

24.03.2025

 Ziraat Katılım  
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

## ÖNE ÇIKANLAR

## Merkezden proaktif yaklaşım...

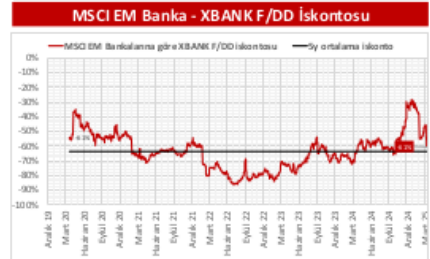
Merkezden proaktif yaklaşım... Merkez Bankası gerçekleştirdiği takvim dışı Para Politikası Kurulu toplantısında finansal piyasalardaki gelişmelerin enflasyon görünümü açısından oluşturabileceği riskleri değerlendirerek faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme faizini %46.0'ya yükseltti, haftalık repo faizini %42.5, gecelik borçlanma faizini ise %41.0 seviyesinde sabit tuttu. Açıkladığı ayrı bir kararla TCMB 1 hafta vadeli repo ihalelerine bir süreliğine ara verilmesi kararlaştırıldığını açıkladı. Bunun anlamı bankalararası piyasada oluşan TL likiditesi ihtiyacını politika faizinden karşılayamayan bankaların gecelik repo piyasasında TCMB'ye başvurması sonucu ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin (AOFM) yükselecek olmasıdır. Likidite ihtiyacının çok çok yükselmesi durumunda TCMB %47.0'den Geç Likidite Penceresi'ni kullanarak AOFM'nin daha da yükselmesini ve böylece TL'ye erişimin pahalı hale gelmesini sağlayabilir. Yayınladığı notta TCMB piyasadaki oynaklığı sınırlamak üzere TL ve döviz likiditesine yönelik tedbirler aldığını finansal piyasaların etkin işleyişinin sürdürülmesi amacıyla gerekli görülmesi halinde ek önlemler alınacağını belirtti. Dün kurda yaşanan aşırı hareketler sonrası TCMB döviz piyasasının sağlıklı çalışması, döviz kurlarında gözlenebilecek oynaklıkların engellenmesi ve döviz likiditesinin dengelenmesi amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başlanacağını açıklamıştı.

## Haftanın verisi çekirdek PCE enflasyonu...

Haftanın verisi çekirdek PCE enflasyonu... Haftanın küresel piyasalar açısından en önemli veri akışı Cuma 15:30'da açıklanacak Şubat ayı ABD çekirdek PCE enflasyonu olacak. PCE enflasyonunun Şubat'ta hem manşet hem de çekirdek bazda %0.3'te sabit kalması beklenirken manşet PCE enflasyonu Ocak'ta %2.5, çekirdek PCE enflasyonu ise %2.6 olarak gerçekleşmişti. Hatırlatmak gerekirse Fed üyeleri son FOMC toplantısında 2025 sonu için beklentilerini %2.5'ten %2.8'e çekmişlerdi. Bu yüzden beklenenin üzerinde bir gerçekleşme büyük bir sürpriz etkisi yaratmayacaktır.

## BIST100'de gerileme...

Endeks haftayı 9.044 seviyesinden tamamladı.



## BIST100'de gerileme...

Endeks haftayı 9.044 seviyesinden tamamladı.

### XU100 F/K İskontosu



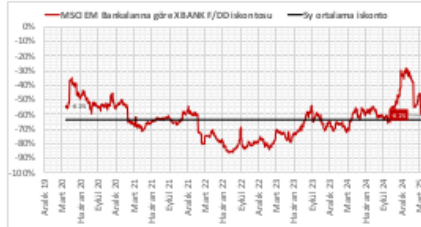
### MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



### MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



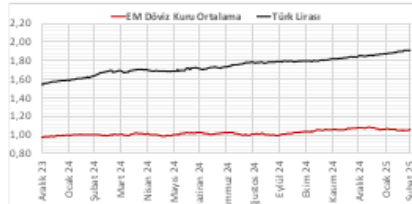
### MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu



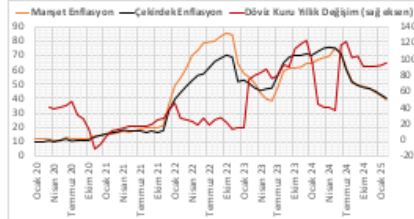
## Dolar/TL yükseldi..

Dolar / TL spot kuru 38 seviyesinde haftayı tamamladı.

### 2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



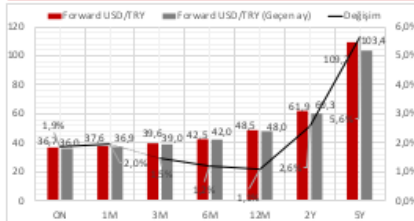
### Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



### EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



### BBERG Forward Dolar/TL Oranları



## Ons Altın yatay seyrediyor..

Ons altın, Trump tarifeleri ve ABD ekonomisinin resesyona girebileceği endişeleriyle yükselişini sürdürdü.

Ons altın 3027 dolar seviyelerinde işlem görüyor.

### ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



### Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



### Fed bilanço küçültmeyi yavaşlattı...

Fed bilanço küçültmeyi yavaşlattı... ABD Merkez Bankası (Fed) beklentilere paralel şekilde fonlama faiz oranını %4.25-%4.50 aralığında sabit tuttu. Ancak açıklama metninde en önemli değişiklik ekonomik aktivite ile ilgili ifadesinde yer aldı. Fed, Aralık metnindeki "ekonomik görünüm belirsiz" ifadesini "ekonomik görünümdeki belirsizlik arttı" ifadesi ile deęiőtirdi. Bu küçük ama kritik fark, ekonomik istikrara yönelik artan endişeleri ortaya koyuyor. Önemli bir politika değişikliği olarak Fed, bilanço küçültme hızını yavaşlatacağını açıkladı. Nisan ayından itibaren Hazine tahvillerindeki itfası gelip yenilemediği tahvil miktarını aylık 25 milyar dolardan 5 milyar dolara düşürecek. 2025 yılı için hala iki faiz indirimi beklentisi devam etse de, giderek daha fazla Fed yetkilisi bu görüşü sorguluyor: Aralık ayında sadece 4 üye hiç indirim beklemezken, bu sayı Mart toplantısında 8'e çıktı. Fed üyeleri 2025 GSYH büyüme tahmini %2.1'den %1.7'ye düşürürken 2026 büyüme tahmini ise %2.0'dan %1.8'e indirildi. Çekirdek PCE enflasyonu beklentisi 2025 için %2.5'ten %2.8'e revize edildi, 2026 tahmini ise %2.2'de sabit kaldı. Fed Başkanı Jerome Powell, tarifelerin enflasyona etkisinin "geçici (transitory)" olduğunu ancak ekonominin görünümle ilgili belirsizliğin "alışılmadık derecede yüksek" olması dolayısıyla faizleri deęiőtirme konusunda aceleleri olmadığını vurguladı. Powell'in açıklamalarına göre eğer enflasyon 2% hedefine doğru kalıcı şekilde gerilemezse, Fed sıkı para politikasını daha uzun süre sürdürebilir. Öte yandan işgücü piyasasında zayıflık veya enflasyonda beklenenden hızlı bir düşüş olursa, Fed faiz indirimlerini erkene çekebilir. Powell, stagflasyon endişeleri üzerinde durmadı ve Fed'in büyük bir resesyon beklemediğini ifade etti. Bu arada kararın ardından konuşan ABD Başkanı Trump tarifelerin etkisini hafifletmek için Fed'in faiz indirmesinin çok daha iyi olacağını söyledi.

### Haftanın verisi çekirdek PCE enflasyonu...

Haftanın verisi çekirdek PCE enflasyonu... Haftanın küresel piyasalar açısından en önemli veri akışı Cuma 15:30'da açıklanacak Şubat ayı ABD çekirdek PCE enflasyonu olacak. PCE enflasyonunun Şubat'ta hem manşet hem de çekirdek bazda %0.3'te sabit kalması beklenirken manşet PCE enflasyonu Ocak'ta %2.5, çekirdek PCE enflasyonu ise %2.6 olarak gerçekleşmişti. Hatırlatmak gerekirse Fed üyeleri son FOMC toplantısında 2025 sonu için beklentilerini %2.5'ten %2.8'e çekmişlerdi. Bu yüzden beklenenin üzerinde bir gerçekleşme büyük bir sürpriz etkisi yaratmayacaktır.

## Şubat ayında 310,1 milyar TL açık...

Şubat ayında 310,1 milyar TL açık... Şubat 2024'te 153,8 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yıl 310,1 milyar TL açık verirken, faiz dışı denge geçen yılın aynı ayndaki 99,0 milyar TL açığa karşılık 170,4 milyar TL açık verdi. Buna göre, 12 aylık bütçe açığı 2,095 trilyon TL'den 2,251 trilyon TL'ye yükselirken, faiz dışı açık Ocak ayndaki 782 milyar TL'den Şubat ayında 854 milyar TL'ye yükseldi. Bütçe açığının GSYH'ye oranı bir ay önceki %4,7 seviyesinden Şubat aynda %4,9'a ulaştı. Şubat ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri reel olarak %3,0 oranında azalırken, harcamalar %7,7 oranında artış gösterdi. Gelirlerdeki azalma dış ticaret vergisindeki düşüştün olumsuz etkilerinden, giderler sermaye transferleri ve faiz giderlerinden dolayı arttı. İletişim baktığımızda, depreme ilişkin harcamaların azalması ve 2024 yılında açıklanan tasarruf tedbirleri sayesinde bütçe açığının 2025 yılında GSYH'nin %3,51 civarına gerilemesini bekliyoruz. Ancak önceki dönemde tahakkuk bazlı bütçe dengesi ile nakit dengesi arasındaki fark çok büyüktü. Bu nedenle harcamalarda azalma olsa bile nakit çıkışının yıl boyunca devam etmesi ve 2025 yılında mali denge nin büyüme ye katkısını canlı tutması muhtemeldir.

## Gelirlerde düşüş...

Gelirlerde düşüş... Şubat ayında vergi gelirleri reel olarak %2,2 azalarak 682,2 milyar TL'ye gerilerken, vergi dışı gelirler yıllık bazda %23,3 azalarak 138,5 milyar TL oldu. KDV gelirleri Şubat aynda %4,7'lik bir büyüme ile yavaşlarken, ÖTV gelirleri motorlu taşıt satışlarındaki düşüşe rağmen %2,7 oranında artış gösterdi. KDV'nin yüksek hizmet fiyatları ve dirençli ekonomik faaliyetten kaynaklanıdığı, ÖTV gelirlerinin ise daha çok mal satışlarına bağlı olduğu unutulmalıdır. Dış ticaretten elde edilen vergi gelirleri, ithalata ilişkin artışa rağmen TL'nin reel olarak değer kazanması nedeniyle %19,9 oranında daralarak 129,5 milyar TL'ye geriledi. Öte yandan, gelir vergisi de Şubat ayında istihdamdaki artış ve ücret artışlarındaki geriye dönüş endeksimeleri sayesinde yıllık %24,0 artışla güçlü seyretti. Ancak, ücretlerdeki sınırlı artış nedeniyle yıllık artışın 2025 yılında yavaşlaması muhtemeldir. Şubat ayında vergi yapılan dırması kapsamında 3,2 milyar TL gelir kaydedilirken, 6,5 milyar TL özelleştirme geliri elde edildi.

## Faiz giderleri belirgin arttı...

Faiz giderleri belirgin arttı... Şubat ayında faiz dışı giderler yıllık bazda %1,2 oranında artarken, faiz giderleri Türk lirası faiz oranlarındaki yükselişin etkisiyle reel olarak %83,2 oranında arttı. Personel giderleri, istihdam edilen kişi sayısında artışa ve geriye dönüş ücret artış endeksimeleriyle rağmen Şubat aynda %0,1 oranında azalarak 312,6 milyar TL'ye geriledi. Mal ve hizmet alımları, 2024 yılnda açıklanan kemer sıkma önlemlerine rağmen reel olarak %0,9 oranında arttı. Sermaye harcamaları ise müteahhlik giderlerindeki sızama nedeniyle Şubat ayında %43,4 oranında arttı. Görev zararları Şubat ayında artarken, fiyat mekanizmasındaki değişikliklere rağmen kamu elektrik şirketi EUAŞ 22,9 milyar TL zarar ederken, kamu doğalgaz şirketi BOTAŞ Ocak ayndaki 35 milyar TL'lik zararından Şubat ayında zarar etmedi. 2024'teki görev zararının 279 milyar TL'yi aşığına dikkat çekilerek, Nisan ayında doğalgaz ve elektrik zamlarının açıklanması bekleniyor.

## Piyasa siyaset odaklı bilgi akışını takip edecek...

Piyasa siyaset odaklı bilgi akışını takip edecek... Veri akışı hafif yoğun bir hafta olmakla birlikte piyasa İBB Başkanı Ekrem İmamoğlu'nun tutuklanması sonrasında oluşan belirsizliğe dayalı olarak TCMB başta olmak üzere ekonomiye ilişkin ve diğer konuların açıklanmalarına odaklanacak. Veri akışı olarak Salı 10:00'da Mart reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanımı, Perşembe 10:00'da Şubat dış ticaret ve Ocak işsizlik verileri açıklanacak. Reel sektör güven endeksinin son tansiyonu yansıtması beklenmezken Şubat'ta endeks önceki aya göre %0,2'lik artışla 102,8 değerini almıştı. Kapasite kullanımı ise %74,8'den %74,9'a yükselmişti. Veriler ilk çeyrek büyümesine dair ilk sinyaller için önemli olacak. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı önceki dış ticaret verilerine göre Şubat ayında dış ticaret dengesi önceki senenin aynı ayndaki 6,8 milyar dolar düzeyinden 8,1 milyar dolara yükseldi. Bu artışta ihracatın yıllık bazda %1,5 düşüşle 20,8 milyar dolara gerilemesi, buna karşılık ithalatın %3,8 artışla 28,9 milyar dolara yükselmesi etkili oldu. Önceki verilere paralel bir gerçelleşme 12 aylık toplam dış ticaret açığının 1,4 milyar dolar artışla 85 milyar dolara yükselmesine neden olacak. Ocak ayı işsizlik oranı ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmazken Aralık'ta işsizlik oranı %8,5'ten %8,4'e gerilemiş ancak işgücü oranı %28,0'den %28,1'e yükselmişti.

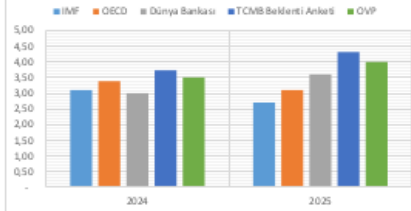


## BÜYÜME

2024 yılının son çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %1.7, bir önceki senenin aynı dönemine göre %3.0 büyüdü. Bir önceki çeyrekte GSYH büyümesi önceki çeyreğe göre %-0.1, önceki yılın aynı çeyreğine göre %2.2 olarak gerçekleşmişti. Böylece yılın tamamına dair büyüme 2023 yılındaki %5.1 seviyesinden %3.2'ye gerilemiş oldu. 2024 yılında kişi başına GSYH ise 13,243 dolardan 15,463 dolara yükseldi.

Bugün ABD tarafında S&P Global PMI imalat, İnşaat harcamaları ve ISM imalat PMI verileri takip edilecek. Önceki veri de, İnşaat harcamaları %0,5, ISM imalat PMI 50,9 seviyesinde gerçekleşmişti.

### Büyüme Beklentileri



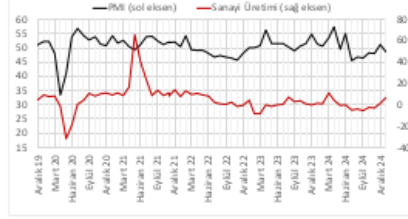
### GSYH



### İşsizlik Oranı



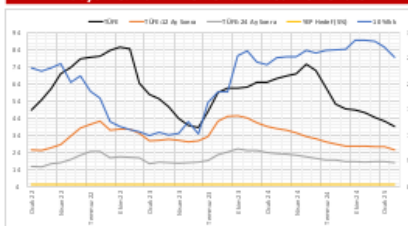
### PMI & Sanayi Üretimi



## Yıllık Enflasyon %39,05...

Türkiye'de tüketici enflasyonu Şubat ayında giyim ve sağlık fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle beklentilerin altında gerçekleşti. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) açıkladığı verilere göre Ocak'ta aylık yüzde 5,03 ile beklentilerin üzerinde artan tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Şubat'ta yüzde 2,27 yükseldi. Yıllık enflasyon ise yüzde 39,05 ile yüzde 40 seviyesinin altına indi. Şubat'ta tüketici fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 39,05 arttı. Aylık enflasyon ise yüzde 2,27 oldu. Bloomberg HT anketine katılan kurumların beklentisi yıllık enflasyonda yüzde 39,97; aylık enflasyonda ise yüzde 3 olmuştur. Şubat ayında yıllık çekirdek enflasyon yüzde 40,21 oldu. Aylık bazda en hızlı artış yüzde 9,92 ile eğitim grubunda yaşandı. Eğitimi yüzde 4,58 ile konut ve yüzde 3,17 ile gıda ve alkolsüz içecekler takip etti. Aylık olarak giyim ve ayakkabı grubunda yüzde 5,06'lık ve sağlık grubunda ise yüzde 4,38'lik negatif enflasyon görüldü. Sağlık katılım payı ücretlerinde daha önce yapılan zamların geri alınması etkili oldu.

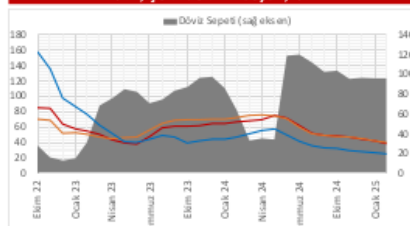
### Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



### Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



### TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



### 3 aylık Mevduat Faizi (%)



### BÜTÇE

Bütçe Ocak ayının ardından Şubat ayında da açık yazdı. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre, merkezi yönetim bütçe dengesi şubat ayında 310,1 milyar lira açık verdi. Faiz dışı denge şubat ayında 170,4 milyar TL açık verdi. Şubat ayında bütçe gelirleri 723,4 milyar TL oldu. Vergi gelirleri 585 milyar TL olarak gerçekleşti. Şubat bütçe giderleri 1,03 trilyon TL, faiz giderleri 139,7 milyar TL olarak kaydedildi.

#### Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



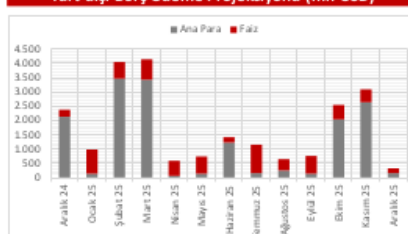
#### Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



#### Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)

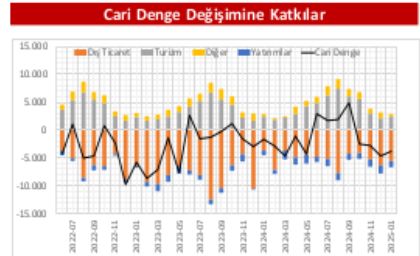
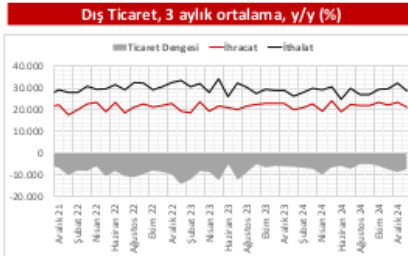
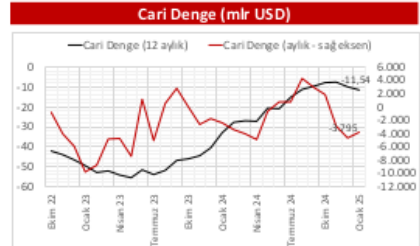
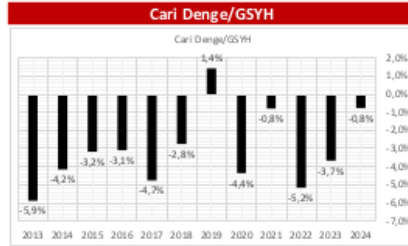


#### Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



## CARİ DENGE

Ocak ayında cari açık 3,8 milyar dolar oldu. Geçen yılın aynı döneminde cari açık 2,3 milyar dolar olarak kaydedilmişti. Ocak ayında altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı ise 2,4 milyar dolar fazla verdi.



# MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

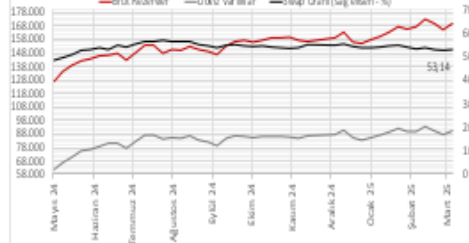
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen										OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
<b>Büyüme</b>														
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1	3,5	4	4,5	5	
GSYH (milyar TL cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546	44.218	61.540	72.915	83.132	
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1130	1331	1465	1642	1774	
Kıgı Bag GSYH (%)	11.01,9	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243	15.551	17.028	18.930	20.420	
<b>Ödemeler Dengesi</b>														
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,6	264,0	279,6	296,1	319,6	
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	362,0	345,0	369,0	390,6	417,5	
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-49	-40	-59	-41	-17	-50	-46,2	-109,5	-106,3	-81,0	-89,4	-94,6	-97,9	
Cari İşlemler Dengesi (milyar \$)	-27	-27	-41	-21	8	-37	-13,6	-48,4	-45,0	-22,0	-28,6	-25,6	-22,6	
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-3,1	-3,1	-4,8	-2,7	1,1	-5,2	-1,7	-5,3	-4,0	-1,7	-2,0	-1,6	-1,3	
<b>Enflasyon</b>														
GSYH Deflöratör Artışı, % Değişime						14,8	29	96	68,2	60,9	33,9	13,4	8,5	
TÜFE (Yıllık Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8	41,5	17,5	9,7	7,0	
<b>Bütçe</b>														
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1	-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3	
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6	-4,9	-2,7	-2,6	-2,3	
<b>İş Gücü</b>														
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4	9,3	9,6	9,2	8,8	
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3	54,5	55,0	55,5	56,0	
<b>Döviz</b>														
Real Efektif Döviz Kuru (Yıllık Sımsık)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2					
USD/TRY (Yıllık Sımsık)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5					
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,08	16,57	23,49	33,22	42,01	44,41	46,86	
EUR/TRY (Yıllık Sımsık)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7					
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8					
EUR/USD (Yıllık Sımsık)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10					
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1					
Petröl (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83	84,9	83,8	81,4	79,4	
<b>Piyasa Göstergeleri</b>														
TCMB Bir Haftalık Vadeli Repo İhtifale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0							
TCMB Ajanlık Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0							
İST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858							
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7							

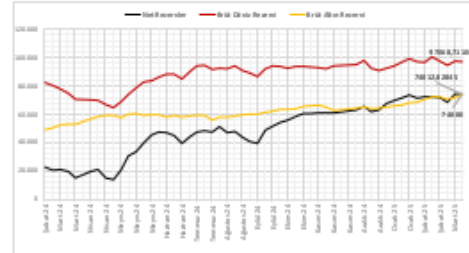
## Rezervlerde Düşüş...

Merkez Bankası'nın mali tabanından hesapladığımız kadarıyla 20 Mart Perşembe günü toplam rezervlerin 164.2 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 62.9 milyar dolara gerilediğini, swap hariç net rezervlerde ise 11.8 milyar dolar düşüş olduğunu görmekteyiz. Son günlerde gelişmeler nedeniyle artan döviz talebine karşılık TCMB'nin 1 gün valörlü döviz müdahaleleri gerçekleştirdiğini belirtmiştik. Bu nedenle net rezervlerde ilk gün görülen düşüşün bu işlemlerden kaynaklandığını ve önümüzdeki günlerde de devam edebileceğini düşünmüyoruz. 20 Mart Perşembe günü TCMB'nin bankalarla ters swap stoku 11 milyar 286 milyon dolar düzeyine gerilemişti. TCMB'nin yerel seçimler (29 Mart 2024) sonrası başlayan alım sürecinde zaman zaman gözlenen satışlara rağmen 31 Aralık 2024'e kadar swap hariç NUR değerini 109.1 milyar dolar yükselttiğini hesaplamaktaydık. Yılbaşından bu yana ise bu değer 6.8 milyar dolar arttı. Öte yandan, swap hariç net rezervlerin son 30 günlük birikimli değişimini takip ettiğimizde 20 Mart itibarıyla 10.0 milyar dolar düşüşe işaret ettiğini hesaplamaktayız.

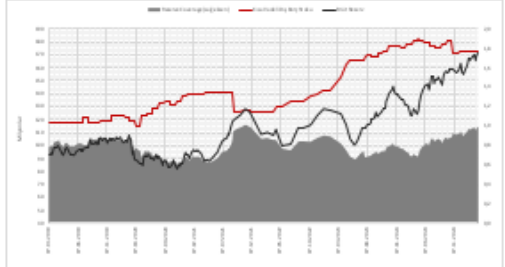
### TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



### TCMB Rezervler (mlr USD)



### Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



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

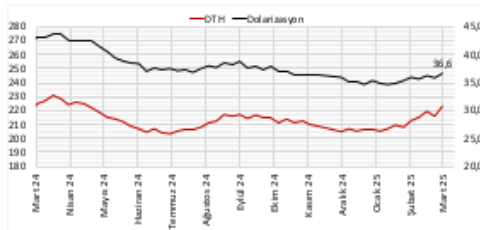


# DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

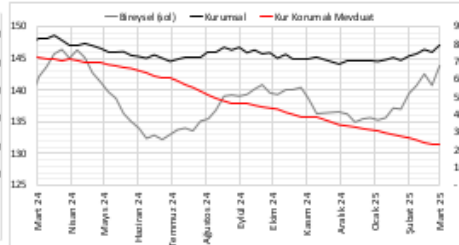
## Dolarizasyonda artış...

14 Mart itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %63.7 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %67.3'e, özel mevduat bankalarında %61.7'ye yükselirken yabancı mevduat bankalarında %66.5 seviyesine geriledi. KKM'nin TL karşılığı dövize endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ise ilgili haftada bu oranın %40.3 seviyesine gerilediğini hesaplamaktayız. Söz konusu oran en yüksek değerini %72.8 ile 10 Haziran 2022'de görmüştü. Merkez Bankası'nın son dönemde bankalara hedef verdiği KKM dahil edilmeyecek hesaplanan standart TL mevduat oranı da %59.7'ye yükselmış oldu.

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



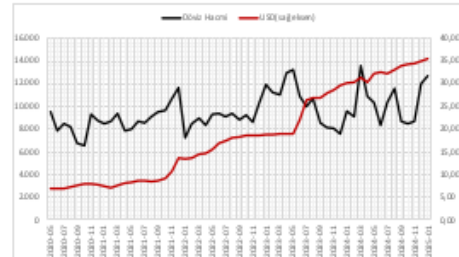
### Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



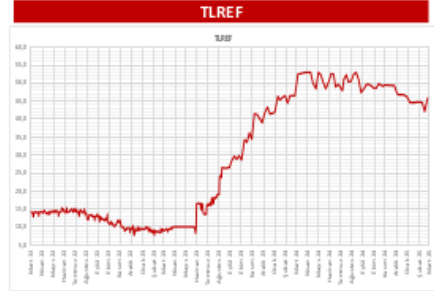
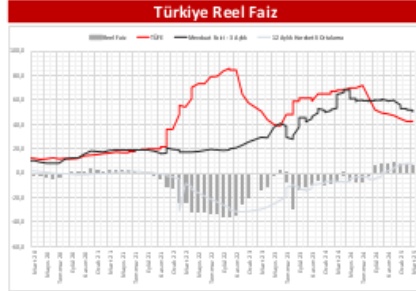
### TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



### Dolar/TL & Hacim



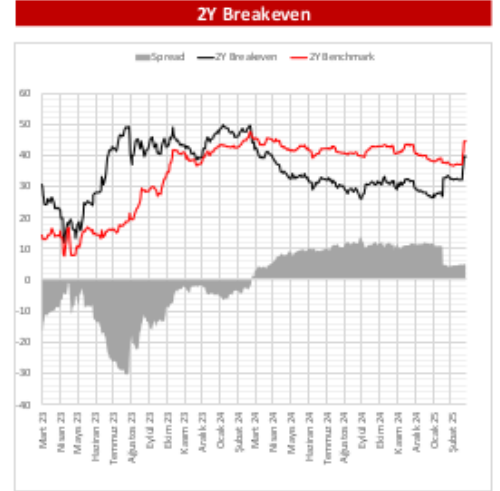
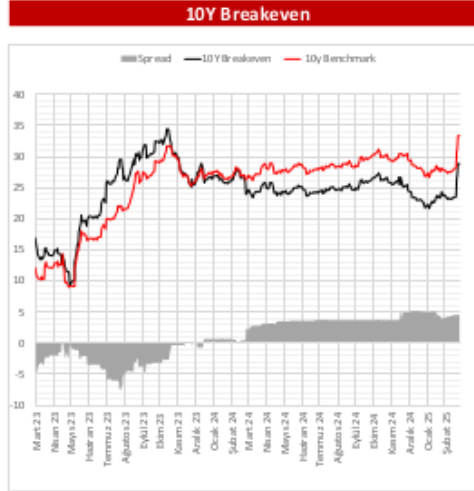
Ocak ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirimle %45.00 seviyesine düşürdü. Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %45.00 seviyesine indirirken, faiz koridoru ise politika faizi etrafında +/- 150 baz puanlık bir genişlikle korundu. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve borç verme oranları sırası ile %43.50 ve %46.50 düzeyinde belirlenmiş oldu. Karar öncesi gerçekleştirilen çeşitli anketlerde medyan beklenti politika faizinin 250 baz puan indirileceği yönündeydi.





# BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıkarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endeksli tahvil getirisi arasındaki makasın açılmaya devam ettiği görülüyor.

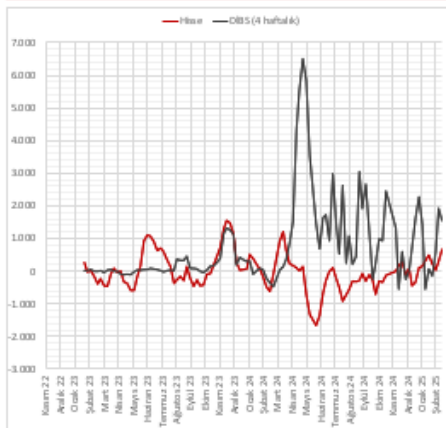


# YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

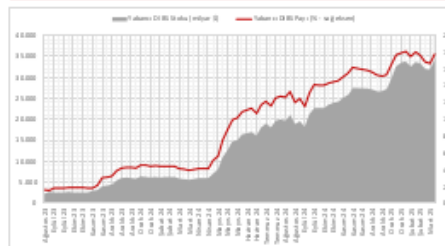
## Hisse senedi piyasasına para giriŐi...

Yurt dıŐında yerleşik kiŐiler 14 Mart haftasında 480 milyon dolarlık hisse senedi ve 2,7 milyar dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 34,5 milyar dolardan 35,8 milyar dolara yükselirken, tahvil stokunun piyasa değeri 31,8 milyar dolardan 34,3 milyar dolara çıktı. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,27 seviyesinden %10,79'ya yükseldi. YurtdıŐı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi giriŐi 0,9 milyar dolar olarak gerçekteŐirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 7,5 milyar dolar ve Őirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 398 milyon dolar arttı. Son 52 haftadaki toplam sermaye giriŐi 27,7 milyar dolar olup, bunun 28,7 milyar doları tahvil almıŐıdır. Ayrıca, yurtdıŐı yerleşiklerin 14 Mart haftasında swap kanalıyla 1,7 milyar dolar giriŐ kaydettiğini hesaplıyoruz. Fakat siyasi çalkantılar sebebiyle para çıkışının hızlandığını görmekteyiz.

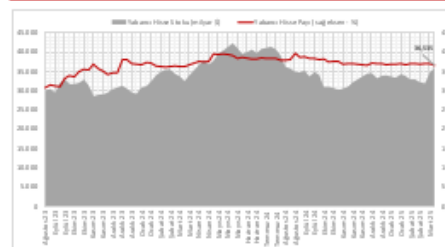
### Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



### Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

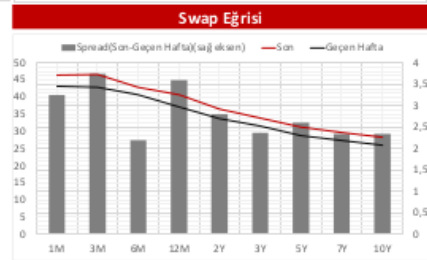
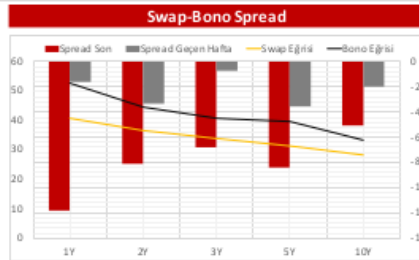
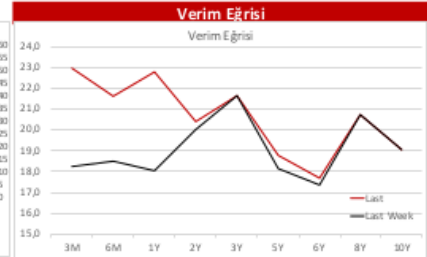
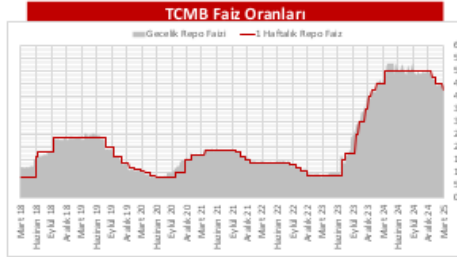


### Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



## Merkez'den indirim...

TCMB gerçekleştirdiği Ocak ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirilmeyle %45.00 seviyesine düşürdü... Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %45.00 seviyesine indirirken, faiz koridoru ise politika faizi etrafında +/- 150 baz puanlık bir genişlikle korundu. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve borç verme oranları sırası ile %43.50 ve %46.50 düzeyinde belirlenmiş oldu. Karar öncesi gerçekleştirilen çeşitli anketlerde medyan beklenti politika faizinin 250 baz puan indirileceği yönündeydi.

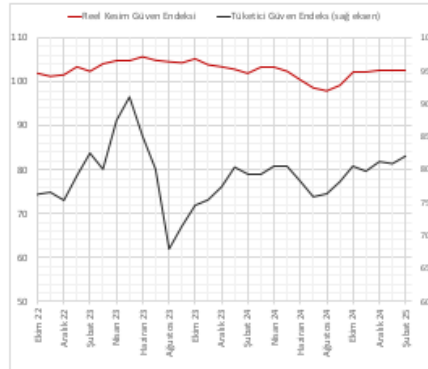


TÜİK, şubat ayına ilişkin hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endekslerini açıkladı. Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe yüzde 1,9 oranında azalarak 114,2 değerini, perakende ticaret sektöründe yüzde 1,6 oranında artarak 116,3 değerini ve inşaat sektöründe yüzde 2,7 oranında azalarak 89,3 değerini aldı.

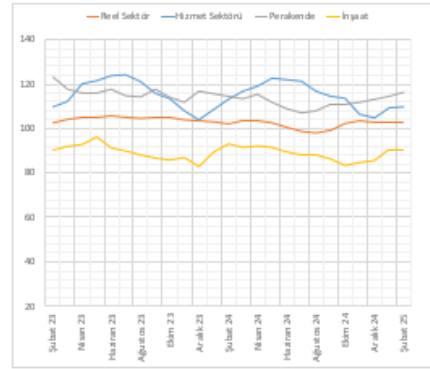
Tüketici güven endeksi şubatta aylık bazda yüzde 1,4 artışla 82,1 oldu.

Reel Kesim Güven Endeksi İSE, şubatta 102,4'e çıktı.

## Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



## Sektörel Güven Endeksleri

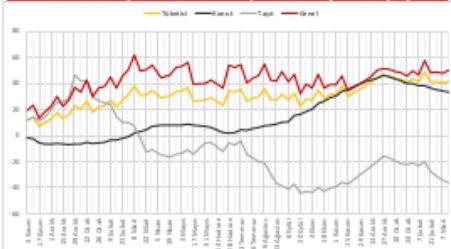


# KREDİ BÜYÜMESİ

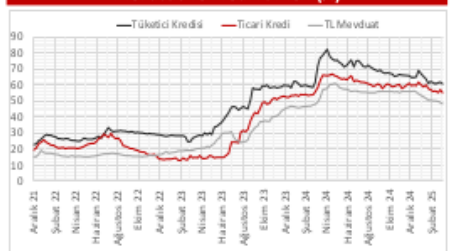
Kredi hacmi büyümesi yavaşlamaya devam etti, ihtiyaç kredileri hariç kredi faizleri geriledi

BODK tarafından haftalık açıklanan bankalardaki kredi ve mevduat hacmine ilişkin veriler, 28 Şubat ile biten haftada 36.9 trilyon TL'ye yükselen krediler hacminde önceki haftaya göre 366.6 milyar TL artışa işaret ederken, 19.8 trilyon TL'ye gerileyen toplam mevduat hacminin ise 67.5 milyar TL düşüş gösterdiği izleniyor. Bu doğrultuda, toplam kredilerde yıllık değişim %36.4 olurken, toplam mevduat büyümesi ise %31.3'e gerilemiş durumda. TCMB Ocak ayında YP kredilere uygulanan aylık büyüme sınırı %0.5'e düşürdüğünü açıklamıştı. YP krediler 28 Şubat haftasında %0.1 düşüş ile 174.5 milyar dolara gerilemiş durumda. TL krediler ise mevduat bankalarında 143.2 milyar TL artarken, katılım bankalarında 11.1 milyar TL, kârlama ve yabancı bankalarında ise 4.8 milyar TL artış gösterdi. Kamu mevduat bankaları TL kredilerinde ise 72.2 milyar TL artış gözlemlendi. Bu doğrultuda, kamu bankaları TL kredileri yıllık değişimi %20.1'e yükselirken, özel ve yabancı mevduat bankaları TL kredileri artış ise yıllık %33.3'e geriledi. Bu sonuçlardan sonra, kredilere mevimsellik ve kur etkisinden anımsatılmış olarak bakıldığında, 13 haftalık yıllıklandırılmış hacimdeki ortalama (trend) büyümenin 28 Şubat ile biten haftada %29.3'e yavaşladığı izleniyor. Böylece trend büyüme geçen yılın üzerinde gerçekleşirken uzun dönem ortalamasının da üzerinde kalmaya devam ediyor. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %26.3'e gerileme görüldüğü, bireysel kredi kartları %42.0'ye, tüketici kredileri ise %36.0'ya geriledi.

## 13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



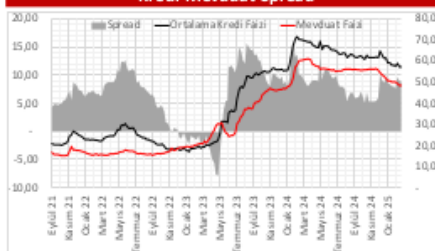
## Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



## Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



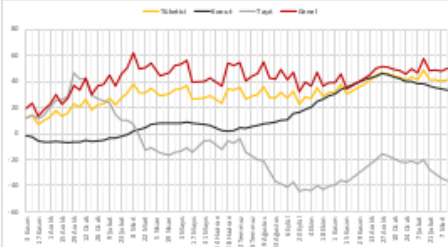
## Kredi-Mevduat Spread



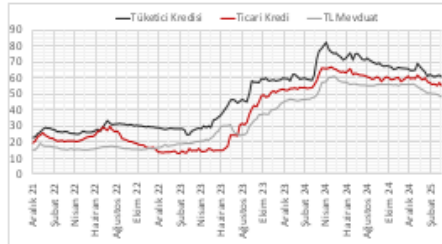
**Kredi hacmi büyümesi yavaşlamaya devam etti, ihtiyaç kredileri haftık kredi faizleri geriledi**

BODK tarafından haftalık açıklanan bankalardaki kredi ve mevduat hacmine ilişkin veriler, 28 Şubat ile biten haftada 55.9 trilyon TL'ye yükselen krediler hacminde önceki haftaya göre 366.6 milyar TL artışa işaret ederken, 19.8 trilyon TL'ye gerileyen toplam mevduat hacminin ise 67.5 milyar TL düşüş gösterdiği izleniyor. Bu doğrultuda, toplam kredilerde yıllık değişim %36.4 olurken, toplam mevduat büyümesi ise %31.3'e gerilemiş durumda. TCMB Ocak ayında YP kredilere uygulanan aylık büyüme sınırı %0.5'e düşürdüğünü açıklamıştı. YP krediler 28 Şubat haftasında %0.1 düşüş ile 174.5 milyar dolara gerilemiş durumda. TL krediler ise mevduat bankalarında 143.2 milyar TL artarken, katılm bankalarında 11.1 milyar TL, katılması ve yatırım bankalarında ise 4.8 milyar TL artış gösterdi. Kamu mevduat bankaları TL kredilerinde ise 72.2 milyar TL artış gözlemlendi. Bu doğrultuda, kamu bankaları TL kredileri yıllık değişimi %20.1'e yükselirken, özel ve yabancı mevduat bankaları TL kredileri artış ise yıllık %33.3'e geriledi. Bu sonuçlardan sonra, kredilere mevsimsellik ve kur etkisinden anımsanmış olarak balonlaştığında, 13 haftalık yıllıklandırılmış kredi büyümesi (trend) büyümenin 28 Şubat ile biten haftada %29.3'e yavaşladığı izleniyor. Böylece trend büyüme geçen yılın üzerinde gerçekleşirken uzun dönem ortalamasının da üzerinde kalmaya devam ediyor. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %26.3'e gerileme görülürken, bireysel kredi kartları %42.0'ye, tüketici kredileri ise %36.0'a geriledi.

## 13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



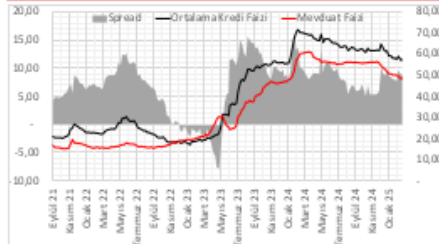
## Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



## Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



## Kredi-Mevduat Spread



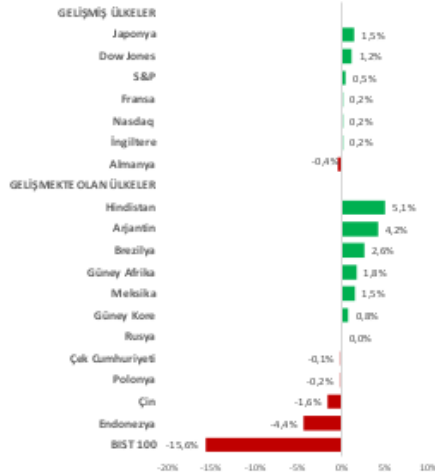
# HİSSE SENEDİ PİYASALARI

## BORSALAR

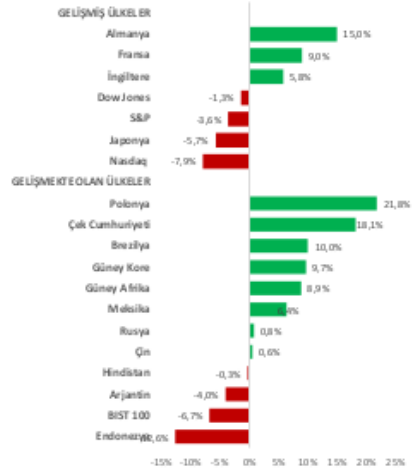
Küresel finans piyasaları ABD Başkanı Donald Trump'ın siyasi manevralarının etkisiyle hareketli bir haftayı geride bıraktı. Hisse senetleri Cuma günü toparlandı ve S&P 500, değerinde yaklaşık 5 trilyon dolar silen ve en delisi düzeltme bölgesine sokan satış dalgasının ardından yüzde 2,1 yükseldi. Bu, Trump'ın seçimi kazandığı Kasım ayından bu yana endeksin en güçlü günlük kazancı oldu. Öyle ki, ABD'de tüketici güveninin son iki yılının düşük seviyesine gerilediği ve uzun vadeli enflasyon beklentilerinin 1993'ten bu yana en yüksek seviyeye çıktığına ilişkin Cuma günü açıklanan veriler bile bu toparlanmanın önüne geçemedi. Güvenli liman talebinin azalmasıyla ABD tahvil getirileri düşerken, Alman tahvil getirileri de ülkede seçimi kazanan muhafazakar lider Friedrich Merz'in, Yeşiller Partisi ile savunma ve altyapıya yönelik harcama paketi üzerinde anlaşmasının ardından geriledi. Yeni işlem gününde vadeli hisse senedi endeksleri ABD'de düşüyor, Avrupa'da yükseliyor. ABD vadeli endekslerindeki kayıplar, ülkenin Hazine Bakanı Bessent'in düzeltmeyi sağlıklı olarak yorumlamasının ardından gerçeğe döndü.

Ay'a da borsalar Çin'de kaskık sinyal veren ekonomik veriler sonrası ve beklenen tepik açıklaması öncesi genel olarak artırdı. Avustralya, Japonya ve Güney Kore'de hisse senetleri yükseldi. Hong Kong'da işlem gören Çin hisse senetlerinin göstergesi 1'den fazla değer kazandı. Çin CSI 300, zayıf konut sektörü verileriyle dalgalandı.

## Borsa Getirileri (Haftalık)



## Borsa Getirileri (YBB)



## BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi %16.59  
kayıpla haftayı tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.058.632	1.670.537	3.589.959	5.438.345	6.742.274	8.128.011	2.689.666	4.930.621
Piyasa Değeri (bin USD)	344.435	44.077	94.684	143.435	177.826	214.375	70.939	130.061
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.404.199	433.278	1.031.136	1.848.602	2.175.914	2.550.088	701.486	854.111
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	89.789	11.432	27.196	48.756	57.389	67.258	18.502	22.531
Halka Açıklık	26%	26%	29%	34%	32%	31%	26%	17%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	12,7%	30,3%	54,3%	63,9%	74,9%	20,6%	25,1%
Haftalık Getiri	-15,5%	-26,5%	-12,6%	-18,1%	-17,2%	-16,6%	-12,1%	-12,2%
Aylık Getiri	-5%	-15%	-2%	-7%	-6%	-6%	-2%	-3%
YBB Getiri	-8%	-15%	-9%	-8%	-8%	-8%	-8%	-6%
1 Yıllık Getiri	-1%	16%	-15%	1%	-1%	-1%	-5%	0%
F/K	15,0x	7,9x	21,7x	9,9x	10,7x	11,3x	15,9x	32,5x
P/DD	1,4x	1,1x	1,5x	1,1x	1,1x	1,2x	1,5x	1,8x



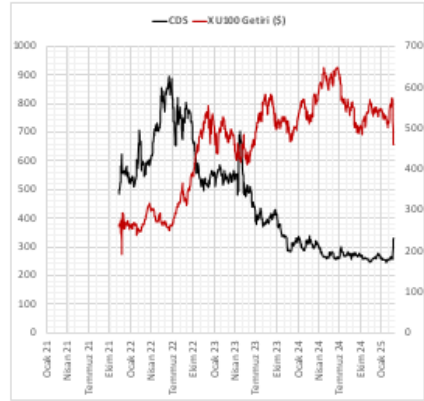
# CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 38 bp artışla 329 bp'dan işlem görürken, Mayıs 2034 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 29 bp artışla %7,60 seviyesinden işlem gördü.

### CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



### Dolar bazlı XU100 & CDS



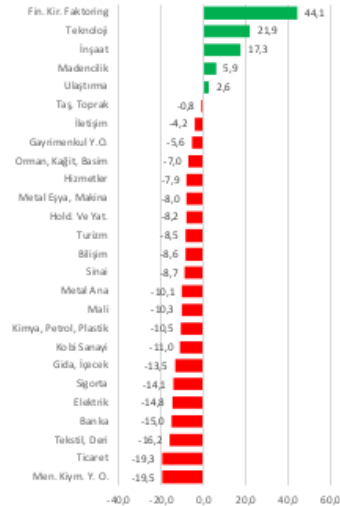
# BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Geçen hafta Borsa İstanbul'da bütün endeksler satıcıydı. Satışların sebebi İstanbul Belediye Başkanı Ekrem İmamoğlu'nun yolsuzluk ve terör soruşturması kapsamında gözaltına alınmasıydı.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



# XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

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

## XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

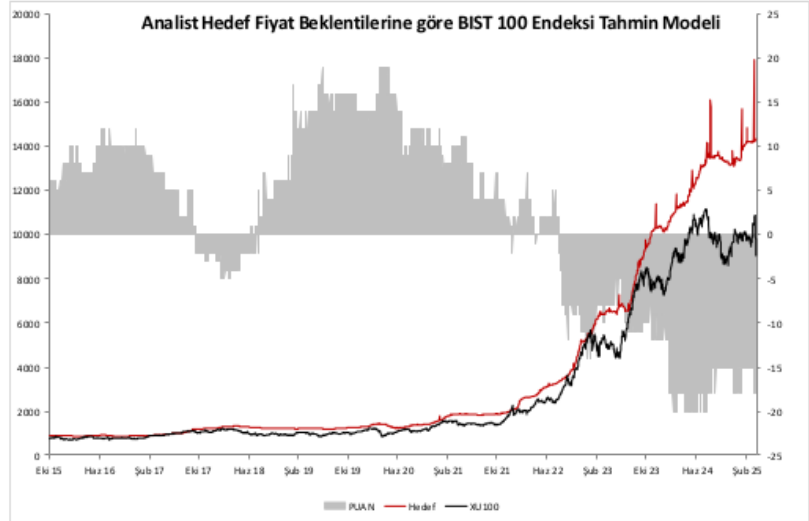
Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	TKFEN	60,10	100	YKBNK	-15,0
2	TTRAK	19,57	99	AKBNK	-14,0
3	OYAK C	14,89	98	TSKB	-11,5
4	FROTO	13,42	97	ISCTR	-11,3
5	ESEN	13,18	96	SAHOL	-10,6
6	ASELS	13,10	95	GARAN	-10,4
7	ALARK	13,04	94	BKGYO	-8,2
8	DOAS	12,95	93	GJBRF	-7,8
9	TUPRS	12,55	92	TKNSA	-6,8
10	VERUS	12,24	91	VESTL	-6,5
11	GSDHO	12,16	90	BIMAS	-6,4
12	ARCLK	11,97	89	AUBRK	-6,4
13	PARSN	11,51	88	GOZDE	-6,3
14	TATGD	10,85	87	VAKBN	-6,0
15	POLHO	10,41	86	NTHOL	-5,2

## XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	TKFEN	95,05	100	IHIAS	-31,5
2	ASELS	65,66	99	VESTL	-28,7
3	ESEN	51,62	98	GOZDE	-24,7
4	OYAKC	36,31	97	DEVA	-23,5
5	DOAS	24,73	96	IHUGM	-23,2
6	HALKB	22,98	95	VERUS	-20,8
7	PGSUS	22,16	94	MAVI	-19,6
8	TTRAK	19,85	93	ZOREN	-19,2
9	FROTO	15,48	92	GOODY	-19,0
10	KRDMD	15,27	91	TKNSA	-18,1
11	TTKOM	14,09	90	BUCIM	-18,0
12	KOZAL	13,21	89	KORDS	-17,4
13	IPEKE	12,63	88	AKKIM	-17,1
14	THYAO	10,53	87	NETAS	-16,7
15	CIMSA	10,00	86	BIMAS	-15,8

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

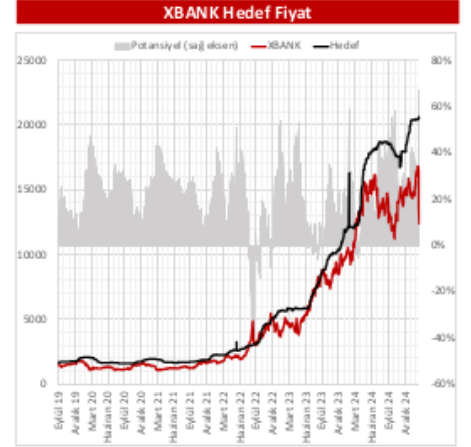
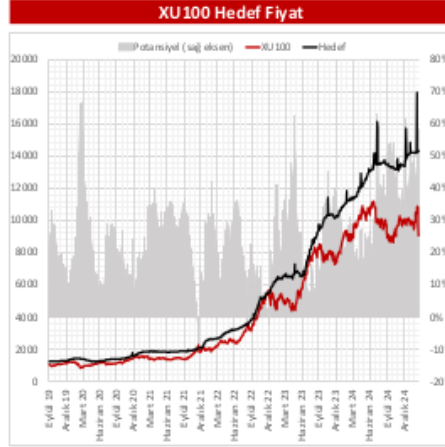
Analistlerin BIST 100 endeks hisselerinin hedef fiyatlarını, kısa ve uzun vadeli ortalamalarını kullanarak oluşturduğumuz modelde endeks yukarı yönlü bir potansiyel taşımaktadır.



## BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

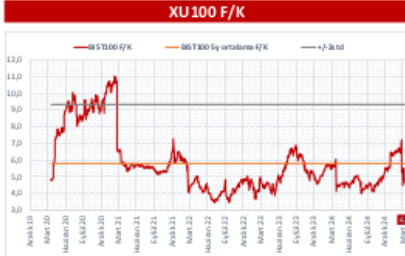
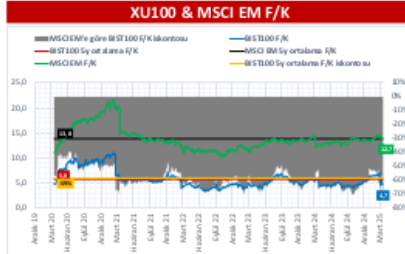
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar son haftaki yükselişle ve hedeflerdeki düşüşle birlikte makası kapatmış durumda.

Bankacılık endeksinde yükseliş görmekteyiz. Yükselişin temel sebebi ise şubat ayı enflasyonunun beklenenden fazla düşmesi oldu. Sağlık grubundaki düşüş, enflasyondaki belirgin düşüşün temel sebebiydi. Sağlık grubundaki negatif enflasyonda sağlıkta katılım payı ücretlerinde daha önce yapılan zamların geri alınması etkili oldu.



# XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %58,5 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.



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

F/K	Türkiye	EM	İskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-39%	137%
En Düşük	3,5	10,2	-71%	-26%
Ortalama	5,8	13,8	-59%	
çarpan	4,7	12,7	-62%	24%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,3			13%

### XU100 F/K İskontosu

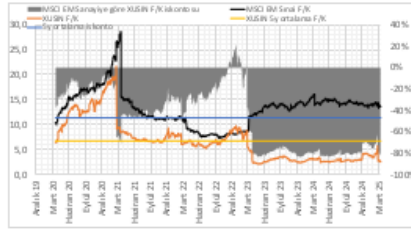


# XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi cari F/K açısından 5x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %82.

## XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



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

F/K	Türkiye	EM	İskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	22%	80%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-17%
Ortalama	6,7	13,2	-47%	
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,1			198%

## XUSIN F/K

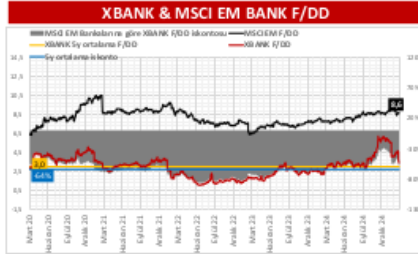


## XUSIN F/K İskontosu



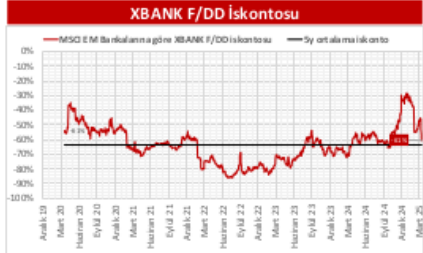
# XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü -12 ay cari F/DD açısından 3,4x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %61 iskonto lu seyretmektedir.



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

F/DD	Türkiye	EM	İskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,39	10,5	-28%	83%
En Düşük	1,04	6,2	-86%	-69%
Ortalama	2,99	8,2	-64%	
cari	3,39	8,6	-61%	-12%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,13			-7%

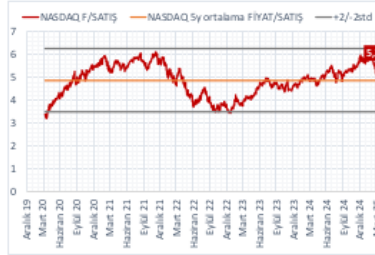




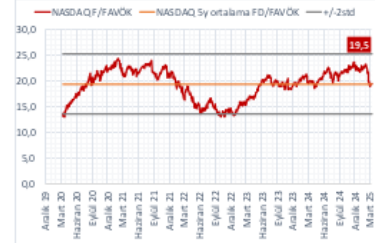
# NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 5,3x F/Satış, 19,5x F/FAVÖK, 24,3x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

## NASDAQ cari F/SATIŞ



## NASDAQ cari F/FAVÖK



## NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	15%	24,3	25%	31,7	30%	22.176	12%
En Düşük	3,2	-30%	13,0	-33%	19,0	-22%	7.470	-62%
Ortalama	4,9	-8%	19,4	-1%	25,6	6%		
cari	5,3		19,5		24,3		19.754	



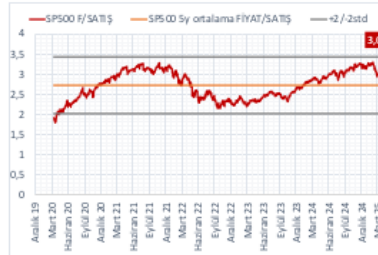
## NASDAQ ileriye dönük F/K



# S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3x F/Satış,  
13,8x F/FAVÖK, 20,4x  
ileriye dönük F/K ile 5  
yıllık ortalamasının  
üstünde seyrediyor.

## S&P500 cari F/SATIŞ

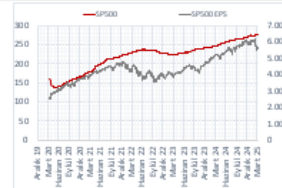


## S&P500 cari F/FAVÖK



## S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	9%	18,2	31%	2,3,3	14%	6.144	8%
En Düşük	1,8	-41%	8,7	-37%	1,5,2	-25%	2.471	-50%
ortalama	2,7	-10%	13,8	-1%	2,0,0	-2%		
cari	3,0		13,8		20,4		5.698	



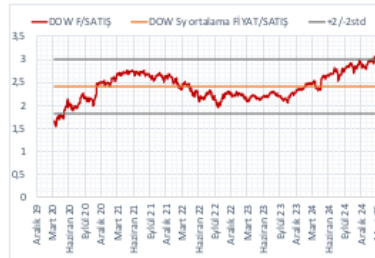
## S&P500 ileriye dönük F/K



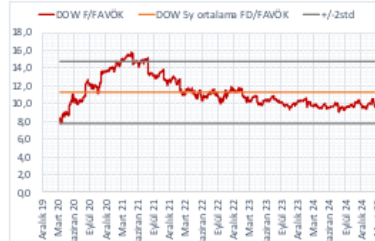
# DOW PİYASA ÇARPANLARI

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

## DOW cari F/SATIŞ

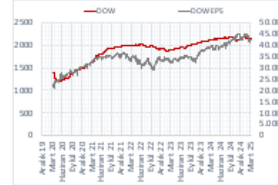


## DOW cari F/FAVÖK



## DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	4%	15,8	68%	22,6	16%	45.014	7%
En Düşük	1,5	-48%	7,7	-18%	14,5	-26%	20.944	-50%
ortalama	2,4	-18%	11,2	20%	18,4	-6%		
cari	2,9		9,4		19,5		41.985	



## DOW ileriye dönük F/K



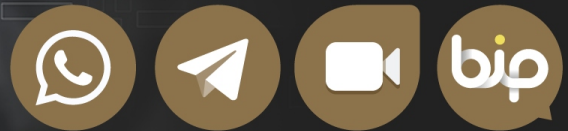


Ziraat Katılım  
*Özel Bankacılık*



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