

22.04.2024

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde Merkezi Yönetim Borç Stoku, Tüketici Güven Endeksi, Reel Kesim Güven Endeksi, Kapasite Kullanım Oranları, PPK Toplantısı olmak üzere yoğun bir gündem var. ABD’de flash PMI, Yeni Konut Satışları, Dayanıklı Mal Siparişleri, GSYH, Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları, Kişisel Gelirler&Harcamalar, Çekirdek PCE verileri açıklanacak, Euro Bölgesinde ise Öncü Tüketici Güveni, flash PMI, Almanya İFO Endeksi açıklanacak.

Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD’de iç talep öncü göstergesi olan perakende satışlar beklentilerden güçlü gelerek büyümenin gücünü koruduğunu yansıttı. Fed üyeleri daha temkinli açıklamalarda bulunarak faiz indirim beklentilerini azalttılar. Son durumda 5.25- 5.50 baz puan aralığında olan Fed faizinde ilk indirimin Mayıs’ta olmasına %3, Haziran’da olmasına ise %16 ile önceki haftaya kıyasla çok daha düşük olasılıklar veriliyor. Gelişmiş piyasalar borsalarında, jeopolitik riskler ve faiz indirim beklentilerinin azalması ile haftalık düşüşler görüldü. ABD’de 10 yıl vadeli tahvil faizi Kasım ayından beri en yüksek seviye olan %4.62’ye ulaşarak kapattı.

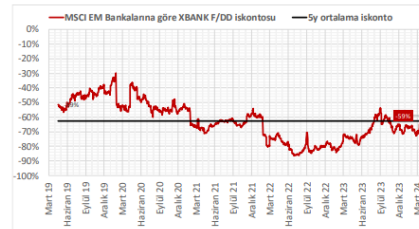
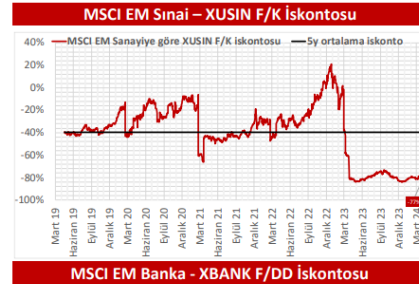
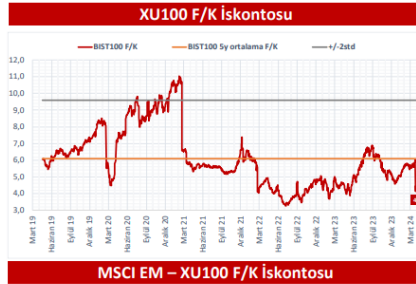
ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Piyasa Katılımcıları Anketi yayınlandı, Nisan ayı sonuçlarına göre katılımcıların yıl sonuna ilişkin manşet enflasyon beklentisi bir önceki aya kıyasla 0,03 puan azalışla %44,16'ya geriledi. Anket sonuçlarına göre Nisan ayı enflasyon beklentisi %3.25, 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi ise %35.17 düzeyinde gerçekleşti. Yıl sonuna ilişkin USD/TL tahmini 0.52 azalışla 40.01'e, 12 ay sonrasına dair USD/TL tahmini ise 0.32 azalışla 42.47'ye indi. TÜİK, Tarım girdi fiyat endeksinin Şubat ayında aylık bazda %3.59, yıllık bazda ise %49.92 arttığını duyurdu. Bu haftanın gündeminde en önemli konu olarak Para Politikası Kurulunun açıklayacağı politika faizi olacak, %50 seviyesinde sabit bırakılması bekleniyor.

Faiz indirimi beklentilerinin gerilemesi ve jeopolitik risklerin artması, küresel risk iştahını baskıladı. Gelişmiş ve gelişmekte olan borsalarda gerilemeler görüldü. ABD doları ılımlı değer kazandı, emtialarda sınırlı artışlar vardı. Altın ve kıymetli madenlerde ise jeopolitik risklerle beraber belirgin artışlar görüldü.

BIST100'de hafif aşağı seyir...

BIST 100 endeksi geçen haftayı %1.2 düşüş ile 9,693 seviyesinde tamamladı.

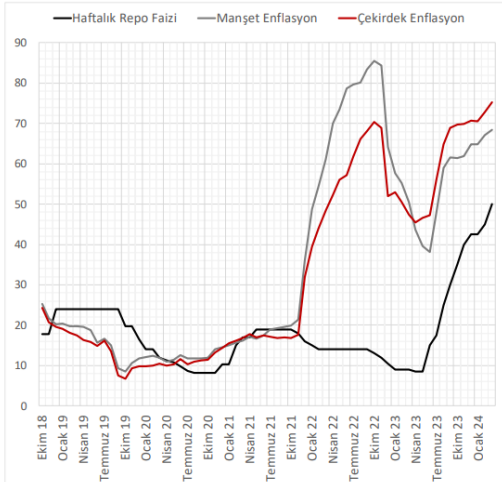


TAHVİL BONO PİYASASI

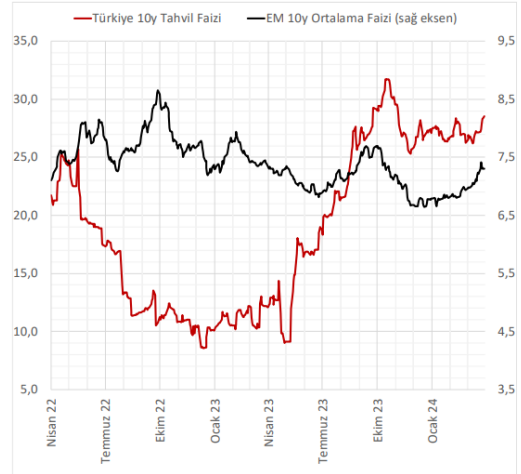
Tahvil piyasasında faiz yükselişleri...

10 yıllık tahvil faizleri geçtiğimiz haftayı 97 bps yükselişle %28.40, 2 yıllıklar ise 156 bps artış ile %45.44 seviyesinde tamamladı.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



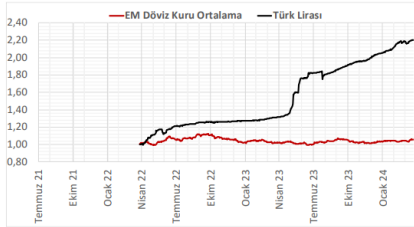
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



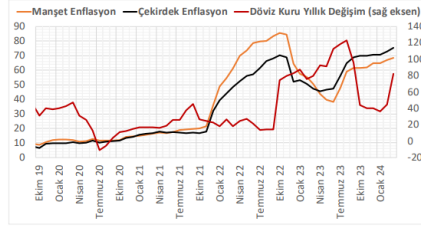
Dolar/TL'de yatay seyir...

USD/TL kuru, bu hafta %0.5 artış ile 32.49 seviyelerinde tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



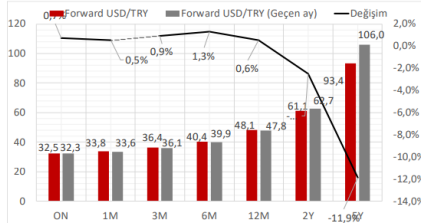
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)

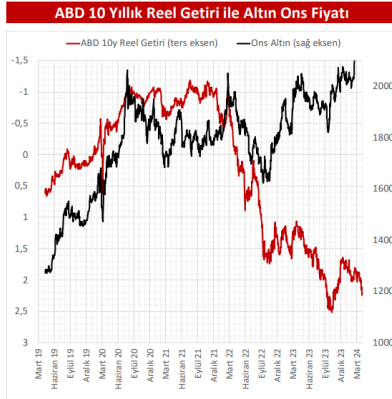


BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altında rekor...

Altın fiyatları Fed fiyatlamasından bağımsız şekilde yükselmeye devam ediyor. Altın haftalık bazda %2,0 oranında değer kazanırken, Cuma gününü 2,390 dolar seviyesinden kapadı. Piyasanın Fed tahminlerine bakılacak olursa Mayıs ayı toplantısı için faiz artırım tahmini geçen hafta %3 civarında şekillenirken, Haziran ayı için faiz indirim beklentileri %19 seviyesine geriledi.



Bu hafta yurt içinde, Merkezi Yönetim Borç Stoku, Tüketici Güven Endeksi, Kapasite Kullanım Oranı, PPK toplantısı izlenecek. ABD’de GSYH büyümesi, Çekirdek PCE, Kişisel gelirler ve harcamalar açıklanacak, Euro bölgesinde ise Almanya Öncü PMI ve Euro öncü PMI dikkat çekiyor.

Türkiye – Merkezi Yönetim Borç Stoku, Tüketici Güven Endeksi, Kapasite Kullanım Oranı, PPK toplantısı

ABD – Öncü PMI, Yeni konut satışları, Dayanıklı mal siparişleri, GSYH büyümesi, Çekirdek PCE, Kişisel gelirler ve harcamalar

Avro Bölgesi – Almanya Öncü PMI, Euro öncü PMI Asya – Japonya öncü PMI, Japonya Merkez Bankası kararı

Çin'de ilk çeyrek güçlü büyüme...

ABD ekonomisi güçlü seyretmeye devam ediyor...

Haftanın verisi ABD çekirdek PCE enflasyonu...

Çin'de ilk çeyrek güçlü büyüme...

Çin ekonomisi 2024 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %5,3 oranında büyüyerek %4,6'lık piyasa beklentisini aŐtı. Ekonomi ayrıca bir önceki çeyrekte kaydedilen %1,2'lik oranın üzerinde %1,6 oranında büyüdü. Büyüme kısmen dış talepten kaynaklanırken, ihracat hacmi yıllık bazda %14 oranında artış gösterdi. Sanayi kuruluşlarının toplam katma değeri üç aylık dönemde yıllık bazda %6,1 oranında büyüdü. İlk çeyrekte hizmetlerin değeri geçen yılın aynı dönemine göre %5 arttı. Çin'in zor durumdaki emlak sektörü zayıflık göstermeye devam etti ve emlak yatırımları ilk çeyrekte yıllık %9,5 düŐtü.

ABD ekonomisi güçlü seyretmeye devam ediyor...

ABD'de perakende satışlar, Mart ayında bir önceki aya kıyasla %0,7 artışla 709,6 milyar dolar oldu. Piyasa beklentisi, perakende satışların bu dönemde aylık %0,4 artması yönündeydi. Online satışlar Mart ayında %2,7 artarken, lüks mağazalarda satışlar %2,1 oranında yükseliş kaydetti. Restoran ve barlardaki harcamalar geçen ay %0,4 arttı. Bu arada elektronik, giyim ve spor malzemeleri satışları sırasıyla %1,2, %1,6 ve %1,8 düőtü. ABD'de sanayi üretimi, martta aylık bazda %0,4 ile piyasa beklentilerine paralel artış kaydetti. İmalat sanayi üretimi %0,5 artarak %0,2 olan beklentileri aőtı. Diğer taraftan, kapasite kullanımı ise 0,2 puan artışla %78,4'e yükseldi.

Haftanın verisi ABD çekirdek PCE enflasyonu...

Piyasalar açısından büyük öneme sahip ve Cuma 15:30'da açıklanacak ABD PCE enflasyonu ile ilgili piyasa beklentisi Mart'ta enflasyonun %0.3 seviyesinde sabit kalması yönünde. Yıldan yıla ise enflasyonun %2.5'ten %2.6'ya yükselmesi bekleniyor. Buna karşılık Fed politikası açısından daha büyük önem taşıyan çekirdek PCE enflasyonunun %2.8'den %2.6'ya gerilemesi bekleniyor. Ayrıca kişisel gelirlerde aylık enflasyonun %0.3'ten %0.5'e yükselmesi, kişisel harcamalarda ise %0.8'den %0.6'ya gerilemesi bekleniyor. Çekirdek enflasyonun da diğer enflasyon göstergeleri gibi beklentilerden yüksek gelmesi piyasada Eylül civarındaki Fed faiz indirimi beklentilerinin ötelenerek DXY ve ABD tahvillerinde yukarı, hisse senedi piyasasında aşağı yönün belirginleşmesine neden olacaktır.

Şubat ayı cari açığı 3.3 milyar dolar...

Mart bütçe açığı 209 milyar TL...

Perakende satışlarda yüksek baza rağmen aylık ivmelenme...

Konut satışlarında yatay seyir...

Şubat ayı cari açığı 3.3 milyar dolar...

Şubat ayında cari denge 3.3 milyar dolar ile 3.5 milyar dolar civarındaki piyasa beklentisinin altında bir açık verdi. Ayrıca geçen senenin aynı ayında kaydedilen 9 milyar dolarlık açığa nazaran da önemli bir düşüş gerçekleşmiş oldu. Böylece 12 aylık toplam cari açık 37.6 milyardan 31.8 milyara geriledi. Geçen senenin aynı dönemine göre iyileşmede önceki aylarda olduğu gibi ithalatın daralma göstermesi etkili olurken Şubat ayında ihracatın geçen senenin aynı dönemine göre %13, turizm gelirlerinin ise %12'ye yakın büyüme göstermesi de önemli katkıda bulundu. Şubat'ta ithalat geçen senenin aynı dönemine göre %12, yılın ilk iki ayında ise %18.2 daraldı.

Mart bütçe açığı 209 milyar TL...

Nakit bazlı bütçe dengesinde kaydedilen 166.8 TL'lik açığın ardından merkezi yönetim bütçesi de Mart ayında 209.0 milyar TL gibi büyük bir açık verdi. Önceki senenin aynı ayında bütçe açığı 47.2 milyar TL gibi nispeten sınırlı bir düzeyde açık vermişti. Açığın oluşmasında gelirlerin reel bazda hemen hemen hiç artış göstermezken giderlerin %23.1 artması etkili oldu. Mart'ta 12 aylık toplam bütçe açığı 1.48 trilyon TL'den 1.64 trilyon TL'ye yükselirken vergi gelirleri %25.7 artışla 420.5 milyar TL, faiz dışı giderler ise %27.0 reel artışla 618.3 milyar TL oldu.

Perakende satışlarda yüksek baza rağmen aylık ivmelenme...

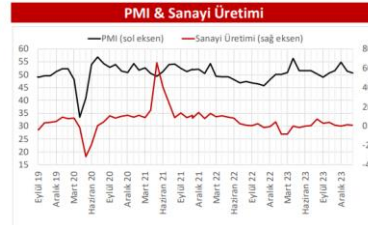
Perakende satışlar Ocak ayındaki %13,7'lik büyümenin ardından Şubat ayında da yıllık bazda %25,1 oranında artarak TCMB'nin faiz artırımlarına rağmen güçlü tüketim ortamının devam ettiğine işaret etti. Aylık bazda ise büyüme Ocak ayındaki %2,7 seviyesinden %3,5'e yükseldi. Tüketici kredisi büyümesindeki hızlanma ve kredi kartı satışlarındaki artış, Türkiye'de tüketim iştahının yüksek faiz oranlarına rağmen güçlü kalmaya devam ettiğine işaret ediyor.

Konut satışlarında yatay seyir...

TÜİK Mart ayında 105.394 konut satıldığını açıklarken, bu rakam yıllık bazda %0,1'lik limitli bir düşüşe işaret ediyor. Yüksek konut fiyatları ve artan kredi maliyetlerine rağmen konut satışları son iki ayda direnç göstermektedir.

BÜYÜME

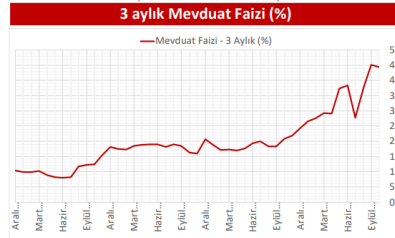
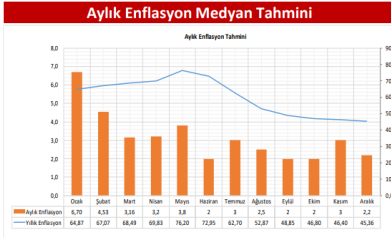
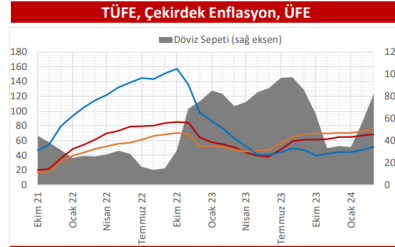
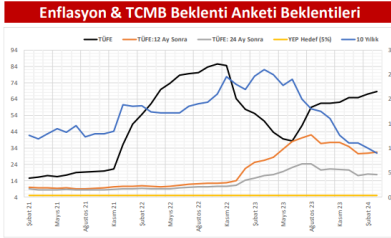
Yılın son çeyreğinde milli gelir %4.0 ile medyan beklentinin üzerinde büyüme kaydetti. Böylece, 2023 yılı büyüme oranı %4.5 seviyesinde gerçekleşti. S&P Global/İSO imalat sektörü Ocak ayında 49,2 olarak gerçekleşen manşet PMI, Şubat'ta 50,2'ye yükselerek yeniden 50,0 eşik değerinin üzerine çıktı. Sanayi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



MAKROEKONOMİ

Yıllık Enflasyon %68.50...

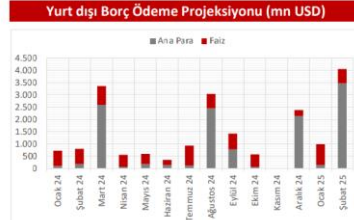
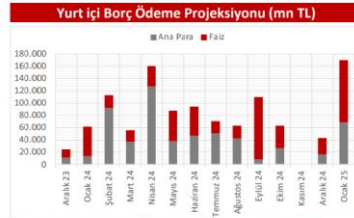
2024 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %3,16, bir önceki yılın Aralık ayına göre %15,06, bir önceki yılın aynı ayına göre %68,50 ve on iki aylık ortalamalara göre %57,50 olarak gerçekleşti.



MAKROEKONOMİ

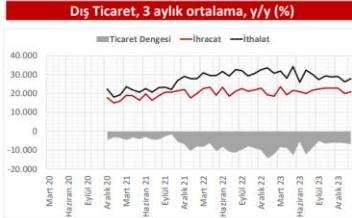
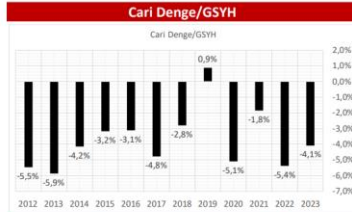
BÜTÇE

Mart bütçe açığı 209 milyar TL... Nakit bazlı bütçe dengesinde kaydedilen 166.8 TL'lik açığın ardından merkezi yönetim bütçesi de Mart ayında 209.0 milyar TL gibi büyük bir açık verdi. Önceki senenin aynı ayında bütçe açığı 47.2 milyar TL gibi nispeten sınırlı bir düzeyde açık vermişti. Açığın oluşmasında gelirlerin reel bazda hemen hemen hiç artış göstermezken giderlerin %23.1 artması etkili oldu. Mart'ta 12 aylık toplam bütçe açığı 1.48 trilyon TL'den 1.64 trilyon TL'ye yükseldi.



CARİ DENGE

Şubat ayında cari denge 3.3 milyar dolar ile 3.5 milyar dolar civarındaki piyasa beklentisinin altında bir açık verdi. Böylece 12 aylık toplam cari açık 37.6 milyar dolardan 31.8 milyar dolara geriledi. Geçen senenin aynı dönemine göre iyileşmede önceki aylarda olduğu gibi ithalatın daralma göstermesi etkili olurken Şubat ayında ihracatın geçen senenin aynı dönemine göre %13, turizm gelirlerinin ise %12'ye yakın büyüme göstermesi de önemli katkıda bulundu.



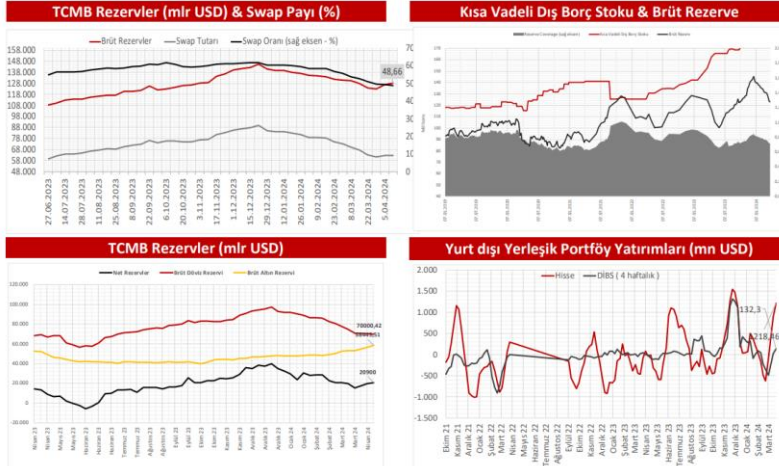
MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-112,0	-105,8	-105,3	-111,8
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-42,5	-34,7	-31,7	-30,0
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-3,1	-2,6	-2,3
Enflasyon												
GSYH Deflatör Artışı, % Değişim						14,8	29	96	62,6	55,3	23,1	13,4
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	65,0	33,0	15,2	8,5
Bütçe												
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1.633,00	-2.651,90	-1.824,40	-1.827,10
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-6,4	-6,4	-3,4	-2,9
İş Gücü												
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	10,1	10,3	9,9	9,3
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,7	54,4	55,0	55,6
Döviz												
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62						
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44						
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,88	36,78	43,94	47,80
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10						
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04						
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22						
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14						
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	82,3	86,7	85,9	84,9
Piyasa Göstergeleri												
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0					
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0					
BİST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858					
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7					

TCMB brüt rezervlerinde artış...

TCMB'nin brüt rezervleri 29 Mart haftasında 1,8 milyar dolar artarak 128,4 milyar dolara çıkarken, Net rezervler 22,6 milyar dolara yükseldi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %48,66 seviyesine geriledi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...

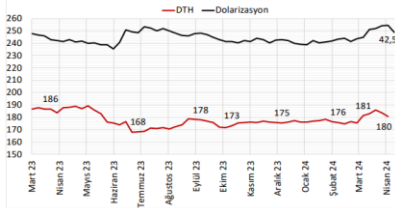


DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

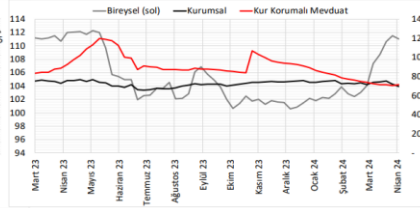
Dolarizasyonda bir miktar artış...

DTH'lar 12 Nisan tarihli haftada önceki haftaya göre 1 milyar dolar artarak 181,44 milyar dolara yükseldi. KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.27 trilyon TL'ye geriledi. Reel efektif döviz kuru endeksi Şubat ayında 58.55 olarak açıklandı.

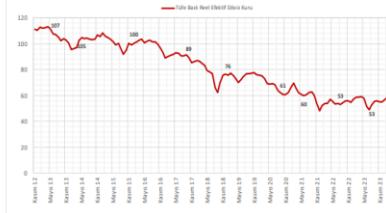
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



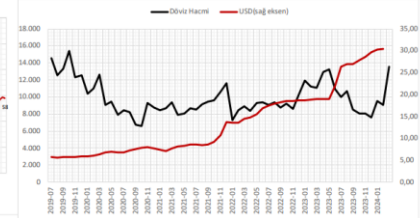
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

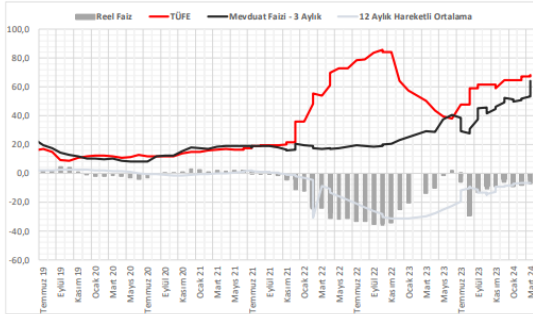


Dolar/TL & Hacim

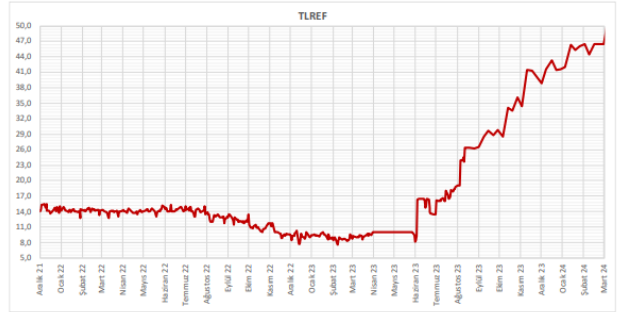


TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. Faiz artırımından sonra pozitif tarafa iyice yaklaşıldı.

Türkiye Reel Faiz

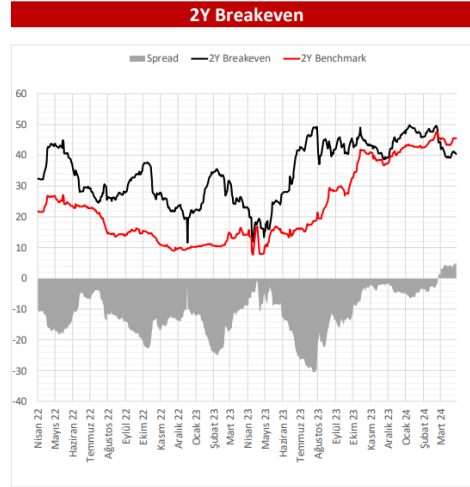
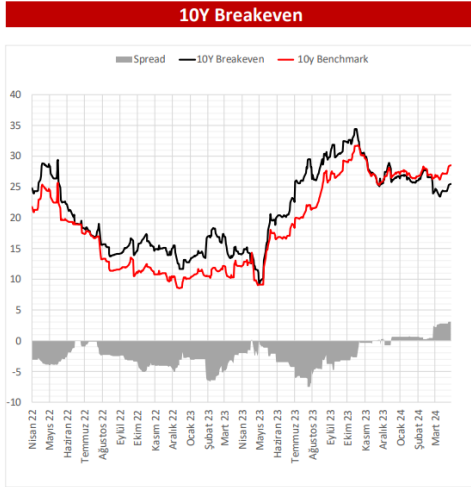


TLRF



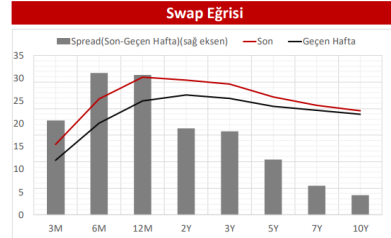
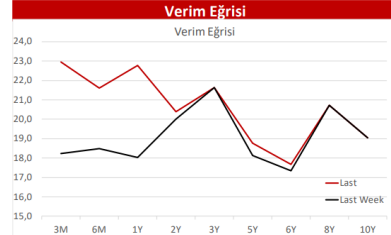
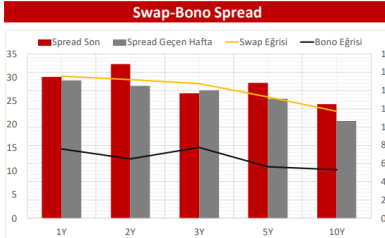
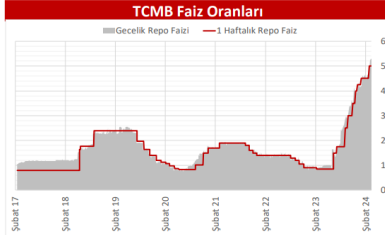
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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



Merkez'den sürpriz...

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

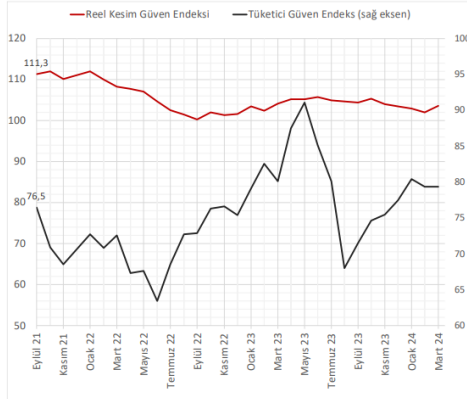


GÜVEN ENDEKSLERİ

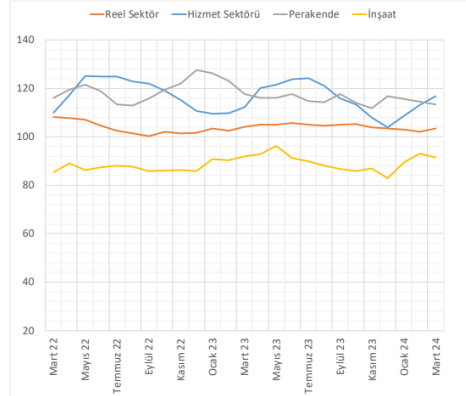
Tüketici güven endeksi martta aylık bazda yüzde 0,02 artarak 79,4 oldu.

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

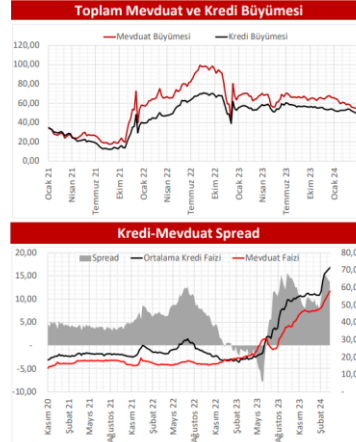
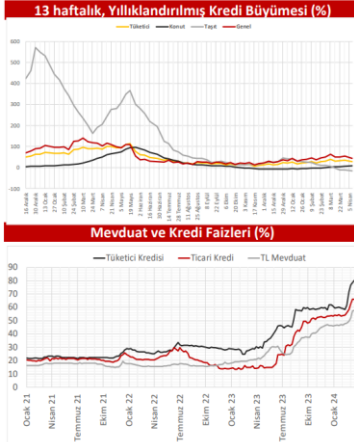
Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri



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



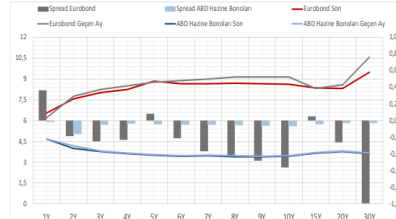
EUROBOND

ABD tahvilleri cephesinde, FED üyelerinden gelen şahin açıklamalar sonrasında 2 yıllık tahvil faizi %4.99 seviyesine yükselirken ve 10 yıllık tahvil faizi %4.62 seviyesine çıktı Türkiye'nin eurobond faizlerinde yatay bir seyir vardı.

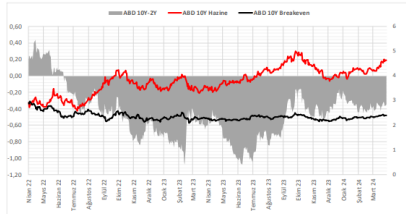
Türkiye Eurobond Piyasaları

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

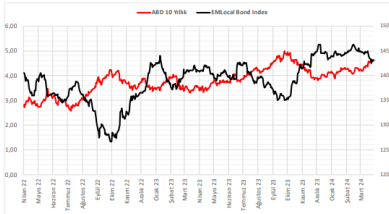
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



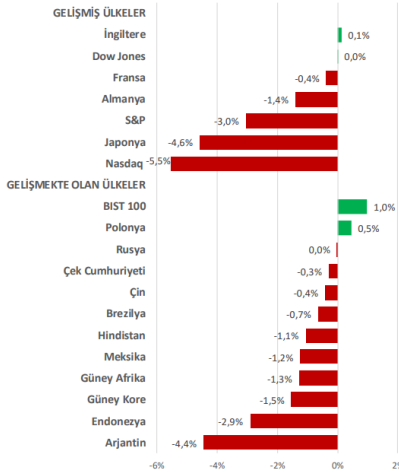
ABD & EM Bono Karşılaştırması



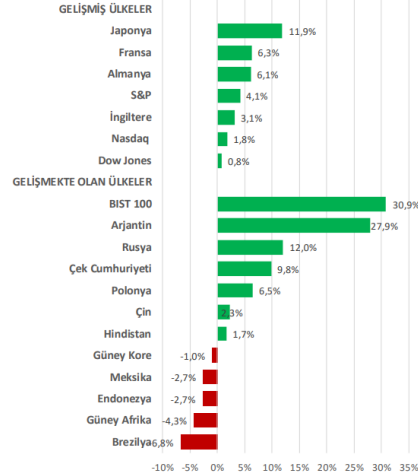
BORSALAR

BIST100 geçen haftayı %1.2 düşüş ile 9,693 seviyesinde tamamladı. Dünya borsaları arasında en yüksek getirili olanlardan biri olmaya devam etmekte.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



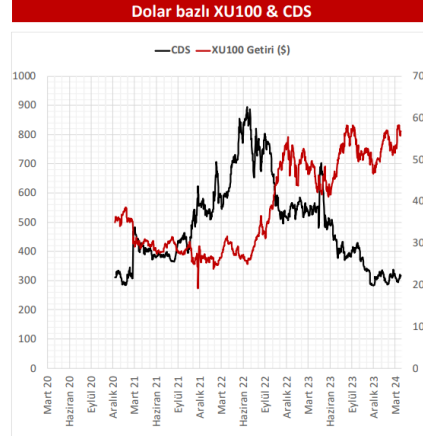
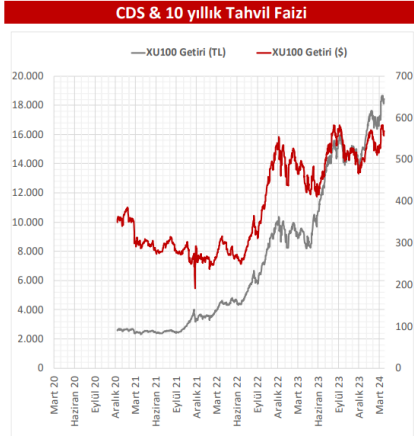
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100'de geçen hafta düşüş gözledik. Öte yandan bankacılık endeksi risk primi düşüşü ve olası kredi notu artırımı haberleriyle %4'lük pozitif bir seyir sergiledi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.116.083	1.593.648	4.165.350	5.395.146	6.481.334	8.284.189	2.889.043	4.831.894
Piyasa Değeri (bin USD)	404.130	49.103	128.342	166.234	199.702	255.251	89.017	148.880
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.495.367	463.667	1.179.691	1.874.885	2.182.577	2.642.398	767.514	852.968
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	107.699	14.286	36.348	57.769	67.249	81.417	23.648	26.282
Halka Açıklık	27%	29%	28%	35%	34%	32%	27%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	13,3%	33,8%	53,6%	62,4%	75,6%	22,0%	24,4%
Haftalık Getiri	-0,8%	4,0%	-1,3%	-0,7%	-1,1%	-1,2%	-2,6%	0,6%
Aylık Getiri	7%	32%	3%	10%	9%	9%	5%	2%
YBB Getiri	31%	52%	24%	31%	31%	30%	26%	36%
1 Yıllık Getiri	101%	181%	75%	89%	88%	92%	100%	140%
F/K	9,2x	4,6x	12,7x	6,7x	7,0x	7,6x	10,3x	14,8x
P/DD	2,1x	1,3x	2,7x	1,6x	1,6x	1,7x	2,0x	3,5x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

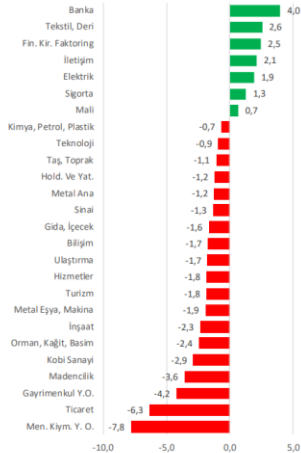
BIST 100 endeksi, satıcıları bir seyrile kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline geldi. Son haftalarda mevduat faizlerinin yükseldiğini görüyoruz. CDS'lerimiz 300'lü seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaşıma yönündeki adımlar olumlu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



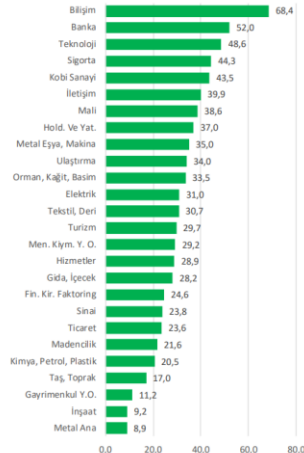
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsada geçtiğimiz hafta özellikle bankalar açısından oldukça pozitif. Öte yandan GYO, perakende, ulaştırma gibi sektörlerin aşağı yönlü bir seyir izlediğini gözlemledik.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

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

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	VERUS	15,74	100	EKGYO	-15,6
2	NETAS	12,56	99	ALARK	-14,7
3	AKBNK	11,60	98	HALKB	-11,3
4	KONYA	7,99	97	KARTN	-10,2
5	MPARK	7,93	96	SOKM	-9,4
6	TRGYO	7,80	95	GOZDE	-7,9
7	TTKOM	6,98	94	ISGYO	-7,1
8	ESEN	6,87	93	IPEKE	-6,8
9	BAGFS	6,85	92	NTHOL	-6,6
10	GARAN	6,81	91	BIMAS	-5,6
11	TKFEN	6,01	90	BRSAN	-4,7
12	TATGD	5,80	89	MGROS	-4,7
13	KARSN	5,56	88	HLGYO	-4,2
14	TUKAS	4,60	87	HEKTS	-4,0
15	BERA	4,37	86	TAVHL	-3,8

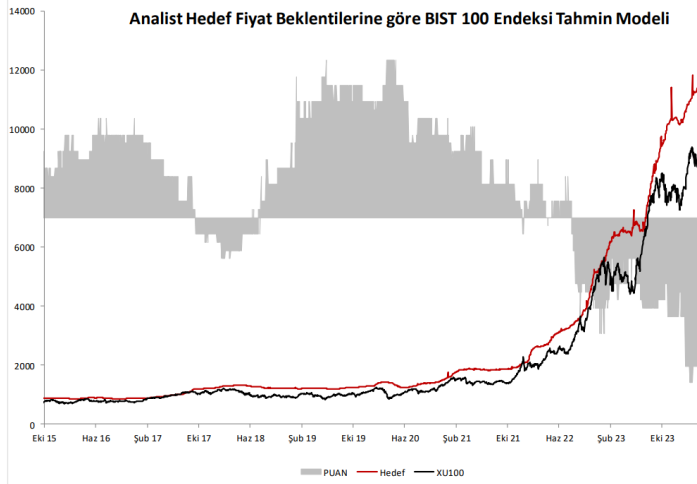
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	JANTS	93,25	100	CEMAS	-42,2
2	NETAS	69,97	99	BAGFS	-42,0
3	VESTL	45,33	98	HEKTS	-41,1
4	KARTN	42,33	97	TATGD	-36,2
5	TAVHL	40,29	96	SELEC	-28,8
6	BERA	38,96	95	POLHO	-26,9
7	AKBNK	37,62	94	NUHCM	-26,9
8	YKBNK	31,85	93	ALKIM	-26,8
9	BRISA	30,39	92	ISGYO	-25,3
10	KONYA	26,75	91	DEVA	-24,6
11	EGEEN	24,46	90	CEMTS	-24,4
12	TTKOM	23,88	89	FENER	-23,3
13	FROTO	21,02	88	EGGUB	-22,8
14	KCHOL	19,51	87	GUBRF	-22,7
15	INDES	16,37	86	ISFIN	-22,0

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

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

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



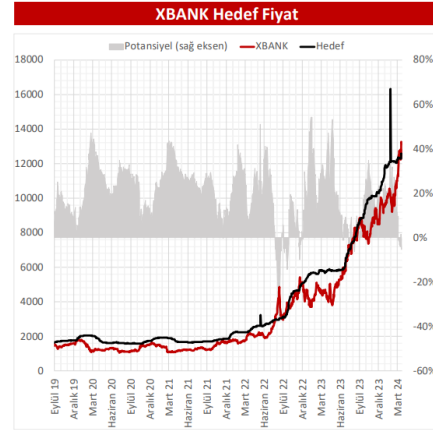
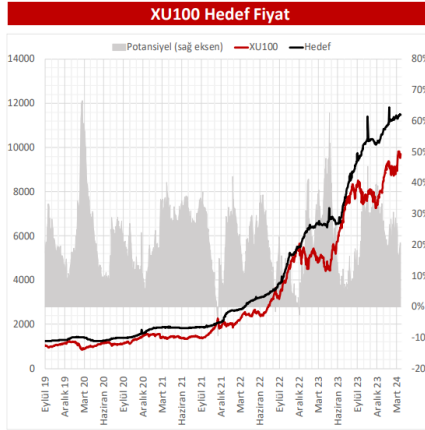
BANKACILIK RASYOLARI

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

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

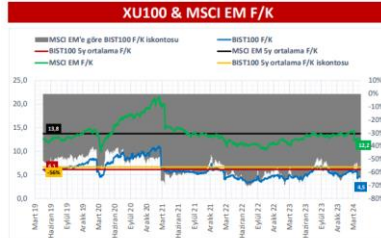
BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

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



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 4,5x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %63 iskonto lu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyrediyor.



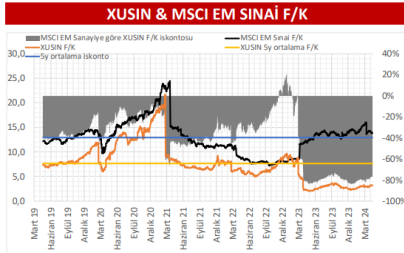
XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-40%	143%
En Düşük	3,3	9,9	-71%	-28%
ortalama	6,1	13,8	-56%	
carı	4,5	12,2	-63%	34%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,3			18%

XU100 F/K İskontosu

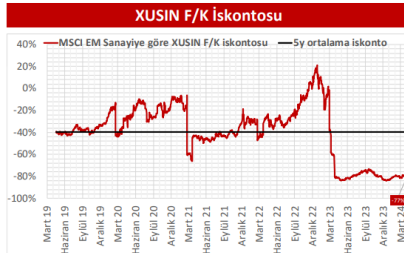
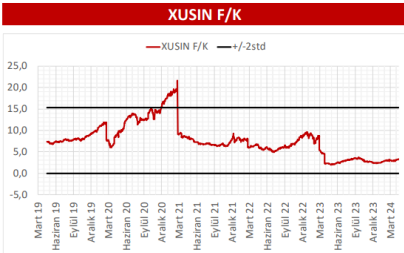


Sinaİ Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.



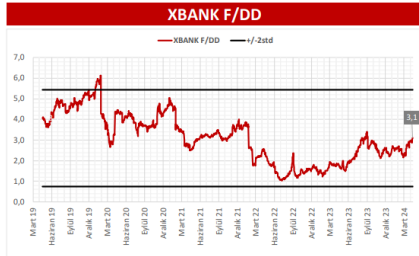
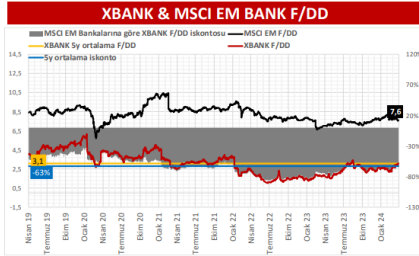
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	24,5	21%	570%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-39%
ortalama	7,6	12,9	-40%	
carİ	3,2	13,9	-77%	135%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,3			158%



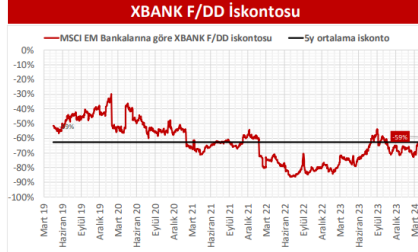
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 3,10x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %59 iskontolu seyretmektedir.



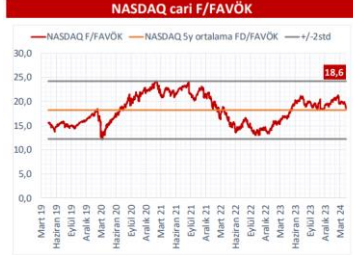
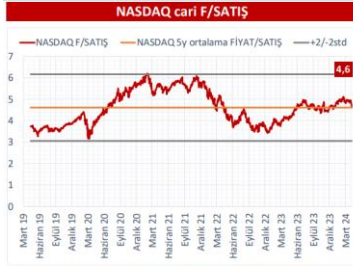
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,14	10,5	-30%	98%
En Düşük	1,04	5,7	-86%	-67%
ortalama	3,10	8,2	-63%	
cari	3,10	7,6	-59%	0%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,84			-9%



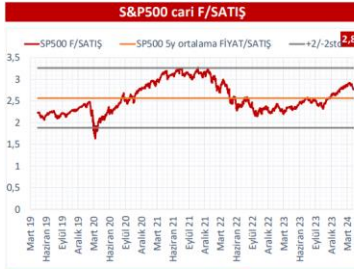
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 4,6x F/Satış, 18,6x F/FAVÖK, 24,2x F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 2,8x F/Satış, 13,1x F/FAVÖK, 19,7x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.



S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
3,3	19%	18,2	38%	23,3	18%	5.254	6%
En Yüksek		7,9	-40%	13,5	-31%	2.237	-55%
En Düşük		13,1	0%	19,2	-2%		
ortalama				19,7		4.967	
cari		13,1					



S&P500 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.

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir