

29.04.2024

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde, Ekonomik güven endeksi, turizm istatistikleri, ticaret dengesi, imalat PMI, TÜFE&ÜFE ve S&P Türkiye değerlendirmesi açıklanacak. ABD’de ISM imalat Endeksi, İmalat PMI, Jolts iş ilanları, FOMC kararları, Fabrika siparişleri, Tarım dışı istihdam, Ortalama saatlik kazançlar, İşsizlik oranı, Euro Bölgesi GSYH ve Enflasyon verileri takip edilecek.

Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD’de ilk çeyrek milli gelir artışının %1.6 ile beklentilerin altında kalması ve ilk çeyrek çekirdek PCE gerçekleşmesinin yukarı revizyonu yumuşak iniş senaryosunu oldukça olumsuz etkiledi. Mart ayı çekirdek PCE gerçekleşmeleri beklentilerin üzerinde geldi, faiz indirim beklentilerini azalttı. Sene başında yapılan tahminlerden önemli ölçüde sapmalar bulunuyor. Mayıs ve Haziran ayında beklenen faiz indirimlerine verilen olasılıklar ise sırasıyla %2 ve %11 seviyelerine gerilemiş durumda. Bu hafta Euro bölgesinde PMI verileri ve enflasyon verileri takip ediliyor olacak. Çarşamba günü ise FOMC toplantısı ve akabinde Powell’ın konuşmaları ve yönlendirmeleri takip edilecek.

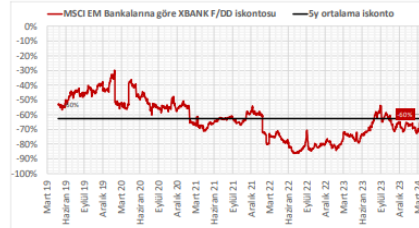
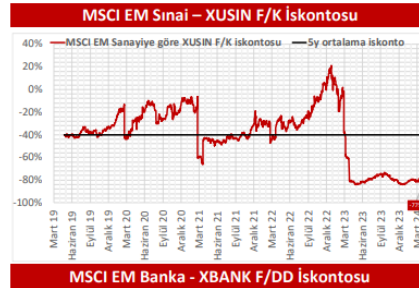
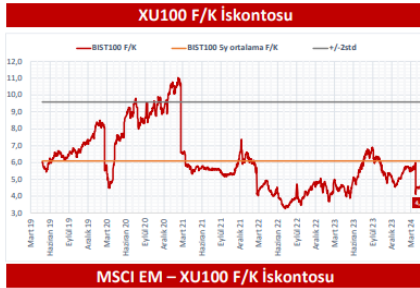
ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, Merkez Bankası geçen hafta düzenlenen PPK toplantısı sonrasında beklentilere paralel şekilde politika faizini %50 seviyesinde sabit tuttu. Ayrıca önümüzdeki dönem de Merkez Bankası'nın enflasyon eğilimi ve kredi politikasını yakından takip edeceğini söyleyebiliriz. Karar sonrası ise piyasanın tepkisinde anormal bir değişiklik gözlemlenmedi. Reel kesim güven endeksi Nisan ayında geçen aya göre yatay seyrederek 103.5 seviyesinde açıklanırken, mevsimsellikten arındırılmamış reel kesim güven endeksi bir önceki aya göre 1.7 puan artarak 106.1 değerini aldı. Kapasite kullanım oranı ise Nisan ayında 0.2 puan azalarak %77 seviyesinde gerçekleşti.

Faiz indirimi beklentilerinin gerilemesine karşı, jeopolitik risklerdeki azalışla küresel risk iştahında bir güçlendi, ABD doları ılımlı değer kaybetti. Emtialar da ise fiyatlar sınırlı arttı, petrolde de yükselişler görüldü. Altın ve kıymetli metallerde ise jeopolitik risklerdeki gerileme ve tahvil getirilerindeki reel artışla birlikte bir miktar gerileme görüldü.

BIST100'de yeni rekor...

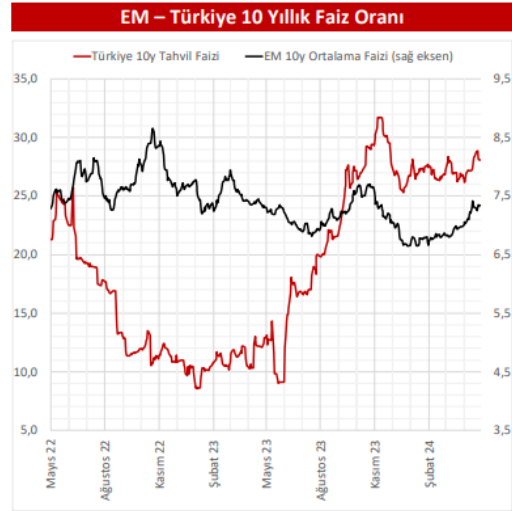
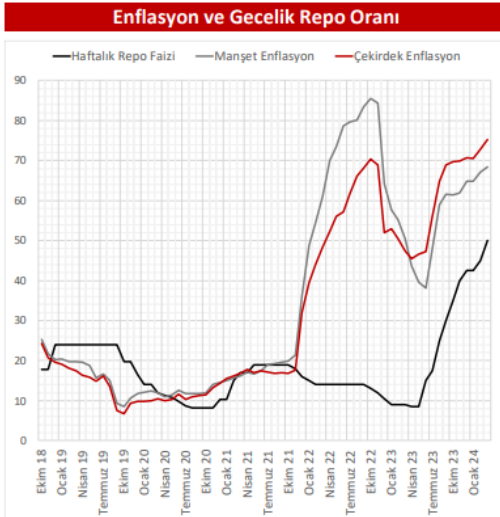
BIST 100 endeksi geçen haftayı %2.29 kazanç ile 9915.62 seviyesinde tamamladı.



TAHVİL BONO PİYASASI

Tahvil piyasasında hafif alıcılı seyir...

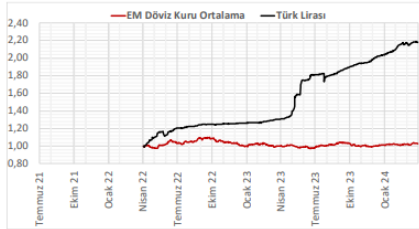
10 yıllık tahvil faizleri geçtiğimiz haftayı 21 bps düşüşle %28.12, 2 yıllıklar ise 67 bps düşüş ile %44.70 seviyesinde tamamladı.



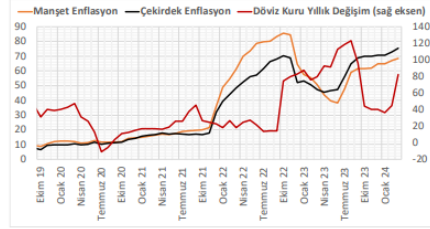
Dolar/TL'de yatay seyir...

USD/TL kuru, bu hafta 32.47 seviyelerinde tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



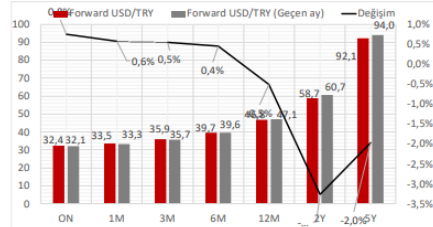
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



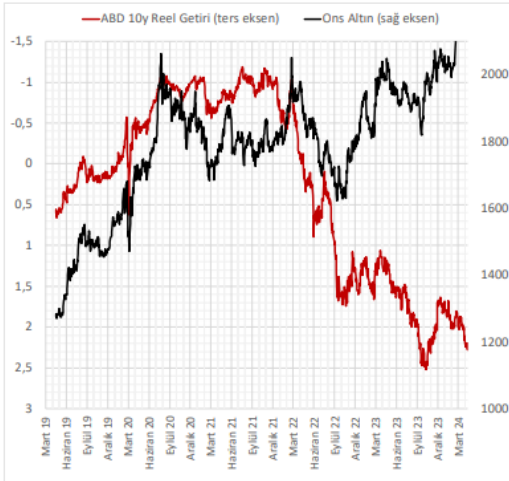
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



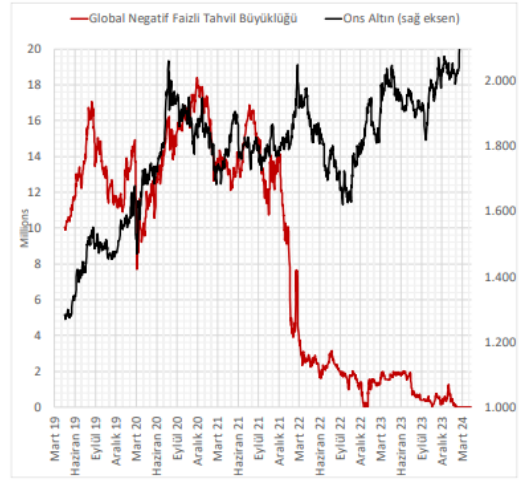
Ons Altında bir miktar gerileme...

Bu hafta ons altında jeopolitik risklerin gerilemesi ve tahvil getirilerindeki reel artışla birlikte bir miktar gerileme görüldü.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



Bu hafta yurt içinde, Ekonomik güven endeksi, turizm istatistikleri, ticaret dengesi, imalat PMI, TÜFE&ÜFE ve S&P Türkiye değerlendirmesi açıklanacak. ABD’de ISM imalat Endeksi, İmalat PMI, Jolts iş ilanları, FOMC kararları, Fabrika siparişleri, Tarım dışı istihdam, Ortalama saatlik kazançlar, İşsizlik oranı, Euro Bölgesi GSYH ve Enflasyon verileri takip edilecek.

Türkiye – Ekonomik Güven Endeksi, Turizm İstatistikleri, Ticaret Dengesi, İmalat PMI, Öncü Dış Ticaret Dengesi, Enflasyon

ABD – Dallas Fed İmalat, ISM İmalat Endeksi, İmalat PMI, JOLTS İş İlanları, Fed FOMC Kararı, Fabrika Siparişleri, Tarım Dışı İstihdam, Ortalama Saatlik Kazançlar, İşsizlik Oranı, ISM Hizmetleri

Avro Bölgesi – Tüketici Güven Endeksi, Almanya Perakende Satışlar, Almanya Öncü GSYH Büyümesi, Euro Bölgesi GSYH 1Ç23 , Euro Bölgesi Enflasyon, İmalat PMI Asya – Japonya İmalat PMI, Japonya Sanayi Üretimi ve Perakende Satışlar, Çin İmalat PMI

ABD büyümesinde yavaşlama...
ABD'de gevşeme karşıtı bir veri daha...
Haftanın verisi tarımdışı istihdam...

ABD büyümesinde yavaşlama...

ABD GSYH'si 2024 yılının ilk çeyreğinde yıllandırılmış olarak %1,6 oranında büyüyerek %2,5 olan piyasa beklentisinin altında kaldı. Büyüme bir önceki çeyrekte %3,4 olarak gerçekleşmişti. Dördüncü çeyrekle karşılaştırıldığında, ilk çeyrekte reel GSYH'deki yavaşlama temel olarak tüketici harcamaları, ihracat ve eyalet, yerel idare federal hükümet harcamalarındaki yavaşlama büyümeyi sınırlandırdı. Bu etkiler kısmen konut yatırımlarındaki hızlanma ile dengelendi. İthalat ise hızlandı. Kişisel harcamalar ilk çeyrekte %2,5'lik artışla yine ekonominin ana büyüme motoru olurken, sabit yatırımlar ile eyalet ve yerel düzeydeki hükümet harcamaları GSYH'nin çeyrekte pozitif kalmasına yardımcı oldu. Diğer taraftan, Fed için önemli bir enflasyon göstergesi olan kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi bu çeyrekte %3,4 ile son bir yılın en büyük artışını kaydetti. Gıda ve enerji hariç çekirdek PCE fiyatları %3,7 oranında artarak Fed'in %2'lik hedefinin oldukça üzerinde gerçekleşti.

ABD'de gevşeme karşıtı bir veri daha...

Mart'ta ABD çekirdek PCE enflasyonu %0,3 ile önceki aya göre ve %2,8 ile önceki yıla göre aynı ancak %2,6 seviyesindeki piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Enflasyon oranı son birkaç aydır istikrarlı bir şekilde devam etse de beklentilere göre hafif bir artış göstermesi istikrarlı ancak piyasaların öngördüğünden biraz daha yüksek bir enflasyon ortamına işaret ediyor. Fed'in Mart FOMC toplantısında %2,6 olarak revize ettiği yılsonu çekirdek PCE enflasyon tahmini hâlâ ulaşılabilir durumda ancak ABD'de ekonomik aktivite Fed'in iki yıl içinde %2,0 hedefine ulaşmasının zor olduğunu gösteriyor. Ayrıca piyasa beklentisindeki sapmanın aylık kişisel harcama artışının %0,6'lık piyasa beklentilerine karşı %0,8 seviyesinde gerçekleşmesi ve kişisel gelir artışının da %0,5 ile piyasa beklentileriyle uyumlu ancak geçen ayki %0,3'ün üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklandığı görülüyor. Manşet PCE enflasyonu %2,7 ile hem piyasa beklentisi olan %2,6'nın hem de önceki ayki %2,6'nın üzerinde gerçekleşti.

Haftanın verisi tarımdışı istihdam...

Hareketli geçecek haftanın en önemli verileri tarım dışı istihdam, Euro Bölgesi öncü enflasyon, PMI/ISM olurken haftanın ana gündemi Fed FOMC toplantısı olacak. Faiz oranında bir değişikliğin beklenmediği ve tahmin güncellemelerinin de söz konusu olmadığı toplantı Başkan Powell'ın açıklamaları açısından oldukça önemli olacak. Fed'den faiz indirimi beklentileri ötelenmiş olsa da zamanlaması ile ilgili büyük bir belirsizlik bulunuyor.

Politika faizi %50...

Reel kesim güven endeksinde iyileşme...

Kapasite kullanım oranı %77,0 oldu...

Haftanın verileri turizm, dış ticaret, PMI ve enflasyon...

Politika faizi %50...

Merkez Bankası geçen hafta düzenlediği Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı sonrasında piyasa beklentilerine paralel şekilde politika faizini %50 seviyesine sabit tuttu. Geçen ay açıkladığı ve 300 baz puana çıkarttığı koridor genişliği de yine 300 baz puan olarak korundu. TCMB açıklama metninde çok büyük değişikliklere yer vermezken finansal koşulların önemli ölçüde sıkılaştırıldığını ve bu sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki etkilerinin yakından izlendiğini belirtti.

Reel kesim güven endeksinde iyileşme...

Reel kesim güven endeksi Nisan ayında geçen aya göre yatay seyrederek 103,5 değerini alırken, mevsimsellikten arındırılmamış reel kesim güven endeksi bir önceki aya göre 1,7 puan artarak 106,1 değerini aldı. Gelecek 3 aya ilişkin ihracat siparişleri endeksi bir önceki ayki güçlü yükselişin ardından 0,2 puanlık hafif bir gerilemeyle 114,8 seviyesine indi. Küresel imalat PMI'larında devam eden toparlanmanın, ihracatçılar için kısmi güçlü talebi öngörülebilir gelecekte de sürdürmesi bekleniyor. Daha iyi ihracat ortamı ve uzun vadede daha net görünürlük sayesinde, yatırım harcamaları endeksi bir önceki aya göre 2,9 puan artarak 117,1'e ulaştı.

Kapasite kullanım oranı %77,0 oldu...

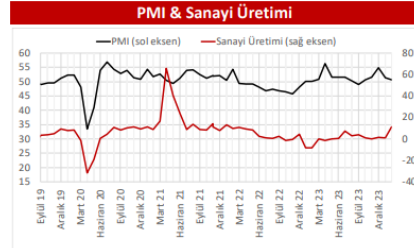
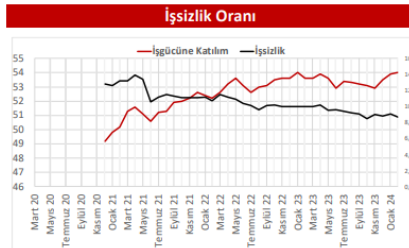
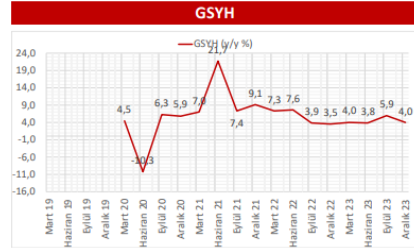
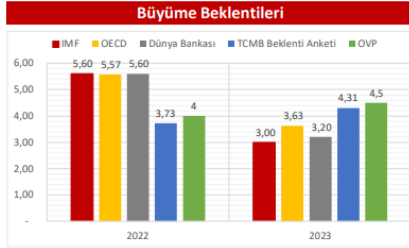
Mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı (KKO) Nisan ayında 0,2 puan azalarak %77,0 seviyesinde gerçekleşirken, geçen yıl Türkiye'nin 11 ilini etkileyen deprem şokundan kaynaklanan düşük baz etkisine bağlı olarak yıllık bazda 1,4 puan iyileşme kaydedildi. Mevsimsellikten arındırılmamış bazda, dayanıklı tüketim malları KKO'su Nisan ayında yıllık bazda 3,2 puan artarak %75,1'e yükselirken, tüketim malları KKO'su 0,2 puan azalarak %73,0'e geriledi. Diğer taraftan, yatırım malları KKO'su %75,9'a gerileyerek yıllık bazda 3,2 puan kötüleşti.

Haftanın verileri turizm, dış ticaret, PMI ve enflasyon...

Salı saat 10:00'da açıklanacak Mart ayı dış ticaret dengesinin öncü verilere göre 7.5 milyar dolar açık vermesi bekleniyor. Geçen senenin aynı ayında dış ticaret dengesi 8.4 milyar dolar açık vermişti. Öncü veriler ihracatın geçen senenin aynı ayına göre %4.1 düşüşle 22.6 milyar dolar, ithalatın ise %5.7 düşüşle 30.0 milyar dolar olacağına işaret ediyor. Dış ticaret açığında yıldan yıla iyileşme sürse de düşüşün hız kestiğini ve de ihracat performansının kalıcı bir toparlanma içine giremediğini görüyoruz. Yine Salı açıklanacak turizm verileri ile ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Şubat ayında gelen turist sayısı geçen senenin aynı ayına göre %22.7 artışla 2.29 milyon kişi olmuştu. Çarşamba 10:00'da açıklanacak Ocak imalat PMI ile ilgili de bir piyasa beklentisi bulunmuyor. Ancak endeks Mart'ta 50.2'den kritik eşik olan 50.0 seviyesine gerilemişti. Cuma 10:00'da açıklanacak enflasyon verilerinden TÜFE enflasyonu ile ilgili piyasa beklentisi aylık enflasyonun %3.4 olması yönünde.

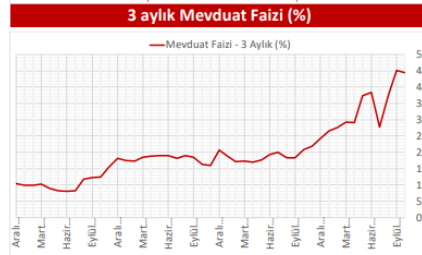
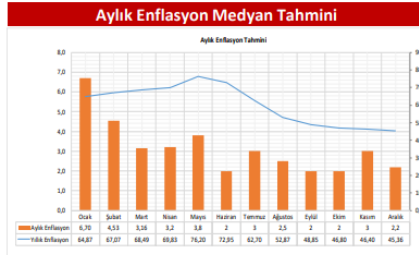
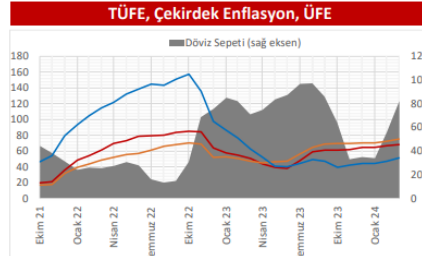
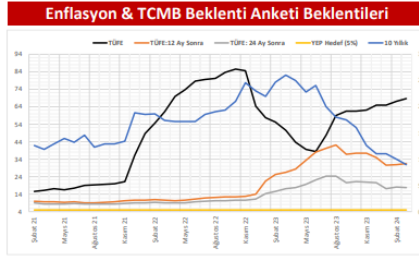
BÜYÜME

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.



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.

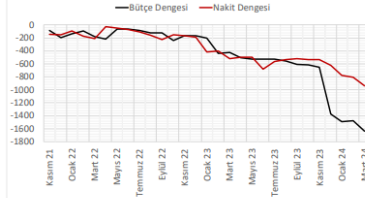


MAKROEKONOMİ

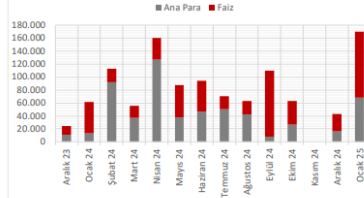
BÜTÇE

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.

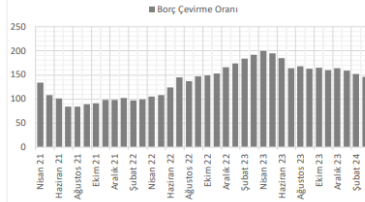
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



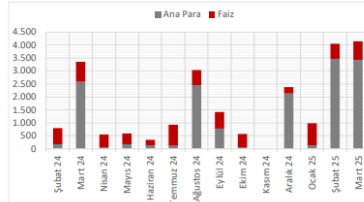
Yurt içi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



Yıllıklandırılmış Yurt içi Borç Çevirme Oranı (%)

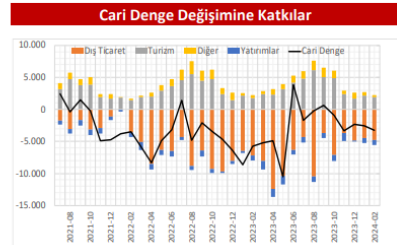
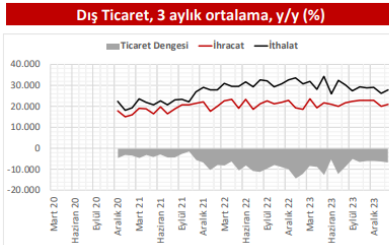
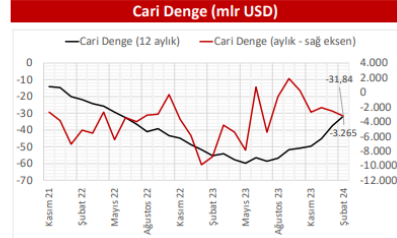
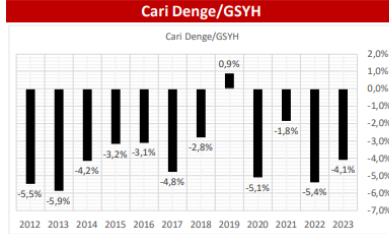


Yurt dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



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

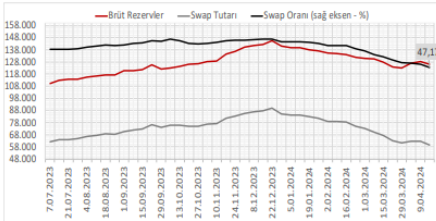
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

| | 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 | | | | | |

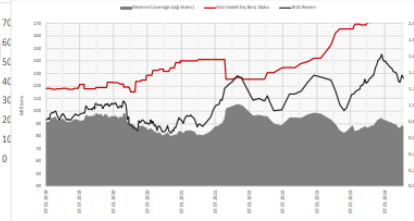
TCMB brüt rezervlerinde gerileme...

TCMB'nin brüt rezervleri 19 Nisan haftasında 2,1 milyar dolar gerileyerek 126,3 milyar dolara düşerken, Net rezervler 15 milyar dolara geriledi. Rezerv içerisindeki swap oranı da %47,17 seviyesine geriledi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...

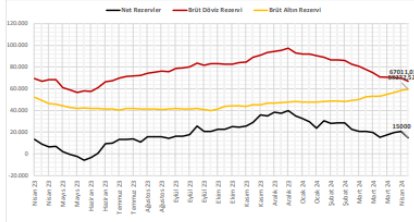
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



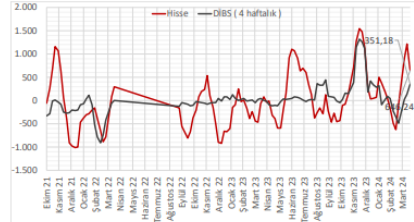
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



TCMB Rezervler (mlr USD)



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

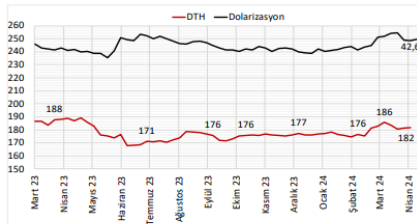


DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

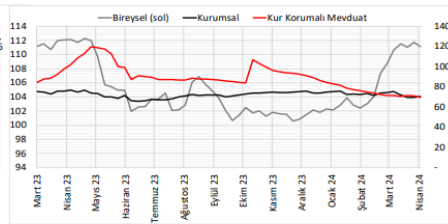
Dolarizasyonda hafif artış...

DTH'lar 19 Nisan tarihli haftada önceki haftaya göre 0,3 milyar dolar artarak 181,78 milyar dolara yükseldi. KKM hacmi bu hafta da azalarak 2.26 trilyon TL'ye geriledi. Reel efektif döviz kuru endeksi Şubat ayında 58.55 olarak açıklandı.

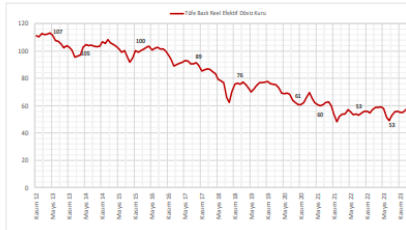
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



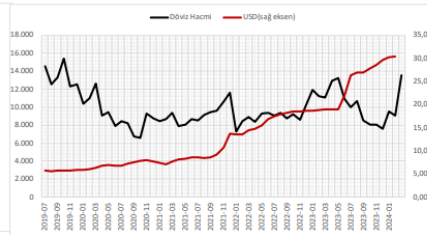
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

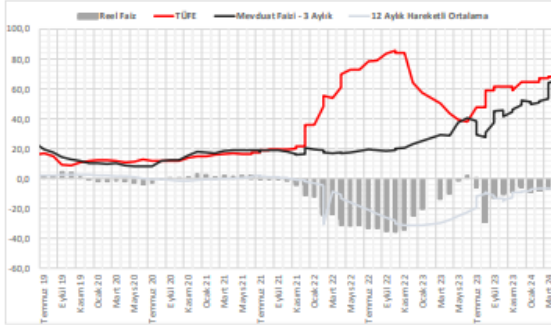


Dolar/TL & Hacim

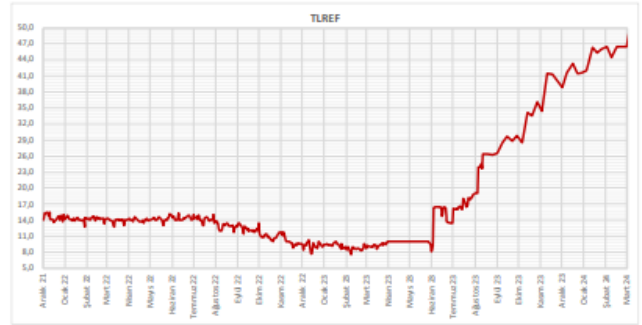


TÜFE ve Mevduat faizi birbirine yaklaşmış durumda. Faiz artırımından sonra pozitif tarafa iyice yaklaşıldı.

Türkiye Reel Faiz



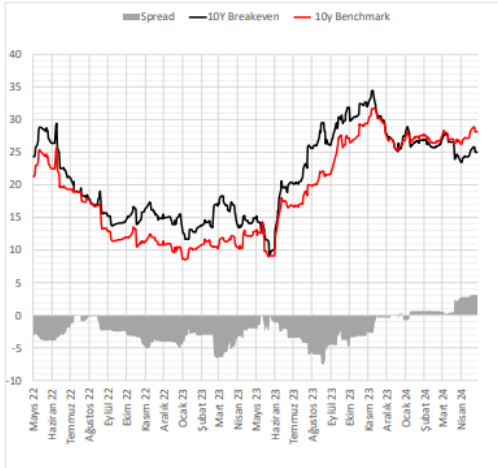
TLREF



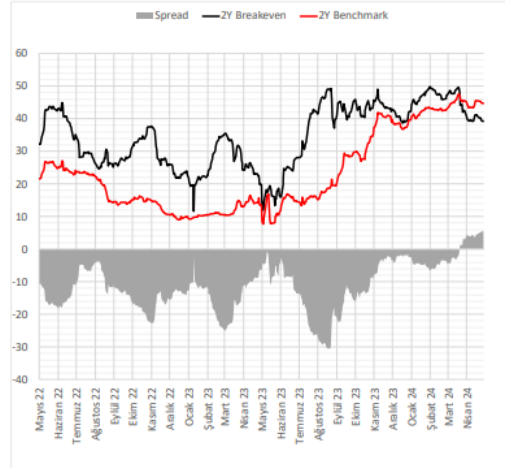
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



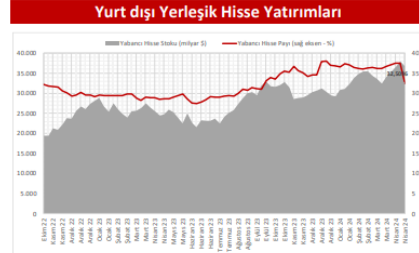
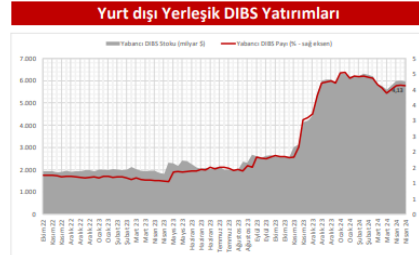
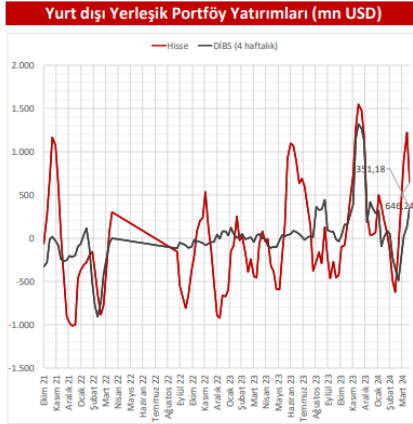
2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

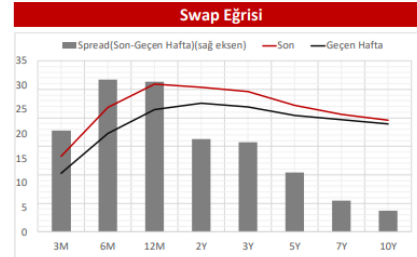
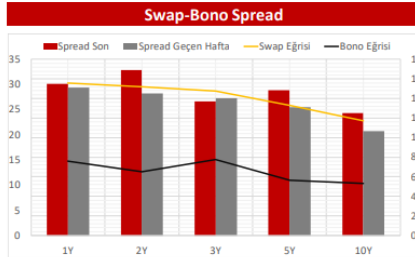
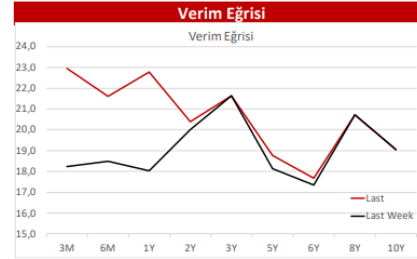
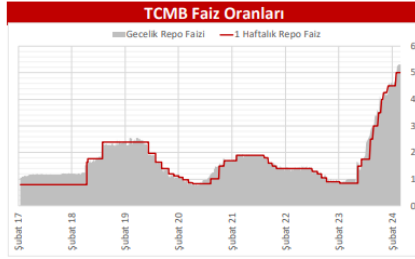
Yabancıardan tahvil alımı...

Yurtdışında yerleşik kişiler 19 Nisan haftasında 143 milyon dolarlık hisse senedi satarken, 59 milyon dolarlık tahvil aldı.



Merkez'den beklentilere paralel karar...

TCMB Nisan 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.

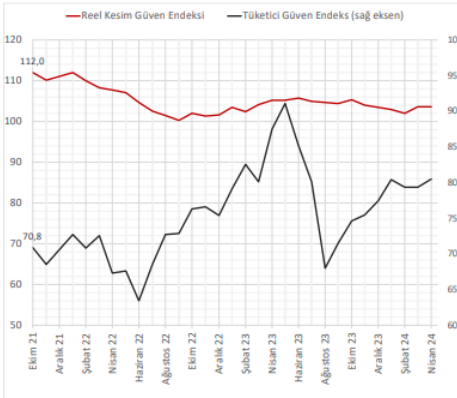


GÜVEN ENDEKSLERİ

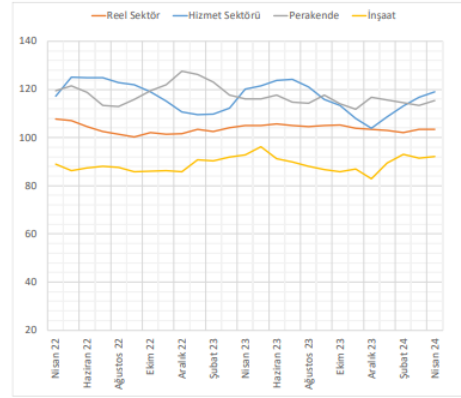
Tüketici güven endeksi Nisan ayında bir önceki aya göre %1,4 oranında artarak 80,5 değerine yükseldi. Bir önceki yılın aynı ayına göre %8,0 oranında azaldı.

Nisan ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi, bir önceki aya göre değişmeyerek 103,5 seviyesinde gerçekleşti.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

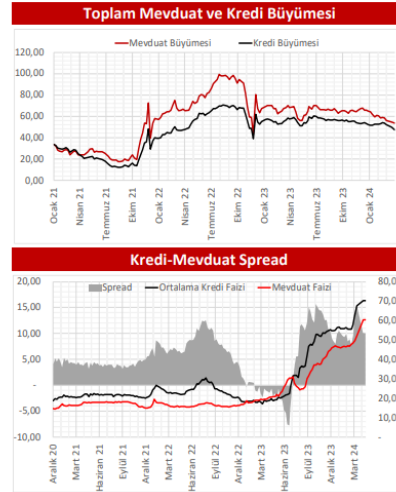
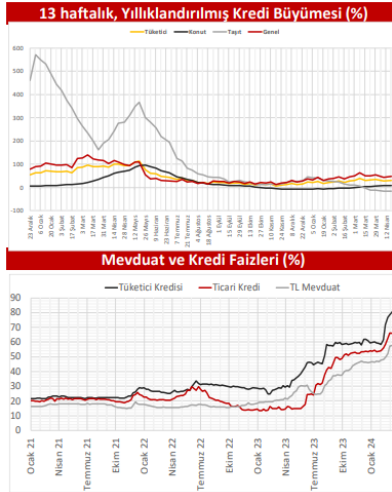


Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

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



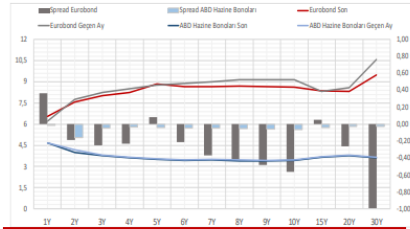
EUROBOND

ABD tahvilleri cephesinde, açıklanan çekirdek PCE verisi sonrası 2 yıllık tahvil faizi %4.99 seviyesine yükselirken ve 10 yıllık tahvil faizi %4.66 seviyesine çıktı. Türkiye'nin eurobond faizlerinde hafif bir düşüş görüldü.

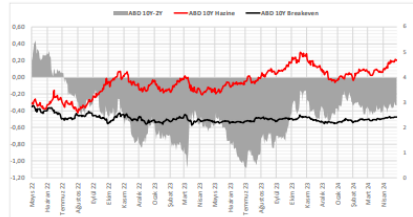
Türkiye Eurobond Piyasaları

| Bono-Eurobond | Son | Haftalık | Yılbaşından |
|----------------|-------|----------|-------------|
| 1Y TRY | 48.6% | (81 bps) | 3,803 bps |
| 2Y TRL | 44.7% | (74 bps) | 3,417 bps |
| 10Y TRY | 28.1% | (28 bps) | 1,776 bps |
| 5Y Eurobond\$ | 7.3% | (7 bps) | (16 bps) |
| 10Y Eurobond\$ | 7.9% | (5 bps) | 18 bps |

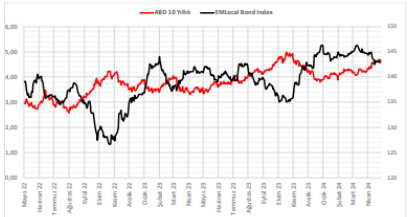
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları

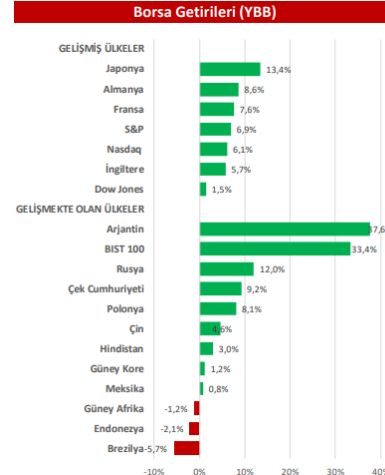
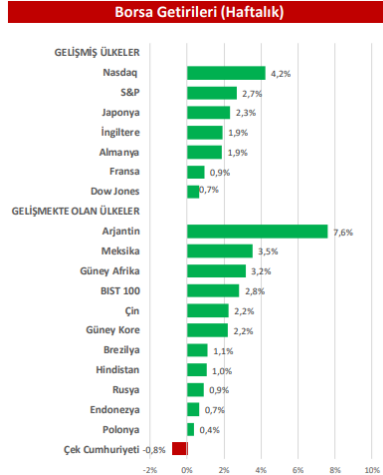


ABD & EM Bono Karşılaştırması



BORSALAR

BIST100'de geçen hafta boyunca pozitif bir seyir vardı. Haftalık kazanç %2.29 oldu ve yeni bir rekorla 9915 seviyesinden haftayı tamamladı.



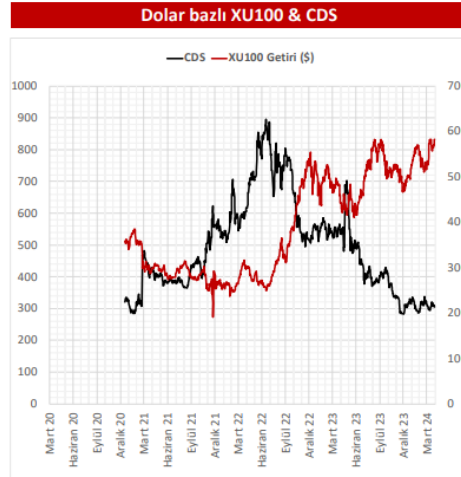
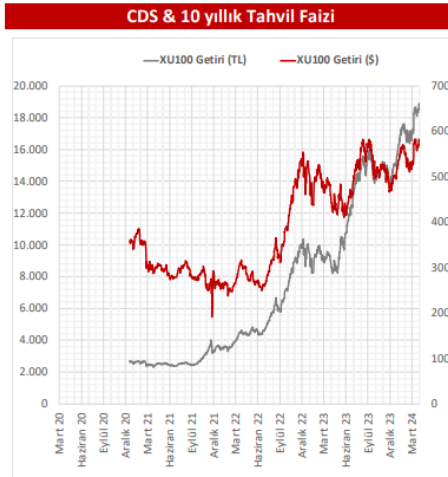
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100'de geçen hafta genel anlamda yükseliş vardı, Bankacılık endeksi bir miktar satıcılıydı.

| Endeksler | XUTUM | XBANK | XUSIN | XU030 | XU050 | XU100 | XYUZO | XTUMY |
|--------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Piyasa Değeri (bin TL) | 13.550.150 | 1.631.160 | 4.219.588 | 5.494.949 | 6.614.269 | 8.486.929 | 2.991.980 | 5.063.221 |
| Piyasa Değeri (bin USD) | 417.252 | 50.229 | 129.935 | 169.207 | 203.675 | 261.340 | 92.133 | 155.913 |
| Halka Açık Piy. Değ. (bin TL) | 3.575.711 | 460.287 | 1.199.428 | 1.911.135 | 2.227.442 | 2.702.875 | 791.740 | 872.836 |
| Halka Açık Piy. Değ. (bin USD) | 110.108 | 14.174 | 36.934 | 58.850 | 68.590 | 83.230 | 24.380 | 26.877 |
| Halka Açıklık | 26% | 28% | 28% | 35% | 34% | 32% | 26% | 17% |
| Toplam İçindeki Pay | 100,0% | 12,9% | 33,5% | 53,4% | 62,3% | 75,6% | 22,1% | 24,4% |
| Haftalık Getiri | 2,2% | -0,7% | 1,7% | 1,9% | 2,1% | 2,3% | 3,2% | 1,9% |
| Aylık Getiri | 12% | 24% | 8% | 13% | 13% | 13% | 12% | 10% |
| YBB Getiri | 34% | 51% | 26% | 34% | 33% | 33% | 30% | 38% |
| 1 Yıllık Getiri | 117% | 206% | 87% | 104% | 104% | 107% | 116% | 154% |
| F/K | 9,5x | 4,6x | 13,0x | 6,7x | 7,1x | 7,7x | 10,5x | 15,8x |
| P/DD | 2,1x | 1,3x | 2,7x | 1,6x | 1,6x | 1,7x | 2,1x | 3,6x |

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

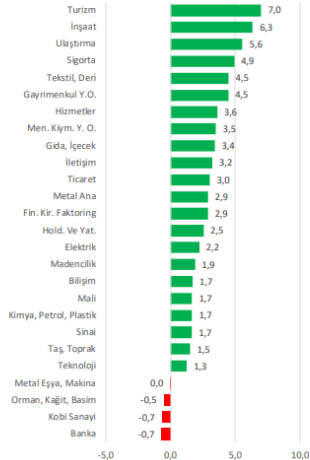
BIST 100 endeksi, haftayı alıcılı kapattı. Mevduat faizlerindeki yükseliş borsa için ciddi bir alternatif haline geldi. Son haftalarda mevduat faizlerinin yükseldiğini görüyoruz. CDS'lerimiz 300'lü seviyelerde... Son dönemde ekonomimizde normalleşme ve finansal sıkılaşıma yönündeki adımlar olumlu karşılıyor.



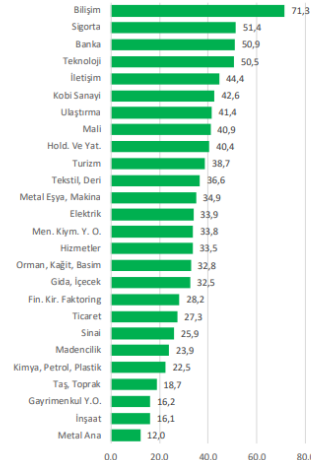
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsada geçtiğimiz hafta Turizm endeksi en fazla yükselen sektör oldu. Genel anlamda alıcılı bir seyir izlenirken, Bankacılık hafif negatif kapattı.

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 ALKIM | 19,26 | 100 BERA | -10,2 |
| 2 KARSN | 17,10 | 99 BRISA | -8,4 |
| 3 VAKBN | 14,85 | 98 DOAS | -8,2 |
| 4 NTHOL | 14,79 | 97 EGEEN | -7,8 |
| 5 HLGYO | 13,25 | 96 VERUS | -7,8 |
| 6 ZOREN | 9,88 | 95 SELEC | -7,7 |
| 7 ESEN | 9,81 | 94 KONYA | -7,7 |
| 8 CEMTS | 8,95 | 93 AKBNK | -7,6 |
| 9 ISMEN | 8,50 | 92 JANTS | -7,2 |
| 10 TAVHL | 8,45 | 91 PARSN | -6,5 |
| 11 MAVI | 7,72 | 90 KARTN | -6,3 |
| 12 PGSUS | 7,59 | 89 TRGYO | -5,6 |
| 13 HALKB | 6,74 | 88 VESTL | -5,3 |
| 14 AKSA | 6,21 | 87 ALARK | -4,7 |
| 15 TKFEN | 6,16 | 86 YKBNK | -4,7 |

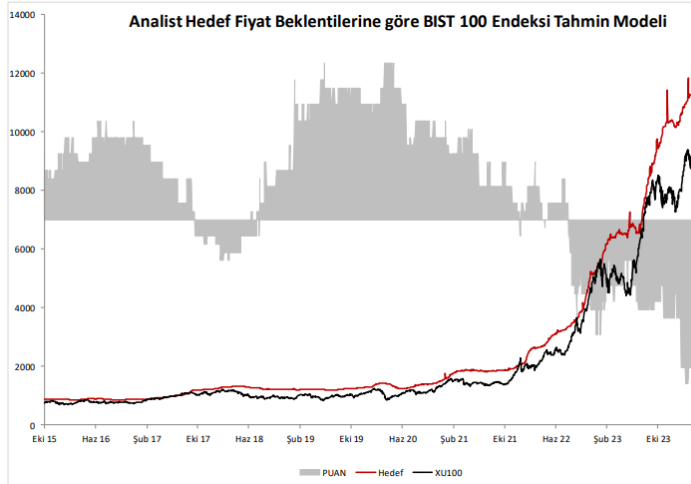
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

| Sıra Hisse | YBB Getiri (%) | Sıra Hisse | YBB Getiri (%) |
|------------|----------------|------------|----------------|
| 1 JANTS | 79,42 | 100 CEMAS | -42,6 |
| 2 NETAS | 76,38 | 99 BAGFS | -42,6 |
| 3 TAVHL | 52,15 | 98 HEKTS | -42,2 |
| 4 VESTL | 37,59 | 97 TATGD | -38,8 |
| 5 KARTN | 33,43 | 96 SELEC | -34,3 |
| 6 AKBNK | 27,11 | 95 POLHO | -28,3 |
| 7 YKBNK | 25,68 | 94 NUHCM | -28,3 |
| 8 BERA | 24,75 | 93 DEVA | -27,2 |
| 9 TTKOM | 24,39 | 92 FENER | -24,9 |
| 10 TURSG | 19,80 | 91 BRSAN | -24,0 |
| 11 KCHOL | 19,73 | 90 ISGYO | -23,7 |
| 12 ZOREN | 19,51 | 89 EGGUB | -23,0 |
| 13 BRISA | 19,46 | 88 GUBRF | -22,3 |
| 14 NTHOL | 19,32 | 87 ISFIN | -21,3 |
| 15 FROTO | 17,14 | 86 EREGL | -20,4 |

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.



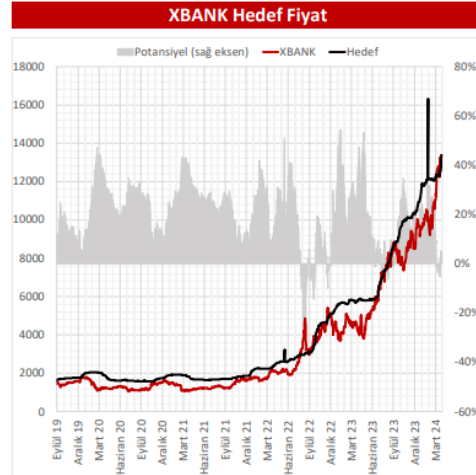
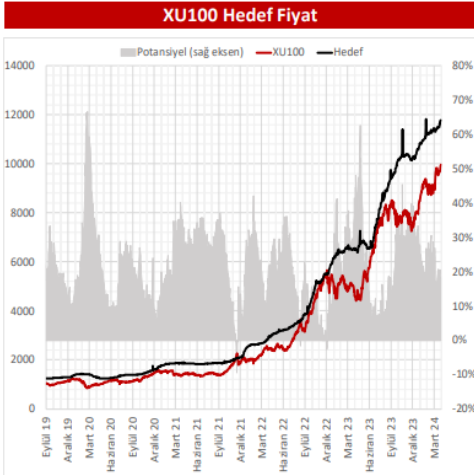
BANKACILIK RASYOLARI

Güncel PD/DD sektör ortalamasına göre bankalarımız primli durumdadır. 5 yıllık sektör F/K ortalamasına göre % 7'lik bir iskonto gözükmemektedir.

| XBANK | | | | | | | | | |
|-----------------------------|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| F/K Rasyoları | | GARAN | AKBNK | YKBNK | ISCTR | HALKB | VAKBN | TSKB | XBANK |
| 5 Yıllık Ortalama | | 3,5x | 3,4x | 3,0x | 2,8x | 3,5x | 2,9x | 4,6x | 2,7x |
| 3 Yıllık Ortalama | | 3,1x | 2,7x | 2,6x | 2,5x | 4,1x | 2,6x | 4,6x | 2,2x |
| Güncel Oran | | 3,0x | 3,8x | 3,4x | 3,7x | 9,5x | 2,0x | 0,0x | 2,5x |
| İskonto/Prim | Güncel Sektör Ortalamasına Göre | 21% | 51% | 35% | 47% | 280% | -21% | -100% | 0% |
| | 5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | -14% | 12% | 13% | 29% | 172% | -31% | -100% | -7% |
| | 3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | -2% | 38% | 29% | 49% | 131% | -24% | -100% | 14% |
| | 5 Yıllık Ortalamasına Göre | | | | | | | | |
| | 3 Yıllık Ortalamasına Göre | | | | | | | | |
| Piyasa Değeri/Defter Değeri | | | | | | | | | |
| 5 Yıllık Ortalama | | 0,62x | 0,55x | 0,49x | 0,42x | 0,34x | 0,37x | 0,64x | 0,44x |
| 3 Yıllık Ortalama | | 0,65x | 0,56x | 0,54x | 0,44x | 0,41x | 0,40x | 0,64x | 0,44x |
| Güncel Oran | | 1,01x | 1,05x | 1,02x | 0,65x | 0,63x | 0,64x | 0,64x | 1,02x |
| İskonto/Prim | Güncel Sektör Ortalamasına Göre | -1% | 4% | 0% | -37% | -38% | -37% | -37% | |
| | 5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | 43% | 24% | 11% | -4% | -21% | -15% | | |
| | 3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre | 46% | 24% | 19% | -4% | -9% | -11% | | |
| | 5 Yıllık Ortalamasına Göre | 63% | 92% | 109% | 54% | 83% | 73% | 1% | 130% |
| | 3 Yıllık Ortalamasına Göre | 56% | 87% | 89% | 48% | 53% | 58% | 0% | 129% |
| Özkaynak Karlılığı | | | | | | | | | |
| 5 Yıllık Ortalama | | 19,4% | 19,2% | 20,5% | 18,8% | 10,8% | 12,6% | 25,1% | 17,7% |
| 3 Yıllık Ortalama | | 22,6% | 23,0% | 25,9% | 22,8% | 11,9% | 13,3% | 27,1% | 21,6% |
| Güncel Oran | | 31,6% | 30,0% | 34,3% | 30,6% | 15,5% | 15,6% | 0,0% | 40,9% |

BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

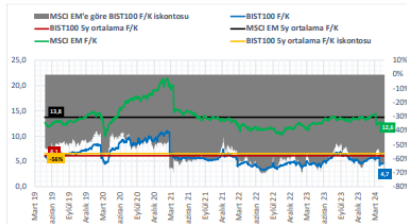
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar hedef fiyatına oldukça yaklaşırken endeks için bir miktar daha artış potansiyeli mevcuttur.



XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 4,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %63 iskonto lu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyrediyor.

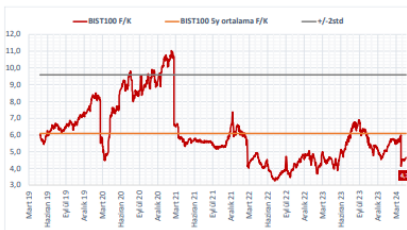
XU100 & MSCI EM F/K



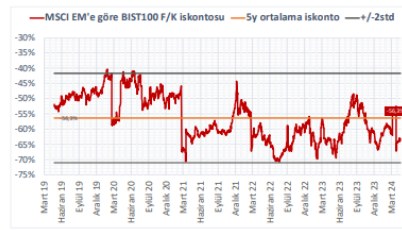
XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

| F/K | Türkiye | EM | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek | 11,0 | 21,5 | -40% | 137% |
| En Düşük | 3,3 | 9,9 | -71% | -30% |
| ortalama | 6,1 | 13,8 | -56% | |
| carı | 4,7 | 12,6 | -63% | 31% |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 5,5 | | | 19% |

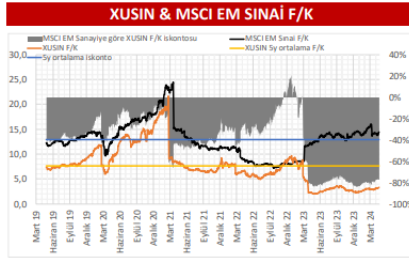
XU100 F/K



XU100 F/K İskontosu

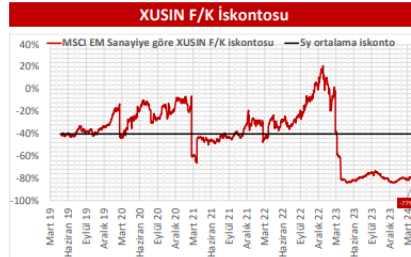
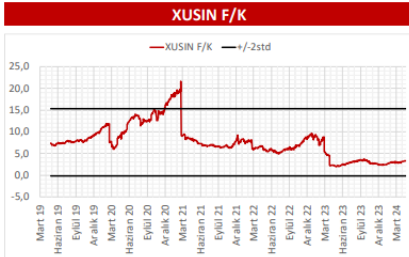


Sinai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,3x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.



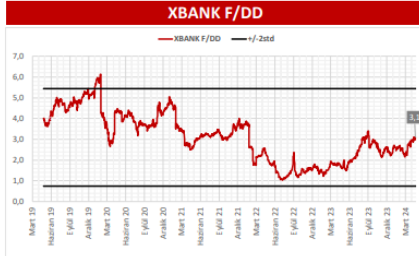
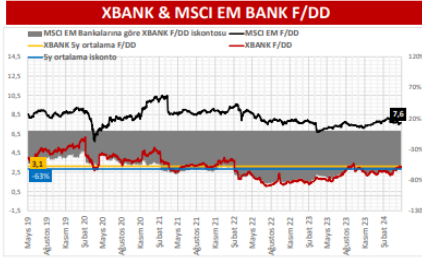
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

| F/K | Türkiye | EM | iskonto | Potansiyel |
|---|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek | 21,7 | 24,5 | 21% | 555% |
| En Düşük | 2,0 | 7,2 | -84% | -40% |
| ortalama | 7,6 | 12,9 | -40% | |
| carı | 3,3 | 14,5 | -77% | 130% |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 8,7 | | | 163% |



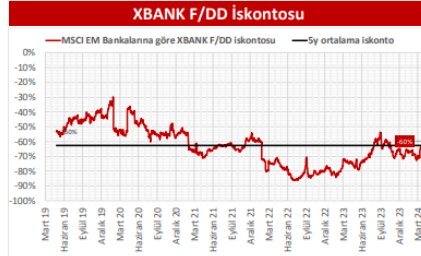
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönük F/DD açısından 3,07x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %60 iskontolu seyretmektedir.



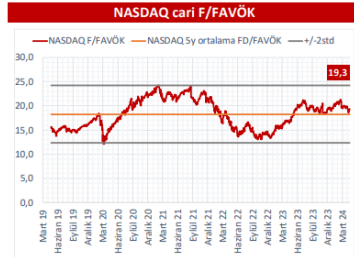
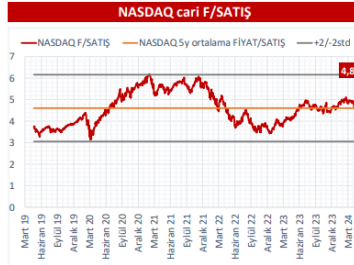
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

| F/DD | Türkiye | EM | iskonto | Potansiyel |
|----------------------------------|---------|------|---------|------------|
| En Yüksek | 6,14 | 10,5 | -30% | 100% |
| En Düşük | 1,04 | 5,7 | -86% | -66% |
| ortalama | 3,09 | 8,2 | -63% | |
| carî | 3,07 | 7,6 | -60% | 1% |
| Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı | 2,85 | | | -7% |



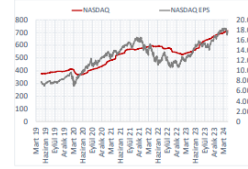
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 4,8x F/Satış, 19,3x F/FAVÖK, 25,0x F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

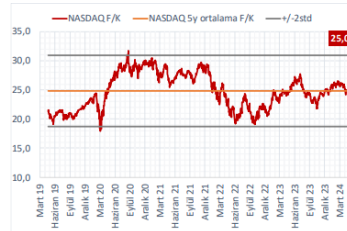


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

| | F/Satış | Potansiyel | F/FAVÖK | Potansiyel | F/K | Potansiyel | Endeks | Potansiyel |
|-----------|---------|------------|---------|------------|------|------------|--------|------------|
| En Yüksek | 6,2 | 29% | 24,3 | 26% | 31,7 | 27% | 18.339 | 4% |
| En Düşük | 3,2 | -34% | 12,2 | -37% | 18,0 | -28% | 6.978 | -61% |
| ortalama | 4,6 | -4% | 18,3 | -5% | 24,8 | -1% | | |
| cari | 4,8 | | 19,3 | | 25,0 | | 17.718 | |

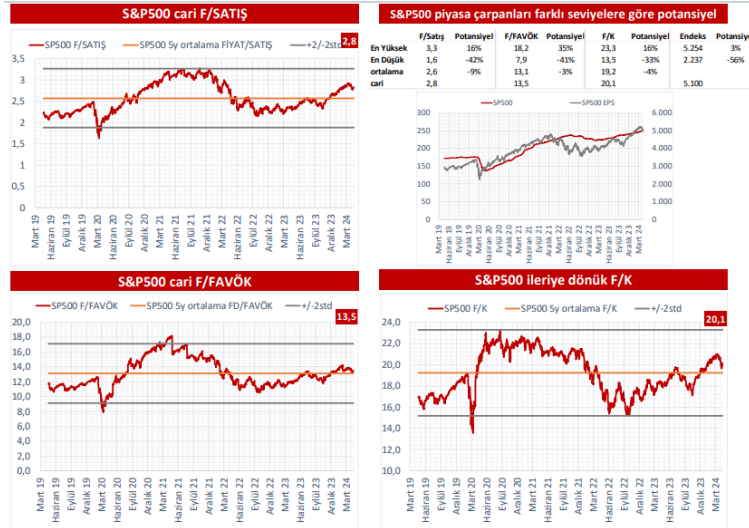


NASDAQ ileriye dönük F/K



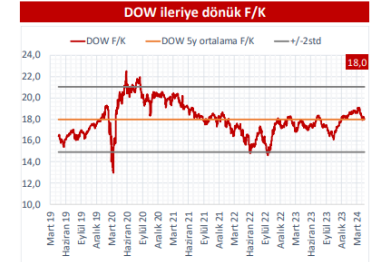
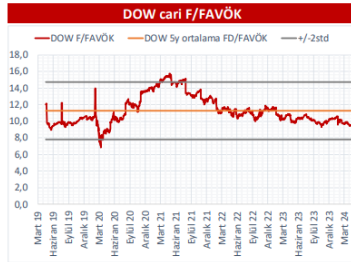
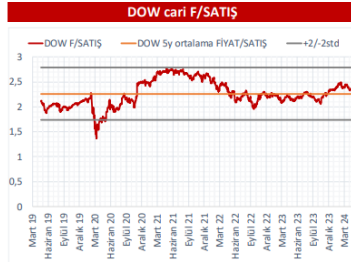
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 2,8x F/Satış, 13,5x F/FAVÖK, 20,1x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor.



DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,4x F/Satış, 9,5x F/FAVÖK, 18x 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 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