



Strateji Raporu ve Değerleme Revizyonları

Temmuz 2025

Faiz indirimi döngüsü başlarken, piyasalar test edilecek

Ata Yatırım Öneri Listesi

	Şirket	Kodu	Sektör	Kapanış TL	Hedef Fiyat TL	Piyasa Değeri TL mn	Hedef Değer TL mn	Prim Potansiyeli	Ort. Hacim TL mn	Temettü Verimi
Grup 1	Migros	MGROS	Retail	498.25	840.00	90,210	153,336	70%	787	2%
	Tofas	TOASO	Automotive	207.70	410.00	103,850	211,634	104%	1,645	6%
	Sok Marketler	SOKM	Retail	36.50	100.00	21,655	59,329	174%	251	2%
	Tupras	TUPRS	Oil	157.30	215.00	303,085	428,643	41%	2,623	8%
	Turkcell	TCELL	Telecom	94.10	160.00	207,020	355,999	72%	1,967	2%
	Ulker	ULKER	Food	111.70	265.00	41,248	97,858	137%	684	5%
Grup 2	Aksa Enerji	AKSEN	Utility	36.40	54.40	44,639	66,763	50%	130	1%
	Alarko Holding	ALARK	Conglomerates	87.50	144.70	38,063	62,953	65%	438	3%
	Bim	BIMAS	Retail	496.00	760.00	297,600	462,137	55%	2,499	2%
	Tav Havalimanları	TAVHL	Aviation	275.25	445.00	99,993	161,517	62%	665	0%
	Sabancı Holding	SAHOL	Conglomerates	91.90	148.50	193,025	311,906	62%	2,328	2%

Sanayi Çarpanları

	Şirket	Kodu	2024	F/K 2025T	2026T	2024	FD/FAVÖK 2025T	2026T	FD/Satışlar 2024	2025T	2026T
Grup 1	Migros	MGROS	14.2	12.9	10.6	8.5	5.2	4.0	0.3	0.2	0.2
	Tofas	TOASO	19.9	10.2	4.5	14.8	7.9	3.8	1.1	0.4	0.2
	Sok Marketler	SOKM	353.6	8.8	3.8	5.5	2.4	1.6	0.1	0.1	0.1
	Tupras	TUPRS	16.5	10.5	8.0	5.6	4.6	3.9	0.3	0.3	0.3
	Turkcell	TCELL	8.8	10.7	6.8	3.6	2.5	1.9	1.5	1.1	0.8
	Ulker	ULKER	5.6	5.0	3.2	4.5	3.5	3.0	0.8	0.6	0.5
Grup 2	Aksa Enerji	AKSEN	14.8	7.9	3.6	11.4	5.7	3.3	2.6	1.7	1.1
	Bim	BIMAS	16.0	12.3	9.0	9.0	6.3	4.8	0.6	0.4	0.3
	Tav Havalimanları	TAVHL	15.4	16.3	5.3	8.4	5.9	4.4	2.5	1.7	1.3

Holdingler

	Şirket	Kodu	2024	F/K 2025T	2026T	2024	Özsermaye Karlılığı 2025T	2026T	F/DD 2024	2025T	2026T
Grup 2	Sabancı Holding	SAHOL	n.m	-	-	-6.1%	-	-	0.8	-	-
	Alarko Holding	ALARK	14.3	18.2	6.8	5.3%	3.2%	5.7%	0.7	0.5	0.3

Kaynak: Ata Yatırım Tahminleri, 17 Temmuz 2025 itibarıyla

Tahminlerimiz TFRS 29'a dayanmaktadır ve her bir yıllık rakam ilgili yılın yıl sonu satın alma gücü cinsinden ifade edilmiştir

Makro Tahminler 2015-2026T...

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025T	2026T
GSYH (milyar TL)	2,351	2,627	3,134	3,759	4,318	5,047	7,249	15,012	26,276	43,411	60,500	77,000
GSYH (milyar \$)	865	869	859	779	761	717	803	906	1,108	1,322	1,514	1,613
GSYH Büyümesi	6.1	3.2	7.5	2.8	0.9	1.8	11.4	5.5	4.5	3.2	3.0	4.0
Euro/ABD \$ (yıl sonu)	1.09	1.05	1.20	1.15	1.12	1.23	1.13	1.07	1.11	1.04	1.16	1.16
Euro/ABD \$ (ortalama)	1.11	1.11	1.13	1.18	1.12	1.14	1.18	1.05	1.08	1.08	1.13	1.16
ABD \$/TL (yıl sonu)	2.91	3.52	3.77	5.26	5.94	7.34	12.98	18.70	29.44	35.22	43.63	51.85
ABD \$/TL (ortalama)	2.72	3.02	3.65	4.83	5.67	7.01	8.87	16.57	23.71	32.79	39.97	47.74
Euro/TL (yıl sonu)	3.18	3.71	4.52	6.03	6.65	9.01	14.68	19.93	32.57	36.74	50.61	60.14
Euro/TL (ortalama)	3.02	3.34	4.12	5.68	6.35	8.02	10.45	17.39	25.64	35.48	45.17	55.37
ÜFE (yıl sonu)	5.71	9.94	15.47	33.64	7.36	25.15	79.89	97.72	44.22	28.52	25.86	18.36
TÜFE (yıl sonu)	8.81	8.53	11.92	20.30	11.84	14.60	36.08	64.27	64.77	44.38	29.74	21.83
Cari İşlemler Dengesi (milyar ABD \$)	-26.6	-26.7	-40.0	-20.1	10.8	-31.9	-7.2	-48.8	-44.0	-9.8	-19.4	-26.5
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-3.1	-3.1	-4.7	-2.6	1.4	-4.4	-0.9	-5.4	-4.0	-0.7	-1.3	-1.6
İhracat (fob, milyar ABD \$)	151	149	164	177	181	170	225	254	256	262	272	283
İthalat (cif, milyar ABD \$)	214	202	239	231	210	220	271	364	362	344	368	394
Dış Ticaret Dengesi (milyar ABD \$)	-63	-53	-74	-54	-30	-50	-46	-110	-106	-82	-96	-111
Yıl sonu Reel Faiz (%)	2.04	3.72	1.36	2.19	2.50	-0.12	-1.53	-52.64	-33.14	-15.95	5.04	4.31
Brent Petrol (ABD\$/varil)	53	45	54	72	64	43	71	99	82	81	70	72

Risksiz getir oranı (%) (TL)	19.00
Risksiz getir oranı (%) (US\$)	7.25

Kaynak: TUIK, Ata Yatırım Tahminleri

Hisse Senetleri: Tünelin sonunda ışık görüyoruz...

- ✓ 2025 yılında takibimizdeki şirketler için %35.0 kar artışı, 2026 yılında %40.7 net kar artışının takip etmesini bekliyoruz. Enflasyon muhasebesinin 2024 yılından itibaren uygulanması, analist tahminlerinde bir karışıklığa yol açmıştır aynı zamanda bankalar ve döviz fonksiyonel para birimine sahip şirketler enflasyon muhasebesine tabi olmadığından piyasa karları karşılaştırılabilir değildir.
- ✓ 2025 için takibimizde olan banka dışı şirketler için %9.1 net kar daralması beklerken, bankalar için de %67.1 net kar daralması öngörmekteyiz. 2026 için takibimizde olan banka dışı şirketler için %52.3 net kar büyümesi beklerken, bankalar için %30.8 net kar artışı öngörmekteyiz.
- ✓ Değerleme analizlerimiz sonucunda BIST-100 için 1 yıllık hedefimizi %43 yukarı yönlü potansiyele işaret eden, 14,000 seviyesinden 15,000 seviyesine revize ediyoruz.

	2023	2024	2025T	2026T
Banka Dışı				
F/K	8.0x	11.4x	10.5x	6.9x
FD/FAVÖK	8.3x	7.3x	5.6x	4.1x
Net Kar Büyümesi	125.1%	-30.4%	9.1%	52.3%
FAVÖK Büyümesi	60.9%	13.7%	31.2%	35.3%
Holdingler				
F/K	5.7x	14.3x	a.d.	a.d.
PD/DD	0.81x	0.70x	a.d.	a.d.
Net Kar Büyümesi	-33.5%	-59.8%	a.d.	a.d.
Banka				
F/K	6.2x	7.6x	4.6x	3.5x
PD/DD	1.72x	1.41x	1.09x	0.84x
Net Kar Büyümesi	30.5%	-18.3%	67.1%	30.8%
Piyasa				
F/K	8.0x	10.8x	8.0x	5.7x
Net Kar Büyümesi	71.2%	-25.7%	35.0%	40.7%
GSYH Büyümesi	4.5%	3.2%	3.0%	4.0%
TÜFE (yıl sonu)	64.8%	44.4%	29.7%	21.8%
TÜFE (ort.)	53.9%	58.5%	34.5%	25.2%
ABD\$/TL ort (değ.)	43.1%	38.3%	21.9%	19.4%

Kaynak: Ata Yatırım Tahminleri, 17 Temmuz 2025 itibarıyla

Tahminlerimiz TFRS 29'a dayanmaktadır ve her bir yıllık rakam ilgili yılın yıl sonu satın alma gücü cinsinden ifade edilmiştir

Ata Yatırım – Takip Listesi

Şirket	Tavsiye	Hisse Fiyatı (TL)	Hedef Fiyat (TL)	Prim Potansiyeli	Piyasa Değeri (TL)	Hedef Piyasa Değeri (TL)	FİK			FD/FAVÖK			Net Kar			Net Kar Büyümesi			FAVÖK Büyümesi			Temettü Verimi		
							2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T
Otomotiv																								
DOAS	TUT	187.30	216.00	27%	41,206	52,338	5.4	6.8	4.3	2.4	2.6	2.0	7,592	6,023	9,574	-61%	-21%	59%	-32%	-8%	31%	20%	12%	19%
PROTO	TUT	94.40	125.00	37%	331,259	454,183	8.5	9.4	6.2	10.3	7.7	5.7	38,863	35,399	53,346	-21%	-9%	51%	-4%	34%	35%	5%	4%	6%
TOASO	AL	207.70	410.00	104%	103,850	211,634	19.9	10.2	4.5	14.8	7.9	3.8	5,221	10,206	23,271	-65%	95%	128%	-53%	89%	110%	6%	6%	15%
TTRAK	TUT	600.50	710.00	21%	60,090	72,886	10.5	27.8	10.7	6.5	9.4	4.9	5,741	2,163	5,633	-39%	-62%	160%	-26%	-31%	92%	8%	3%	8%
Havacılık																								
THYAO	AL	289.25	396.00	37%	399,165	546,110	3.5	3.5	2.7	4.5	3.5	2.7	113,666	113,811	150,001	-30%	0%	32%	17%	27%	30%	0%	0%	0%
PGSUS	AL	260.75	364.00	40%	130,375	182,222	9.8	5.0	5.1	7.6	5.6	4.2	13,285	26,196	25,703	-36%	97%	-2%	47%	36%	34%	0%	0%	0%
TAVHL	AL	275.25	445.00	62%	99,993	161,517	15.4	16.3	5.3	8.4	5.9	4.4	6,492	6,136	18,957	-14%	-5%	209%	69%	42%	33%	0%	0%	0%
Petrol																								
AYGAZ	TUT	145.00	178.65	27%	31,871	40,615	15.0	11.8	7.5	3.3	2.3	1.8	2,123	2,698	4,267	-64%	27%	58%	50%	45%	28%	9%	4%	7%
TUPRS	AL	157.30	215.00	41%	303,085	428,643	16.5	10.5	8.0	5.6	4.6	3.9	18,315	28,914	37,659	-66%	58%	30%	-47%	22%	18%	10%	8%	10%
Kauçuk																								
KORDS	D.A.	57.05	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Elektrik Üretimi																								
ODAS	D.A.	5.19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ENUSA	TUT	64.90	83.00	28%	76,651	98,029	17.2	a.d.	9.8	2.7	2.6	2.0	4,448	-329	7,814	32%	a.d.	a.d.	56%	6%	30%	5%	6%	8%
AKSEN	AL	36.40	54.40	50%	44,639	66,763	14.8	7.9	3.6	11.4	5.7	3.3	3,010	5,652	12,534	-45%	88%	122%	-12%	99%	72%	3%	1%	3%
Petrokimya																								
PETKM	SAT	17.43	12.64	-28%	44,175	32,026	a.d.	a.d.	a.d.	-34.0	-31.5	9.9	-1,270	-8,303	-2,758	a.d.	a.d.	a.d.	42%	-8%	n.m	0%	0%	0%
AKSA	AL	9.33	11.50	27%	36,247	46,138	31.9	17.7	14.0	9.2	7.7	6.1	1,137	2,043	2,592	-31%	80%	27%	11%	19%	26%	5%	5%	6%
Gübre																								
GUBRF	D.A.	247.80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Telekom																								
TCELL	AL	94.10	160.00	72%	207,020	355,999	8.8	10.7	6.8	3.6	2.5	1.9	23,523	19,305	30,654	87%	-18%	59%	59%	43%	34%	2%	2%	4%
TTKOM	AL	57.15	88.00	54%	200,025	308,000	21.5	8.2	5.7	3.7	2.9	2.3	9,307	24,292	34,882	-43%	161%	44%	107%	29%	24%	0%	0%	0%
Gıda																								
ULKER	AL	111.70	265.00	137%	41,248	97,858	5.6	5.0	3.2	4.5	3.5	3.0	7,401	8,284	12,847	119%	12%	55%	47%	28%	16%	7%	5%	9%
İçecek																								
COOLA	AL	49.66	74.30	51%	138,953	210,415	9.4	10.2	6.8	7.6	6.0	4.3	14,814	13,684	20,432	-28%	-8%	49%	35%	27%	39%	2%	2%	3%
Perakende																								
BMAS	AL	496.00	760.00	55%	297,600	462,137	16.0	12.3	9.0	9.0	6.3	4.8	18,587	24,179	33,208	20%	30%	37%	52%	43%	32%	2%	2%	3%
MGROS	AL	498.25	840.00	70%	90,210	153,336	14.2	12.9	10.6	8.5	5.2	4.0	6,340	6,984	8,493	-28%	10%	22%	44%	66%	30%	1%	2%	2%
SOKM	AL	36.50	100.00	174%	21,655	59,329	353.6	8.8	3.8	5.5	2.4	1.6	61	2,455	5,729	-99%	3908%	133%	-32%	130%	45%	0%	2%	6%
BZIM	TUT	27.68	38.00	37%	2,228	3,058	a.d.	a.d.	a.d.	2.2	3.3	1.9	-581	-878	-679	a.d.	a.d.	a.d.	31%	-35%	79%	0%	0%	0%
Dayanıklı Tüketim																								
ARCLK	TUT	128.20	190.00	48%	86,628	128,388	51.3	a.d.	92.3	10.3	6.1	4.8	1,689	-4,406	938	-78%	a.d.	a.d.	2%	69%	27%	0%	0%	0%
Cam																								
SISE	TUT	36.26	42.30	17%	111,072	129,437	19.2	28.0	19.5	19.4	19.8	10.4	5,770	3,968	5,684	-70%	-31%	43%	-43%	-2%	91%	0%	0%	0%
Taahhüt																								
ENKAI	D.A.	64.05	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Savunma																								
ASELS	AL	161.90	216.00	34%	738,264	987,478	48.3	23.0	17.4	24.8	17.1	12.6	15,299	32,043	42,361	110%	109%	32%	89%	45%	35%	0%	0%	0%
Çelik																								
EREGL	SAT	27.08	27.50	6%	189,560	200,591	14.1	45.5	15.5	10.8	10.0	6.0	13,481	4,163	12,206	234%	-69%	193%	34%	7%	68%	4%	1%	4%
Sanayi																								
				43%	3,827,069	5,489,130	11.4	10.5	6.9	7.3	5.6	4.1	334,313	364,682	555,349	-30%	9%	52%	14%	31%	35%	3%	2%	3%

Şirket	Tavsiye	Hisse Fiyatı	Hedef Fiyat	Prim Potansiyeli	Piyasa Değeri (TL)	Hedef Piyasa Değeri (TL)	FİK			FDD			Net Kar			Net Kar Büyümesi			Özsermaye Karlılığı			Temettü Verimi		
							2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T
Holdingler																								
ALARK	AL	87.50	144.70	65%	38,063	62,953	14.3	18.2	6.8	0.7	0.5	0.3	2,666	2,096	5,603	-60%	-21%	167%	5%	3%	6%	0%	3%	6%
SAHOL	AL	91.90	148.50	62%	193,025	311,906	a.d.	-	-	0.8	-	-	-15,475	-	-	a.d.	-	-	-6%	-	-	0%	-	-
KCHOL	AL	168.30	290.00	72%	426,792	735,495	326.8	-	-	0.8	-	-	1,306	-	-	-98%	-	-	0%	-	-	1%	-	-
Holdingler				69%	657,879	1,110,354	14.3	a.d.	a.d.	0.7	a.d.	a.d.	2,666	a.d.	a.d.	-60%	a.d.	a.d.	5%	a.d.	a.d.	0%	a.d.	a.d.

Şirket	Tavsiye	Hisse Fiyatı	Hedef Fiyat	Prim Potansiyeli	Piyasa Değeri (TL)	Hedef Piyasa Değeri (TL)	FİK			FDD			Net Kar			Net Kar Büyümesi			Özsermaye Karlılığı			Temettü Verimi		
							2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T
Bankacılık																								
AKBNK	AL	67.85	91.20	36%	352,820	480,410	8.3	5.0	3.7	1.5	1.1	0.9	42,366	69,904	94,370	-36%	65%	35%	19%	25%	27%	2%	3%	4%
GARAN	AL	141.60	184.50	33%	594,720	788,641	6.5	4.6	3.7	1.8	1.3	1.0	92,175	129,045	161,306	6%	40%	25%	32%	33%	30%	2%	5%	4%
HALKB	TUT	26.30	33.00	26%	188,960	237,177	12.5	6.0	5.0	1.2	1.0	0.9	15,105	31,721	38,066	49%	110%	20%	11%	19%	19%	0%	0%	0%
ISCTR	AL	14.64	20.40	42%	366,000	518,075	8.0	4.3	3.2	1.1	0.9	0.7	45,517	84,207	113,680	-37%	85%	35%	16%	23%	25%	2%	3%	5%
VAKBN	AL	28.00	39.40	40%	277,646	390,084	6.9	3.8	2.8	1.3	1.0	0.7	40,375	72,676	98,112	61%	80%	35%	21%	29%	29%	0%	0%	0%
TSKB	AL	13.61	18.40	35%	38,108	51,459	3.8	2.6	2.0	1.2	0.8	0.6	10,135	14,775	19,207	44%	46%	30%	38%	37%	34%	0%	0%	0%
YKBNK	AL	33.30	43.90	33%	281,287	375,277	9.7	5.0	3.7	1.5	1.1	0.9	29,017	56,583	76,387	-57%	95%	35%	16%	26%	27%	2%	3%	4%
Bankacılık Sektörü				35%	2,099,540	2,841,123	7.6	4.6	3.5	1.4	1.1	0.8	274,691	458,911	601,128	-18%	67%	31%	20%	27%	27%	1%	3%	3%

Tahminlerimizdeki Değişiklikler – 2025 Tahminleri

Takipteki Şirketler Güncellemeler	Tavsiye			Hedef Fiyat (Temettü hariç)			2025T Net Kar			2025T Net Satışlar			2025T FAVÖK		
	Eski	Yeni		Eski	Yeni	Δ(%)	Eski	Yeni	Δ(%)	Eski	Yeni	Δ(%)	Eski	Yeni	Δ(%)
Otomotiv															
DOAS	TUT	TUT	↔	212.00	216.00	2%	6,221	6,023	-3%	166,626	215,058	29%	12,510	15,479	24%
FROTO	TUT	TUT	↔	117.95	125.00	6%	39,671	35,399	-11%	739,766	900,672	22%	54,960	54,761	0%
TOASO	AL	AL	↔	300.00	410.00	37%	10,447	10,206	-2%	193,329	356,415	84%	16,349	17,509	7%
TTRAK	TUT	TUT	↔	830.00	710.00	-14%	6,128	2,163	-65%	75,698	69,129	-9%	12,177	6,773	-44%
Havacılık															
THYAO	AL	AL	↔	401.50	396.00	-1%	108,828	113,811	5%	942,891	961,460	2%	194,399	171,950	-12%
PGSUS	AL	AL	↔	305.59	364.00	19%	32,850	26,196	-20%	158,882	162,763	2%	59,366	43,313	-27%
TAVHL	AL	AL	↔	400.86	445.00	11%	9,439	6,136	-35%	80,358	83,683	4%	23,751	24,675	4%
Petrol															
AYGAZ	TUT	TUT	↔	197.00	178.65	-9%	3,588	2,698	-25%	91,387	89,606	-2%	2,137	2,534	19%
TUPRS	AL	AL	↔	220.00	215.00	-2%	33,810	28,914	-14%	1,032,956	845,068	-18%	79,875	61,678	-23%
Petrol															
KORDS	SAT	DA	o	57.00	-	-	56	-	-	35,569	-	-	2,498	-	-
Petrol															
ODAS	AL	DA	o	10.00	-	-	-84	-	-	9,136	-	-	3,888	-	-
BNJSA	TUT	TUT	↔	72.00	83.00	15%	5,598	-329	n.m	225,109	258,386	15%	57,614	44,608	-23%
AKSEN	AL	AL	↔	60.00	54.40	-9%	5,026	5,652	12%	34,008	47,787	41%	10,649	13,849	30%
Petrokimya															
PETKM	SAT	SAT	↔	16.83	12.64	-25%	-3,252	-8,303	155%	101,797	84,199	-17%	2,261	-1,325	n.m
AKSA	AL	AL	↔	12.00	11.50	-4%	2,305	2,043	-11%	38,130	36,707	-4%	6,482	5,340	-18%
Telekom															
TCELL	AL	AL	↔	162.00	160.00	-1%	28,497	19,305	-32%	259,615	235,321	-9%	105,738	99,539	-6%
TTKOM	AL	AL	↔	75.00	88.00	17%	11,565	24,292	110%	213,376	230,959	8%	78,949	89,489	13%
Gıda															
ULKER	AL	AL	↔	270.00	265.00	-2%	9,017	8,284	-8%	98,948	114,062	15%	18,012	20,029	11%
İçecek															
CCOLA	AL	AL	↔	80.00	74.30	-7%	21,229	13,684	-36%	182,081	192,349	6%	31,801	30,638	-4%
Perakende															
BIMAS	AL	AL	↔	810.00	760.00	-6%	29,473	24,179	-18%	691,586	711,877	3%	49,694	49,289	-1%
MGROS	AL	AL	↔	850.00	840.00	-1%	13,071	6,984	a.d.	411,228	409,225	0%	21,065	18,031	-14%
SOKM	AL	AL	↔	105.00	100.00	-5%	6,429	2,455	a.d.	266,278	273,607	3%	9,168	10,497	15%
BİZİM	TUT	TUT	↔	40.00	38.00	-5%	-615	-878	43%	50,122	34,212	-32%	2,217	946	-57%
Dayanıklı Tüketim															
ARCLK	TUT	TUT	↔	195.00	190.00	-3%	4,070	-4,406	n.m	607,908	548,942	-10%	39,307	35,231	-10%
Cam															
SISE	TUT	TUT	↔	49.00	42.30	-14%	21,345	3,968	-81%	266,736	211,856	-21%	26,859	11,688	-56%
Savunma															
ASELS	AL	AL	↔	112.50	216.00	92%	23,219	32,043	38%	164,531	175,149	6%	39,763	43,856	10%
Çelik															
EREGL	SAT	SAT	↔	24.50	27.50	12%	9,254	4,163	-55%	250,575	238,476	-5%	32,802	24,433	-26%
Perakende															
ALARK	AL	AL	↔	144.72	144.70	0%	3,879	2,096	-46%						
SAHOL	AL	AL	↔	140.00	148.50	6%	-	-	-						
KCHOL	AL	AL	↔	264.20	290.00	10%	-	-	-						
Bankacılık															
AKBNK	AL	AL	↔	95.45	91.20	-4%	84,308	69,904	-17%						
GARAN	AL	AL	↔	186.37	184.50	-1%	133,654	129,045	-3%						
HALKB	TUT	TUT	↔	26.70	33.00	24%	31,379	31,721	1%						
ISCTR	AL	AL	↔	18.77	20.40	9%	62,781	84,207	34%						
VAKBN	AL	AL	↔	36.65	39.40	8%	63,879	72,676	14%						
TSKB	AL	AL	↔	20.16	18.40	-9%	14,677	14,775	1%						
YKBNK	AL	AL	↔	43.91	43.90	0%	56,583	56,583	0%						

Kaynak: Ata Yatırım Tahminleri, 17 Temmuz 2025 itibarıyla

Ata Yatırım ve Bloomberg Tahminleri 2025

(TL mn)	2025T Net Satışlar			2025T FAVÖK			2025T Net Kar			2025T FAVÖK Marjı		
	Ata	Fark	Bloomberg Bek.	Ata	Fark	Bloomberg Bek.	Ata	Fark	Bloomberg Bek.	Ata	Fark	Bloomberg Bek.
Otomotiv												
DOAS	215,058	-1%	218,330	15,479	-5%	16,248	6,023	-6%	6,391	7.2%	-24 bps	7.4%
FROTO	900,672	7%	845,426	54,761	-13%	62,854	35,399	-34%	53,634	6.1%	-135 bps	7.4%
TOASO	356,415	37%	260,491	17,509	18%	14,797	10,206	-11%	11,467	4.9%	-77 bps	5.7%
TTRAK	69,129	8%	64,049	6,773	3%	6,582	2,163	25%	1,728	9.8%	-48 bps	10.3%
Havacılık												
THYAO	961,460	-90%	9,672,177	171,950	-8%	187,419	113,811	-6%	120,902	17.9%	1,595 bps	1.9%
PGSUS	162,763	2%	159,219	43,313	-1%	43,679	26,196	29%	20,240	26.6%	-82 bps	27.4%
TAVHL	83,683	1%	82,630	24,675	-3%	25,445	6,136	-19%	7,532	29.5%	-131 bps	30.8%
Petrol												
AYGAZ	89,606	-	-	2,534	-	-	2,698	-	-	2.8%	-	-
TUPRS	845,068	12%	756,066	61,678	20%	51,341	28,914	13%	25,682	7.3%	51 bps	6.8%
Kauçuk												
KORDS	33,022	-	-	2,537	-	-	-1,055	-	-	7.7%	-	-
Elektrik Üretimi												
ENUSA	258,386	-	-	44,608	-	-	-329	-	-	17.3%	-	-
AKSEN	47,787	28%	37,268	13,849	24%	11,130	5,652	87%	3,018	29.0%	-88 bps	29.9%
Petrokimya												
PETKM	84,199	-10%	93,664	-1,325	n.m	2,831	-8,303	n.m	71	-1.6%	-460 bps	3.0%
AKSA	36,707	4%	35,225	5,340	-2%	5,477	2,043	95%	1,047	14.5%	-	-
Telekom												
TCCL	235,321	5%	223,130	99,539	2%	97,230	19,305	-16%	22,927	42.3%	-128 bps	43.6%
TTKOM	230,959	9%	211,931	89,489	3%	87,001	24,292	34%	18,080	38.7%	-231 bps	41.1%
Gıda												
ULKER	114,062	2%	111,636	20,029	1%	19,882	8,284	-3%	8,554	17.6%	-25 bps	17.8%
İçecek												
COLLA	192,349	3%	186,030	30,638	-7%	32,888	13,684	-26%	18,423	15.9%	-175 bps	17.7%
Perakende												
BMAS	711,877	0%	714,525	49,289	19%	41,397	24,179	1%	23,932	6.9%	113 bps	5.8%
MGROS	409,225	3%	397,126	18,031	-28%	25,016	6,984	-18%	8,481	4.4%	-189 bps	6.3%
SOKM	273,607	5%	259,982	10,497	26%	8,319	2,455	298%	617	3.8%	64 bps	3.2%
BZIM	34,212	-	-	946	-	-	-878	-	-	2.8%	-	-
Dayanıklı Tüketim												
ARCLK	548,942	-7%	590,723	35,231	-6%	37,653	-4,406	n.m	7,413	6.4%	4 bps	6.4%
Cam												
SISE	211,856	-2%	216,375	11,688	-43%	20,681	3,968	-32%	5,816	5.5%	-404 bps	9.6%
Taahhüt												
ENKAİ	-	-	139,204	-	-	31,116	-	-	32,259	-	-	22.4%
Savunma												
ASELS	175,149	0%	174,516	43,856	-1%	44,492	32,043	33%	24,157	25.0%	-46 bps	25.5%
Çelik												
EREGL	238,476	-1%	241,702	24,433	-11%	27,360	4,163	-51%	8,547	10.2%	-107 bps	11.3%
Holdingler												
ALARK							2,096	-	-			
SAHOL							-	-	17,611			
KOHL							-	-	61,524			
Bankacılık												
AKBNK							69,904	5%	66,889			
GARAN							129,045	14%	112,749			
HALKB							31,721	-	-			
ISCTR							84,207	12%	75,223			
VAKBN							72,676	-	-			
TSKB							14,775	-	-			
YKBK							56,583	3%	54,752			

Kaynak : Ata Yatırım ve Bloomberg Tahminleri

Ata Yatırım ve Bloomberg Tahminleri 2026

(TL mn)	2026T Net Satışlar			2026T FAVÖK			2026T Net Kar			2026T FAVÖK Marjı		
	Ata	Fark	Bloomberg Bek.	Ata	Fark	Bloomberg Bek.	Ata	Fark	Bloomberg Bek.	Ata	Fark	Bloomberg Bek.
Otomotiv												
DOAS	272,837	-2%	279,330	20,254	-14%	23,425	9,574	-14%	11,109	7.4%	-96 bps	8.4%
FROTO	1,152,468	8%	1,065,027	73,719	-17%	88,985	53,346	-22%	68,159	6.4%	-196 bps	8.4%
TOASO	619,736	56%	396,301	36,692	48%	24,870	23,271	28%	18,223	5.9%	-35 bps	6.3%
TTRAK	107,794	13%	95,439	12,982	12%	11,610	5,633	42%	3,977	12.0%	-12 bps	12.2%
Havacılık												
THYAO	1,249,852	6%	1,183,402	223,153	0%	222,327	150,001	10%	136,134	17.9%	-93 bps	18.8%
PGSUS	216,632	12%	193,493	58,225	7%	54,192	25,703	4%	24,693	26.9%	-113 bps	28.0%
TAVHL	109,626	14%	96,089	32,812	15%	28,439	18,957	83%	10,356	29.9%	33 bps	29.6%
Petrol												
AYGAZ	107,001	-	-	3,240	-	-	4,267	-	-	3.0%	-	-
TUPRS	1,009,456	15%	875,237	72,924	9%	66,960	37,659	11%	34,016	7.2%	-43 bps	7.7%
Elektrik Üretimi												
ENUSA	324,246	-	-	57,781	-	-	7,814	-	-	17.8%	-	-
AKSEN	75,687	-	-	23,857	-	-	12,534	-	-	31.5%	-	-
Petrokimya												
PETKM	106,126	0%	105,994	4,225	-28%	5,892	-2,758	n.m	2,733	4.0%	-158 bps	5.6%
AKSA	43,660	-	41,375	6,737	-	7,721	2,592	-	2,201	15.4%	-	-
Telekom												
TCCELL	326,913	13%	289,494	133,638	9%	123,067	30,654	-28%	42,291	40.9%	-163 bps	42.5%
TTKOM	301,043	6%	283,296	111,386	-1%	112,355	34,882	12%	31,165	37.0%	-266 bps	39.7%
Gıda												
ULKER	139,090	3%	135,681	23,297	-4%	24,248	12,847	18%	10,876	16.7%	-112 bps	17.9%
İçecek												
COOLA	244,131	8%	225,647	42,678	2%	41,790	20,432	-9%	22,566	17.5%	-104 bps	18.5%
Perakende												
BIMAS	926,829	4%	891,439	64,963	8%	60,305	33,208	5%	31,568	7.0%	24 bps	6.8%
MGRS	540,487	11%	488,140	23,352	-34%	35,410	8,493	-18%	10,360	4.3%	-293 bps	7.3%
SOKM	352,553	12%	314,025	15,206	-9%	16,657	5,729	152%	2,274	4.3%	-99 bps	5.3%
BİZİM	42,098	-	-	1,694	-	-	-679	-	-	4.0%	-	-
Dayanıklı Tüketim												
ARCLK	673,379	-8%	731,117	44,872	-16%	53,463	938	-91%	9,913	6.7%	-65 bps	7.3%
Cam												
SİSE	274,302	0%	273,823	22,293	-37%	35,232	5,684	-57%	13,081	8.1%	-474 bps	12.9%
Taahhüt												
ENKAİ	-	-	181,939	-	-	35,862	-	-	42,387	-	-	19.7%
Savunma												
ASELS	242,106	3%	235,990	59,338	2%	58,083	42,361	14%	37,035	24.5%	-10 bps	24.6%
Çelik												
EREGL	300,666	10%	273,163	40,954	-4%	42,644	12,206	-23%	15,914	13.6%	-199 bps	15.6%
Holdingler												
ALARK							5,603	-	-			
SAHOL							-	-	40,768			
KOİOL							-	-	140,034			
Bankacılık												
AKBNK							94,370	-22%	120,502			
GARAN							161,306	-17%	193,338			
HALKB							38,066	-	-			
ISCTR							113,680	-38%	182,077			
VAKBN							98,112	-	-			
TSKB							18,468	-	-			
YKBNK							76,387	-23%	99,177			

Kaynak : Ata Yatırım ve Bloomberg Tahminleri

Ata Yatırım 2Ç25 Tahminleri

	Açıklanma Tarihi	Net Satışlar					FAVÖK					Net Kar				
		ATA Tah. 2Ç25T	2Ç24	y/y	1Ç25	ç/ç	ATA Tah. 2Ç25T	2Ç24	y/y	1Ç25	ç/ç	ATA Tah. 2Ç25T	2Ç24	y/y	1Ç25	ç/ç
Otomotiv																
DOAS	19 Ağustos 25	61,803	38,936	59%	42,040	47%	4,662	5,232	-11%	2,878	62%	2,205	1,995	11%	577	282%
FROTO	30 Temmuz 25	194,426	106,779	82%	160,901	21%	11,550	7,061	64%	10,055	15%	5,953	5,976	0%	6,487	-8%
TOASO	28 Temmuz 25	76,342	23,766	221%	26,674	186%	2,399	2,720	-12%	699	243%	1,329	1,287	3%	-140	n.m
TIRAK	28 Temmuz 25	12,795	15,679	-18%	12,723	1%	1,118	2,854	-61%	990	13%	334	1,941	-83%	236	41%
Havacılık																
THYAO	5 Ağustos 25	234,055	182,887	28%	176,863	32%	43,276	34,019	27%	10,350	318%	21,712	30,465	-29%	-1,592	n.m
PGSUS	12 Ağustos 25	38,894	26,573	46%	23,588	65%	10,831	8,077	34%	1,304	731%	8,489	3,997	112%	-2,635	n.m
TAVHL	29 Temmuz 25	20,067	14,316	40%	14,411	39%	6,402	4,501	42%	3,430	87%	1,555	2,508	-38%	-1,737	n.m
Petrol																
AYGAZ	29 Temmuz 25	19,591	17,645	11%	19,366	1%	601	43	1297%	546	10%	602	257	134%	12	4982%
TUPRS	29 Temmuz 25	186,268	190,716	-2%	158,623	17%	13,248	12,818	3%	9,751	36%	6,940	5,004	39%	97	7049%
Elektrik Üretimi																
ENJSA	11 Ağustos 25	53,354	36,900	45%	45,626	17%	9,930	8,108	22%	9,181	8%	158	1,657	-90%	-741	n.m
AKSEN	Ağustos'un 2. haftası	9,770	5,979	63%	9,630	1%	2,917	1,603	82%	2,593	13%	1,156	721	60%	554	109%
Petrokimya																
PETKM	7 Ağustos 25	19,319	18,708	3%	17,671	9%	-795	576	n.m	-957	17%	121	1,693	-93%	-2,576	n.m
AKSA	18 Ağustos 25	7,465	6,377	17%	6,885	8%	1,011	988	2%	952	6%	355	14	2435%	222	60%
Telekom																
TCELL	Ağustos'un 2. haftası	52,079	34,914	49%	47,963	9%	21,913	14,887	47%	20,959	5%	4,217	2,904	45%	3,082	37%
TTKOM	13 Ağustos 25	49,932	32,977	51%	45,596	10%	19,573	12,796	53%	17,912	9%	5,060	3,161	60%	5,134	-1%
Gıda																
ULKER	18 Ağustos 25	22,786	15,309	49%	26,962	-15%	3,513	2,935	20%	5,484	-36%	696	1,260	-45%	2,413	-71%
İçecek																
CCOLA	11 Ağustos 25	48,599	36,600	33%	36,158	34%	9,181	8,024	14%	4,283	114%	4,890	5,408	-10%	1,275	283%
Perakende																
BIMAS	14 Ağustos 25	150,762	109,253	38%	147,723	2%	9,730	6,069	60%	9,819	-1%	4,954	4,521	10%	2,705	83%
MGROS	12 Ağustos 25	91,145	64,293	42%	78,437	16%	3,286	2,137	54%	2,208	49%	867	604	44%	981	-12%
SOKM	14 Ağustos 25	61,117	43,934	39%	54,263	13%	1,754	795	121%	1,371	28%	170	176	-3%	-357	n.m
BIZIM	14 Ağustos 25	9,596	8,359	15%	8,777	9%	429	146	194%	405	6%	-353	-369	4%	-271	-30%
Dayanıklı Tüketim																
ARCLK	25 Temmuz 25	124,947	101,584	23%	109,118	15%	7,726	4,829	60%	5,785	34%	-1,235	-432	-186%	-1,640	25%
Cam																
SISE	Ağustos'un 2. haftası	48,576	41,797	16%	45,464	7%	2,830	2,349	20%	2,691	5%	1,382	2,404	-43%	1,328	4%
Savunma																
ASELS	Ağustos'un 1. haftası	28,696	19,307	49%	22,791	26%	6,748	5,011	35%	5,142	31%	3,025	2,277	33%	2,275	33%
Çelik																
EREGL	Ağustos'un 1. haftası	53,682	50,432	6%	53,570	0%	5,131	6,737	-24%	4,700	9%	588	4,352	-86%	427	38%
Holdings																
ALARK	15 Ağustos 25											189	201	-6%	-2,346	n.m
Bankacılık																
AKBNK	29 Temmuz 25											11,417	10,924	5%	13,727	-17%
GARAN	30 Temmuz 25											21,850	22,522	-3%	25,284	-14%
HALKB	Ağustos'un 2. haftası											6,064	3,440	76%	7,051	-14%
TSKB	Ağustos'un 1. haftası											2,723	2,469	10%	3,095	-12%
ISCTR	Ağustos'un 1. haftası											12,492	15,103	-17%	12,418	1%
VAKBN	7 Ağustos 25											9,099	7,169	27%	20,034	-55%
YKBNK	31 Temmuz 25											9,953	7,103	40%	11,418	-13%

Kaynak : Ata Yatırım Tahminleri, Şirket Verileri

Ek – Türkiye - ABD\$/TL ve TÜFE Endeksi Tahminleri

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
TÜFE yıl sonu endeksi	441	505	687	1,128	1,859	2,685	3,483	4,243	4,973	5,779	6,594	7,385
TÜFE ortalama endeksi	418	470	562	968	1,489	2,360	3,173	3,973	3,980	3,987	3,993	3,998
ABD\$/TL yıl sonu	5.9	7.3	13.0	18.7	29.4	35.2	43.6	51.8	59.2	67.0	74.5	81.2
ABD\$/TL ortalama	5.7	7.0	8.9	16.6	23.7	32.8	40.0	47.7	55.5	63.1	70.7	77.8

TÜFE yıl sonu endeksi

	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	yıl sonu
2020	451	466	477	505	505
2021	524	547	571	687	687
2022	844	978	1,047	1,128	1,128
2023	1,270	1,352	1,691	1,859	1,859
2024	2,139	2,319	2,526	2,685	2,685
2025T	2,955	3,132	3,338	3,483	3,483

TÜFE ortalama endeksi

	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	ortalama
2020	448	460	473	497	470
2021	518	539	564	625	562
2022	802	938	1,021	1,109	968
2023	1,238	1,317	1,595	1,805	1,489
2024	2,066	2,270	2,458	2,647	2,360
2025T	2,886	3,088	3,268	3,451	3,173

TÜFE yıl sonu endeksi y/y

	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	yıl sonu
2021	16.2%	17.5%	19.6%	36.1%	36.1%
2022	61.1%	78.6%	83.5%	64.3%	64.3%
2023	50.5%	38.2%	61.5%	64.8%	64.8%
2024	68.5%	71.6%	49.4%	44.4%	44.4%
2025T	38.1%	35.0%	32.1%	29.7%	29.7%

TÜFE ortalama endeksi y/y

	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	ortalama
2021	15.6%	17.1%	19.3%	25.8%	19.6%
2022	54.8%	74.1%	81.1%	77.4%	72.3%
2023	54.3%	40.4%	56.2%	62.7%	53.9%
2024	66.8%	72.3%	54.1%	46.6%	58.5%
2025T	39.7%	36.1%	32.9%	30.4%	34.5%

ABD\$/TL yıl sonu

	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	yıl sonu
2020	6.5	6.8	7.8	7.3	7.3
2021	8.3	8.7	8.8	13.0	13.0
2022	14.6	16.7	18.5	18.7	18.7
2023	19.1	25.8	27.4	29.4	29.4
2024	32.3	32.8	34.1	35.2	35.2
2025T	37.8	39.7	42.1	43.6	43.6

ABD\$/TL ortalama

	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	ortalama
2020	6.1	6.9	7.2	7.9	7.0
2021	7.4	8.4	8.5	11.2	8.9
2022	13.9	15.8	17.9	18.6	16.6
2023	18.9	20.7	26.8	28.5	23.7
2024	30.9	32.3	33.5	34.5	32.8
2025T	36.2	38.7	41.5	43.6	40.0

ABD\$/TL yıl sonu y/y

	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	yıl sonu
2021	27.8%	27.2%	13.3%	76.8%	76.8%
2022	75.9%	91.5%	109.2%	44.1%	44.1%
2023	30.7%	54.9%	48.0%	57.4%	57.4%
2024	68.6%	27.1%	24.5%	19.7%	19.7%
2025T	17.0%	21.1%	23.4%	23.9%	23.9%

ABD\$/TL ortalama y/y

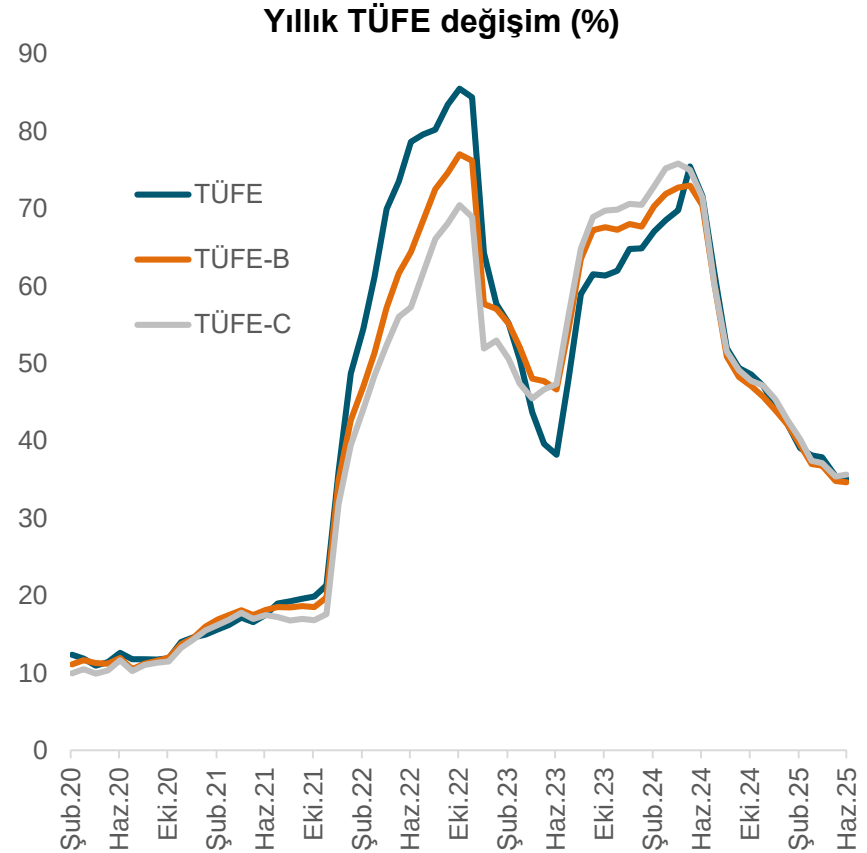
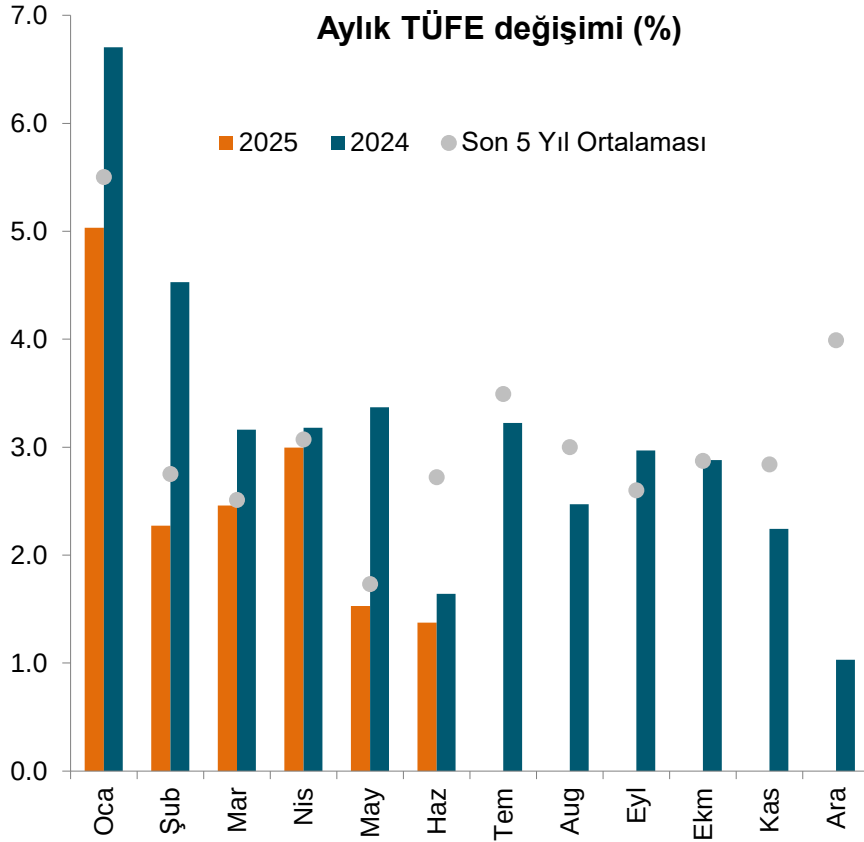
	1Ç	2Ç	3Ç	4Ç	ortalama
2021	21.0%	22.1%	18.2%	42.4%	26.5%
2022	88.9%	88.8%	110.4%	66.1%	86.9%
2023	35.3%	30.8%	49.4%	53.2%	43.1%
2024	63.9%	56.3%	24.8%	21.0%	38.3%
2025T	17.1%	19.7%	23.9%	26.3%	21.9%

Kaynak: TÜİK, ATA Yatırım Tahminleri

Türkiye- Makro Görünüm

Dezenflasyon süreci devam ediyor...

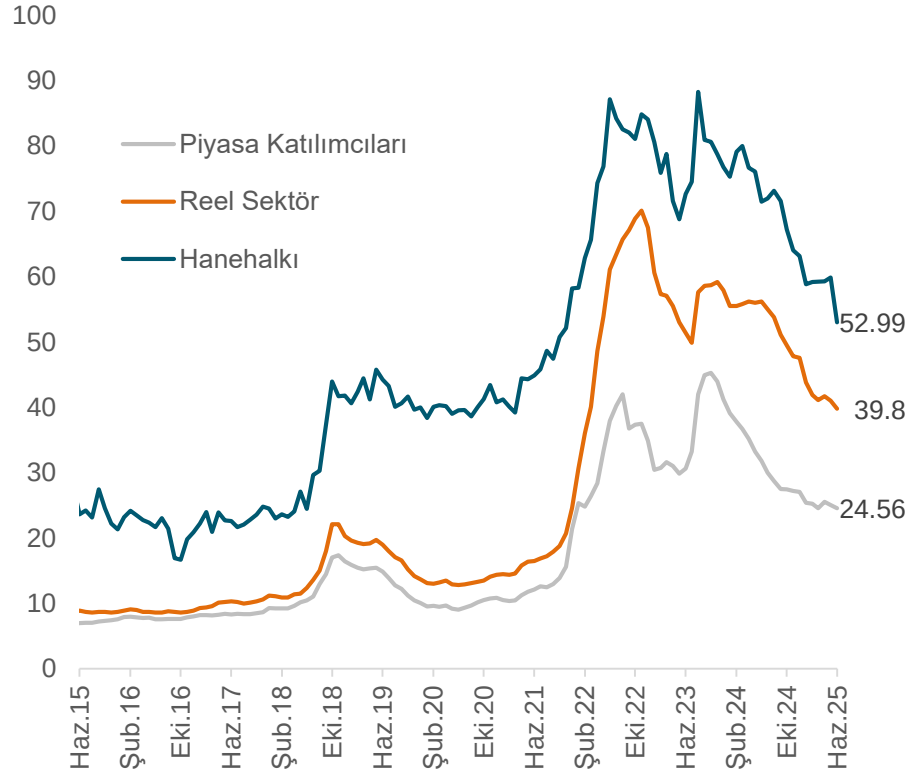
Aylık enflasyon yıl başından beri son 5 yılın ortalamasının altında gerçekleşirken, 19 Mart'ta yaşanan kur turbülansına rağmen dezenflasyon sürecinde aksama olmadı ve yıllık enflasyon kesintisiz düşüşünü devam ettirdi.



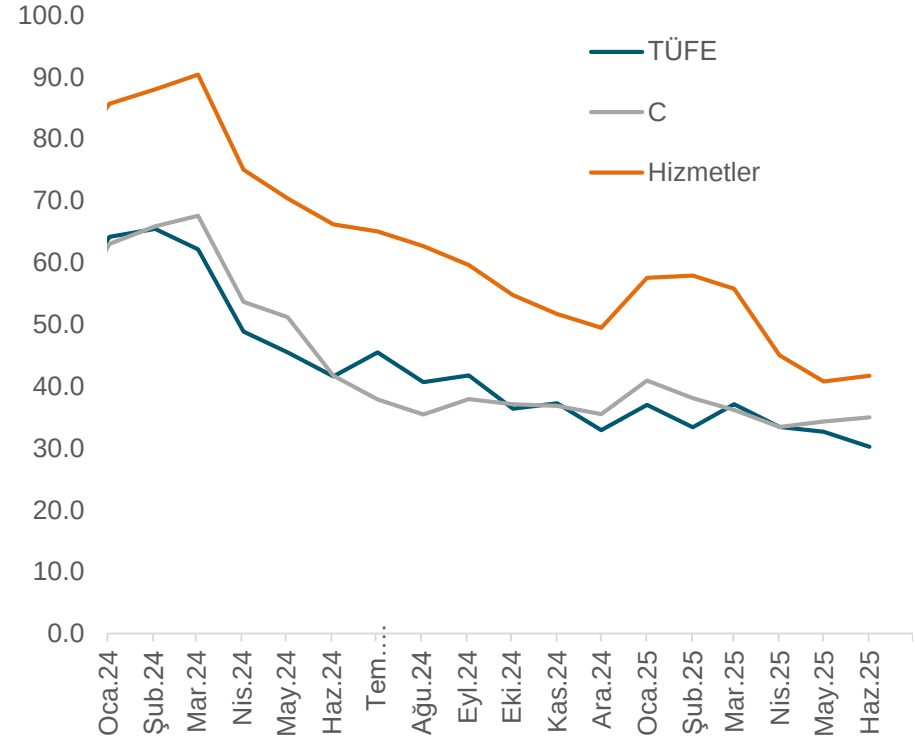
Enflasyon görünümdeki iyileşme beklayışlere de yansıyor...

Son üç aydır beklentilerin altında gelen enflasyon gerçekleşmeleri enflasyon tahminlerinde de olumlu etkide bulundu. Trend enflasyonda da düşüşün devamı önemli. Ancak halen TCMB 2025 yılsonu tahmin patikası orta noktası olan %24'ün üzerinde olunduğu izleniyor.

Sektörel Enflasyon Beklentileri
(Gelecek 12 Ay %)



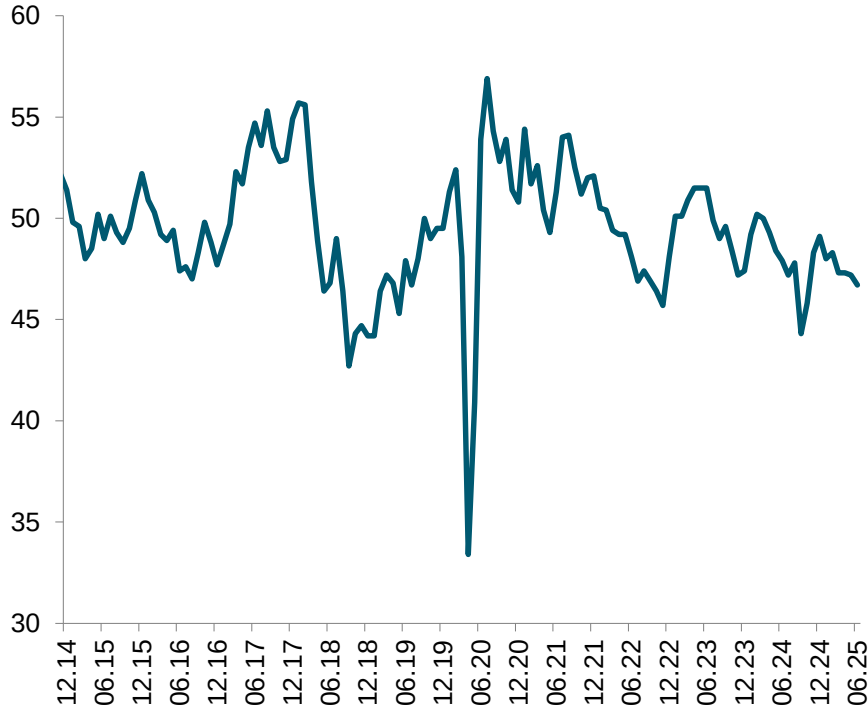
Trend Enflasyon
(Mev. Arn. Değ. 3 Ay Ort. Yıllıklandırılmış %)



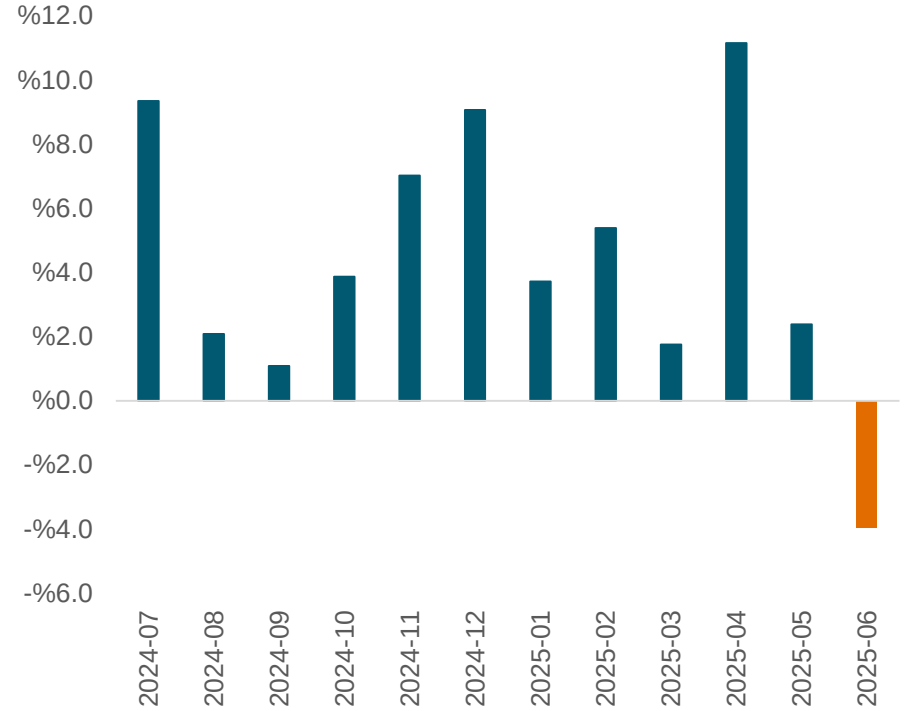
İyileşen enflasyon görünümünün nedenlerinden biri ekonomik aktivitede yaşanan belirgin soğuma...

İSOTürkiye İmalat PMI Haziran ayında 2024 Ekim'den beri en düşük seviyesi olan 46.7 seviyesine kadar geriledi. 50 eşik değerin altında ise kesintisiz 15. aya ulaştı. Endeks daha önce Nisan 2018'den başlayarak 21 ay, küresel krizde ise Kasım 2007'den başlayarak 18 ay eşik değerin altında kalmıştı.

Türkiye İmalat PMI Endeksi

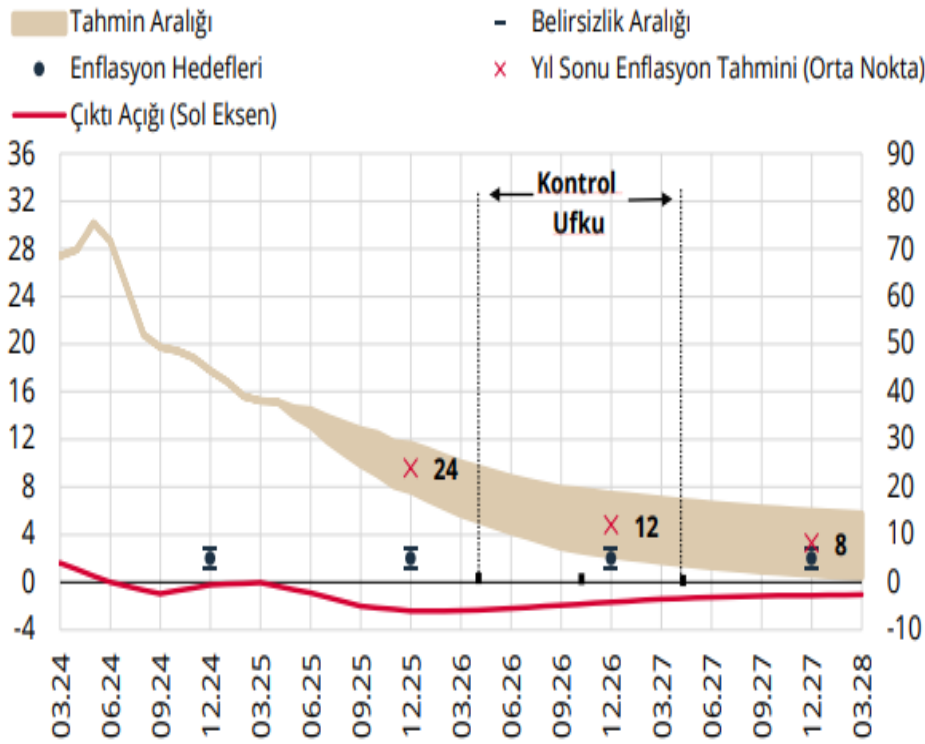


Elektrik Tüketimi (Yıllık Değişim)



Yılsonu TÜFE tahminimiz %29.7 ile TCMB üst bant tahminine yakın...

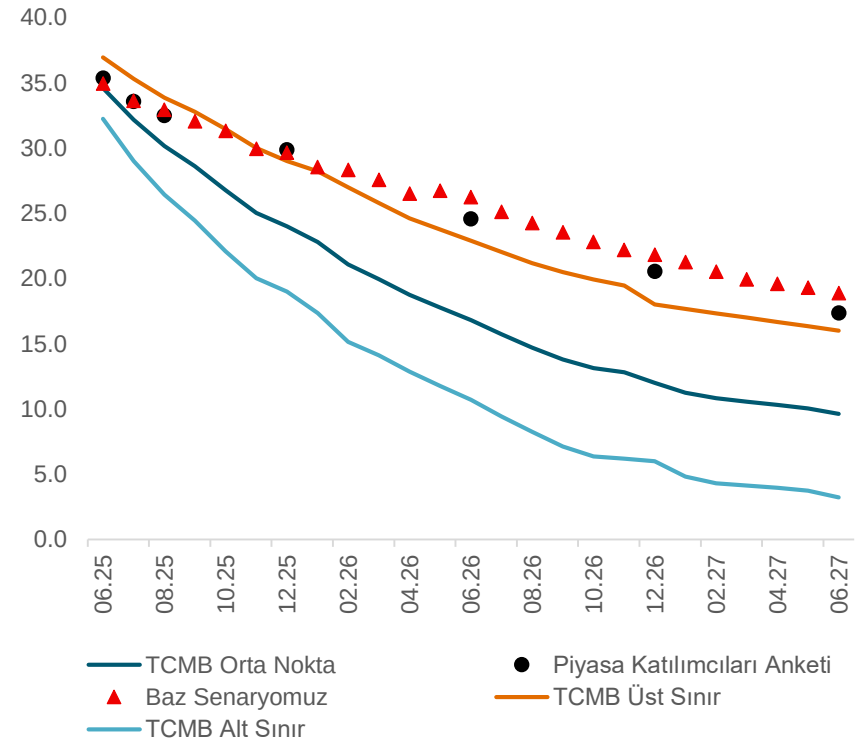
Trend enflasyon birçok enflasyon göstergesinde halen yılsonu seviyesini TCMB üst bant tahmininin üzerinde bir yeri ima ediyor. Ancak manşet TÜFE trend enflasyonunun %30 seviyesine kadar gerilediği, dolayısıyla TCMB'nin tahmin aralığı içerisinde yılı bitirme ihtimalinin arttığı belirtilebilir



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

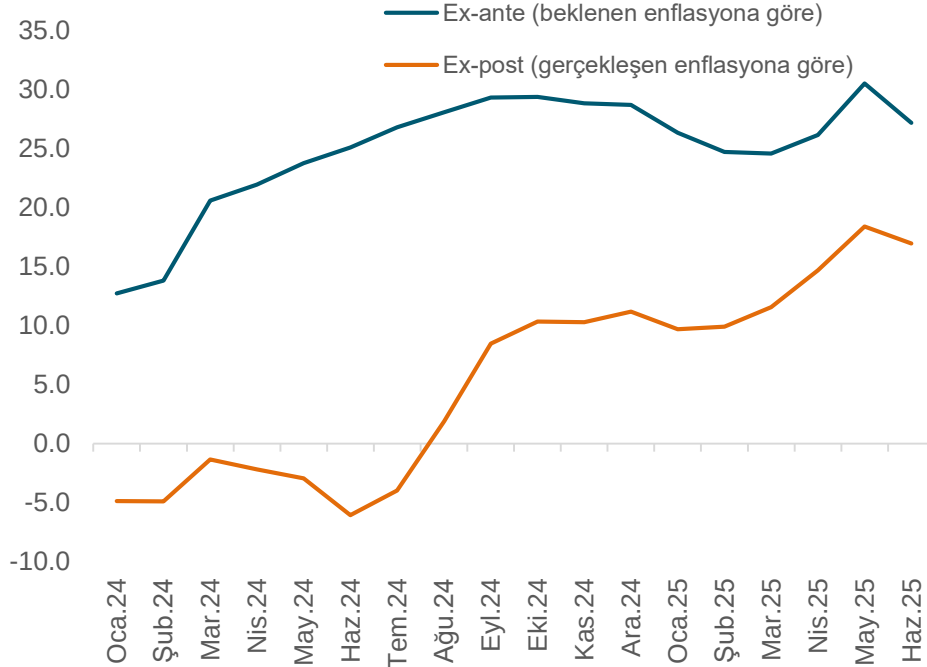
Orta vadeli enflasyon tahmin patikaları (%)



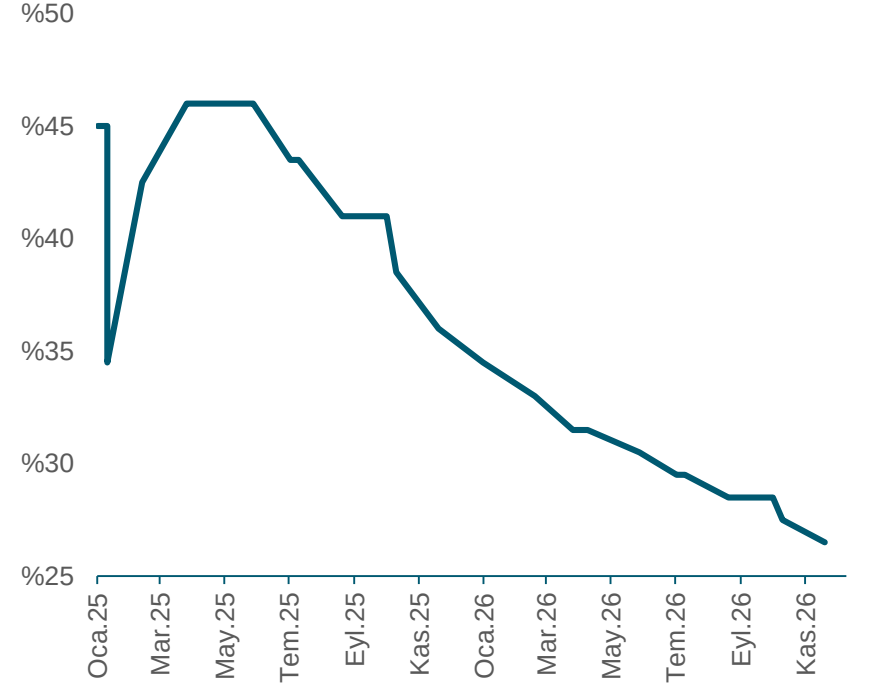
TCMB'nin faiz indirimleri için alan açılmış gözüküyor...

Haziran PPK karar notunda faiz değişikliğinin “indirim” yolunda olabileceğine dair manevra alanının oluşturulması sonrasında, TCMB'nin 24 Temmuz PPK toplantısında 250 baz puan faiz indirimi ile başlamasını bekliyoruz. Buna karşılık, yurtiçi ve küresel risklere karşı bu toplantıda da koridorun asimetrik şekilde korunması tercih edilebilir. Faiz patikasına yönelik güncel tahminlerimiz çerçevesinde Temmuz ayı dahil toplam dört PPK toplantısında 250'şer baz puanlık faiz indirimleri ile beraber, yıl sonunda politika faizinin %36 seviyesine çekilmesini bekliyoruz.

Reel Politika Faizi Seviyesi (%)



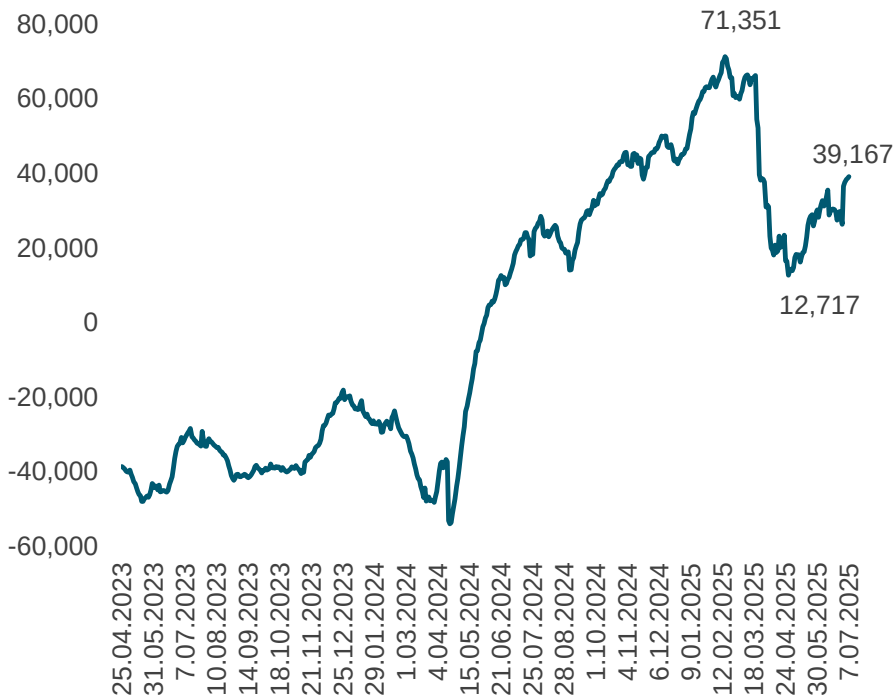
Politika faizi tahmin patikası baz senaryomuz



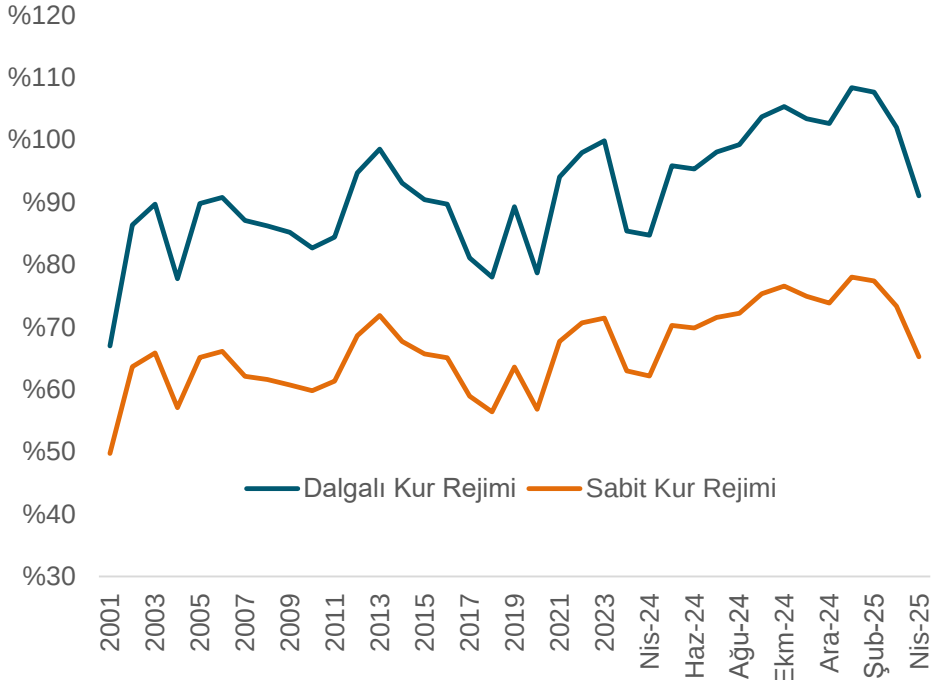
Kur türbulansı sonrasında faiz kararlarında rezerv seviyesi de belirleyici oldu

Kur türbulansı ardından yaklaşık 55 milyar ABD\$ rezerv satışı sonrasında son dönemde rezerv seviyesinde de belirgin bir iyileşme dikkat çekiyor. Söz konusu iyileşme hali faiz indirimleri tarafında da TCMB'ye alan açıyor. Diğer taraftan halen 19 Mart öncesi seviyelerine göre daha kırılğan bir görünüm sunduğumuz gibi, IMF'nin rezerv yeterliliği rasyosu olan ARA metric göstergelerine göre yeterlilik seviyesinden oldukça uzak oluşumuz temkinli duruş gerekliliğinin önemli bir süre daha bizimle beraber olması gerekliliğini öne çıkarıyor.

Tüm Swaplar Hariç NUR (Günlük, mn ABD\$)

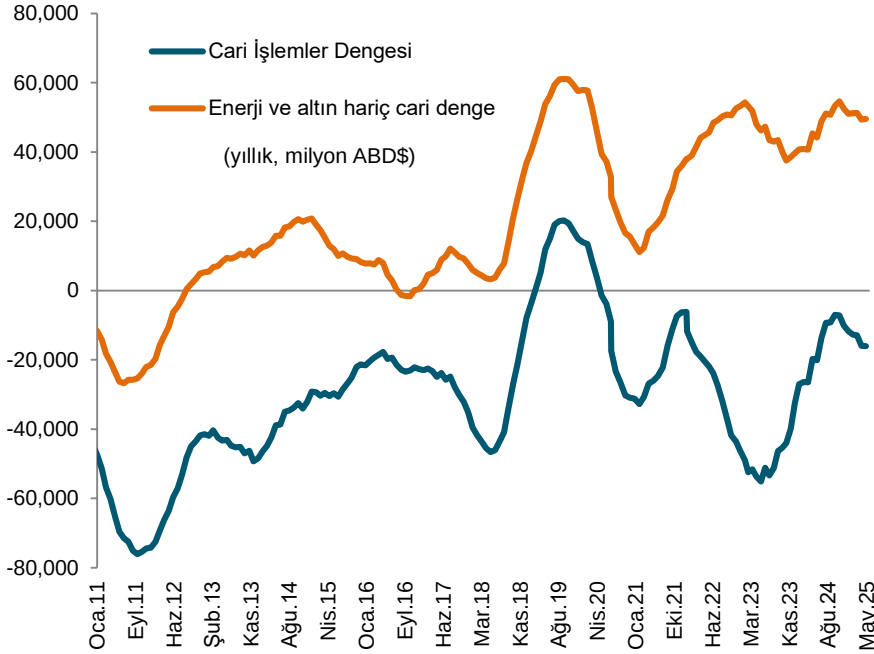


IMF Ara Metric - Türkiye



Cari açıkta beklenen sınırlı yükseliş önemli bir risk oluşturmaktan uzak...

Yılsonu cari işlemler açığı tahminimiz 19.4 milyar ABD\$ seviyesinde (GSYİH'nin %1.4'ü). Ancak son dönemde gerek küresel alanda gerekse yurtiçinde yaşanan gelişmeler cari işlemler tahminleri açısından yakından takip edilmeli. Enerji fiyatlarındaki hızlı dalgalanmanın yanı sıra, yurtiçinde yaşanan hızlı parasal sıkılaşma ithalat üzerinde daralma baskısı yaratabilir. Bu gelişmeler cari işlemler açığını daraltıcı etkenler olarak öne çıkarken, diğer taraftan dünyada öne çıkan güvenli liman algısının "altın"ı öne çıkarmasının, altın ithalatını yukarı çekebileceği riski ve küresel ticaretin gerek belirsizlikler gerekse artan tarifler nedeniyle önemli bir daralma riskiyle karşı karşıya olmasının ihracat tarafında olası olumsuz etkileri, cari açık tahminleri üzerinde ters yönlü çalışabilir.



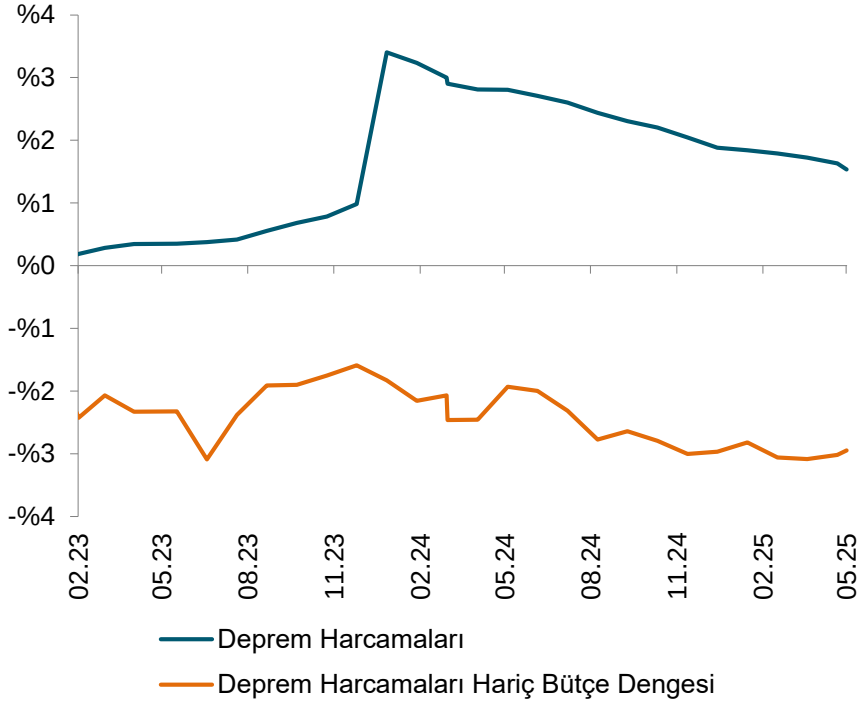
Ödemeler Dengesi - Finansman kalemleri (milyon ABD\$)

	Mayıs	12 aylık küm.
Cari Denge	-684	-16,039
Net Hata & Noksan	1,343	-13,621
Finansman İhtiyacı	-659	29,660
Finansman	12,819	14,721
Doğrudan Yatırım (net)	702	4,582
Portföy Yatırımı (net)	2,498	-3,841
Krediler	3,229	25,093
Mevduat	7,288	-14,532
Diğer	-898	3,419
TCMB Döv. Rez. (- azalış)	13,466	-15,042

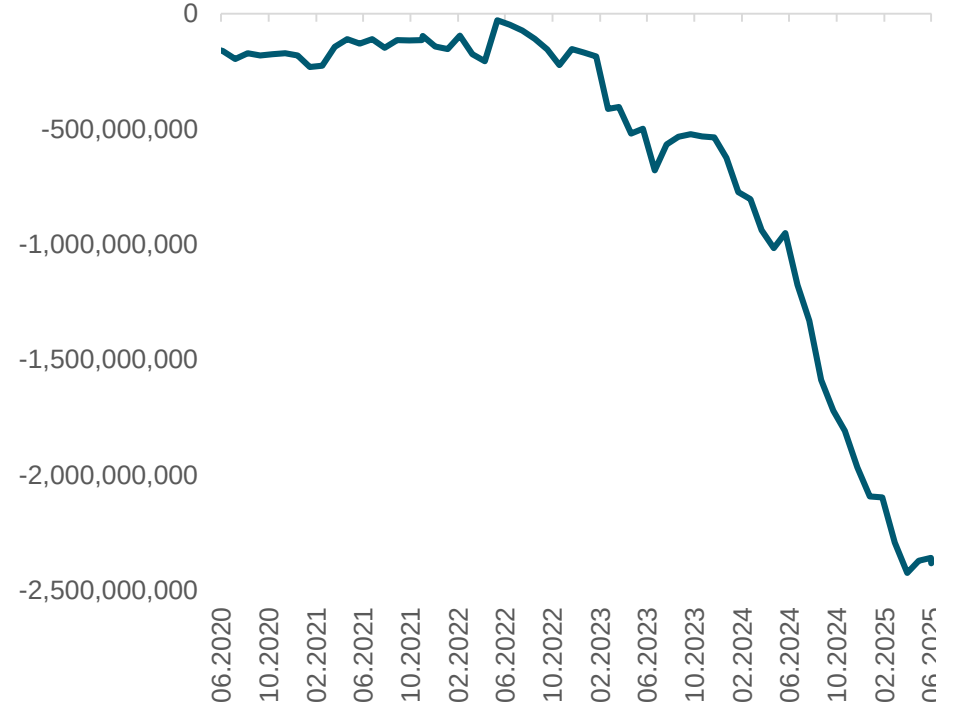
Maliye politikasına dair duruş dezenflasyon sürecine sınırlı katkı sağlıyor ...

Mayıs gerçekleşmesi ile son 12 aylık bütçe açığının milli gelire oranı %4.5 olurken, faiz dışı dengenin ise %1.3 açık verdiği hesaplanmakta. Son OVP'de 2025 yılı bütçe açığı tahmini GSYH'ye oranla %3.1 düzeyinde açıklanmıştı. Nakit bütçe rakamlarının maliye politikasına dair duruşu daha iyi temsil ettiğini belirtmek lazım. Bu yıl için bakıldığında da maliye politikalarının dezenflasyon sürecine sınırlı bir katkı sağladığı söylenebilir.

Deprem Harcamaları ve Bütçe Dengesi (Milli Gelire Oranla)



Nakit Bütçe Dengesi (Son 12 aylık kümülatif, mn TL)



Makro Tahminler 2015-2026T...

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025T	2026T
GSYH (milyar TL)	2,351	2,627	3,134	3,759	4,318	5,047	7,249	15,012	26,276	43,411	60,500	77,000
GSYH (milyar \$)	865	869	859	779	761	717	803	906	1,108	1,322	1,514	1,613
GSYH Büyümesi	6.1	3.2	7.5	2.8	0.9	1.8	11.4	5.5	4.5	3.2	3.0	4.0
Euro/ABD \$ (yıl sonu)	1.09	1.05	1.20	1.15	1.12	1.23	1.13	1.07	1.11	1.04	1.16	1.16
Euro/ABD \$ (ortalama)	1.11	1.11	1.13	1.18	1.12	1.14	1.18	1.05	1.08	1.08	1.13	1.16
ABD \$/TL (yıl sonu)	2.91	3.52	3.77	5.26	5.94	7.34	12.98	18.70	29.44	35.22	43.63	51.85
ABD \$/TL (ortalama)	2.72	3.02	3.65	4.83	5.67	7.01	8.87	16.57	23.71	32.79	39.97	47.74
Euro/TL (yıl sonu)	3.18	3.71	4.52	6.03	6.65	9.01	14.68	19.93	32.57	36.74	50.61	60.14
Euro/TL (ortalama)	3.02	3.34	4.12	5.68	6.35	8.02	10.45	17.39	25.64	35.48	45.17	55.37
ÜFE (yıl sonu)	5.71	9.94	15.47	33.64	7.36	25.15	79.89	97.72	44.22	28.52	25.86	18.36
TÜFE (yıl sonu)	8.81	8.53	11.92	20.30	11.84	14.60	36.08	64.27	64.77	44.38	29.74	21.83
Cari İşlemler Dengesi (milyar ABD \$)	-26.6	-26.7	-40.0	-20.1	10.8	-31.9	-7.2	-48.8	-44.0	-9.8	-19.4	-26.5
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-3.1	-3.1	-4.7	-2.6	1.4	-4.4	-0.9	-5.4	-4.0	-0.7	-1.3	-1.6
İhracat (fob, milyar ABD \$)	151	149	164	177	181	170	225	254	256	262	272	283
İthalat (cif, milyar ABD \$)	214	202	239	231	210	220	271	364	362	344	368	394
Dış Ticaret Dengesi (milyar ABD \$)	-63	-53	-74	-54	-30	-50	-46	-110	-106	-82	-96	-111
Yıl sonu Reel Faiz (%)	2.04	3.72	1.36	2.19	2.50	-0.12	-1.53	-52.64	-33.14	-15.95	5.04	4.31
Brent Petrol (ABD\$/varil)	53	45	54	72	64	43	71	99	82	81	70	72

Risksiz getir oranı (%) (TL)	19.00
Risksiz getir oranı (%) (US\$)	7.25

Kaynak: TUIK, Ata Yatırım Tahminleri

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 12

34349 Balmumcu /İstanbul

Tel: (212) 310 62 00

www.atayatirim.com.tr

Feragatname

“Bu bültende yer alan bilgiler Ata Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu durumda, ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Ata Yatırım sorumluluk kabul etmez. Bu e-postanın virüs içermemesi için alınması gereken tedbirler alınmıştır. İşbu e-posta ve eklerinin kullanımdan kaynaklı zarar veya kayıplardan sorumlu olmadığımızı hatırlatır, kullanmadan önce virüs kontrol programlarınız ile tarama yapmanızı tavsiye ederiz.”