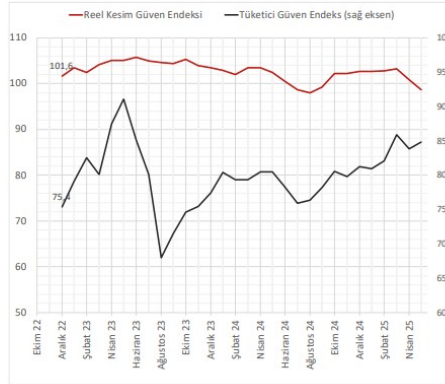


GÜVEN ENDEKSLERİ

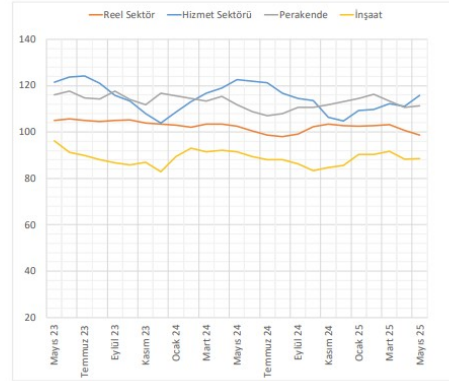
Tüketici güveninde hafif iyileşme...

Tüketici Güven Endeksi bir önceki aya göre %1,1 artarak 84,8 değerine yükselirken, endeks yıllık bazda %5,3 arttı. Hanenin mevcut durum beklentisi endeksi yatay seyrederek 69,1 olurken, gelecek 12 aylık döneme ilişkin beklentiler %1,2 artarak 85,3 oldu.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



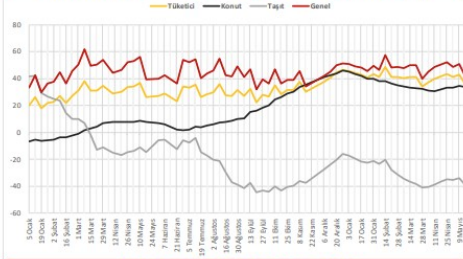
Sektörel Güven Endeksleri



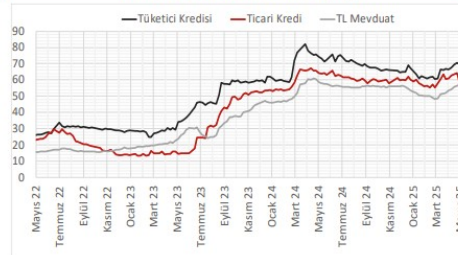
KREDİ BÜYÜMESİ

Kredi hacmi trend büyümesi yavaşlamaya devam etti, kredi faizleri geriledi.

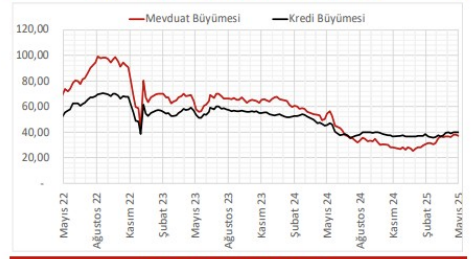
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



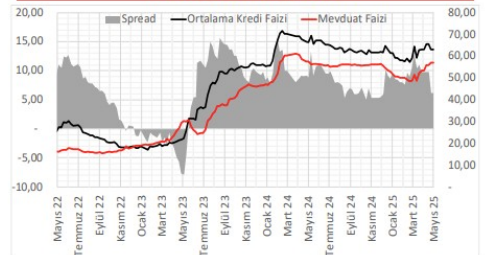
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



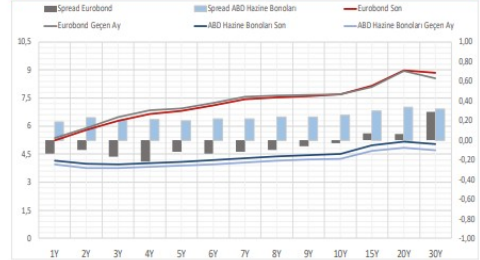
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 8 bp artışla 306 bp'dan işlem görürken, Ocak 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 3 bp artışla %7,59 seviyesinden işlem gördü.

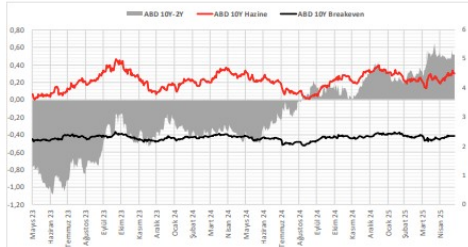
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.2%	(195 bps)	2,971 bps
2Y TRY	38.2%	(471 bps)	2,763 bps
10Y TRY	26.7%	46 bps	1,634 bps
5Y Eurobond\$	6.7%	(12 bps)	(77 bps)
10Y Eurobond\$	7.3%	(11 bps)	(40 bps)

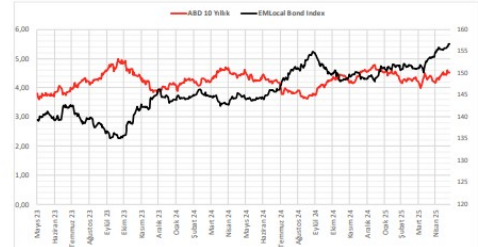
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



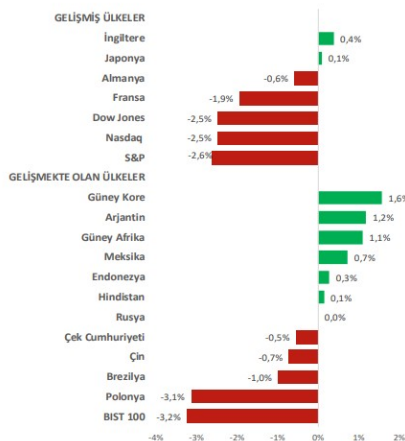
ABD & EM Bono Karşılaştırması



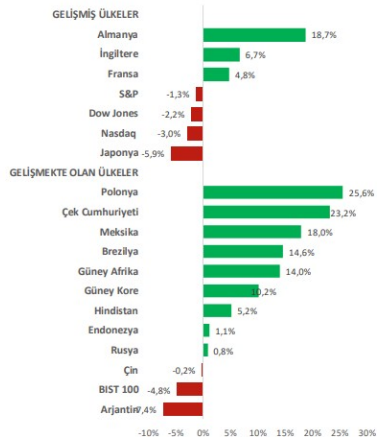
BORSALAR

Geçtiğimiz haftalarda Moody's'in ABD'nin notunu indirmesinin ardından düşen dünya borsaları daha sonra toparlama eğilimi göstermişti. Trump'ın AB'ye 1 Haziran'dan geçerli olmak üzere uygulamayı planladığı %50'lik tarifeleri 9 Temmuz'a kadar ertelemesi dünya borsalarını pozitif etkilemiş benziyor. S&P 500 futures %1,25 yukarıda işlem görürken, DAX %1,59, NIKKEI endeksi %1 yukarıda seyretilmektedir. Trump'ın Putin hakkında uzun zaman sonra olumsuz konuşması ve Rusya'ya yeni yaptırımları değerlendirmesi piyasalardaki olumlu havayı bozabilir.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

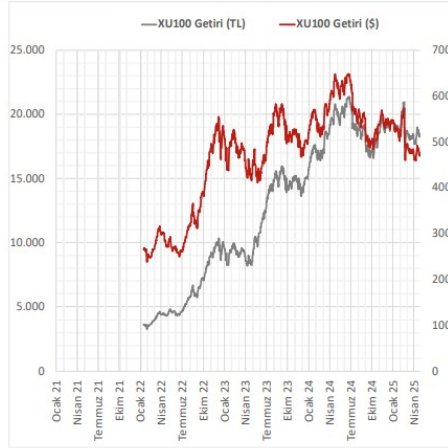
BIST 100 endeksi %3,20
kayıpla haftayı tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.480.977	1.710.119	3.671.620	5.732.906	6.988.039	8.528.200	2.795.294	4.952.777
Piyasa Değeri (bin USD)	347.499	44.099	94.638	147.769	180.120	219.819	72.050	127.681
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.669.370	435.423	1.069.991	1.976.318	2.264.792	2.678.643	702.326	990.726
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	94.585	11.228	27.580	50.941	58.376	69.043	18.103	25.541
Halka Açıklık	27%	25%	29%	34%	32%	31%	25%	20%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	11,9%	29,2%	53,9%	61,7%	73,0%	19,1%	27,0%
Haftalık Getiri	-2,6%	-0,7%	-3,5%	-3,3%	-3,4%	-3,2%	-3,1%	-0,9%
Aylık Getiri	2%	6%	0%	1%	0%	0%	-2%	7%
YBB Getiri	-1%	-15%	-5%	-5%	-5%	-5%	-6%	12%
1 Yıllık Getiri	-8%	-18%	-18%	-13%	-14%	-13%	-14%	12%
F/K	17,1x	5,7x	37,3x	11,2x	11,9x	12,7x	17,4x	42,0x
P/DD	1,3x	1,1x	1,4x	1,1x	1,1x	1,2x	1,4x	1,6x

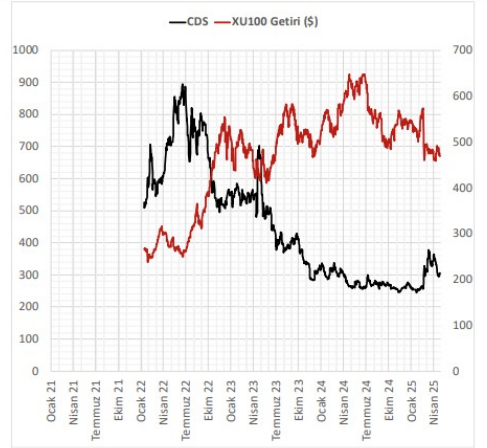
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 8 bp artışla 306 bp'dan işlem görürken, CDS cephesindeki yükseliş bankacılık endeksini negatif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi

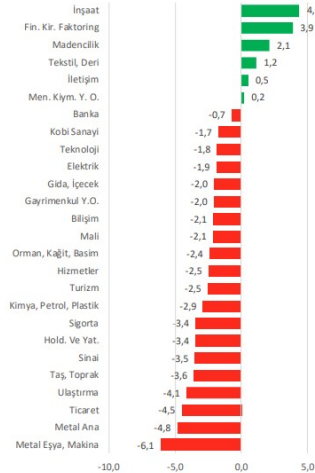


Dolar bazlı XU100 & CDS



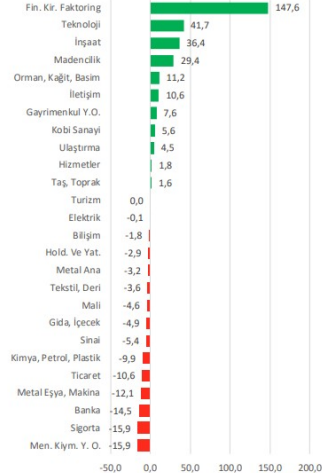
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Bıst100'de geçtiğimiz hafta inşaat, faktöring ve madencilik gibi endeksler pozitif ayrışırken metal eşya-makine, ticaret ve ulaştırma endeksleri negatif ayrıştı.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz. Yurtdışındaki ABD'nin AB'ye uygulamaya koyacağı tarifeleri ertelemesi pozitif bir hava yaratırken, Rusya'ya olası yeni yaptırımların gelmesi bu pozitif havayı dağıtabilir.

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

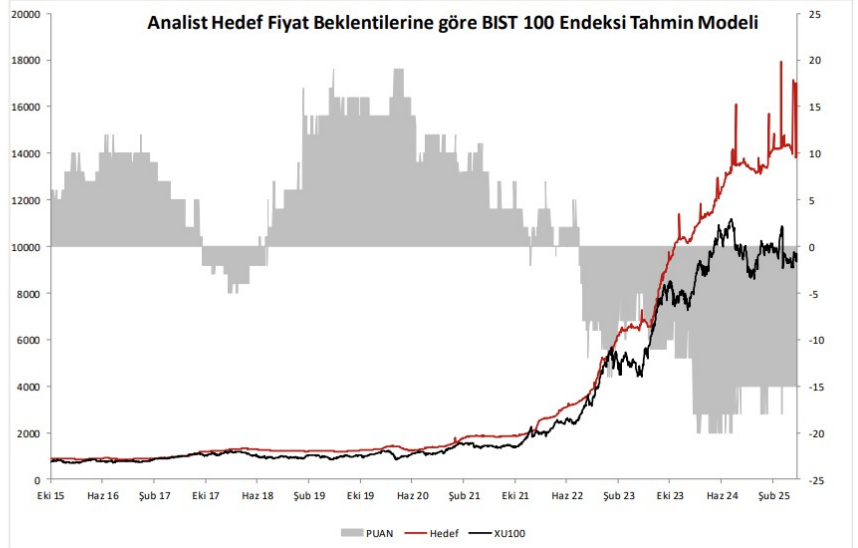
Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	ESEN	26,44	100	FROTO	-7,2
2	POLHO	11,18	99	TOASO	-7,1
3	KOZAA	8,56	98	FENER	-6,6
4	EGGUB	7,03	97	CEMAS	-5,8
5	GUBRF	6,36	96	DOAS	-5,5
6	ALGYO	6,15	95	KARTN	-5,4
7	ALBRK	5,73	94	NETAS	-5,1
8	KOZAL	5,06	93	TUKAS	-5,0
9	TCELL	4,73	92	VESTL	-4,2
10	IPEKE	4,49	91	KCHOL	-4,1
11	NTHOL	4,37	90	TKNSA	-4,0
12	VAKBN	4,22	89	AEFES	-3,9
13	SASA	4,19	88	GOZDE	-3,6
14	IHLGM	3,91	87	PETKM	-3,5
15	SELEC	3,89	86	OYAKC	-3,3

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	178,44	100	TKNSA	-43,1
2	CEMAS	164,31	99	VESTL	-42,9
3	AELS	97,39	98	IHLAS	-29,2
4	TKFEN	72,52	97	GOZDE	-26,7
5	POLHO	70,93	96	DEVA	-24,6
6	TTKOM	45,60	95	ZOREN	-22,4
7	BAGFS	34,22	94	VERUS	-20,8
8	HALKB	34,13	93	MAVI	-19,9
9	CEMTS	31,31	92	NETAS	-19,8
10	EGGUB	28,48	91	ALKIM	-18,5
11	IPEKE	26,93	90	AKSA	-17,4
12	KOZAA	23,47	89	AEFES	-17,3
13	PGSUS	19,77	88	ARCLK	-16,9
14	KOZAL	19,31	87	ISMEN	-16,1
15	CIMSA	17,00	86	BRSAN	-15,9

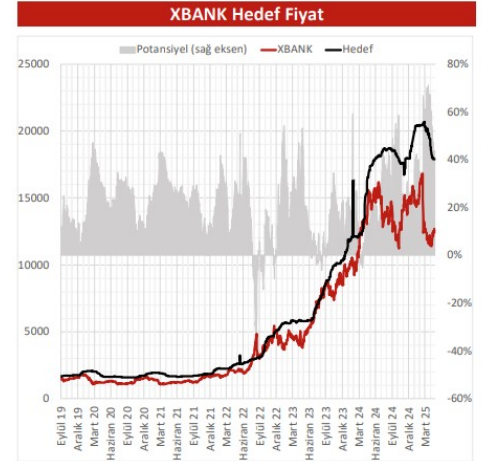
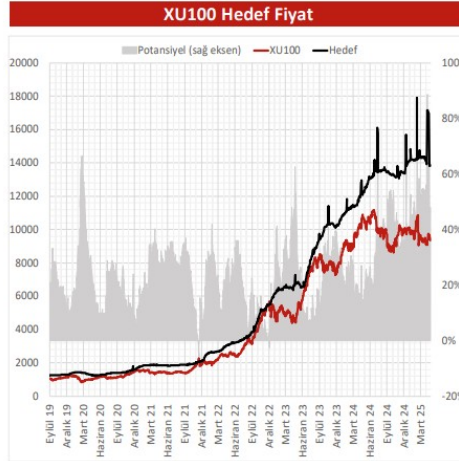
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

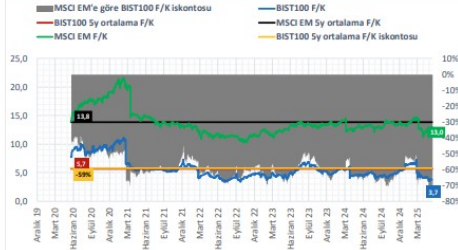
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek açılmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir düşüş görülmektedir.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 3,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %59,3 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

XU100 & MSCI EM F/K



XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-39%	199%
En Düşük	3,5	10,2	-72%	-6%
ortalama	5,7	13,8	-59%	
cari	3,7	13,0	-72%	54%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	5,3			43%

XU100 F/K İskintosu

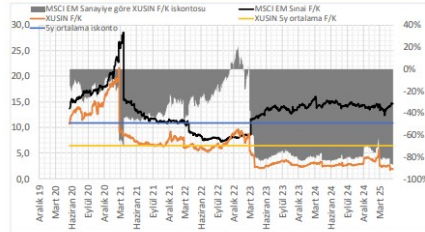


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai 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



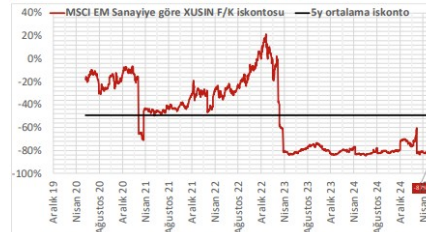
XUSIN F/K



XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

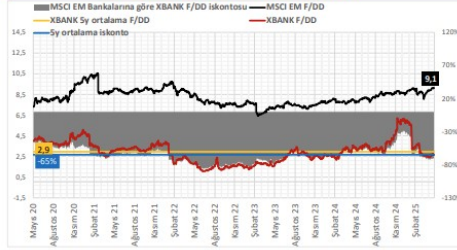
F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,5	22%	1072%
En Düşük	1,8	7,2	-88%	-5%
ortalama	6,4	13,2	-49%	
cari	1,9	14,7	-87%	247%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,4			302%

XUSIN F/K İskontosu



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

XBANK & MSCI EM BANK F/DD



XBANK F/DD



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-29%	133%
En Düşük	1,04	6,4	-86%	-61%
ortalama	2,93	8,2	-65%	
cari	2,66	9,1	-71%	10%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,21			20%

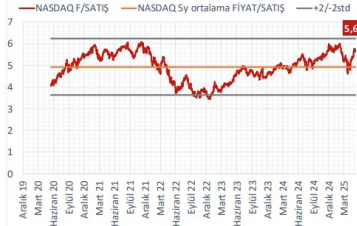
XBANK F/DD İskontosuz



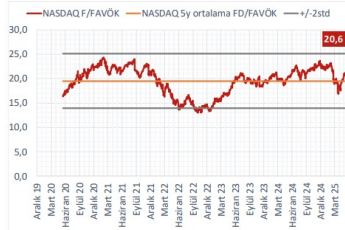
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 5,6x F/Satış,
20,6x F/FAVÖK, 25,7x ileri
dönük F/K ile 5 yıllık
ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ



NASDAQ cari F/FAVÖK

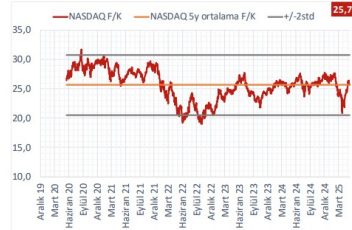


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	8%	24,3	18%	31,7	23%	22.176	6%
En Düşük	3,4	-39%	13,0	-37%	19,0	-26%	9.417	-55%
Ortalama	4,9	-12%	19,5	-5%	25,6	0%		
cari	5,6		20,6		25,7		20.916	

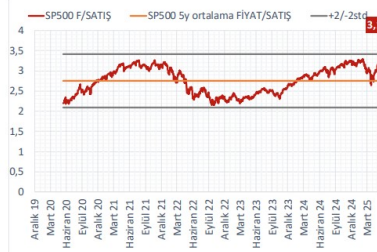


NASDAQ ileriye dönük F/K

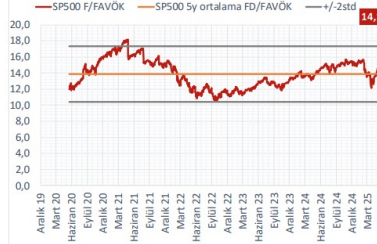


S&P500 cari 3,1x F/Satış,
14,1x F/FAVÖK, 21x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ



S&P500 cari F/FAVÖK

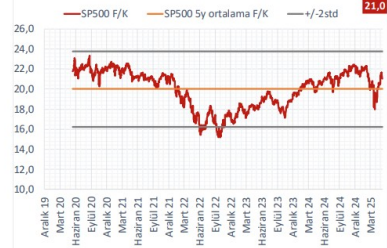


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	7%	18,2	29%	23,3	11%	6.144	6%
En Düşük	2,2	-30%	10,5	-26%	15,2	-28%	3.002	-48%
Ortalama	2,8	-11%	13,9	-2%	20,0	-5%		
cari	3,1		14,1		21,0		5.803	



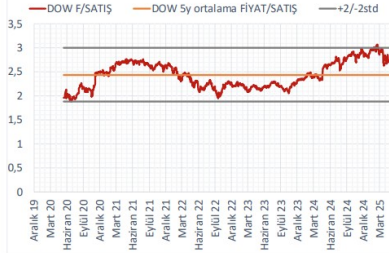
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

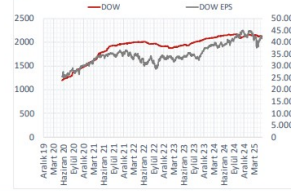
Dow cari 3,0x F/Satış, 10,0x F/FAVÖK, 19,6x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

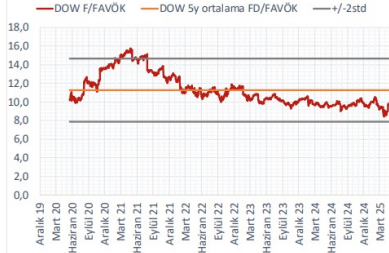


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

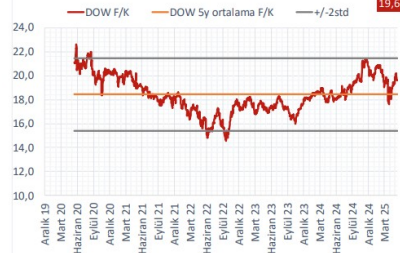
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	11%	15,8	61%	22,6	15%	45.014	8%
En Düşük	1,9	-31%	8,4	-14%	14,5	-26%	25.016	-40%
ortalama	2,4	-11%	11,3	15%	18,4	-6%		
cari	2,8		9,8		19,6		41.603	



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K



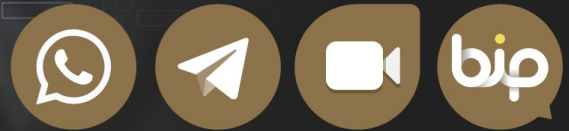
19,6



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