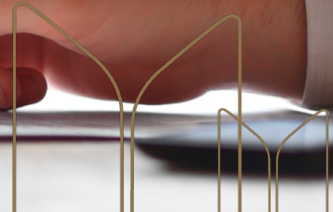


06.04.2026

 Ziraat Katılım  
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



## ÖNE ÇIKANLAR

Bu sabah açık olan Asya piyasaları İran-ABD çatışmasının kontrol altında tutulabileceğine işaret eden gelişmeler ışığında alıcılı seyir izliyor. Nikkei ve Kospi endekslerindeki yükselişler öncülüğünde MSCI Asya Pasifik endeksinin %0,5 yükseldiği günde teknoloji sektörü hisselerinin pozitif ayrıştığını takip ediyoruz. Piyasalardaki görünümde belirleyici olan gelişme, Axios'un ABD, İran ve bir grup bölgesel arabulucunun, savaşı kalıcı biçimde sona erdirebilecek olası 45 günlük bir ateşkesin şartlarını görüştüğüne dair haberi idi. Hafta sonu Hürmüz Boğazı'ndaki tanker hareketlerine ilişkin diğer haberler de buna yardımcı oldu.

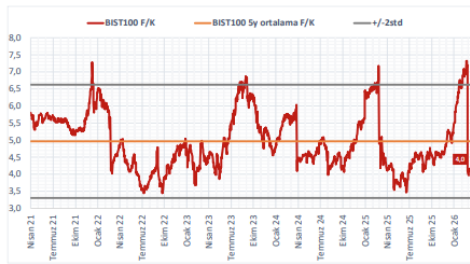
Diğer yandan, ABD Başkanı Donald Trump, dün sabah erken saatlerde, Hürmüz Boğazı'ndan geçen kilit enerji sevkiyat hattının kapalı kalmaya devam etmesi halinde İran altyapısını vurma tehdidini yineledi. Daha sonra hiçbir ek açıklama yapmadan yarın için Doğu Saati ile 20:00'ye işaret eden bir başka mesaj paylaştı. Bu arada, İran'ın saldırıları Kuveyt'in petrol merkezine zarar verdi ve Birleşik Arap Emirlikleri'ndeki bir petrokimya tesisinin kapanmasına yol açtı. Yarı resmi Fars haber ajansı, boğaz trafiğine ilişkin son verilere dayanarak, 15 geminin İran'ın izniyle Hürmüz Boğazı'ndan geçtiğini bildirdi. Trump daha önce de, piyasalar haftaya açılmadan hemen önce iki hafta önce olduğu gibi, gerilimi artıran tehditlerinin tonunu düşürmüştü. Trump ayrıca bugün New York saatiyle 13:00'te bir basın toplantısı düzenlemeyi planlıyor.

Emtialar cephesinde Brent petrol fiyatları bu sabah %0,63 yükselişle 110 dolar/varil seviyesine yakınsarken, Altın ons fiyatları faiz indirim beklentilerindeki bozulma nedeniyle %0,71 gerileyerek 4.643,68 dolar/ons seviyesinde seyrediyor. ABD vadeli endeksleri ise bu sabah satıcılı seyir izliyor. Bugün ABD'de ISM hizmet PMI verisi takip edilecek. Mart ayı verisinin aylık bazda 1,2 puan düşüşle 54,9 seviyesine gerilemesi bekleniyor. Alt endeksler cephesinde ödenen fiyatlar endeksinin aylık bazda 3 puan artışla 66 seviyesine yükselmesi tahmin ediliyor. Yeni siparişler endeksinin de 1,1 puan düşüşle 57,5'e gerilemesi öngörülüyor. İstihdam endeksine ilişkin olarak ise piyasa beklentisi bulunmuyor. Hatırlanacağı üzere, Şubat ayında endeks 1,5 puan artışla 51,8 seviyesinde gerçekleşmişti.

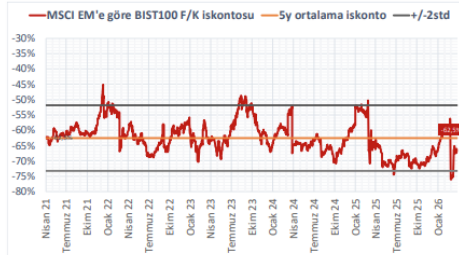
## BIST100 geçen hafta yukarıdaydı...

BIST 100 endeksi haftayı %2,46 yukarıda ve 12.936 puan seviyesinden tamamlayarak pozitif bir görüntü çizdi.

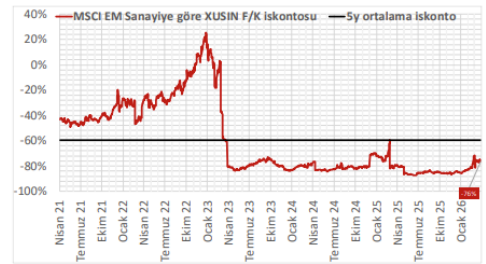
### XU100 F/K İskontosu



### MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



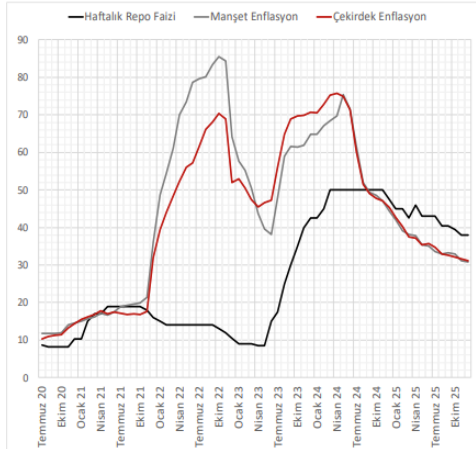
### MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



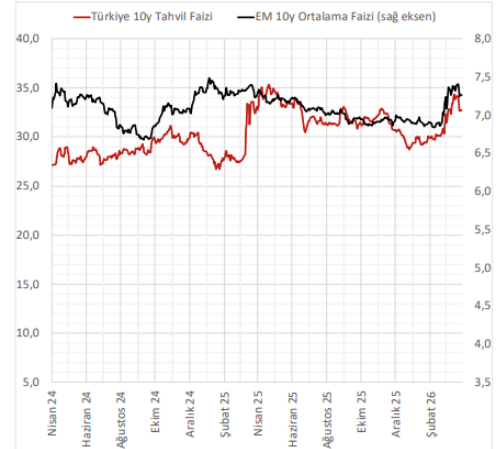
## Tahvil piyasası sınırlı satıcı seyrinde...

Yurt içi piyasalarda TL tahvillerde ise sınırlı satıcı seyr izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 5 bp artışla %42,79, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 1 bp artışla %32,73 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 16,8 milyar TL'ye geriledi.

### Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



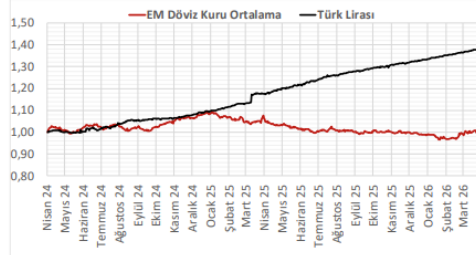
### EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



## Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 44,59 seviyesinde haftayı tamamladı.

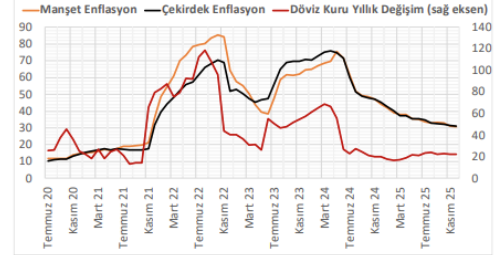
### 2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



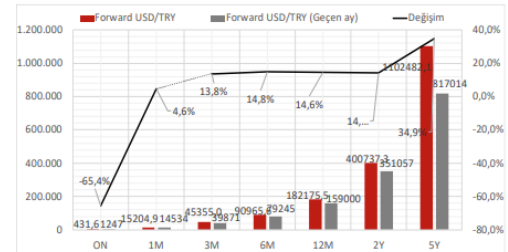
### EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



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



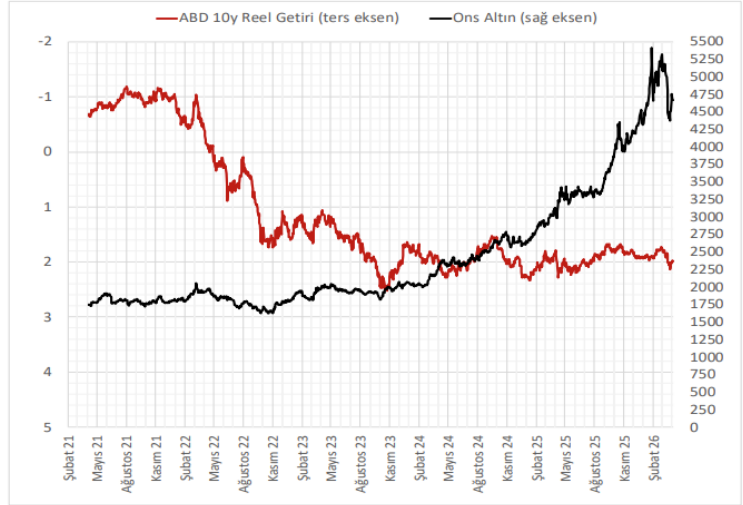
### BBERG Forward Dolar/TL Oranları



## Ons Altın aşağıda...

Ons altın tarafında düzeltme süreci şimdilik devam ediyor. Enerji fiyatlarındaki hızlı artışın enflasyon endişelerini körüklemesi ve Fed'in bu yıl faiz indirimine gitmesi beklentilerini azaltması, ons altın fiyatını baskılayan ana nedenlerden biri olarak öne çıkıyor. Ons altın fiyatı 4.672 dolardan işlem görmektedir.

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



### ABD iş piyasasında bir miktar toparlanma...

Mart ayında ABD’de tarım dış istihdam 178 bin kişi artarak, 65 bin kiŐilik artış yönündeki piyasa beklentilerini aştı ve iş piyasasında bir miktar toparlanmaya işaret etti. Sağlık sektöründe (+76 bin) istihdam artışı yaŐandı; bu artışın 35 bini grevden dönen iŐçilerden kaynaklanırken, sektör son bir yılda aylık ortalama 29 bin kiŐilik istihdam artışı kaydetti. İnaŐat sektöründe istihdam Mart ayında 26 bin arttı, ancak son 12 ayda net bir deėiŐiklik göstermedi. Ayrıca, ulaŐtırma ve depolama sektöründe 21 bin iş yarattıldı; sosyal yardım sektörü ise 14 bin kiŐilik artıŐıyla yükseliş eğilimini sürdürdü. Öte yandan, federal hükümette istihdam 18 bin azalırken, Ekim 2024’ten bu yana 355 bin kişi azaldı. İŐğücüne katılım oranı bir ay önceki %62,0’dan %61,9’a gerilerken, işsizlik oranı bir ay önceki %4,4’ten %4,3’e düştü. Ocak ayı için tarım dış toplam istihdamdaki değişim 34 bin yukarı revize edilerek 160 bin oldu; Şubat ayı için ise 41 bin aşağı revize edilerek -133 bin olarak belirlendi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar, aylık bazda %0,2 artarak %0,3 olan piyasa beklentisinin altında kalırken, yıllık artış Şubat ayındaki %3,8’den %3,5’e geriledi. Özel sektör tarım dış istihdamdaki tüm çalıŐanların ortalama haftalık çalışma süresi Mart ayında 0,1 saat azalarak 34,2 saate geriledi. Mart ayında iŐsiz sayısı 322 bin azalarak 7,2 milyona geriledi.

### SavaŐ devam ediyor...

3 Nisan haftasında ABD–İran gerilimi, piyasalarda ilk Őokun ardından daha kalıcı fiyatlama davranıŐlarına dönüŐerek risk primlerinin yüksek seyrettiği bir dengeye oturdu. Petrol ve türev ürünlerde yüksek seviyeler korunurken, oynaklık görece normalize olsa da yukarı yönlü riskler canlı kaldı. Bu süreçte enerji maliyetlerinin enflasyona geçiŐi daha belirgin hale gelirken, merkez bankaları aÇısından sıkı duruŐun korunması gerekliliği güçlendi. Küresel ticarete ise yüksek navlun ve sigorta maliyetleri kalıcı bir maliyet baskısı yaratmaya devam etti. ABD tarafında enflasyon odaklı riskler korunurken, Avrupa ve Asya’da büyüme görünümüne ilişkin aşağı yönlü riskler daha net hissedildi. Genel olarak bu hafta, savaşın etkisinin ani bir Őoktan ziyade fiyatlara yerleŐen ve makro dengeleri aŐındıran bir sürece evrildiğini gösterdi.

### Aylık TÜFE enflasyonu %1,94...

Mart ayında aylık bazda manşet TÜFE enflasyonu %1,94 olarak gerçekleşerek %2,3 olan piyasa beklentilerinin altında kaldı. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %31,5 seviyesinden %30,9'a geriledi. Öte yandan, çekirdek enflasyon B ve C endekslerine göre sırasıyla %30,1 ve %29,7'ye yükseldi (bir önceki ay %29,9 ve %29,5 idi), aylık bazda ise %1,45 ve %1,64 olarak gerçekleşti. Gıda enflasyonu aylık bazda %1,8 artarak beklentilerimizin altında kalırken, giyim ve ayakkabı enflasyonu da (bir kez daha) tahminlerimizin altında gerçekleşti. Mart ayında 174 ana kategoriden 127 ürünün fiyatı artarken, 40 ürünün fiyatı düştü ve 7 ürünün fiyatı değişmedi; bu durum, geçen yıla kıyasla herhangi bir iyileşme olmadığını gösteriyor. Aylık rakamlardaki iyi sonuçlara rağmen yüksek seviyede kalmaya devam eden (İran-ABD savaşıyla bağlantılı) enerji fiyatlarındaki büyük artış nedeniyle, yıl sonu enflasyon tahminimizi %27,5 olarak revize ediyoruz (Yıl geneli Brent petrol fiyat ortalaması 80 dolar olarak kabul ediyoruz). 22 Nisan'daki PPK toplantısı için ise Mart ayı enflasyon sonuçlarından çok savaşın seyri, petrol fiyatları ve rezerv görünümü belirleyici olacaktır.

### Rezervlerde Sert Düşüş...

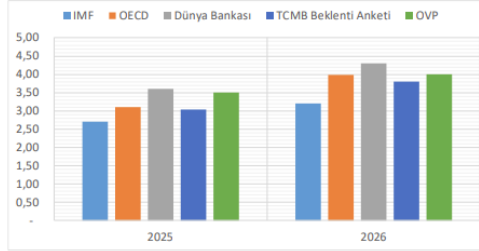
TCMB'nin brüt rezervleri 27 Mart haftasında 22,1 milyar dolar azalarak 155,3 milyar dolara geriledi; bunun 16,1 milyar doları altın rezervlerindeki düşüşten kaynaklanırken, döviz rezervleri 6,0 milyar dolar azaldı. Buna göre, brüt rezervler yıl başından bu yana 38,5 milyar dolar azalırken, 52 haftalık kümülatif rezerv kaybı 1,2 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 48,8 milyardan 27,2 milyar dolara gerilerken, TCMB'deki Hazine mevduatı dahil net rezervler 59,1 milyardan 37,0 milyar dolara düştü. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swap işlemleri dahil net döviz pozisyonu, bir hafta önceki 35,0 milyardan 13,2 milyar dolara geriledi.

## BÜYÜME

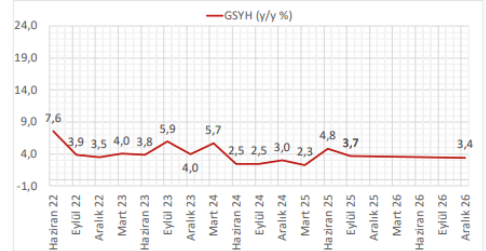
Yılın dördüncü çeyreğinde GSYİH büyümesi yıllık bazda %3,4 olarak kaydedilirken, bu rakam piyasa konsensüsü olan %3,8'in biraz altında kaldı. Mevsimsellikten arındırılmış çeyrek bazında büyüme, önceki çeyrekteki %1,0'lık artışın ardından %0,4 olarak gerçekteleşti. Buna göre, 2025 yılında GSYİH büyümesi 2024'teki %3,3'ten %3,6'ya yükseldi. Hanehalkı tüketiminin yıllık bazda %5,2 artarken, dış talebin katkısı negatif olduğu için büyümenin kompozisyonu önemli ölçüde bozuldu. Dört çeyreklik kümülatif GSYİH, önceki çeyrekteki 1.537 milyar dolardan 1.596 milyar dolara yükselerek tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı.

Hanehalkı tüketimi yıllık bazda %5,2 artarak toplam büyümeye 2,9 puan katkı sağlarken, depremlerle ilgili harcamaların azalması ve mali konsolidasyon çabaları nedeniyle kamu harcamaları %0,9 daraldı. İhracat (turizm dahil) yıllık bazda %2,3 daralırken, ithalat güçlü hanehalkı talebinin altın ve tüketim malları ithalatını artırmasıyla yıllık bazda %3,8 artarak, büyümeyi 1,1 puan aşağı çekti. Yatırımlar, depremlerle ilgili bölgelerin yeniden inşaatı ve kentsel dönüşümle bağlantılı inşaat sektörünün (+%8,7) öncülüğünde %5,4 artarken, makine ve ekipman yatırımları olumlu baz etkisiyle %2,8 büyüdü.

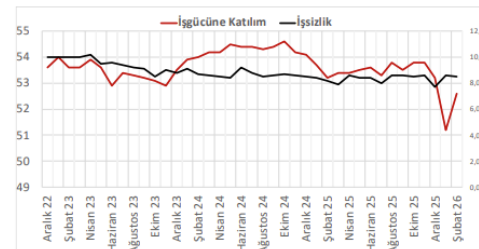
### Büyüme Beklentileri



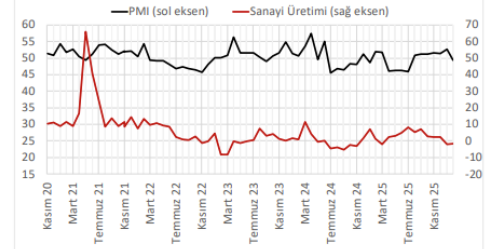
### GSYH



### İşsizlik Oranı



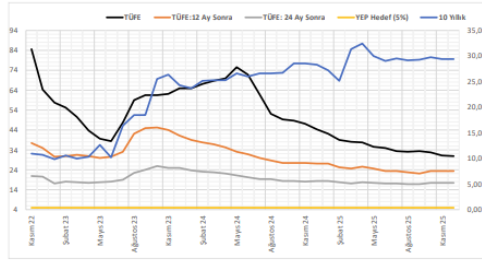
### PMI & Sanayi Üretimi



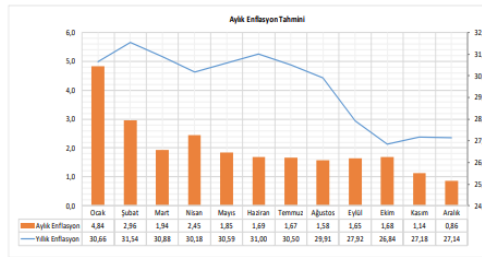
## Yıllık Enflasyon %30,9...

Mart ayında aylık bazda manşet TÜFE enflasyonu %1,94 olarak gerçekleşerek %2,3 olan piyasa beklentilerinin altında kaldı. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %31,5 seviyesinden %30,9'a geriledi.

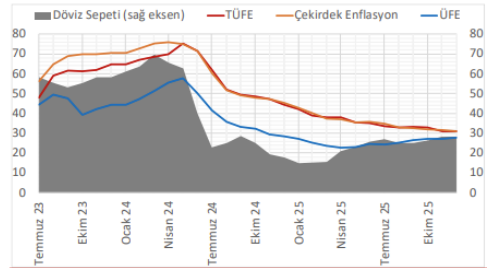
### Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



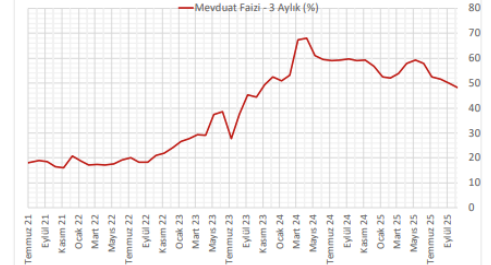
### Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



### TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



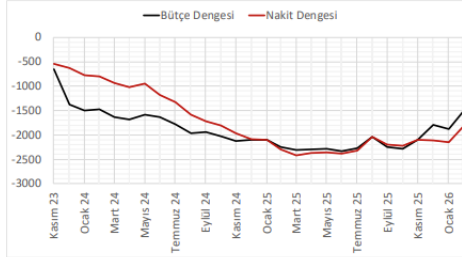
### 3 aylık Mevduat Faizi (%)



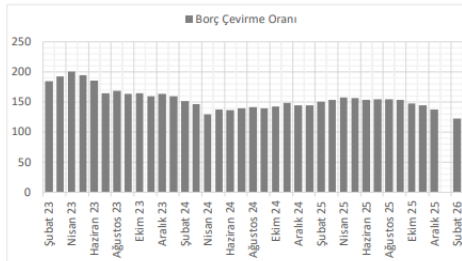
## BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Ocak ayında 214,5 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 139,3 milyar TL açık verilmişti. Ocak ayında vergi yapılandırması kapsamında toplam 1,0 milyar TL gelir yazıldı. 2025 yılı toplamında ise 22,8 milyar TL gelir yazılmıştı. Diğer taraftan, Ocak ayında özelleştirme geliri kalemine 5G lisans bedeli olarak 28,5 milyar TL kaydedildi, geçen yılın aynı ayında 2,75 milyar TL gelir kaydedilmişti. Faiz gelirleri 38,9 milyar TL'ye ulaşırken, faiz giderleri ise geçen yıla göre 293,4 milyar TL artışla 456,4 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, son 12 aylık bütçe açığı 1 trilyon 874 milyar TL (GSYH'ya oranla %3,0) düzeyinde gerçekleşti. Son OVP'de 2026 yılı bütçe açığı tahmini 2 trilyon 712 milyar TL (GSYH'ya oranla %3,5) düzeyinde açıklanmıştı.

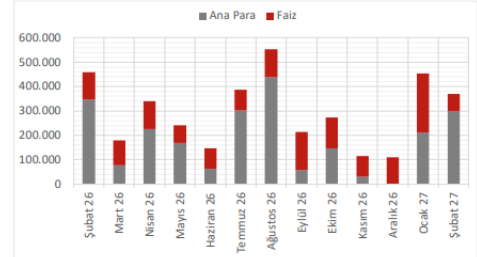
### Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



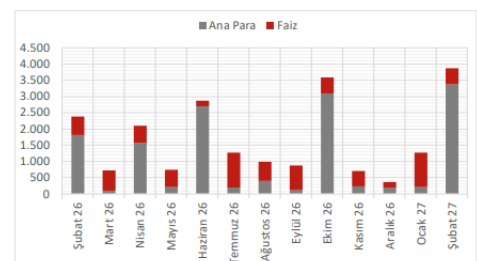
### Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



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

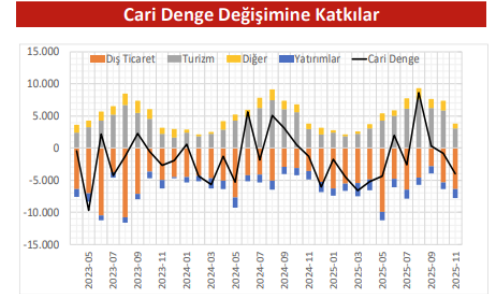
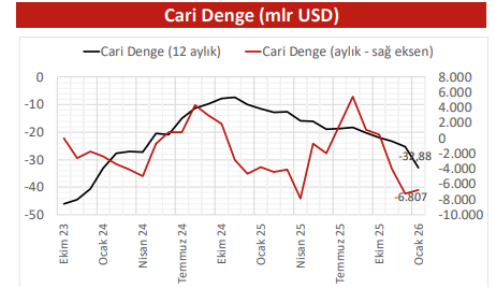
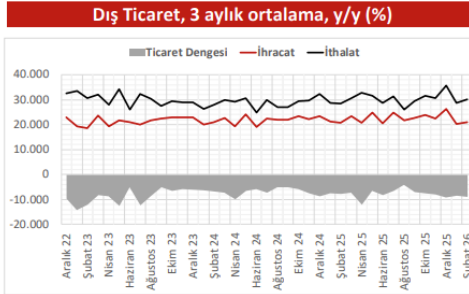
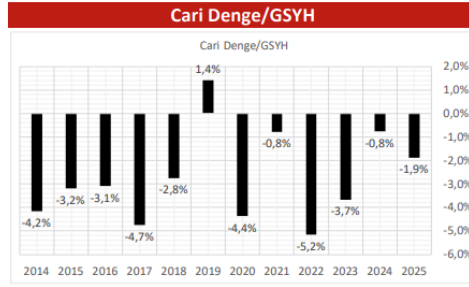


### Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



## CARİ DENGE

Geçtiğimiz yılın Ocak ayında 139,3 milyar TL açık veren merkezi hükümet bütçesi, 2026 yılının Ocak ayında 214,5 milyar TL ile daha yüksek bir açık kaydetti. Buna göre, 12 aylık bütçe açığı bir ay önceki 1799 milyar TL'den 1874 milyar TL'ye yükselirken, bütçe açığının GSYİH'ye oranı % 2,9 ile değişmedi. Öte yandan, faiz dışı denge 241,9 milyar TL fazla vererek, geçen yılın aynı ayında kaydedilen 23 milyar TL fazlayı önemli ölçüde aştı.



# MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

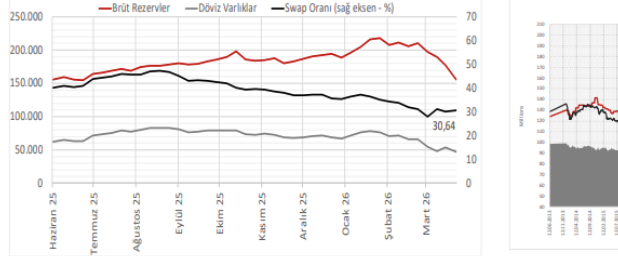
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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	
Kirpi Bağı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243	15.551	17.028	18.990	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 Deflatör Artışı, % Değişme						14,8	29	96	68,2	60,9	33,9	13,4	8,5	
TÜFE (Yıl Sonu 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>														
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2					
USD/TRY (Yıl Sonu)	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	8,98	16,57	23,49	33,22	42,01	44,41	46,86	
EUR/TRY (Yıl Sonu)	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 (Yıl Sonu)	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					
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83	84,9	83,8	81,4	79,4	
<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 Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0							
BİST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858							
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7							

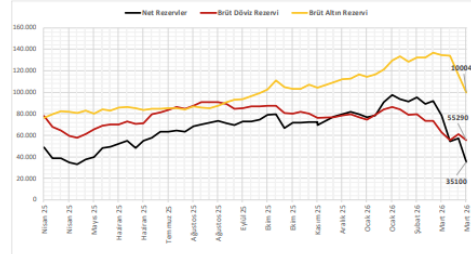
### Rezervlerde bir miktar düşüş..

2 Nisan Perşembe günü toplam rezervlerin 160,6 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 44,8 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise önceki güne kıyasla 0,2 milyar dolar artışla 19,3 milyar dolar olduğunu görmekteyiz.

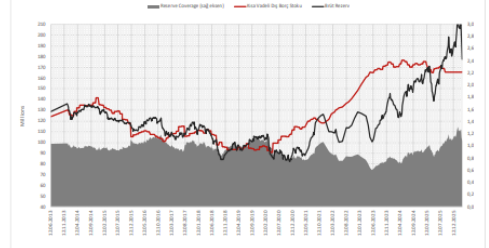
#### TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



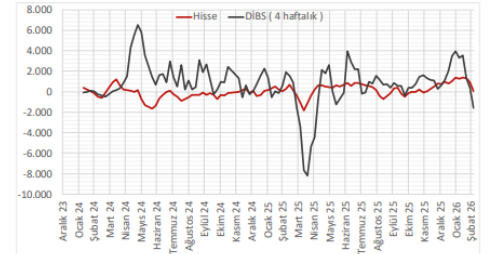
#### TCMB Rezervler (mlr USD)



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



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

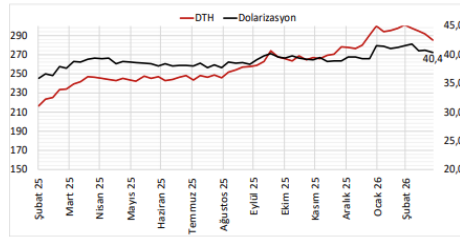


# DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

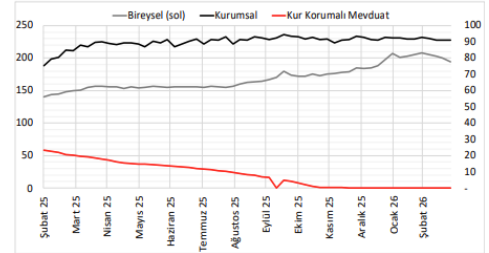
## Dolarizasyonda artış...

Türkiye'deki mevduat dolarizasyonunun ise ilgili haftada %40,4 seviyesine gerilediğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %47,1'e yükseldi, tüzel kişilerde %36,2 seviyesine, resmi ve diğer kuruluşlarda %11,5 seviyesine geriledi.

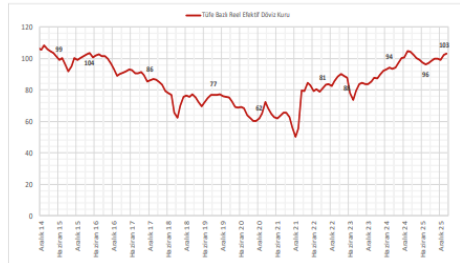
### Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



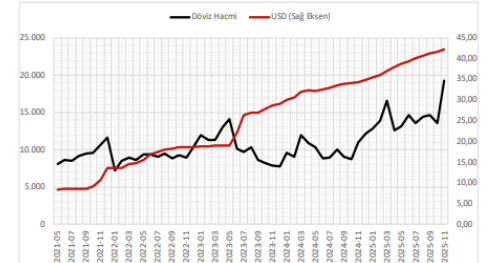
### Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



### TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

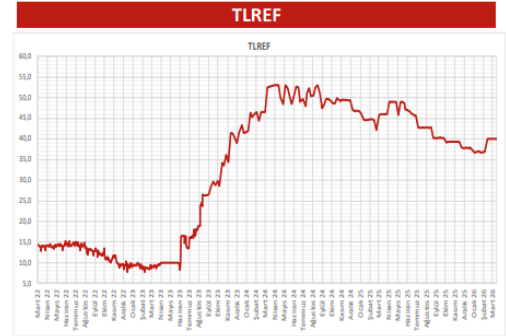
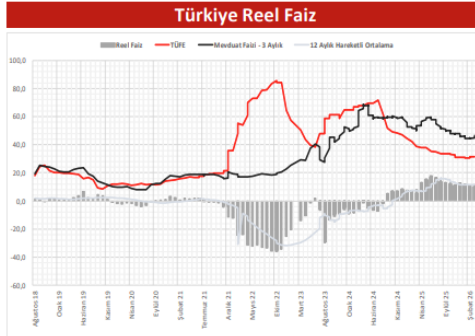


### Dolar/TL & Hacim



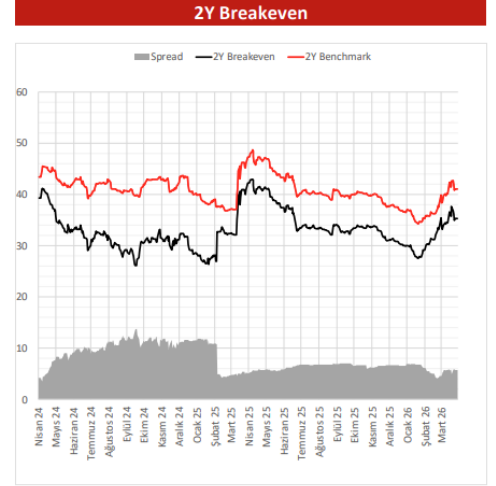
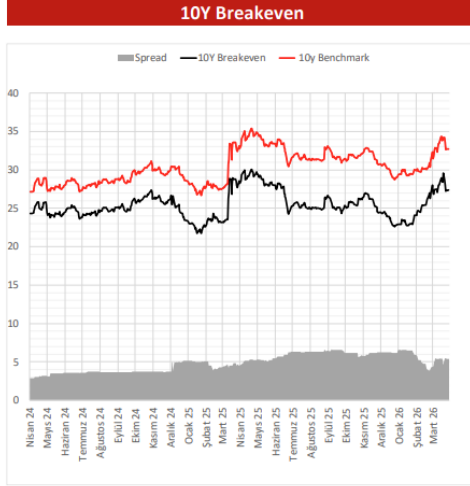
## Politika faizi %37...

TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37,0 seviyesinde sabit tuttu. Banka, gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını da sırasıyla %40,0 ve %35,5 olarak değiştirmede. Artan jeopolitik riskler ve devam eden iç siyasi belirsizlikler, TCMB'nin faiz koridorunun asimetrik yapısını koruyarak bir kez daha temkinli davranmasına neden olmuş görünüyor. Beklenildiği gibi, son jeopolitik gelişmeler ışığında açıklama metni revize edilirken, genel ton hafif güvercinden hafif şahine doğru kaydı. Banka ayrıca, enflasyon görünümündeki bozulmanın devam etmesi halinde para politikası duruşunun daha da sıklaştırılabileceğini vurguladı.



# BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

2 ve 10 yıllıklarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endekli tahvil getirisi arasındaki makasın açılmaya devam ettiği görülüyor.



# YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Yurtdiőı yatırımcılar, 27 Mart haftasında 137 milyon dolarlık hisse senedi alırken, 1,4 milyar dolarlık tahvil sattı (kesin alım, ters repo ve teminat dahil).

## Dibs Yabancı Payı:

19 Mart: %7

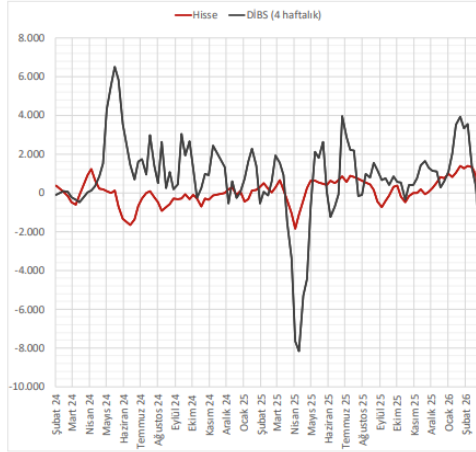
27 Mart: %6,44

## BIST Yabancı Payı:

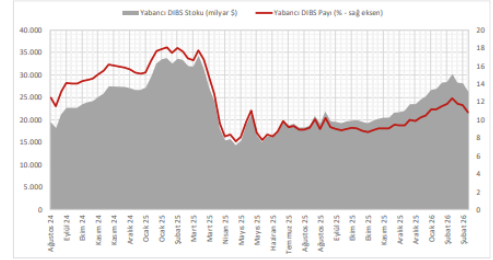
30 Mart: %35,75

6 Nisan: %35,65

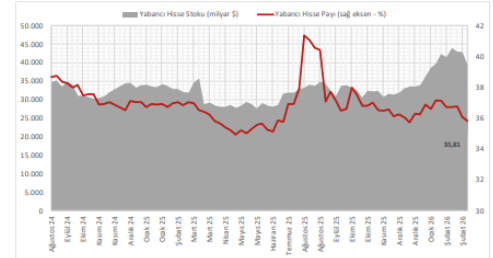
## Yurt diőı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



## Yurt diőı Yerleşik DİBS Yatırımları

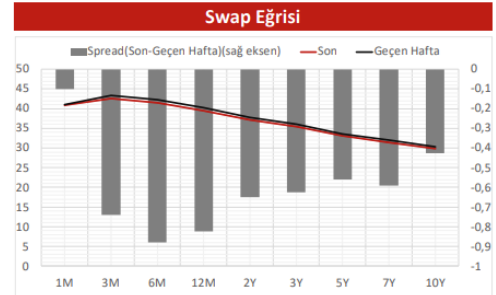
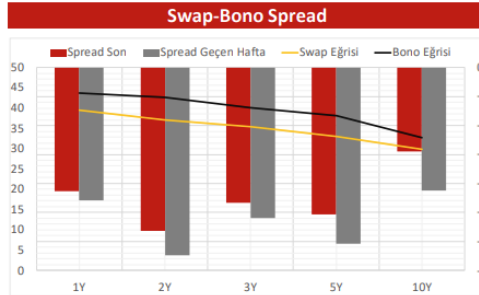
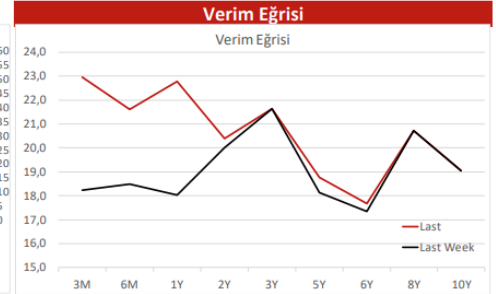
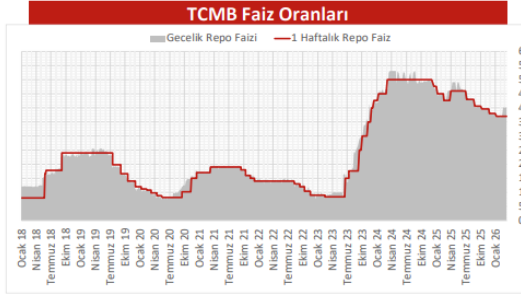


## Yurt diőı Yerleşik Hisse Yatırımları



## Politika faizi %37'de...

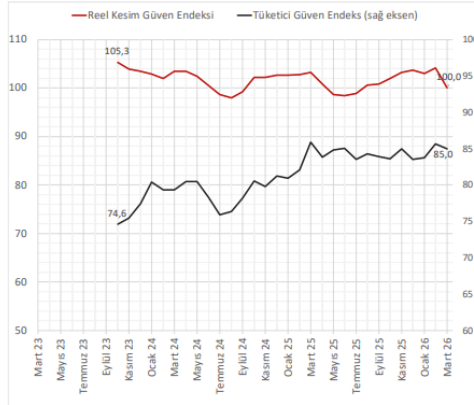
TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37,0 seviyesinde sabit tuttu.



## Tüketici güveninde gerileme...

Tüketici Güven Endeksi aylık bazda %1,8 düşüyle 83,5'e gerilerken, yıllık bazda %2,7 artış kaydetti. Aralık ayında hanehalkının mevcut durum endeksi %2,4 düşüyle 67,9'a gerilerken, önümüzdeki 12 ay için beklentiler %0,6 düşüyle 85,2'ye geriledi. Önümüzdeki 12 ay için genel ekonomik duruma ilişkin beklentiler Aralık ayında %1,8 düştü.

### Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

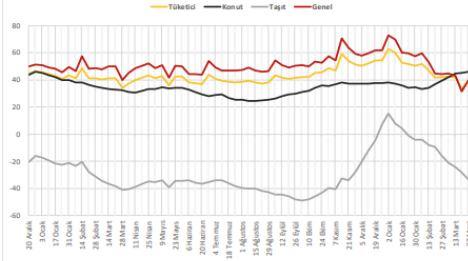


# KREDİ BÜYÜMESİ

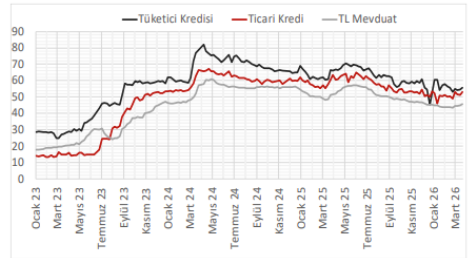
Kredi hacmi trend büyümesi yavaşlar, konut kredileri dışında tüm gruplarda kredi faizleri geriledi

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 20 Mart ile biten haftada 23,0 trilyon TL'ye gerileyen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 30,3 milyar TL düşüş gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %6,5 seviyesine geriledi. Ticari krediler 47,6 milyar TL'lik artış gösterdi. Tüketici kredileri ise 81,9 milyar TL gerilerken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 39,7 milyar TL, ihtiyaç kredileri 44,8 milyar TL, taşıt kredileri 0,9 milyar TL gerilerken, konut kredileri 3,5 milyar TL yükseldi. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %25,0'e, tüketici kredilerinde %29,9'a, bireysel kredi kartlarında ise %33,3'e gerilediği görüldü.

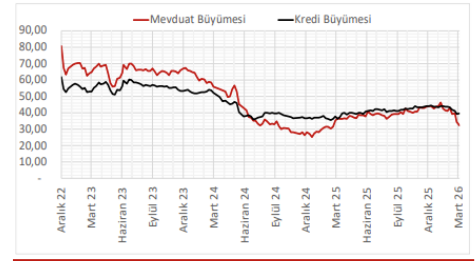
## 13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



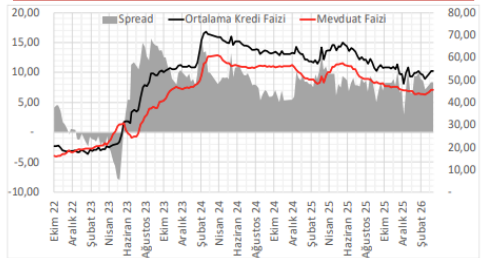
## Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



## Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



## Kredi-Mevduat Spread



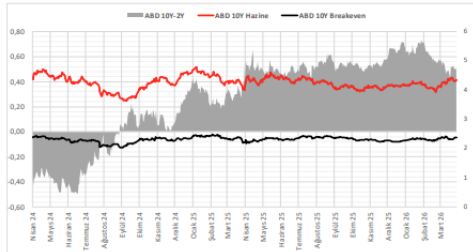
### EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 285 bp seviyesine gerilerken, Kasım 2036 vadeli 10 yıllık Eurobond %7,39 seviyesinden işlem gördü.

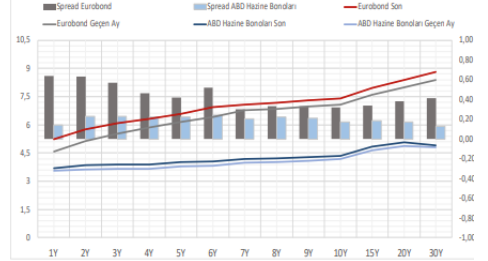
#### Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.0%	(69 bps)	(377 bps)
2Y TRL	38.9%	(84 bps)	(163 bps)
10Y TRY	31.2%	(15 bps)	219 bps
5Y Eurobond\$	6.2%	(3 bps)	(15 bps)
10Y Eurobond\$	7.0%	(1 bps)	(13 bps)

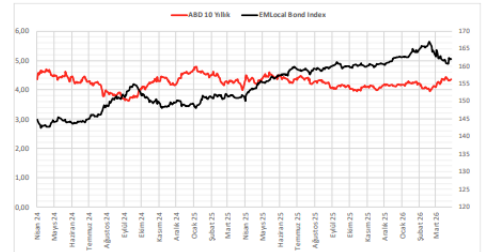
#### ABD Hazine Bonoları



#### Eurobond Piyasası



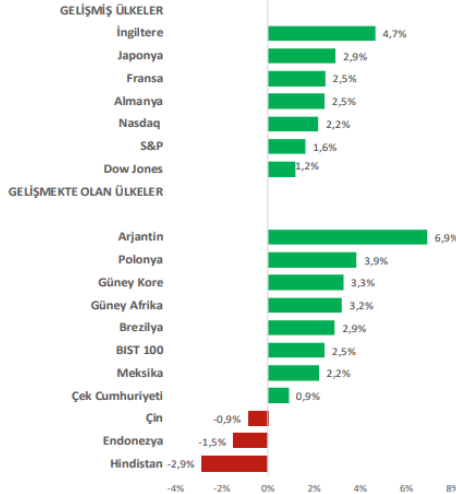
#### ABD & EM Bono Karşılaştırması



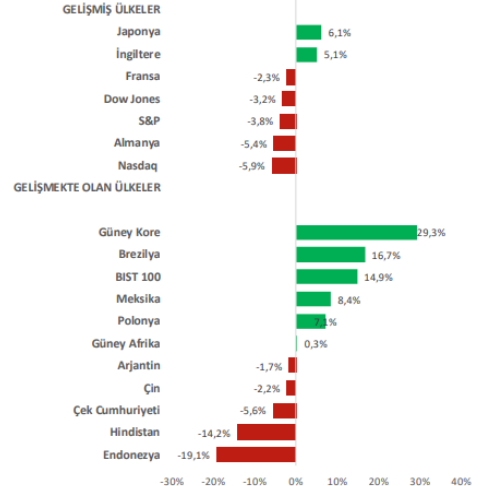
## BORSALAR

Trump, sosyal medya hesabından yaptığı son paylaşımında, İran'a Hürmüz Boğazı'nı ticari gemilerin geçişine açması için tanıdığı süreyi 8 Nisan'a kadar uzattığını duyurdu. Daha önce Hürmüz Boğazı'nı 48 saat içinde açmaması durumunda İran'ı tehdit eden Trump, paylaşımında Türkiye saatiyle 8 Nisan Çarşamba 03.00'e kadar İran'a süre verdi. Trump'ın bu uyarısından önce İran, ülkenin enerji altyapısına saldırı tehditlerini hayata geçirmesi halinde Hürmüz Boğazı'nın yanında Babu'l Mendeb Boğazı'nın da kapatılabileceği uyarısında bulunmuştu. Gelişmeler sonrası Axios'ta çıkan bir habere göre ABD, İran ve bölgesel arabulucular olası 45 günlük ateşkes şartlarını görüşüyor. Önümüzdeki süreçte piyasa ateşkes görüşmelerini yakından izlemeye devam edecektir. Bu gelişmelerin yanı sıra ABD'de Çalışma İstatistikleri Bürosu'nun cuma günü yayımladığı verilere göre, mart ayı istihdam rakamları ekonomik aktivitede beklenmedik bir canlılığa işaret etti. Bloomberg anketine katılan ekonomistlerin 65 binlik artış beklentisine karşın, Tarım Dışı İstihdam 178 bin kişi arttı. Bu rakam, 2024 yılının sonundan bu yana kaydedilen en yüksek aylık artış olarak kayıtlara geçti. Gelişmeler sonrası öncesi S&P 500 endeksi %3,77 artarken İran Savaşı'nda olası bir ateşkes borsalarda bir ralliyi tetikleyebilir.

### Borsa Getirileri (Haftalık)



### Borsa Getirileri (YBB)



## BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

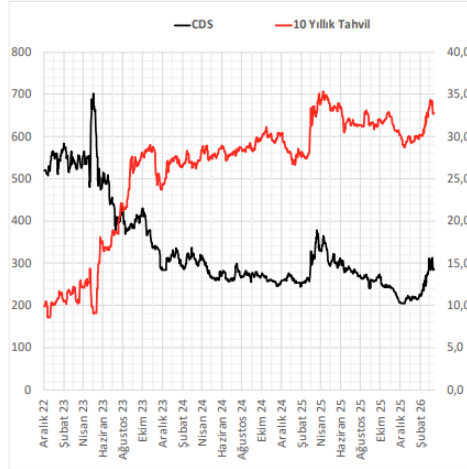
BIST 100 endeksi haftayı %2,46 yukarıda ve 12.936 puan seviyesinden tamamlayarak pozitif bir görüntü çizdi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	18.074.728	2.212.001	4.679.762	8.988.253	10.324.205	12.607.681	3.619.429	5.467.046
Piyasa Değeri (bin USD)	406.955	49.811	105.363	202.367	232.446	283.858	81.490	123.097
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	5.468.120	559.207	1.512.569	2.905.544	3.295.113	3.933.710	1.028.166	1.534.410
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	123.115	12.592	34.055	65.417	74.188	88.566	23.149	34.549
Halka Açıklık	30%	25%	32%	32%	32%	31%	28%	28%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	10,2%	27,7%	53,1%	60,3%	71,9%	18,8%	28,1%
Haftalık Getiri	2,1%	2,4%	2,6%	2,1%	1,7%	1,9%	1,3%	2,7%
Aylık Getiri	3%	-10%	3%	1%	0%	0%	-2%	11%
YBB Getiri	15%	-3%	17%	21%	19%	15%	1%	17%
1 Yıllık Getiri	46%	27%	30%	43%	39%	36%	20%	75%
F/K	17,9x	5,3x	106,4x	12,3x	12,7x	14,9x	31,8x	33,1x
P/DD	1,4x	1,1x	1,5x	1,3x	1,3x	1,4x	1,7x	1,4x

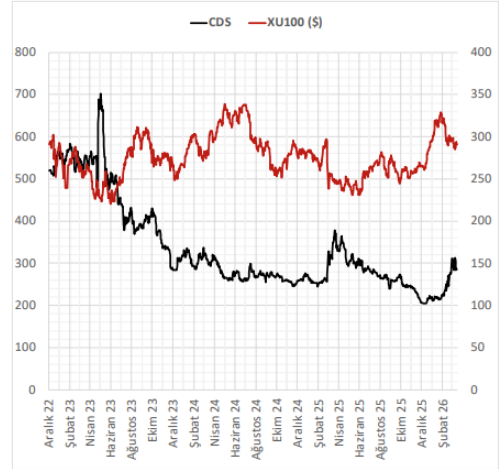
## CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 285 bp seviyesine gerilerken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

### CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



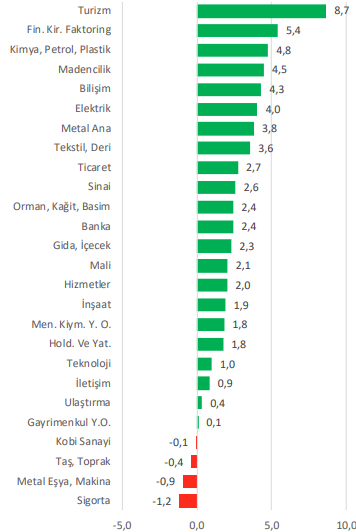
### Dolar bazlı XU100 & CDS



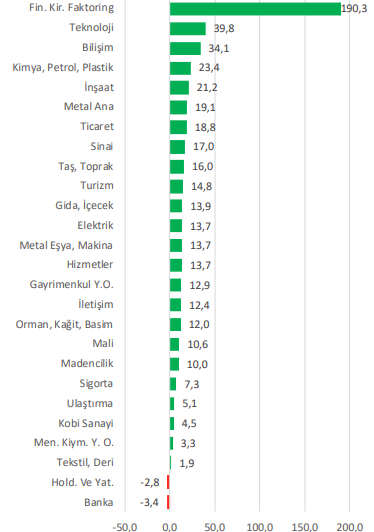
# BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) savaşın fiyatlandırma davranışları üzerinde baskı yarattığı mart ayına ilişkin fiyat endekslerini açıkladı. Buna göre mart ayında tüketici fiyatları aylık yüzde 1,94 artış gösterdi. Yıllık enflasyon ise yüzde 30,87 oldu. Piyasanın beklentisi mart ayında aylık enflasyonun ise yüzde 2,40; yıllık enflasyonun ise 31,43 olacağı yönündeydi. Beklenenden düşük gelen enflasyona rağmen bankacılık endeksinde yükseliş sınırlı oldu diyebiliriz. Önümüzdeki süreçte petrol fiyatlarındaki yükseliş enflasyon tarafında yukarı yönlü risk oluştururken ABD ve İran arasında gerçekleşecek olası bir ateşkes borsayı rahatlatacaktır. Geçtiğimiz hafta Bist-100 %2,46 yükselişle 12.936 seviyesinden kapattı.

## Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



## Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



# XU100 HİSSELERİ LATİFELE GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye dair gelişmelerin dikkatle izlendiğini görüyoruz.

## XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra Hisse	Haftalık Getiri (%)
1 GSDHO	11,25	100 DOHOL	-9,8
2 INDES	11,13	99 TOASO	-7,3
3 NETAS	11,10	98 FROTO	-5,8
4 VERUS	9,32	97 BRISA	-5,5
5 TKNSA	9,03	96 YATAS	-5,1
6 ODAS	8,36	95 ECILC	-4,7
7 NUHCM	7,69	94 MPARK	-4,6
8 KARTN	7,61	93 CCOLA	-4,5
9 TAVHL	7,46	92 ENJSA	-3,8
10 AKSEN	7,14	91 SISE	-3,8
11 HLGYO	6,53	90 EGEEN	-3,7
12 KRDM	6,51	89 GOODY	-3,5
13 SOKM	6,04	88 MAVI	-3,4
14 KOZAL	5,09	87 ISGYO	-2,9
15 SKBNK	4,94	86 ALKIM	-2,9

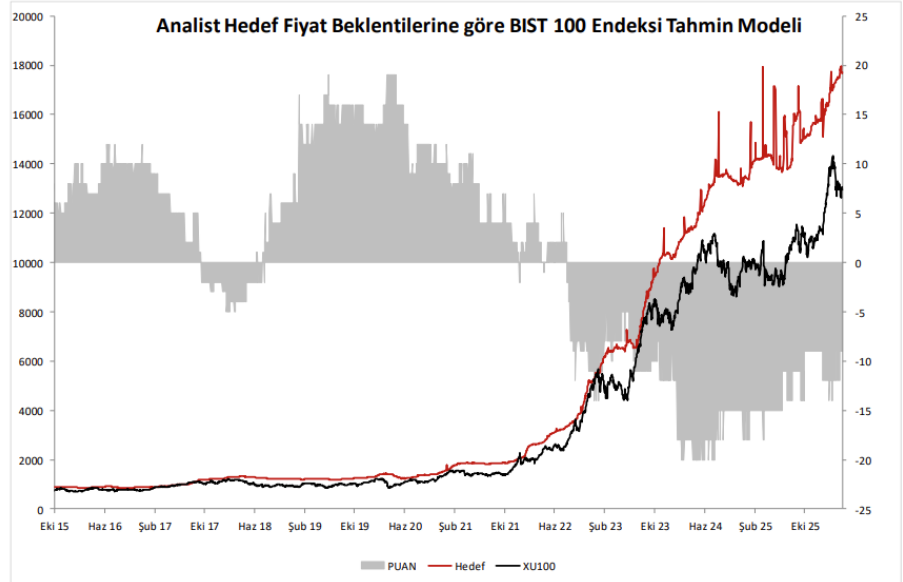
## XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra Hisse	YBB Getiri (%)
1 TUPRS	25,44	100 EGEEN	-40,7
2 TKFEN	24,77	99 BUCIM	-34,4
3 ASELS	24,17	98 OTKAR	-33,7
4 POLHO	22,77	97 PARSN	-31,8
5 BAGFS	21,48	96 FENER	-31,8
6 SKBNK	21,18	95 NTHOL	-28,4
7 ALGYO	20,07	94 KONYA	-27,3
8 GUBRF	20,01	93 SASA	-25,8
9 TATGD	19,95	92 TTRAK	-25,3
10 HLGYO	18,16	91 ESEN	-24,9
11 VERUS	14,95	90 ALARK	-23,9
12 EGGUB	13,13	89 IHLAS	-22,2
13 ECILC	12,59	88 KARTN	-22,1
14 BIMAS	12,12	87 JANTS	-20,9
15 ENJSA	11,19	86 PGSUS	-19,8

# ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

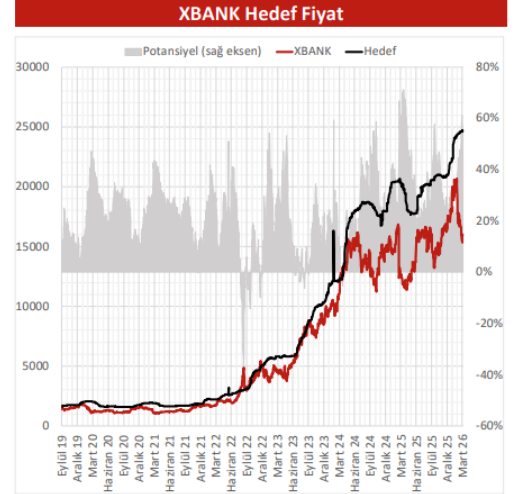
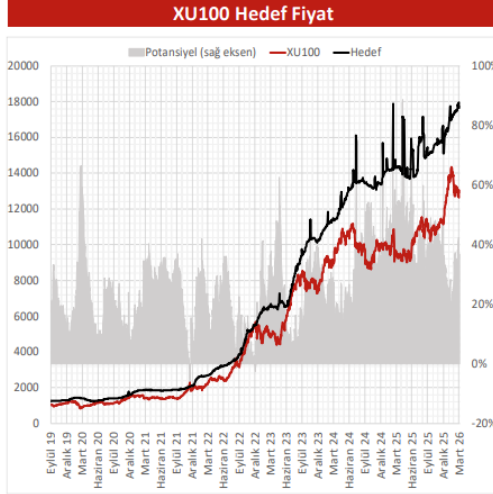
**Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...**

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

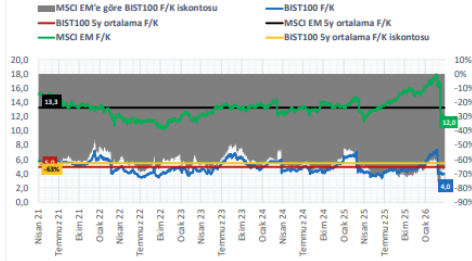
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



# XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %62,5 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

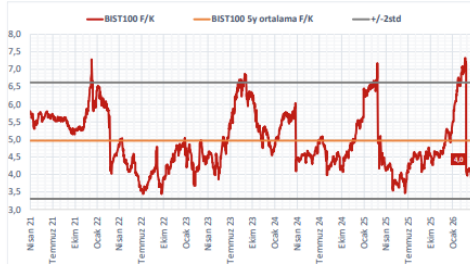
## XU100 & MSCI EM F/K



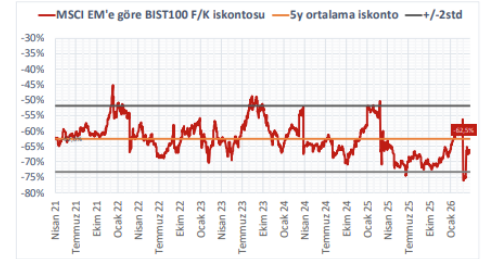
## XU100 & MSCI EM F/K iskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	7,3	18,0	-45%	83%
En Düşük	3,5	10,3	-76%	-14%
ortalama	5,0	13,3	-63%	
carı	4,0	12,0	-67%	24%
Ortalama Iskintoya Dönüş Çarpanı	4,5			13%

## XU100 F/K



## XU100 F/K iskintosu

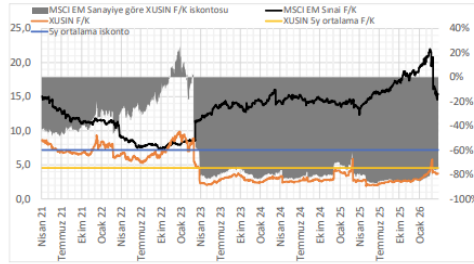


# XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi cari F/K açısından 3,2x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %76.

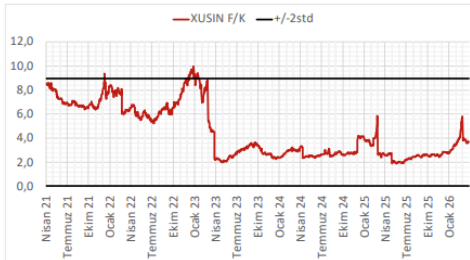
## XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



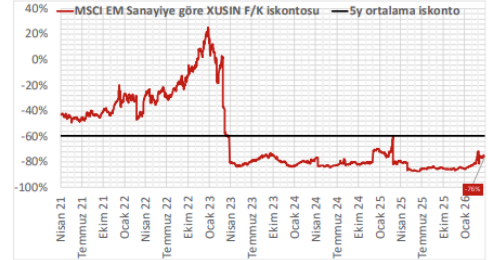
## XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	9,9	21,9	25%	169%
En Düşük	1,9	7,2	-87%	-49%
ortalama	4,5	13,1	-60%	
cari	3,7	15,4	-76%	23%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	6,2			68%

## XUSIN F/K

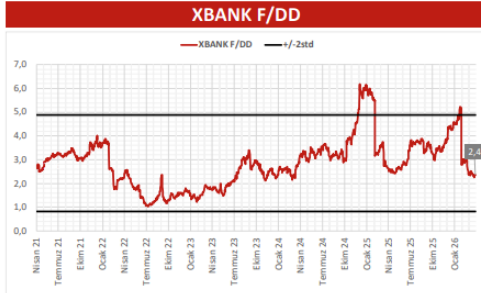
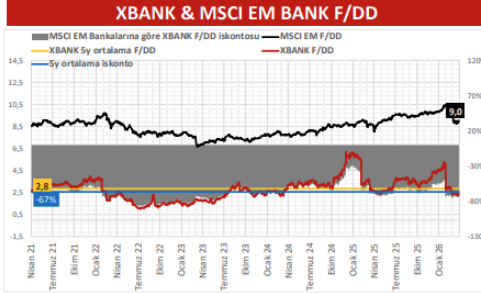


## XUSIN F/K İskontosu



# XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü -12 ay cari F/DD açısından 4,3x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %56 iskonto seyretilmektedir.



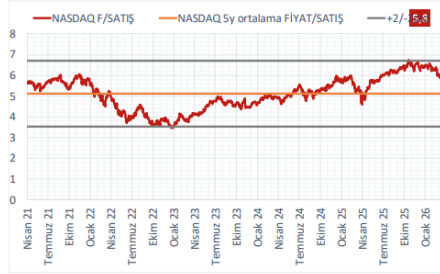
## XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,6	-29%	162%
En Düşük	1,04	6,7	-86%	-56%
ortalama	2,85	8,4	-67%	
cari	2,36	9,0	-74%	21%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,01			28%

# NASDAQ Piyasa Çarpanları

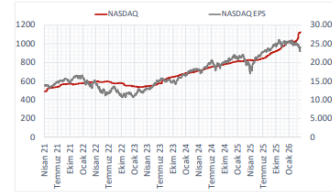
NASDAQ cari 6,3x F/Satış, 21,8x F/FAVÖK, 24,9x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

## NASDAQ cari F/SATIŞ

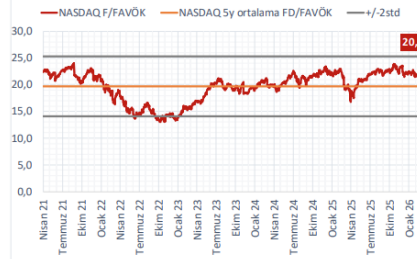


## NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

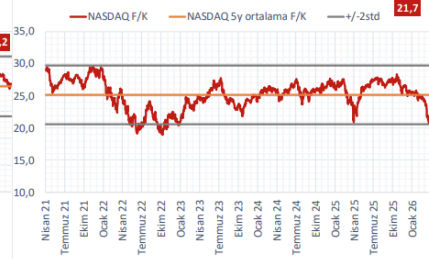
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,7	16%	24,0	19%	29,7	37%	26.120	9%
En Düşük	3,5	-41%	13,0	-36%	19,0	-12%	10.679	-56%
ortalama	5,1	-12%	19,7	-2%	25,2	16%		
cari	5,8		20,2		21,7		24.046	



## NASDAQ cari F/FAVÖK



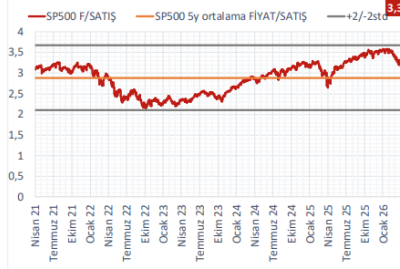
## NASDAQ ileriye dönük F/K



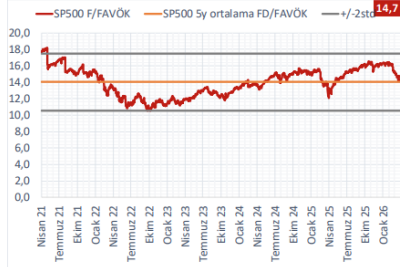
# S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,6x F/Satış,  
16,2x F/FAVÖK, 21,6x  
ileriye dönük F/K ile 5  
yıllık ortalamasının  
üstünde seyrediyor.

## S&P500 cari F/SATIŞ

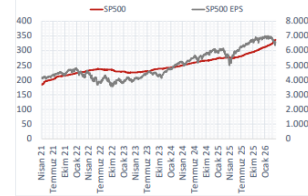


## S&P500 cari F/FAVÖK

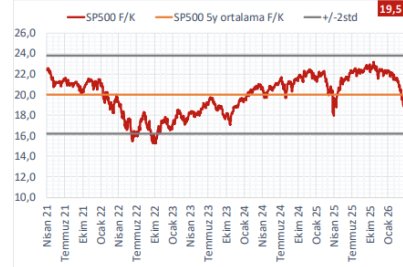


## S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,6	8%	18,2	23%	23,1	18%	6.979	6%
En Düşük	2,2	-35%	10,5	-29%	15,2	-22%	3.577	-46%
ortalama	2,9	-13%	14,0	-5%	20,0	2%		
cari	3,3		14,7		19,5		6.583	



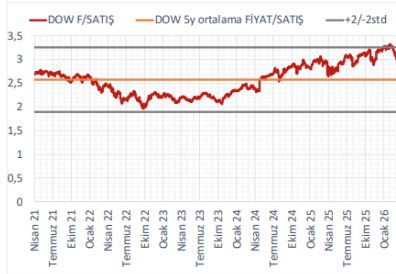
## S&P500 ileriye dönük F/K



# DOW PİYASA ÇARPANLARI

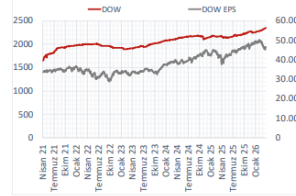
Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 21,6x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

## DOW cari F/SATIŞ

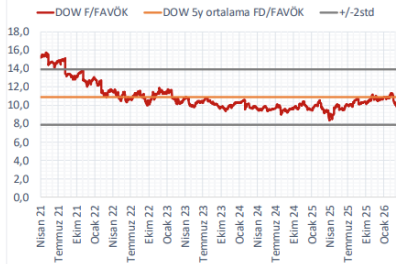


## DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

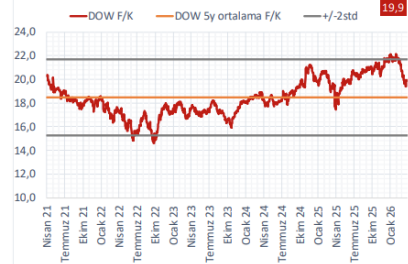
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	10%	15,7	60%	22,1	11%	50.188	8%
En Düşük	2,0	-35%	8,4	-15%	14,6	-27%	28.726	-38%
ortalama	2,6	-14%	10,9	11%	18,5	-7%		
cari	3,0		9,8		19,9		46.505	



## DOW cari F/FAVÖK



## 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**