

01.07.2024

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde, İmalat PMI, Enflasyon, Haziran ayı Reel Kur Endeksi ve Nakit Bazlı Bütçe dengesi açıklanacak. ABD’de imalat PMI ve ISM, hizmet PMI ve ISM, FOMC tutanakları, fabrika siparişleri, tarımdışı istihdam, saatlik kazançlar ve işsizlik oranı açıklanacak, Euro Bölgesi PMI verileri, Almanya TÜFE, Çin ve Japonya imalat PMI’lar ise takip edilecek veriler arasında.

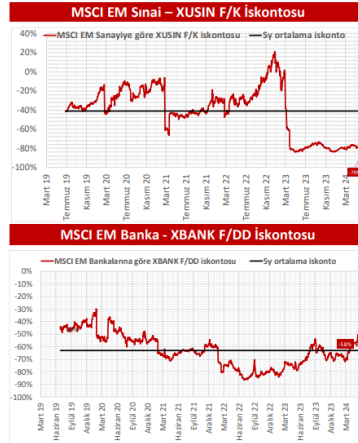
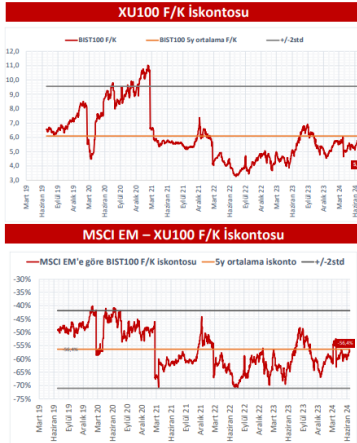
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD’de ilk çeyrek milli geliri hafif yukarı revizyona uğrasa da önceki çeyreklere göre yavaşlama gösterdi. Fed favori enflasyon göstergesi olan çekirdek PCE endeksi yıllık artışı beklendiği gibi %2.6’ya yavaşlama gösterirken, bu ise Mart 2021’den beri görülen en düşük seviye oldu. Bu gelişmelerle birlikte Fed faizinde indirimle gitme olasılıkları yükselmiş durumda, indirimin Temmuz’da olmasına %10 ve Eylül’de olmasına ise %64 olasılık veriliyor. Ayrıca ABD’de Mayıs’ta yeni konut satışları 619 bin ile beklentiden fazla geriledi, tüketici güven endeksi ise 100.4 ile sınırlı bir gerileme gösterdi. Geçtiğimiz haftanın diğer önemli gelişmeleri ise Merkez Bankası kararlarıydı, Meksika, İsveç ve Filipinlerde politika faizi sabit tutuldu. Sonuç olarak, faiz indirimi başlangıcına ilişkin fiyatlamaya Eylül ve sonrası olarak devam ederken, yıl genelindeki indirim beklentisi 45 baz puan civarına yükseldi. Faiz indirimi beklentilerinin sınırlı değişimi küresel risk iştahını sınırlı etkilerken, gelişmiş ve gelişmekte olan borsalarda ılımlı değişimler izlendi, küresel tahvil faizleri ise sınırlı yükselirken, ABD Doları çok hafif güçlendi. Bu hafta ise, piyasayı etkileme gücü olan veriler arasında tarımdışı istihdam verisi, Fransa seçimleri gibi gelişmeler var.

ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Cuma günü beklenen haber geldi ve Türkiye gri listeden çıktı. Veriler tarafında Türkiye Konut Fiyat Endeksi Nisan ayında bir önceki aya göre %2,2 artarken, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %48,4 artışa yavaşladı. Enflasyondan arındırılmış reel yıllık %13,3 düşüş görüldü. Yabancı yatırımcı 21 Haziran haftasında hisselerde 158mn dolar çıkışa ek olarak, devlet tahvillerinde 103mn dolar çıkış gösterirdi. Hisse tarafındaki çıkışlar haftalardır devam ediyor. Merkez Bankası politika faizini değiştirmeyerek sabit bıraktı. Kurul, finansal koşullardaki sıkılaşmayı ve parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini dikkate alarak politika faizinin sabit tutulmasına karar verildiğini belirtirken, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklere karşı ihtiyatlı duruşunu yineledi. Ayrıca Haziran ayı ekonomik güven endeksi bir önceki aya göre %2,5 oranında azalarak 95,8 seviyesine geriledi ve son 7 ayın en düşük seviyesi oldu. Dış ticaret rakamlarına baktığımızda ise, Mayıs ayı dış ticaret açığı 6,5 milyar dolara gerilerken son 12 aylık açık ise 87,1 milyar dolara indi. Ayrıca EPDK tarafından yayınlanan duyuruda, elektrik tariflerine zam geldi. Meskenlerde kullanılan elektriğin TÜFE içerisindeki payı %1,76 olduğundan enflasyona etkisi 67 baz puan olarak hesaplanıyor. Bu hafta ayrıca, Haziran ayı enflasyon verileri, Reel Kur Endeksi ve nakit bazlı bütçe dengesini göreceğiz.

BIST100'de kayıp...

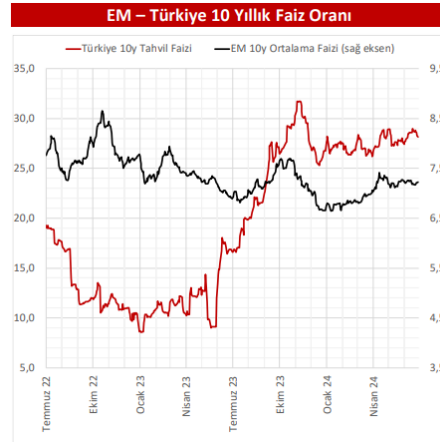
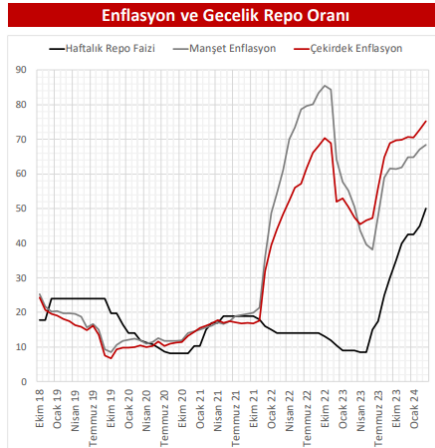
BIST 100 endeksi haftayı %1,15 kayıpla 10.647 puan seviyesinden tamamladı. Hafta içinde oldukça karışık bir seyir izleyen ve Çarşamba günü 10.510 puan seviyesine kadar gerileyen endeks, Perşembe günü bir miktar toparlansa da Cuma günü seans kapanışına doğru gelen sert satışlarla negatife döndü.



TAHVİL BONO PİYASASI

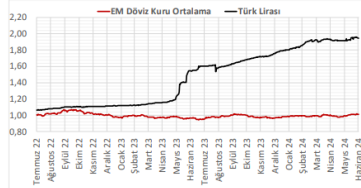
Tahvil piyasasında alıcılı seyir izlendi...

Yurt içi tarafta, TL tahvil piyasalarında alıcılı seyir izlendi. Şubat 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil faizi 25 bp azalışla %41,59'dan işlem görürken, 10 yıllık gösterge tahvil faizi ise 30 bp azalışla %28,28 seviyesinden günü tamamladı. BIST Kesin Alım Satım Pazarında işlem hacmi 14,4 milyar TL'ye yükseldi.

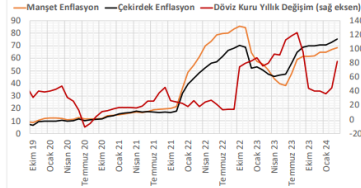


Dolar/TL'de hafif gerileme vardı...
USD/TL kuru haftayı 32,71 seviyesinde tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



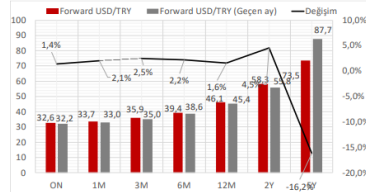
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



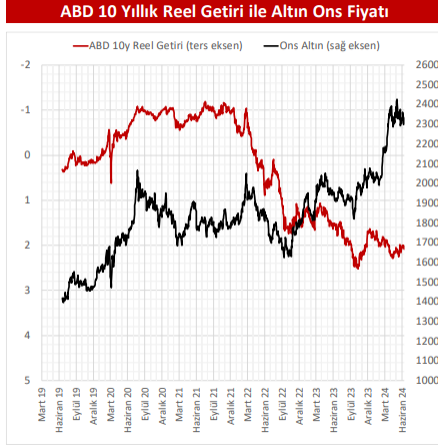
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



ALTIN

Ons Altında yatay kapanış...

Ons altında yaşanan geri çekilme sonrasında geçen hafta yatay bir seyir vardı, kapanış seviyesi 2326 dolardı



Bu hafta yurt içinde, İmalat PMI, Enflasyon, Haziran ayı Reel Kur Endeksi ve Nakit Bazlı Bütçe dengesi açıklanacak. ABD’de imalat PMI ve ISM, hizmet PMI ve ISM, FOMC tutanakları, fabrika siparişleri, tarımdışı istihdam, saatlik kazançlar ve işsizlik oranı açıklanacak, Euro Bölgesi PMI verileri, Almanya TÜFE, Çin ve Japonya imalat PMI’lar ise takip edilecek veriler arasında.

Türkiye – İmalat PMI, TÜFE&ÜFE, Nakit Bazlı Bütçe Dengesi

ABD – İmalat PMI,İmalat ISM, Jolts, ADP Özel Sektör İstihdamı, Hizmet PMI, Fabrika Siparişleri, Hizmet ISM FOMC Tutanaklar, Tarım Dışı İstihdam

Avro Bölgesi – Almanya TÜFE, Euro Bölgesi TÜFE, Euro Bölgesi İşsizlik Oranı, Euro Bölgesi Perakende Satışlar, PMI verileri

Asya – Japonya İmalat PMI, Çin Caixin İmalat PMI, Japonya Hizmet PMI,Çin Caixin Hizmet PM

Çekirdek PCE enflasyonu %2,6'ya geriledi... Haftanın verisi tarım dışı istihdam...

Çekirdek PCE enflasyonu %2,6'ya geriledi...

ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Mayıs ayında piyasa beklentilerine paralel olarak aylık bazda %0,1 arttı. Yıllık çekirdek PCE enflasyonu bir ay önceki %2,8 seviyesinden %2,6'ya geriledi. Gıda ve enerji dahil edildiğinde manşet PCE enflasyonu yatay seyrederken, yıllık enflasyon Mayıs ayında bir önceki aya kıyasla %2,7'den %2,6'ya düştü. Enflasyon hala Federal Rezerv'in hedefi olan %2'nin oldukça üzerinde olmasına rağmen düşüş eğilimini sürdürüyor. Aylık bazda gıda enflasyonu %0,1 oranında artarken, enerji fiyatları %2,1 oranında geriledi. Buna göre yıllık gıda enflasyonu %1,2 olurken, enerji fiyatları %4,8 oranında artış kaydetti. Ayrıca, mal grubu fiyatları bir önceki aya göre %0,4 oranında azalırken, hizmet grubu fiyatları %0,2 oranında arttı. Yıllık hizmet enflasyonu %3,9 ile güçlü seyrini sürdürdü. Tüketici harcamaları aylık bazda %0,2 artarak %0,3'lük tahminden daha zayıf gerçekleşti. Kişisel gelir %0,4'lük tahminin biraz üzerinde %0,5 arttı. Piyasanın veriye tepkisi nötr olurken, altın fiyatları değişmedi, hisse senetleri hafifçe geriledi.

Haftanın verisi tarım dışı istihdam...

Önümüzdeki haftanın veri akışı açısından çok yoğun bir hafta olması beklenirken küresel piyasalar açısından en önemli veri Cuma Türkiye saatiyle 15:30'da açıklanacak ABD tarım dışı istihdam olacak. Tarım dışı istihdamın Haziran ayında 160 bin kişilik artış göstermesi bekleniyor. Önceki ay tarım dışı istihdam artışı 229 bin kişi olmuştu. Ayrıca piyasalar tarafından ortalama saatlik ücretler verisi de ücret enflasyonun en önemli göstergesi olarak yakından takip edilecek. Piyasa beklentisi ortalama saatlik ücret enflasyonunun %4.1'den %3.9'a gerilemesi, işsizlik oranının ise %4.0'da sabit kalması yönünde. İstihdam piyasasının beklenenden kuvvetli bir görünüm sergilemesi ve ücret enflasyonunda bir gevşeme görülmemesi Fed'den beklenen faiz indiriminin Eylül sonrasına ötelenmesine neden olabilir. Bu hafta ayrıca Haziran ayı FOMC toplantısının tutanakları açıklanacak.

Politika faizi %50'de sabit bırakıldı...
Mayıs ayında 6,5 milyar dolarlık açık...
Her iki piyasadan da yabancı çıkışı...

Politika faizi %50'de sabit bırakıldı...

Geçen hafta gerçekleşen Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısının ardından Merkez Bankası piyasa beklentilerine paralel olarak politika faizini %50'de sabit tuttu. Böylece gecelik borçlanma, borç verme ve geç likidite penceresi borçlanma faiz oranları sırasıyla %47,0, %53,0 ve %56,0 seviyesinde sabit kaldı. Açıklama metni hafifçe değiştirilerek Banka'nın mevcut likidite koşullarından şimdilik memnun olduğu izlenimi verildi. Piyasanın bu karara tepkisi büyük ölçüde nötr oldu; USD/TL kuru 32,92'den 32,88'e hafifçe gerilerken, 2 yıllık ve 10 yıllık gösterge tahvil faizleri sırasıyla %41,87 ve %28,61 ile neredeyse değişmeden kaldı.

Mayıs ayında 6,5 milyar dolarlık açık...

Mayıs ayında ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %48,0 azalarak 6,5 milyar dolar olarak kaydedildi. İhracat yıllık bazda %11,3 artarak 24,1 milyar dolar olurken, ithalat %10,4 azalarak 30,6 milyar dolara geriledi. Mevsimsellikten ve takvim etkilerinden arındırılmış ithalat bir önceki aya göre %12,1 azalırken, ihracat %11,6 arttı. Mayıs ayında 12 aylık dış ticaret açığı 87,1 milyar dolardan 93,1 milyar dolara gerilerken, enerji ve altın hariç dış ticaret açığı bir önceki ayki 25,9 milyar dolardan 22,0 milyar dolara düştü. Buna göre, ihracatın ithalatı karşılama oranı Mayıs ayında yıllık bazda 15,3 puan artarak %78,7 olurken, çekirdek ihracat/ithalat oranı 13,9 puan artarak %91,8'e yükseldi. Yıllık bazda enerji ithalatı, enerji fiyatlarının son aylarda istikrar kazanmasıyla Mayıs ayında %1,5 azalarak 5,2 milyar dolara gerilerken, altın ithalatı sadece %49,4 azalarak 1,4 milyar dolar olarak gerçekleşti.

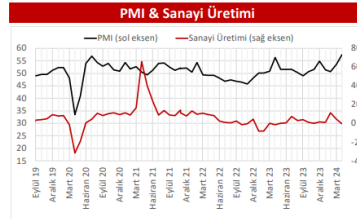
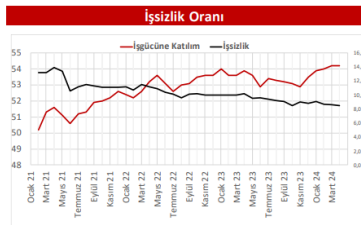
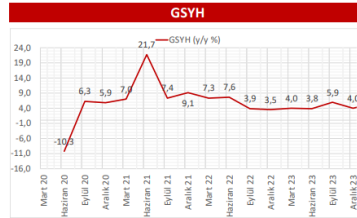
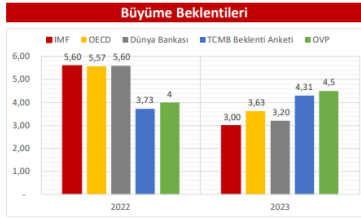
Her iki piyasadan da yabancı çıkışı...

Yurtdışında yerleşik kişiler 21 Haziran haftasında 158 milyon dolarlık hisse senedi ve 107 milyon dolarlık tahvil sattı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 40,3 milyar dolardan 40,6 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 17,2 milyar dolardan 16,9 milyar dolara geriledi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %7,38 seviyesinden hafif bir düşüşle %7,36'ya geriledi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi çıkışı 1,0 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 15,6 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 354 milyon dolar arttı. Son 52 haftadaki toplam sermaye girişi 16,9 milyar dolar olurken, bunun 15,6 milyar doları tahvil alımı olarak gerçekleşti.

MAKROEKONOMİ

BÜYÜME

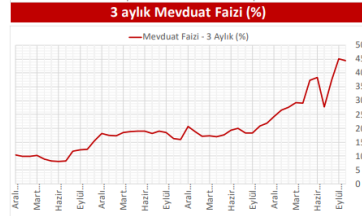
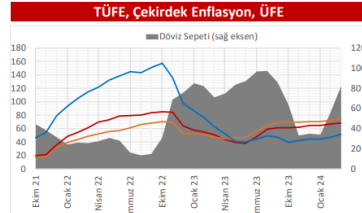
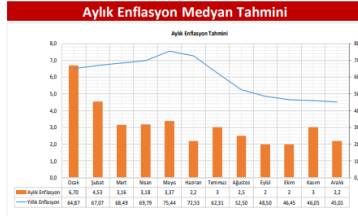
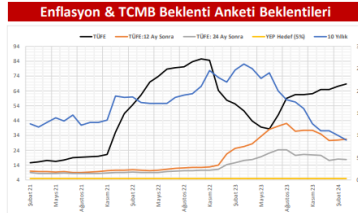
Yılın son çeyreğinde milli gelir %4.0 ile medyan beklentinin üzerinde büyüme kaydetti. Böylece, 2023 yılı büyüme oranı %4.5 seviyesinde gerçekleşti. S&P Global/İSO imalat sektörü Ocak ayında 49,2 olarak gerçekleşen manşet PMI, Şubat'ta 50,2'ye yükselerek yeniden 50,0 eşik değerinin üzerine çıktı. 2024 yılı Mart ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %7,5 arttı, imalat sanayi sektörü endeksi %4,0 arttı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %5,1 arttı.



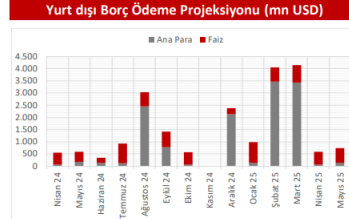
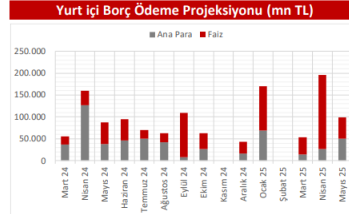
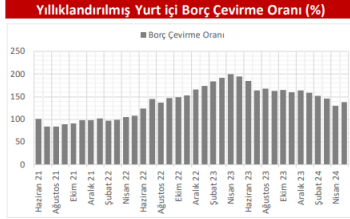
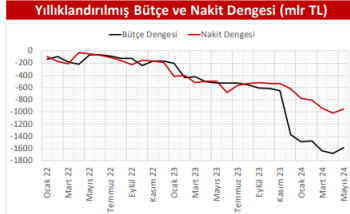
MAKROEKONOMİ

Yıllık Enflasyon %75.45...

2024 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %3,37, bir önceki yılın Aralık ayına göre %22,72, bir önceki yılın aynı ayına göre %75,45 ve on iki aylık ortalamalara göre %62,51 olarak gerçekleşti.

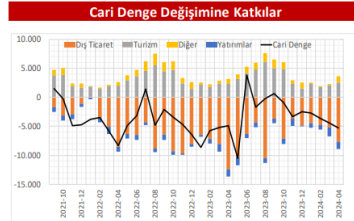
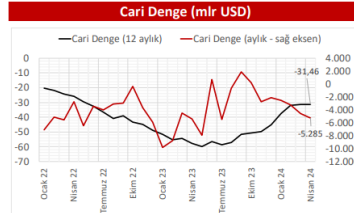
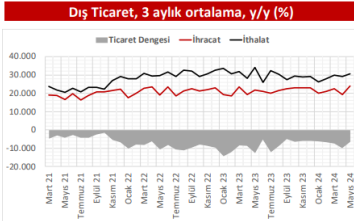
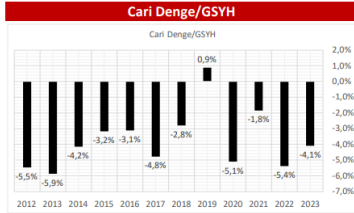


Merkezi yönetim bütçe dengesi mayıs ayında 219,4 milyar TL, faiz dışı olarak ise 330,1 milyar TL fazla verdi. Böylelikle, ilk beş ayda bütçe açığı 472 milyar TL'ye, 12 aylık birikimli olarak 1,58 trilyon TL'ye geriledi. Bütçe dengesinin mayıs ayında bu denli fazla vermesinde dönemsel olarak yüksek gerçekleşen kurumlar vergisi geliri (403,9 milyar TL) öne çıktı.



CARİ DENGE

TCMB verilerine göre Nisan ayında cari işlemler dengesi 5.2 milyar dolar açık verdi, geçen yılın aynı ayında 5.08 milyar dolar açık verilmişti. Veriye ilişkin medya beklenti 6 milyar 144mn dolar açık şeklinde oluşmuştu. Öte yandan, 2023 yılı açığı ve ilk çeyrek gerçekleşmesinde sınırlı revizyon gözlendi. Böylece, ilk dört ayda verilen açık 16,1 milyar dolar ve son 12 ayda verilen cari açık 31,5 milyar dolar (GSYH'ya oranla da %2.8) ile yükseliş kaydetti.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

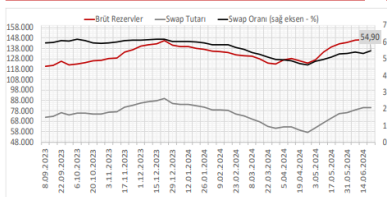
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen								OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Büyüme												
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	4,4	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	25.483	41.159	52.942	62.997
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1.067	1.119	1.205	1.318
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	12.415	12.875	13.717	14.885
Ödemeler Dengesi												
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,0	267,0	283,6	302,2
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	367,0	372,8	388,9	414,0
Diğ Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-112,0	-105,8	-105,3	-111,8
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-42,5	-34,7	-31,7	-30,0
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-3,1	-2,6	-2,3
Enflasyon												
GSYH Deflatör Artışı, % Değişme						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					

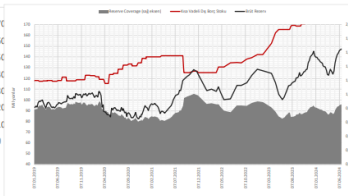
TCMB brüt rezervlerde yükseliş...

TCMB'nin brüt rezervleri 21 Haziran haftasında 147.6 milyar dolara yükselirken, net uluslararası rezervler ise 44.8 milyar dolara geriledi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %54,9 seviyesine yükseldi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...

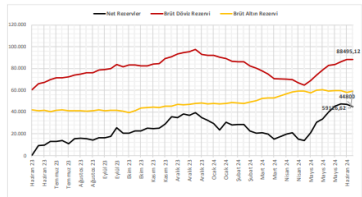
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



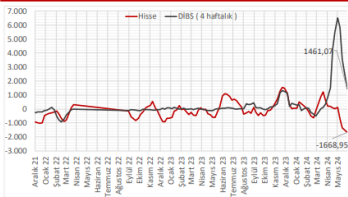
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



TCMB Rezervler (mlr USD)

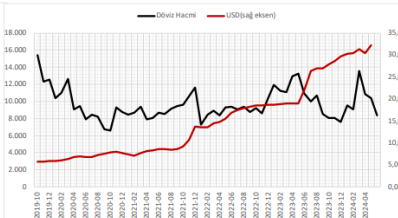


Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

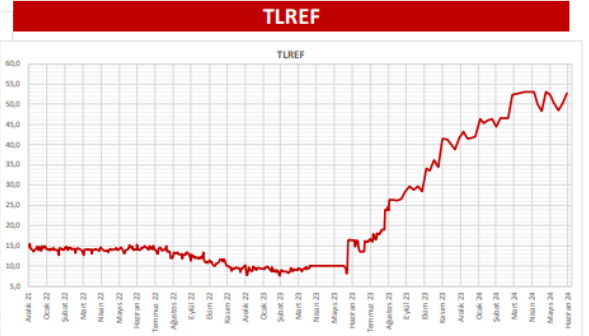
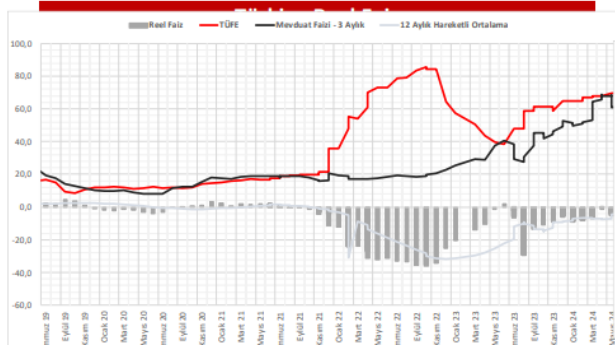


DTH'lar 31 Mayıs tarihli haftada önceki haftaya göre 3,2 milyar dolar azalarak 167,4 milyar dolara geriledi. KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.12 trilyon TL'ye geriledi. Reel efektif döviz kuru endeksi Mayıs ayında 61.46 olarak açıklandı.

Dolar/TL & Hacim

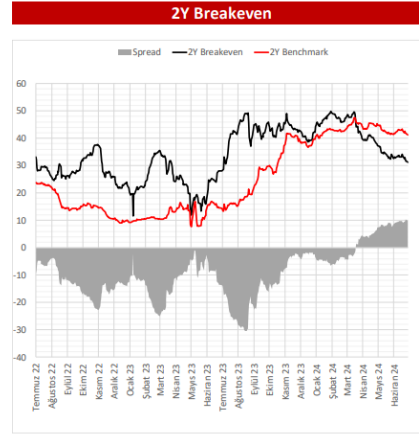
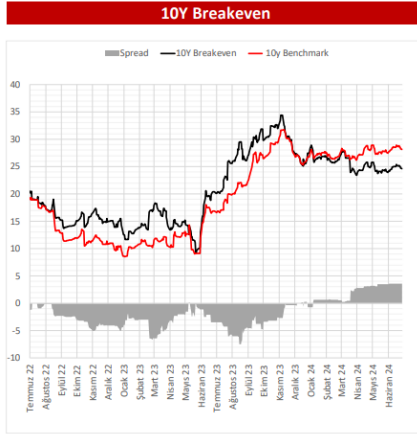


TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. Faiz artırımından sonra pozitif tarafa iyice yaklaşıldı. Ancak son dönemde mevduat faizlerinde gerileme görülüyor.



BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

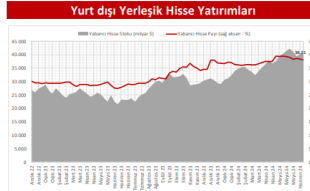
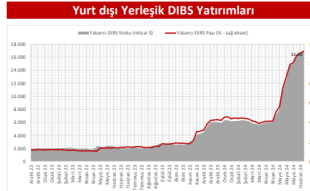
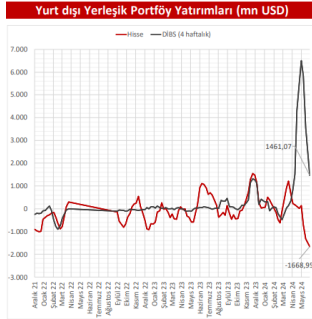
2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makas bir miktar açılmış durumda.



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

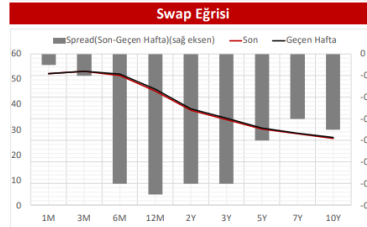
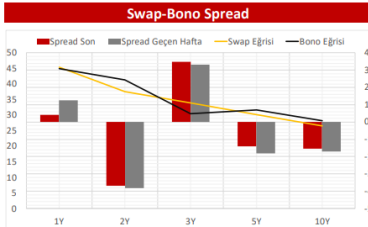
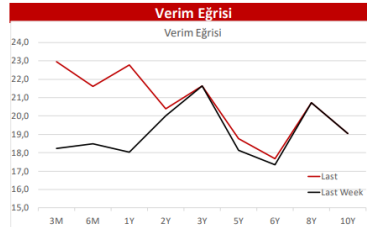
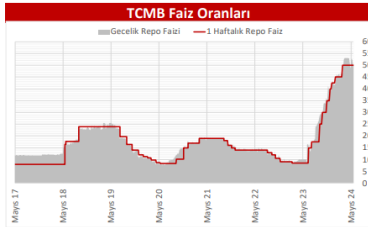
Her iki piyasadan da çıkış görüldü...

Yurtdışında yerleşik kişiler 21 Haziran haftasında 158 milyon dolarlık hisse senedi ve 107 milyon dolarlık tahvil sattı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 40,3 milyar dolardan 40,6 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 17,2 milyar dolardan 16,9 milyar dolara geriledi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %7,38 seviyesinden hafif bir düşüşle %7,36'ya geriledi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi çıkışı 1,0 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 15,6 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 354 milyon dolar arttı. Son 52 haftadaki toplam sermaye girişi 16,9 milyar dolar olurken, bunun 15,6 milyar doları tahvil alımı olarak gerçekleşti.



Merkez'den beklentilere paralel karar...

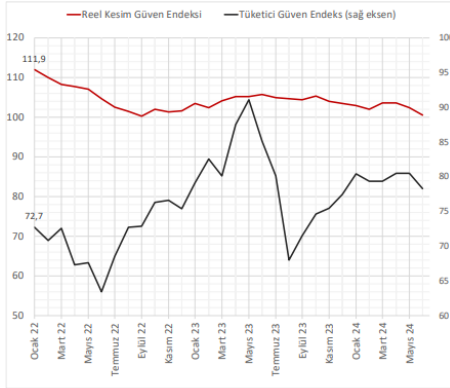
TCMB Haziran ayı Para Politikası Kurulu toplantısında beklentilere paralel şekilde politika faizini %50 seviyesinde tuttu. Geçen ay açıklanan +/- 300 baz puanlık koridor genişliği yine 300 baz puan olarak korundu.



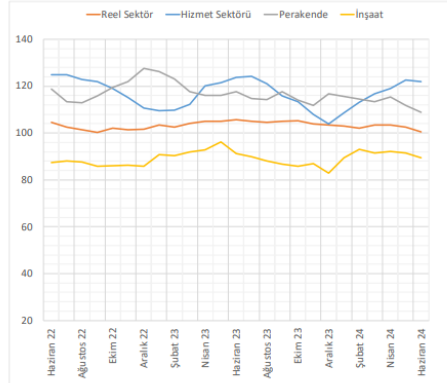
GÜVEN ENDEKSLERİ

Tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Nisan ayında 80,46 iken Mayıs ayında %0,1 oranında artarak 80,51 oldu. 2024 yılı Haziran ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE-MA), bir önceki aya göre 1,9 puan azalarak 100,5 seviyesinde gerçekleşti.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

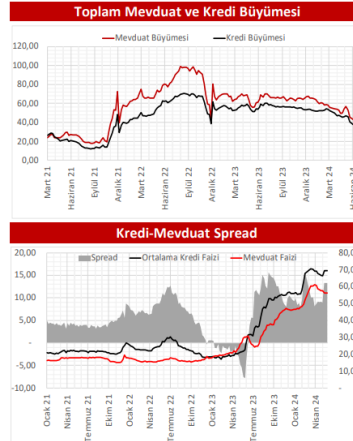
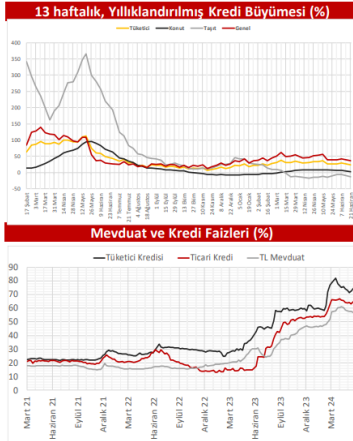


Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

MB'nin faiz artırımları, finansal sıkılaştırma ve sadeleştirme adımları ile TL mevduat faizlerinde yükseliş yerini bir miktar gerilemeye bıraktı. Öte yandan tüketim kredilerine ve ticari kredilere erişimin gittikçe zorlaştığını görmekteyiz. Kredi büyüme tarafında ise son dönemde bir yükseliş söz konusu.



TAHVİL PİYASALARI

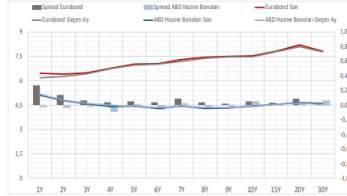
EUROBOND

ABD tahvilleri cephesinde, 10 yıllık tahvil faizi %4,40, 2 yıllık tahvil faizi %4,75 seviyesine yükseldi. VIX endeksi ise 12,44 seviyesine yükseldi. Türkiye'nin eurobond faizleri ise yataydı.

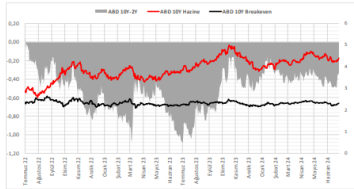
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	49.1%	(16 bps)	3,854 bps
2Y TRY	41.6%	(121 bps)	3,106 bps
10Y TRY	28.3%	(50 bps)	1,792 bps
5Y Eurobond\$	7.0%	(0 bps)	(47 bps)
10Y Eurobond\$	7.6%	1 bps	(19 bps)

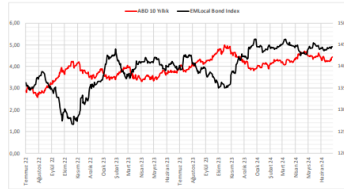
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları

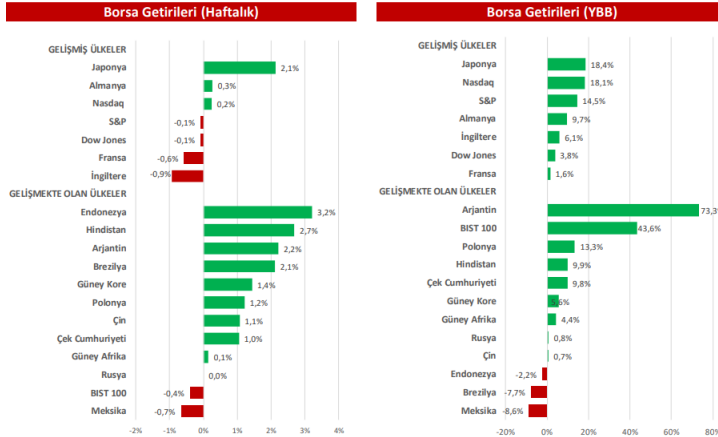


ABD & EM Bono Karşılaştırması



BORSALAR

BIST 100 endeksi haftayı %1,15 kayıpla 10.647 puan seviyesinden tamamladı. Hafta içinde oldukça karışık bir seyir vardı.



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

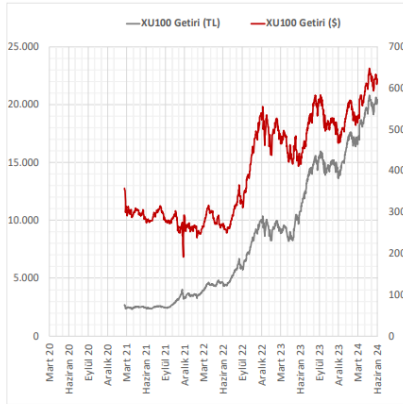
BIST 100'de geçen hafta %1,1'lik bir kayıp vardı. Bankacılık endeksi ise %2,7 düştü.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	14.075.972	1.934.870	4.200.774	5.924.971	7.084.569	9.063.492	3.138.521	5.012.480
Piyasa Değeri (bin USD)	428.600	58.915	127.910	180.410	215.719	275.975	95.565	152.625
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.797.660	529.690	1.206.561	2.071.004	2.401.117	2.915.967	844.963	881.693
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	115.635	16.129	36.739	63.060	73.112	88.789	25.728	26.847
Halka Açıklık	27%	27%	29%	35%	34%	32%	27%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	13,9%	31,8%	54,5%	63,2%	76,8%	22,2%	23,2%
Haftalık Getiri	-1,2%	-2,7%	-0,8%	-1,6%	-1,6%	-1,1%	0,0%	-1,5%
Aylık Getiri	0%	-2%	-2%	-1%	-1%	0%	2%	1%
YBB Getiri	41%	74%	25%	44%	43%	43%	39%	36%
1 Yıllık Getiri	91%	188%	56%	81%	81%	85%	97%	115%
F/K	9,9x	5,6x	12,7x	7,0x	7,5x	7,9x	10,9x	16,1x
P/DD	1,8x	1,5x	2,2x	1,5x	1,5x	1,6x	1,9x	2,3x

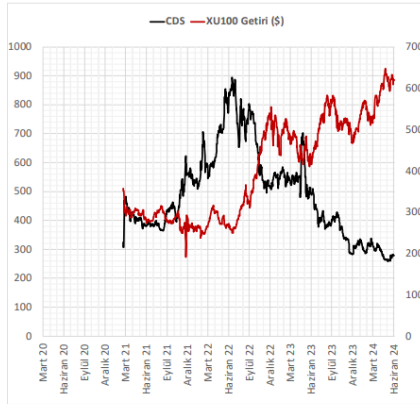
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

BIST 100 endeksi, haftayı satıcı bir seyrile kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline gelmiş olsa bile borsa güçlü performansına devam ediyor. CDS'lerimiz 278'li seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaşıma yönündeki adımlar olumlu karşılıyor.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



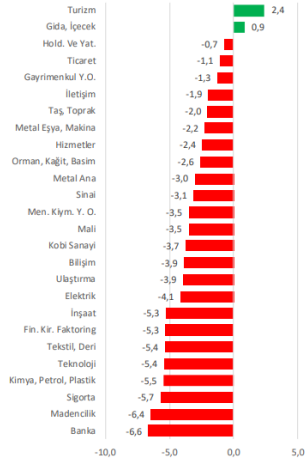
Dolar bazlı XU100 & CDS



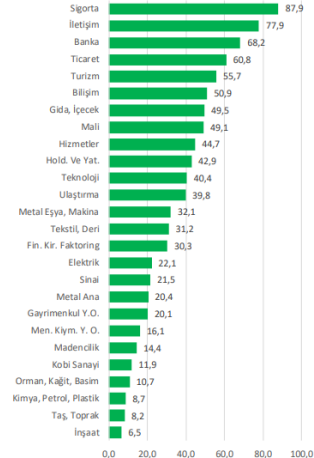
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsada geçtiğimiz hafta genel anlamda satıcılı seyir vardı, Gıda, İçecek ve Turizm tarafı pozitif görünüm sergiledi.

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 ilgisi gittikçe artmakta ve önem kazanmakta. Diğer yandan faizlerin yükselişi TL mevduatı güçlü bir alternatif haline getirirken, borçlanma maliyeti de gittikçe artmakta...

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	FENER	20,71	100	VAKBN	-13,4
2	NTHOL	11,64	99	CEMAS	-9,9
3	MAVI	10,10	98	HALKB	-7,3
4	AEFES	9,44	97	SASA	-7,3
5	SKBNK	7,98	96	BRSAN	-6,8
6	IHLAS	7,66	95	ALBRK	-5,8
7	TRGYO	7,52	94	TKNSA	-5,6
8	IHLGM	6,24	93	TSKB	-5,4
9	COLA	5,68	92	ISCTR	-5,2
10	OTKAR	5,59	91	ODAS	-4,9
11	EKGYO	5,28	90	CEMTS	-4,6
12	ISGYO	5,26	89	DEVA	-4,4
13	MPARK	5,16	88	ASELS	-4,3
14	FROTO	4,94	87	VESTL	-4,2
15	TAVHL	4,73	86	AKBNK	-3,9

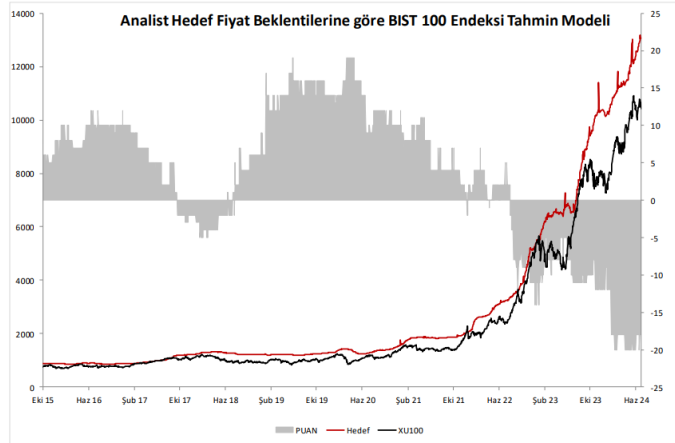
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	TAVHL	72,52	100	HEKTS	-55,5
2	MPARK	62,18	99	BAGFS	-53,1
3	MAVI	58,21	98	SELEC	-49,1
4	FENER	49,44	97	TATGD	-47,2
5	ULKER	45,47	96	BRSAN	-46,9
6	NTHOL	41,03	95	NUHCM	-42,9
7	TTKOM	39,86	94	CEMAS	-40,3
8	GARAN	39,24	93	EGGUB	-36,9
9	KERTV	36,43	92	GUBRF	-36,5
10	TURSG	32,35	91	POLHO	-32,5
11	BIMAS	32,05	90	ALKIM	-29,7
12	AKBNK	27,94	89	ODAS	-28,0
13	AEFES	26,83	88	TKNSA	-27,7
14	TCELL	25,58	87	DEVA	-26,7
15	YKBNK	25,55	86	TUKAS	-26,6

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.



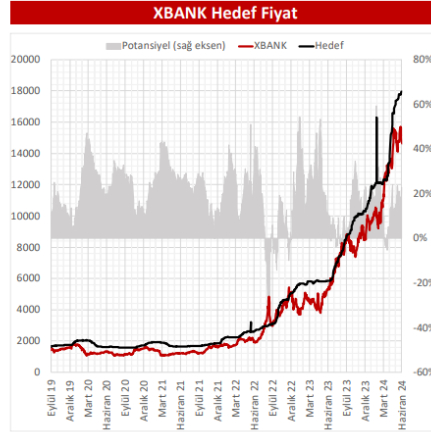
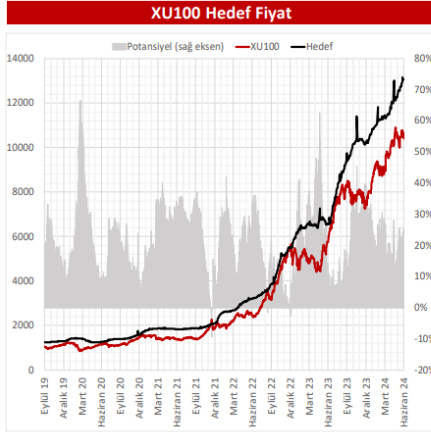
BANKACILIK RASYOLARI

Güncel PD/DD sektör ortalamasına göre bankalarımız primli durumdadır. 5 yıllık sektör F/K ortalamasına göre iskonto gözükmemektedir.

XBANK									
F/K Rasyoları		GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
İskonto/Prim	5 Yıllık Ortalama	3,5x	3,3x	3,0x	2,9x	3,1x	3,1x	4,6x	2,7x
	3 Yıllık Ortalama	3,1x	2,8x	2,6x	2,6x	3,4x	3,0x	4,6x	2,2x
	Güncel Oran	3,8x	3,6x	3,3x	1,2x	3,2x	4,4x	4,6x	2,6x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	52%	47%	35%	-50%	29%	78%	87%	0%
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	8%	9%	12%	-57%	4%	41%	1%	-8%
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	21%	31%	26%	-52%	-5%	47%	0%	12%
	5 Yıllık Ortalamasına Göre								
	3 Yıllık Ortalamasına Göre								
	Piyasa Değeri/Defter Değeri								
	5 Yıllık Ortalama	0,63x	0,56x	0,51x	0,43x	0,35x	0,38x	0,64x	0,47x
İskonto/Prim	3 Yıllık Ortalama	0,66x	0,60x	0,57x	0,46x	0,42x	0,42x	0,64x	0,49x
	Güncel Oran	0,85x	1,11x	1,06x	0,67x	0,56x	0,64x	0,64x	1,09x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	-22%	2%	-3%	-38%	-49%	-41%	-41%	
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	38%	21%	9%	-7%	-23%	-17%		
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	39%	20%	16%	-7%	-13%	-15%		
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	36%	97%	106%	56%	59%	68%	1%	129%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre	28%	85%	84%	46%	33%	51%	0%	122%
	Özkaynak Karlılığı								
	5 Yıllık Ortalama	19,8%	19,8%	21,2%	19,3%	11,2%	12,7%	25,1%	19,1%
	3 Yıllık Ortalama	23,1%	23,9%	27,0%	23,8%	12,6%	13,6%	27,6%	23,9%
	Güncel Oran	31,0%	32,7%	36,1%	33,0%	17,8%	15,6%	0,0%	45,0%

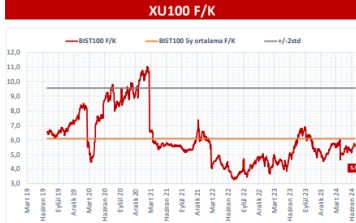
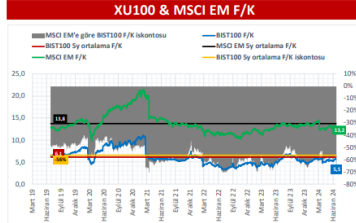
BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

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 5,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %57 iskonto lu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyrediyor.

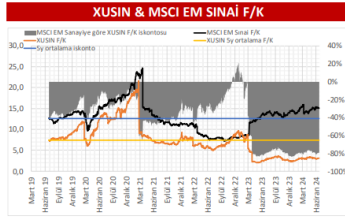


XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-40%	100%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-41%
ortalama	6,1	13,8	-56%	
carı	5,5	13,2	-58%	10%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,7			4%

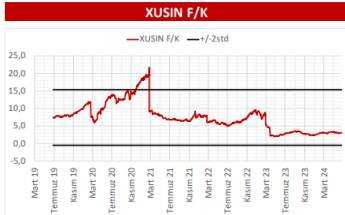


Sinai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,1x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.



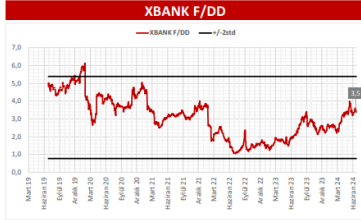
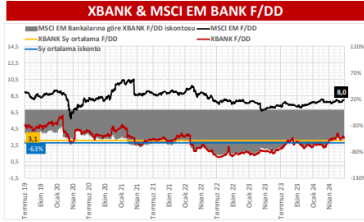
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	24,7	21%	616%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-34%
ortalama	7,5	13,0	-41%	
cari	3,0	15,1	-80%	146%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,9			193%



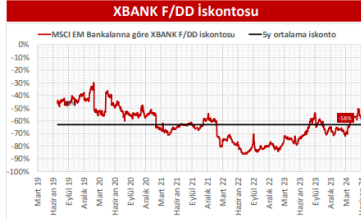
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 3,47x ile işlem görürken MSCI EM’e göre %57 iskontolu seyretmektedir.



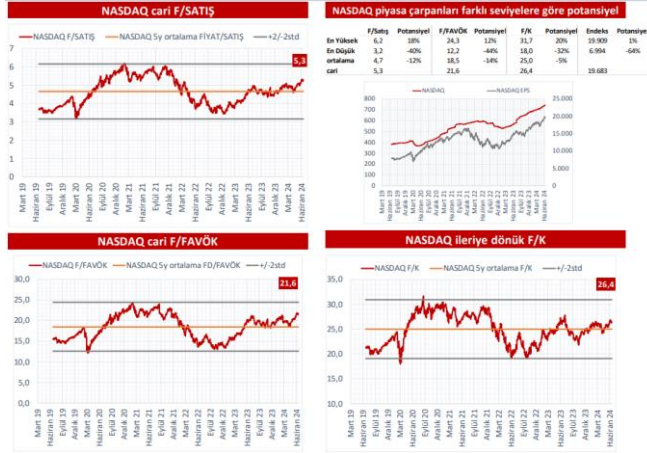
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,14	10,5	-30%	82%
En Düşük	1,04	5,7	-86%	-69%
ortalama	3,08	8,2	-63%	
cari	3,37	8,0	-58%	-9%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,98			-12%



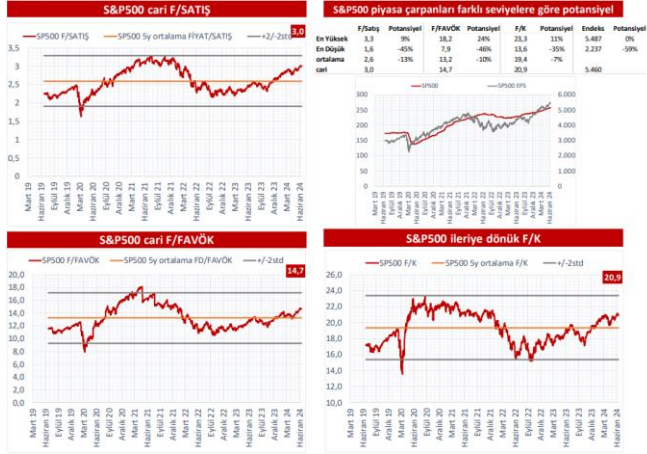
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 5,3x F/Satış, 21,6x F/FAVÖK, 26,4x F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.



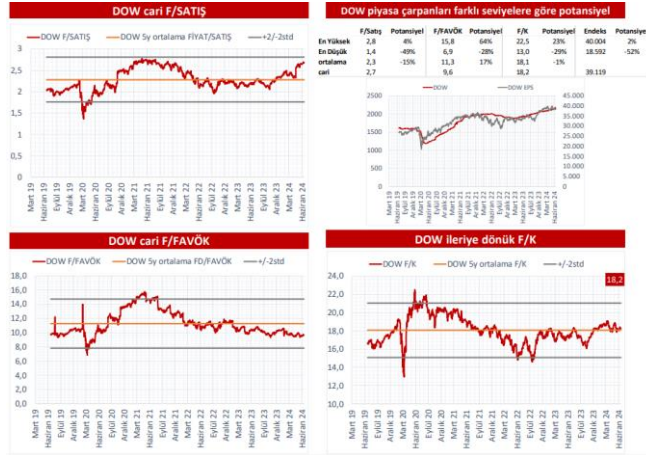
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 3,0x F/Satış, 14,7x F/FAVÖK, 20,9x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,7x F/Satış, 9,6x F/FAVÖK, 18,2x F/K ile 5 yıllık ortalaması civarında işlem görmektedir.





Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

Özel Bankacılık
WhatsApp Hattı

0530 917 41 14



Makroekonomik değerlendirme ve analizler **Ziraat Katılım zel Bankacılık Ekonomik Araştırmalar** tarafından hazırlanmaktadır.

Borsa İstanbul'a kote, halka açık şirket değerlemeleri ve şirket bazlı haberler **Ziraat Katılım zel 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