

05.08.2024

 Ziraat Katılım  
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

### ÖNE ÇIKANLAR

Bu hafta yurt içinde, Temmuz ayı enflasyon değerlerdirmesi, Reel Kur Endeksi, Nakit bazlı bütçe dengesi, Enflasyon raporu ve sanayi üretim endeksi açıklanacak. Yurt dışında ise ABD'de Hizmet PMI, Dış Ticaret, Haftalık işsizlik maaş başvuruları, Euro Bölgesi'nde Hizmet PMI, ÜFE, Almanya Dış ticaret ve sanayi üretimi, Çin TÜFE ve ÜFE takip edilecek.

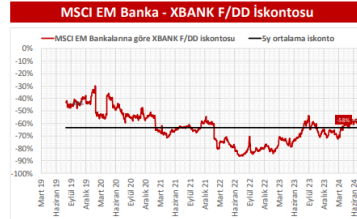
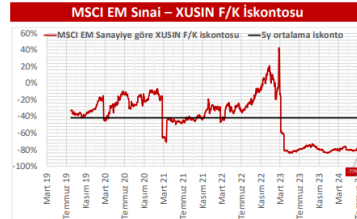
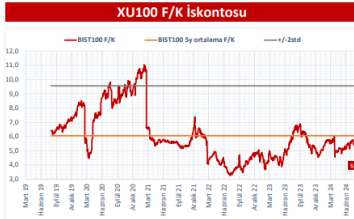
Geçtiğimiz haftanın yurt dışı makro gelişmelerine baktığımızda, ABD'de ISM imalat endeksi Kasım ayından beri en zayıf seviyesine geriledi, tarımdışı istihdam raporunun ekonomide soğuma işaretlerini göstermesi faiz indirim beklentilerini oldukça güçlendirdi. Ayrıca geçen hafta, Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) 2009 yılından bu yana en sert faiz artırımına gitmesi ve ayrıca tahvil alım programını da daraltarak yaklaşık 5 trilyon USD'lik bilançosu azaltma ve tahvil piyasasından yavaşça çekilme planı hakkında yol haritası sunmasının ardından Japon Yen'i %10'dan fazla değerlendirildi. Küresel hisse senetleri bu yaşanan gelişmelerin ardından sert bir satış yaşadı, bu hafta başlangıcında da yine satış baskısı artarak devam etti.

# ÖNE ÇIKANLAR

Yurt içi tarafa geldiğimizde ise, USD/TL paritesinde haftanın ilk işlem gününde 33,26'lı seviyeler görüldü. CDS risk primi ise 260'lı seviyelerden 300 seviyelerine kadar yükseldi. Diğer taraftan bu haftanın önemli verisi olan Temmuz enflasyonu bir önceki aya göre %3,23, bir önceki yılın Aralık ayına göre %28,76, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,78 ve on iki aylık ortalamalara göre %65,93 olarak gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan öncü verilere göre Temmuz ayında dış ticaret açığı yıllık bazda %42,3 düşüş ile 7,2 milyar USD'ye geriledi. Söz konusu dönemde ihracat %13,8 artışla 22,5 milyar USD'ye çıkarken, ithalat %7,9 azalışla 29,7 milyar USD'ye indi. Aynı dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı ise 14,5 puan artışla %75,7'ye yükseldi. TCMB, Cuma günü saat 11.00'de açığı 30 milyar TL'lik depo ihalesine ek olarak 13.45'te 120 milyar TL tutarında bir depo alım ihalesi daha açtı. İhaleye 21,1 milyar TL'lik teklif gelirken, gerçekleşme ise 16,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. TCMB sterilizasyon araçlarını kullanmaya devam ediyor. Perşembe 10:30'da TCMB yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nu açıklayacak. 9 Mayıs'ta yayınlanan önceki Enflasyon Raporu'nda, 2024 yıl sonu tahmini %38'e yükseltilirken, 2025 yıl sonu tahmini %14.0 olarak korunmuştu. Son Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yıl sonu beklentisi %43.0 ve 2025 yıl sonu beklentisi %25.4 ile bu seviyelerin üzerinde bulunuyor.

BIST100'de sert düşüş...

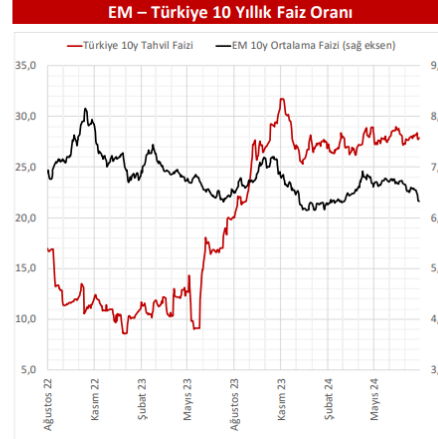
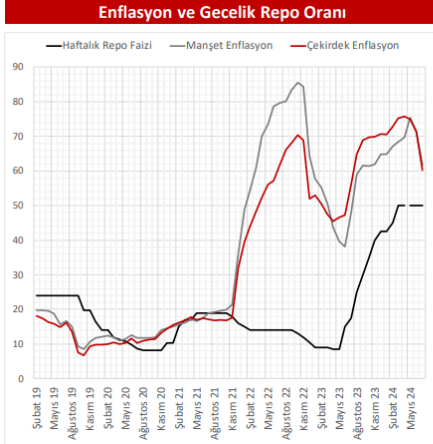
BIST 100 endeksi, haftayı %3,84 kayıpla 10.473 puan seviyesinden tamamladı. Haftaya kayıpla başlayan ve hafta içinde daha da gerginleşen siyasi ortamın etkisiyle kayıplarını derinleştiren endeks, hem son zamanların en sert düşüşlerinden birini yaşadı.



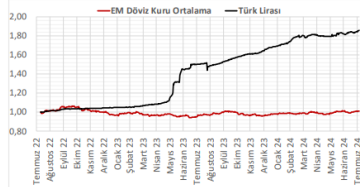
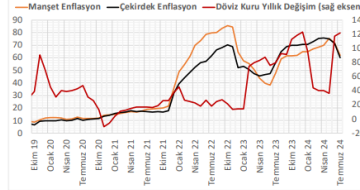
# TAHVİL BONO PİYASASI

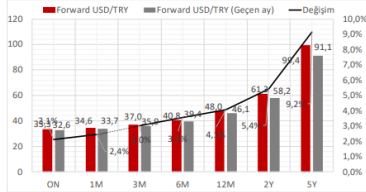
Tahvil piyasasında yatay seyir...

Yurt içi tarafta, TL tahvil piyasalarında sınırlı alıcılı seyir izlendi. Şubat 2026 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil faizi 13 bp azalışla %41,97 seviyesinden işlem görürken, 10 yıllık gösterge tahvil faizi ise 15 bp azalışla %27,70 seviyesinden günü tamamladı. BIST Kesin Alım Satım Pazarında işlem hacmi 8,6 milyar TL'ye yükseldi.



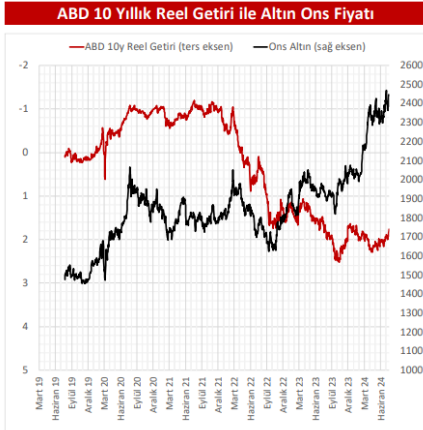
Dolar/TL'de yatay seyir...  
 USD/TL kuru haftayı 33,02 seviyesinde tamamladı.

**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**


Ons Altın yükseliyor...

Ons altında geçtiğimiz tırmanan jeopolitik gelişmelerden sonra bir miktar yükseliş vardı, haftayı 2442 dolar seviyesinde tamamladı



Bu hafta yurt içinde, Temmuz ayı enflasyon değerlerdirmesi, Reel Kur Endeksi, Nakit bazlı bütçe dengesi, Enflasyon raporu ve sanayi üretim endeksi açıklanacak. Yurt dışında ise ABD’de Hizmet PMI, Dış Ticaret, Haftalık işsizlik maaş başvuruları, Euro Bölgesi’nde Hizmet PMI, ÜFE, Almanya Dış ticaret ve sanayi üretimi, Çin TÜFE ve ÜFE takip edilecek.

Türkiye – Enflasyon, Reel Efektif Döviz Kuru, Nakit Bazlı Bütçe Dengesi, Enflasyon Raporu, Sanayi Üretimi

ABD – Hizmet PMI, ISM Hizmet PMI, Dış Ticaret, Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları

Avro Bölgesi – Hizmet PMI, ÜFE, Perakende Satışlar, Almanya Dış Ticaret, Almanya Sanayi Üretimi

Asya – Çin TÜFE ve ÜFE, Japonya Hizmet PMI, Çin Hizmet PMI, Çin Dış Ticaret



Fed'den faiz indirimi beklentilerini destekleyen mesajlar...

Japonya Merkez Bankasından faiz artırım kararı...

ABD'de zayıf istihdam verisi...

Fed'den faiz indirimi beklentilerini destekleyen mesajlar...

Beklendiđi gibi Fed, hedef federal fon oranını %5,25-%5,5 aralığında sabit tuttu. Önceki toplantılarda piyasanın erken faiz indirimi beklentilerini törpülemeye çalışan Fed bu toplantıda Eylül'de indirim beklentilerini destekleyecek sinyaller verdi. Yayınlanan açıklama metnindeki başlıca revizyonlar Őu Şekilde oldu: i) Fed enflasyonun düŐtüğünü ancak halen yüksek seviyede olduğunu belirten ifadesinde "yüksek" yerine "hafif yüksek" ifadesini kullandı. ii) Komitenin "enflasyon risklerine karşı duyarlı" olduğu ifadesini "ikili hedefin her iki tarafındaki risklere duyarlı" olarak deđiŐtirdi. iii) %2 enflasyon hedefine doğru ilerleme hızı ile ilgili "hafif (modest)" yerine "biraz (some)" ifadesini kullandı. iv) istihdam piyasası ile ilgili "güçlü" ifadesini "ılımlı" ile deđiŐtirdi. v) işsizlik oranının arttığını ancak hala oranın düşük olduğunu belirtti.

Japonya Merkez Bankasından faiz artırım kararı...

BoJ bugünkü toplantısında politika faizini %0-0,1'den %0,25'e yükseltti. BOJ, politika faiz oranını yükseltmeye ve parasal genişleme derecesini ayarlamaya devam edeceğini söyledi. Banka, Japon tahvilleri aylık kesin alımlarını Ocak-Mart 2026 çeyreğinde aylık yaklaşık 3 trilyon yen (19,64 milyar dolar) seviyesine indireceğini açıkladı.

ABD'de zayıf istihdam verisi...

ABD'de Haziran'da 206 bin kişi olarak açıklanan tarım dışı istihdam artışı Temmuz'da 179 bin kiŐiye revize edilirken Temmuz tarım dışı istihdam 175 bin kişilik piyasa beklentisine karşılık 114 bin kişi olarak açıklandı. Ayrıca 148 bin kişilik artış beklenen özel sektör tarım dışı istihdamı 136 binden 97 bin kiŐiye gerileyerek istihdam piyasasında önemli bir soğumanın işaretini verdi.

12 aylık toplam açık 87.6 milyar dolar...

Altın talebinde düşüş...

İmalat sektöründe belirgin yavaşlama...

Doğalgaz tarifesi güncellendi...

12 aylık toplam açık 87.6 milyar dolar...

Haziran ayında dış ticaret açığı öncü verilere yakın şekilde 5.9 milyar dolar açık vererek geçen senenin aynı ayında kaydedilen 5.3 milyar dolar açığın üzerinde gerçekleşti. Böylece önceki ay 6 milyar dolar birden gerileyen dış ticaret açığı Haziran'da hafif bir artış göstermiş oldu. 12 aylık toplam dış ticaret açığı 87.0 milyar dolardan 87.6 milyar dolara yükseldi. Dış ticaret dengesinde Haziran'da görülen bozulma ihracatın geçen senenin aynı dönemine göre %8.3 düşüşle 19.0 milyar dolara gerilemesine karşılık ithalatın %4.4 düşüşle 24.9 milyar dolara gerilemesi nedeniyle gerçekleşti.

Altın talebinde düşüş...

Haziran'da enerji ve altın dışı ticaret açığı geçen seneki 400 milyon dolardan 1.7 milyar dolara yükseldi. Böylece 12 aylık toplam bazda enerji ve altın hariç dış ticaret açığı 21.9 milyar dolardan 23.2 milyar dolara yükseldi. Enflasyonun bu seviyelerden daha yukarı gitmeyeceği beklentisi alım gücündeki düşüş kaynaklı altın talebini düşürmeye devam ediyor. Haziran'da altın ithalatı geçen senenin aynı dönemine göre %45.1 düşüşle 1.1 milyar dolar olarak gerçekleşti. Böylece 12 aylık toplam altın ithalatı önceki aya göre 0.9 milyar dolar düşüşle 21.25 milyar dolara geriledi.

İmalat sektöründe belirgin yavaşlama...

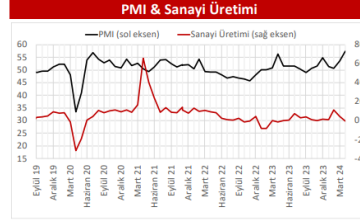
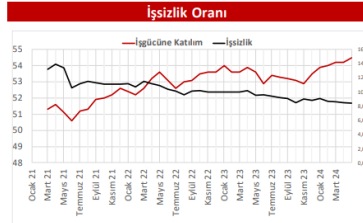
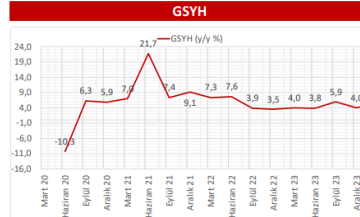
Türkiye İmalat PMI endeksi Temmuz ayında 47,9'dan 47,2'ye gerileyerek üst üste dördüncü ayda da kritik eşik olan 50,0'nin altında kaldı. Yeni siparişler tüm sektörlerde yavaşlarken, üretim tarafında ise giyim ve deri ürünleri hariç tüm sektörlerde daraldı. Toplam yeni siparişlerdeki ivme kaybının ardından firmalar Temmuz ayında üretimlerini azaltırken, ihracat pazarının iç pazara göre daha dirençli olduğu görülüyor. Dolayısıyla, istihdam ve satın alma faaliyetleri genele yayılan bir düşüş kaydetti. Çalışan sayısındaki düşüş son 21 ayın en yüksek hızında ölçüldü. Öte yandan, Haziran ayında hafifleyen maliyet baskıları Temmuz ayında yeniden artış sinyali verdi. On sektörden dördünde bir önceki aya göre iyileşme kaydedilirken, tüm sektörlerin PMI değerleri kritik eşik olan 50'nin altında kaldı.

Doğalgaz tarifesi güncellendi...

BOTAŞ toptan satış fiyatı %38, yıllık doğal gaz tüketimi 300 bin metreküp ve altında olan serbest tüketicilerin elektrik üretimi haricinde kullandıkları doğalgazın satış fiyatı ise %33,1 artırdı. Doğalgazın enflasyon sepeti içindeki ağırlığının %2,6 olduğu göz önüne alındığında, kararın enflasyon üzerindeki direkt etkisinin 0,6 puan, dolaylı etkilerle beraber 0,9-1,0 puan etki edebileceğini hesaplanıyor.

# MAKROEKONOMİ BÜYÜME

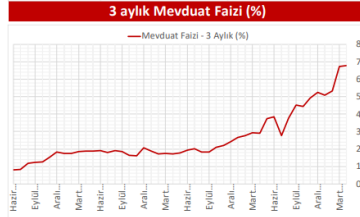
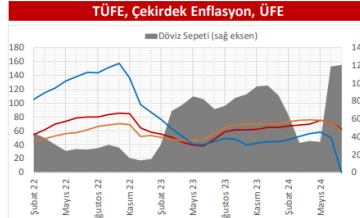
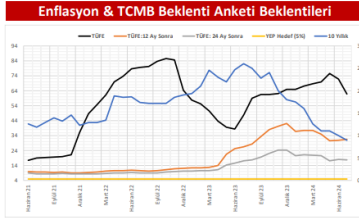
Yılın son çeyreğinde milli gelir %4.0 ile medyan beklentinin üzerinde büyüme kaydetti. Böylece, 2023 yılı büyüme oranı %4.5 seviyesinde gerçekleşti. S&P Global/İSO imalat sektörü Ocak ayında 49,2 olarak gerçekleşen manşet PMI, Şubat'ta 50,2'ye yükselerek yeniden 50,0 eşik değerinin üzerine çıktı. 2024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



# MAKROEKONOMİ

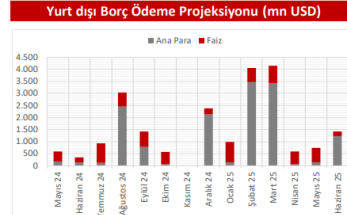
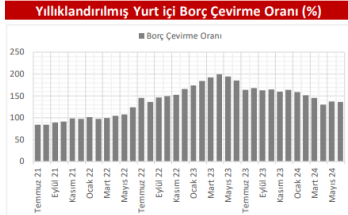
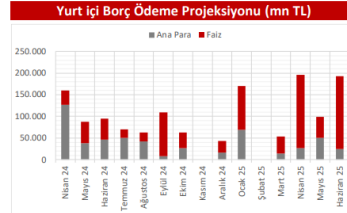
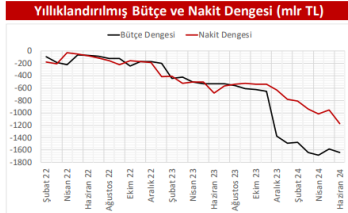
Yıllık Enflasyon %61.78...

2024 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre %3,23, bir önceki yılın Aralık ayına göre %28,76, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,78 ve on iki aylık ortalamalara göre %65,93 olarak gerçekleşti.



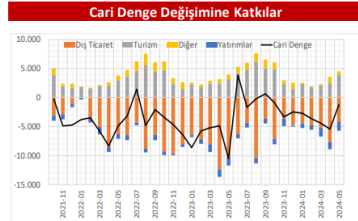
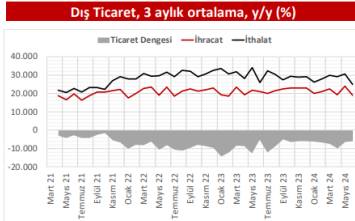
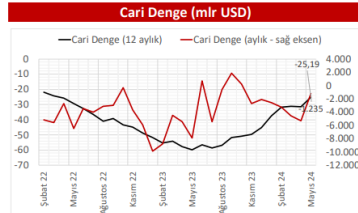
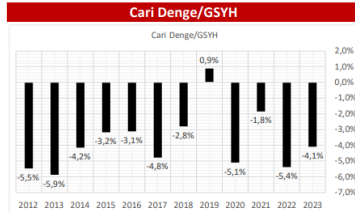
# MAKROEKONOMİ BÜTÇE

Merkezi yönetim bütçe dengesi Haziran ayında 275,3 milyar TL ile Hazine nakit dengesinin (430,9 milyar TL) oldukça altında açık verdi. Bütçe dengesi mayıs ayında güçlü kurumlar vergisinin etkisiyle 219,4 milyar TL fazla vermişti. Faiz dışı açık ise Haziranda 176,0 milyar TL oldu. Böylece 12 aylık birikimli bütçe açığı 1.639 milyar TL'ye yükselirken, faiz dışı açık ise 665 milyar TL'ye sınırlı geriledi.



# CARİ DENGE

TCMB verilerine göre Mayıs ayında cari işlemler dengesi 1 milyar 235mn dolar açık verdi, geçen yılın aynı ayında 7 milyar 779mn dolar açık verilmişti. Beklenti 1 Milyar 580 milyon açık verilmesi yönündeydi.



# MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

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

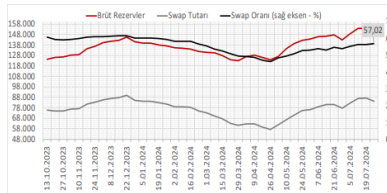
	Gerçekleşen								OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Büyüme</b>												
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	4,4	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	25.483	41.159	52.942	62.997
GSYH (milyar \$, 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
<b>Ödemeler Dengesi</b>												
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
<b>Enflasyon</b>												
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
<b>Bütçe</b>												
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
<b>İş Gücü</b>												
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
<b>Döviz</b>												
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
<b>Piyasa Göstergeleri</b>												
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0					
TCMB Ağırıklı 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					



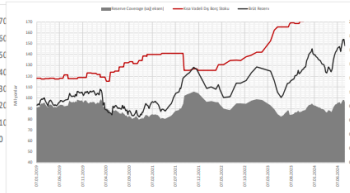
TCMB brüt rezervlerde yükseliş...

TCMB'nin brüt rezervleri 26 Temmuz haftasında 148.0 milyar dolara gerilerken, net uluslararası rezervler ise 47.6 milyar dolara geriledi. TCMB söz konusu haftada Suudi Kalkınma Fonu ile arasındaki 5 milyar USD'lik depo alım anlaşmasını sona erdirdiğini açıklamıştı. Rezerv içerisindeki swap oranı da %57,02 seviyesine yükseldi. Reserve Coverage brüt rezervlerin kısa vadeli borç stokunu karşılama oranıdır. Rezervlerdeki artış ile normal seviyelere dönmekte...

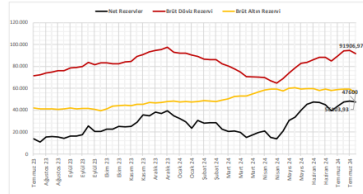
**TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)**



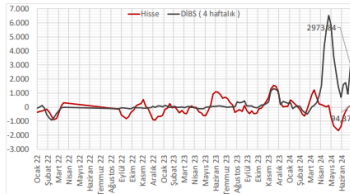
**Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve**



**TCMB Rezervler (mlr USD)**



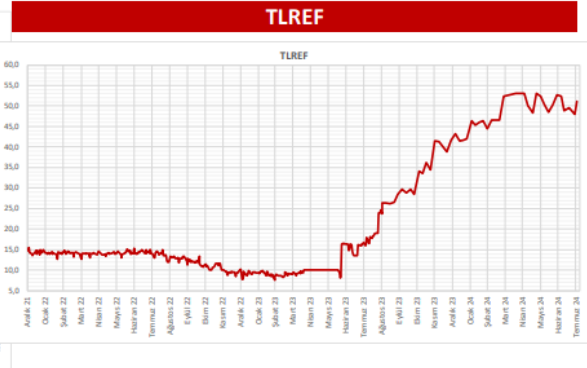
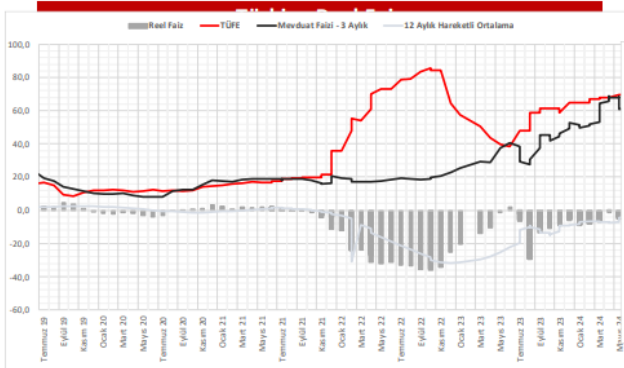
**Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)**





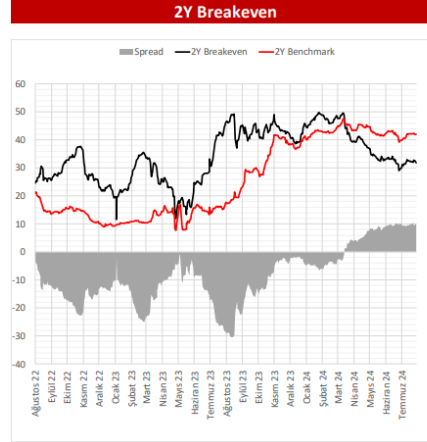
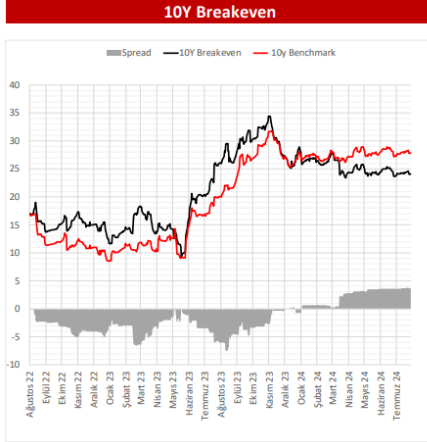
# REEL FAİZ

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



# BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

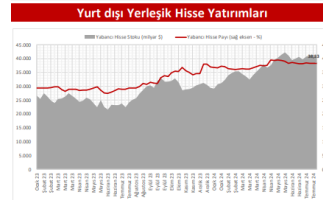
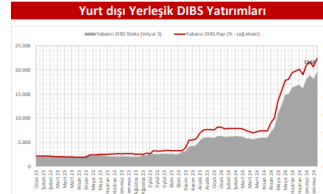
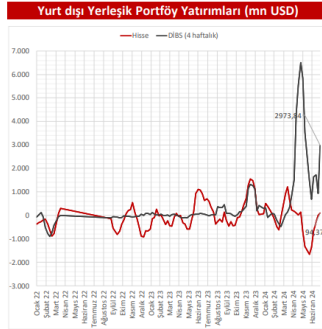
2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makas bir miktar açılmış durumda.



# YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

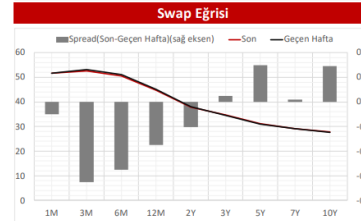
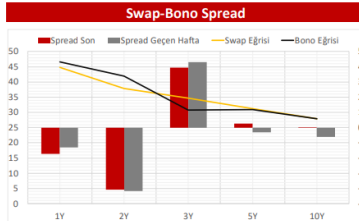
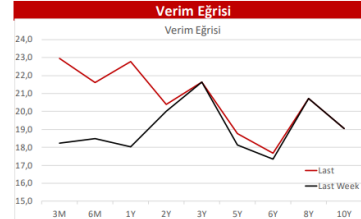
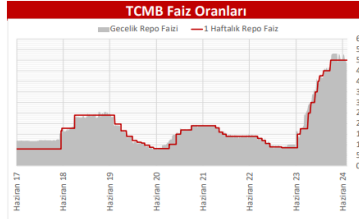
Tahvil piyasasına bir büyük giriş daha...

Yurtdışında yerleşik kişiler 26 Temmuz haftasında 129 milyon dolarlık hisse senedi satarken, 1.674 milyon dolarlık tahvil aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri 41,4 milyar dolardan 40,6 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 18,0 milyar dolardan 19,6 milyar dolara yükseldi. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %7,92 seviyesinden %8,75'e ulaştı. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi çıkışı 1,2 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 13,7 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 379 milyon dolar arttı.



Merkez'den beklentilere paralel karar...

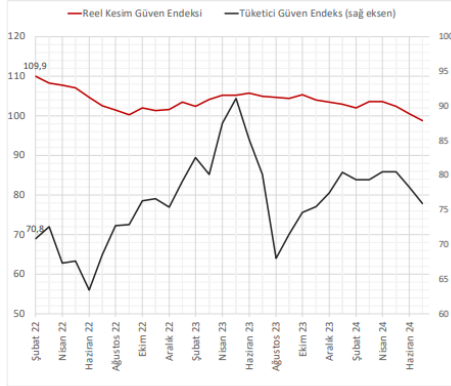
TCMB Temmuz ayı Para Politikası Kurulu toplantısında beklentilere paralel şekilde politika faizini %50 seviyesinde tuttu. Geçen ay açıklanan +/- 300 baz puanlık koridor genişliği yine 300 baz puan olarak korundu.



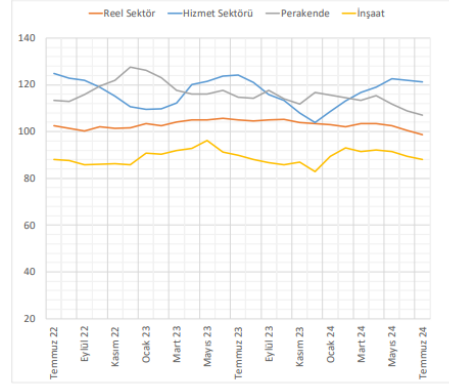
# GÜVEN ENDEKSLERİ

Tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Haziran ayında 78,3 iken Temmuz ayında %3,1 oranında azalarak 75,9 oldu. 2024 yılı Temmuz ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE-MA), bir önceki aya göre 1,8 puan azalarak 98,7 seviyesinde gerçekleşti.

### Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

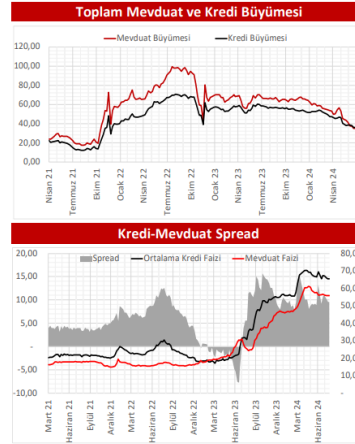
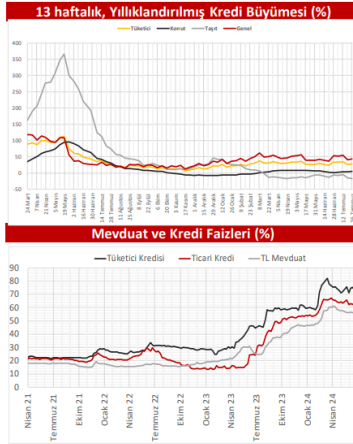


### Sektörel Güven Endeksleri



# 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.





# TAHVİL PİYASALARI

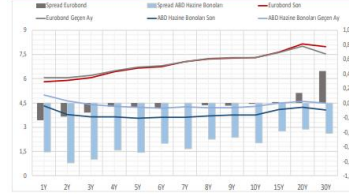
## EUROBOND

Haftanın son işlem gününde ABD’de Temmuz ayı Tarım Dışı İstihdam verisi 114 Bin kişi ile beklentilerin altında artış gösterirken Temmuz ayı İşsizlik oranı %4,3 ile beklentilerin üzerinde yükseldi. Veriler sonrası Fed’in Eylül ayında faiz indirim ihtimalinin güçlenmesi sonrası tahvil piyasaları alıcılı seyr izledi. Gün içinde ABD 10 yıllık tahvil faizi 15 bp azalışla %3,82 seviyesine geriledi. Türkiye’nin eurobond faizleri ise bir miktar geriledi.

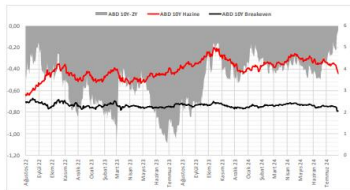
### Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	49.1%	9 bps	3,861 bps
2Y TRL	42.0%	(14 bps)	3,144 bps
10Y TRY	27.7%	(36 bps)	1,734 bps
5Y Eurobond\$	6.6%	(2 bps)	(81 bps)
10Y Eurobond\$	7.3%	2 bps	(40 bps)

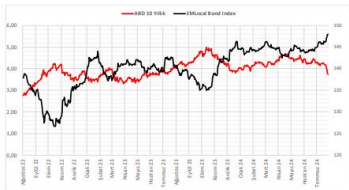
### Eurobond Piyasası



### ABD Hazine Bonoları

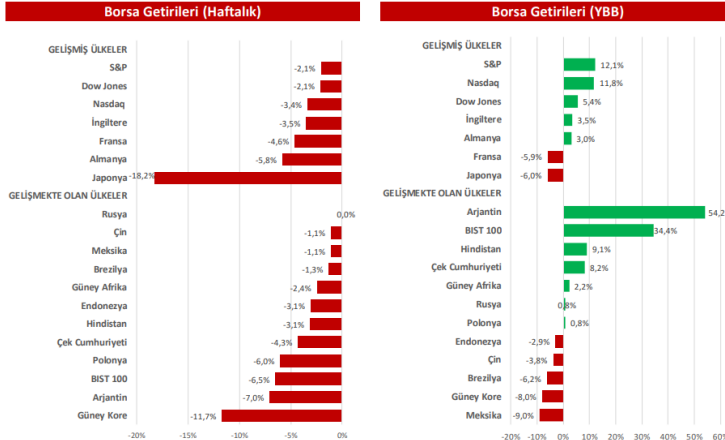


### ABD & EM Bono Karşılaştırması



## BORSALAR

Küresel hisse senetleri geride bıraktığımız haftayı sert bir satış baskısı ile tamamladı. Asya'da satışlar daha derindi. Hafta başında da satışlar devam etti.



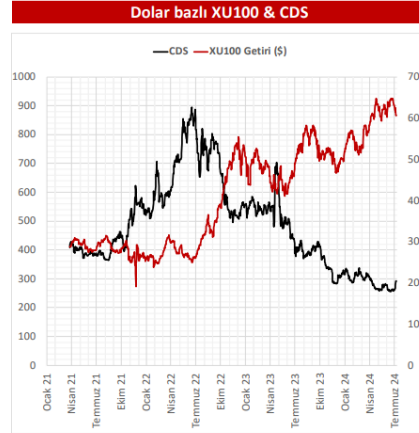
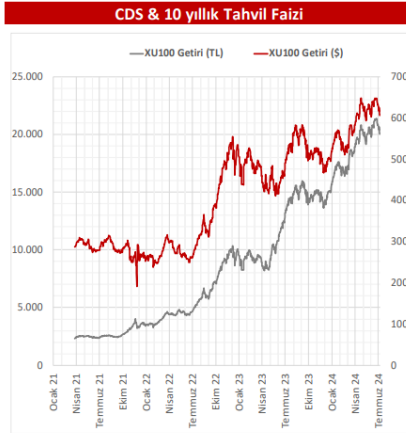
## BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi, haftayı %3,84 kayıpla 10.473 puan seviyesinden tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.845.161	1.888.963	4.150.759	5.882.508	7.169.305	8.885.457	3.002.949	4.959.704
Piyasa Değeri (bin USD)	418.559	57.106	125.483	177.836	216.738	268.620	90.783	149.939
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.779.451	507.945	1.212.575	2.056.692	2.430.584	2.885.359	828.667	894.092
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	114.258	15.356	36.658	62.177	73.480	87.228	25.052	27.030
Halka Açıklık	27%	27%	29%	35%	34%	32%	28%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	13,4%	32,1%	54,4%	64,3%	76,3%	21,9%	23,7%
Haftalık Getiri	-3,5%	-3,7%	-3,3%	-3,9%	-3,9%	-3,8%	-3,8%	-2,3%
Aylık Getiri	1%	-2%	2%	0%	0%	0%	0%	3%
YBB Getiri	40%	66%	24%	42%	41%	40%	36%	38%
1 Yıllık Getiri	48%	122%	25%	44%	42%	44%	46%	64%
F/K	9,9x	5,6x	13,2x	7,2x	7,7x	8,1x	11,0x	16,2x
P/DD	1,8x	1,4x	2,1x	1,5x	1,5x	1,6x	1,8x	2,3x

## CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

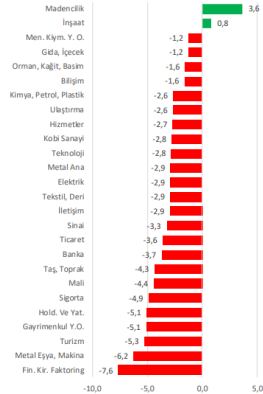
BIST 100 endeksi, haftayı tüm dünyada olduğu gibi satıcı bir seyirle kapattı. CDS'lerimiz 260'lı seviyelerden 300'lü seviyelere yükseldi...



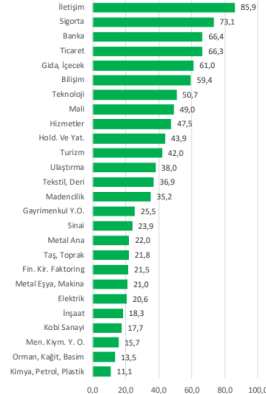
# BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsada geçtiğimiz hafta Madencilik ve İnşaat dışında tüm sektörlerde negatif bir seyir vardı.

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	TUKAS	12,68	100	KARTN	-12,9
2	KOZAL	8,55	99	ARCLK	-12,4
3	KOZAA	8,36	98	KARSN	-10,9
4	YKBNK	6,94	97	NTHOL	-10,4
5	GUBRF	6,65	96	EGGUB	-10,0
6	ALARK	6,50	95	EKGYO	-7,2
7	SELEC	6,46	94	YATAS	-6,5
8	SASA	6,13	93	SAHOL	-6,4
9	ULKER	5,89	92	PETKM	-6,3
10	CEMTS	5,88	91	KONYA	-5,9
11	POLHO	5,47	90	AKSGY	-5,9
12	KRVGD	5,09	89	ISGYO	-5,4
13	NUHCM	4,99	88	ISFIN	-5,2
14	ALBRK	4,82	87	VAKBN	-4,9
15	TTKOM	4,58	86	EGEEN	-4,8

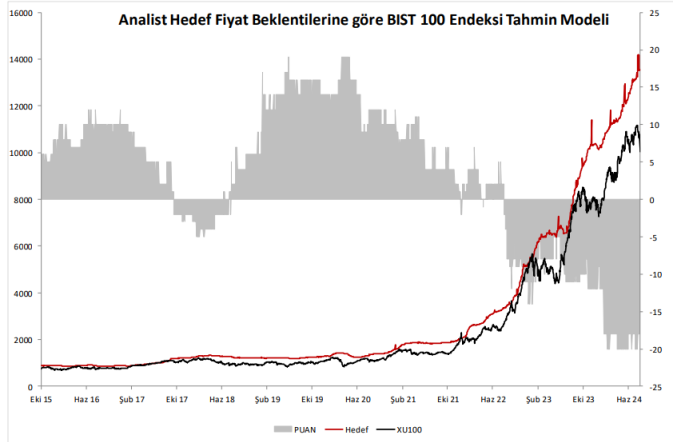
### XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	MPARK	77,59	100	HEKTS	-57,0
2	TAVHL	74,83	99	BRSAN	-49,6
3	GARAN	58,74	98	BAGFS	-47,4
4	ULKER	50,23	97	TATGD	-42,9
5	TTKOM	46,40	96	DEVA	-32,9
6	BIMAS	39,93	95	SELEC	-32,4
7	AEFES	37,85	94	NUHCM	-31,8
8	MAVI	36,97	93	CEMAS	-31,6
9	TSKB	33,39	92	POLHO	-31,0
10	NTHOL	32,39	91	ALKIM	-31,0
11	TCELL	30,32	90	ODAS	-28,7
12	KARSN	25,59	89	SISE	-26,7
13	KERVY	25,46	88	DOAS	-26,2
14	PGSUS	24,52	87	ISGYO	-26,1
15	AKBNK	22,69	86	GOODY	-25,7

## 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

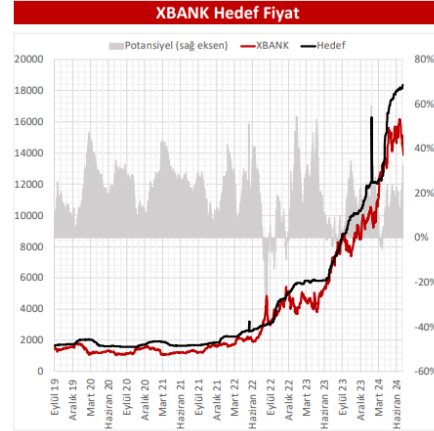
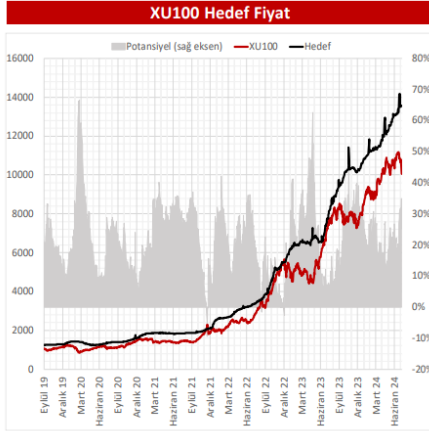
Güncel PD/DD sektör ortalamasına göre bankalarımız primli durumdadır. 5 yıllık sektör F/K ortalamasına göre iskonto gözükmemektedir.

XBANK									
F/K Rasyoları		GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
5 Yıllık Ortalama		3,5x	3,3x	3,0x	2,8x	3,6x	2,8x	4,6x	2,6x
3 Yıllık Ortalama		3,1x	2,8x	2,7x	2,5x	4,3x	2,5x	4,6x	2,2x
Güncel Oran		3,5x	3,1x	3,0x	1,3x	3,4x	2,2x	4,6x	2,3x
İskonto/Prim	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	52%	34%	32%	-44%	49%	-4%	103%	0%
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	0%	-7%	2%	-54%	-6%	-23%	1%	-13%
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	11%	9%	14%	-48%	-20%	-14%	0%	5%
	5 Yıllık Ortalamasına Göre								
3 Yıllık Ortalamasına Göre									
Piyasa Değeri/Defter Değeri									
5 Yıllık Ortalama		0,65x	0,57x	0,52x	0,44x	0,38x	0,40x	0,64x	0,46x
3 Yıllık Ortalama		0,72x	0,63x	0,60x	0,48x	0,46x	0,45x	0,64x	0,47x
Güncel Oran		1,14x	0,91x	0,92x	0,80x	0,70x	0,64x	0,64x	0,67x
İskonto/Prim	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	70%	35%	36%	19%	4%	-4%	-5%	
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	44%	24%	13%	-3%	-18%	-14%		
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	48%	26%	22%	-2%	-5%	-9%		
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	75%	59%	77%	82%	85%	63%	1%	46%
3 Yıllık Ortalamasına Göre		59%	45%	53%	66%	51%	43%	0%	42%
Özkaynak Karlılığı									
5 Yıllık Ortalama		20,6%	20,3%	21,8%	19,8%	11,3%	14,2%	28,7%	18,7%
3 Yıllık Ortalama		24,4%	24,6%	27,9%	24,6%	12,7%	16,3%	32,6%	23,2%
Güncel Oran		37,3%	33,0%	35,3%	33,5%	19,8%	33,9%	0,0%	29,7%



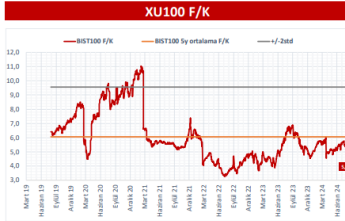
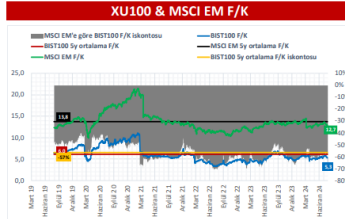
# BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar hedef fiyatından yaşanan düşüşlerle birlikte bir miktar uzaklaşmış durumda.



# XU100 & MSCI EM F/K

Bist 12 ay ileriye dönük F/K açısından 5,3x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %59 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasının bir miktar altında seyrediyor.



## XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

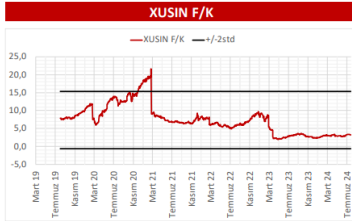
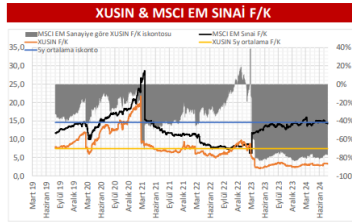
F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,5	-40%	110%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-38%
ortalama	6,0	13,8	-57%	
carı	5,3	12,7	-59%	15%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,5			5%

## XU100 F/K İskontosu



# XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sinai Endeksi 12 ay ileri dönük F/K açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskonto görülmektedir.



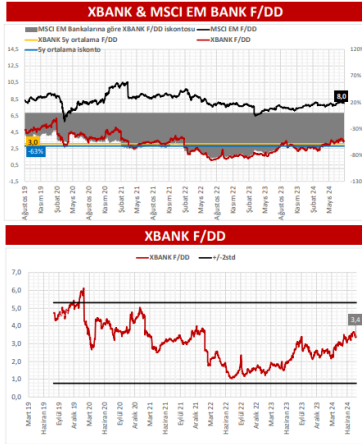
**XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel**

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,7	43%	573%
En Düşük	2,0	6,1	-84%	-38%
ortalama	7,4	13,1	-42%	
carl	3,2	14,2	-77%	129%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	8,3			157%



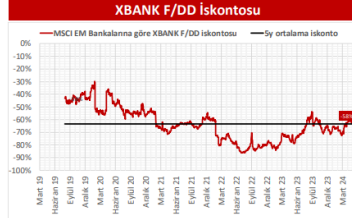
# XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay ileri dönem F/DD açısından 3,36x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %58 iskonto seyretilmektedir.



### XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,14	10,5	-30%	83%
En Düşük	1,04	5,8	-86%	-69%
ortalama	3,04	8,2	-63%	-10%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	2,92			-13%



# NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ ileriye dönük 4,9x F/Satış, 20,2x F/FAVÖK, 24,5x F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.



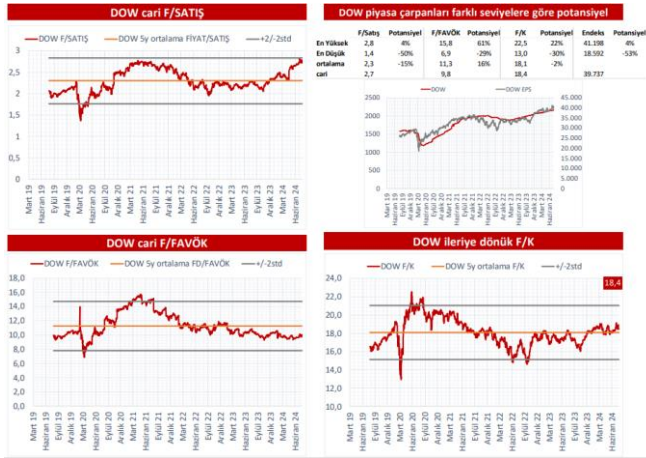
# S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 ileriye dönük 2,9x F/Satış, 14,4x F/FAVÖK, 20,3x F/K ile 5 yıllık ortalamasının hafif üstünde seyrediyor



# DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow ileriye dönük 2,7x F/Satış, 9,8x F/FAVÖK, 18,4x 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