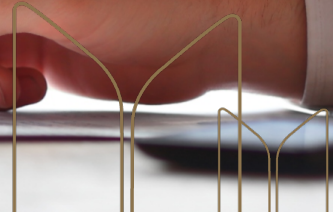


13.04.2026

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



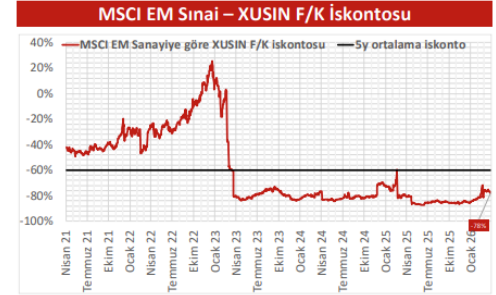
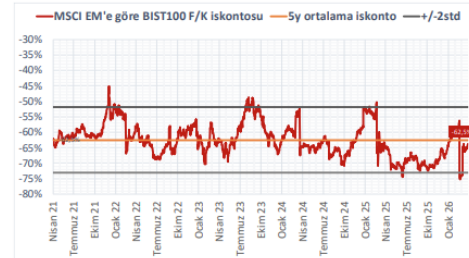
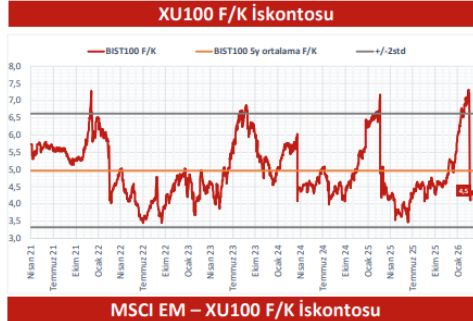
ÖNE ÇIKANLAR

Asya piyasalarında haftanın ilk işlem gününde ABD-İran görüşmelerinin sonuçsuz kalması ve Washington'ın Hürmüz Boğazı'nı ablukaya alma planlarının gündeme gelmesiyle satış baskısı öne çıkıyor. Bölge borsaları, Brent petrolün %7-8 civarında yükselerek yeniden 100 doların üzerine çıkmasının ardından artan enerji arzı kesintisi risklerini fiyatlarken, MSCI Asya endeksinde düşüşler takip ediliyor. Japonya ve Güney Kore piyasaları %1'in üzerinde değer kaybederken, Avustralya ve Singapur'da daha sınırlı düşüşler görüldü. Çin ana karası görece yatay seyrederken Hong Kong'da teknoloji hisseleri öncülüğünde kayıplar derinleşti. Hürmüz Boğazı'ndan küresel petrol arzının yaklaşık %20'sinin geçmesi, özellikle enerji ithalatına bağımlı Asya ekonomileri açısından büyüme ve enflasyon görünümüne yönelik riskleri artırırken, artan petrol fiyatlarının tahvil getirilerini yukarı çektiği ve doların güvenli liman talebiyle güç kazandığı izlendi. Şirketler tarafında, güçlü talep görünümüne rağmen TSMC'nin ilk çeyrek gelirlerini beklentilerin üzerinde açıklamasına karşın hissede sınırlı geri çekilme görülmesi, mevcut jeopolitik ortamda makro risklerin şirket bazlı pozitif gelişmelerin önüne geçtiğine işaret ediyor. ABD vadeli endeksleri bu sabah satıcı seyir izliyor. Bugün ABD'de bekleyen konut satışları verisi takip edilecek. Mart ayı verisinin aylık bazda %1,7 artışla 4,09 mn seviyesinde gerçekleştiği tahmin ediliyor.

Yarın ABD'de Mart ayına ilişkin NFIB küçük işletme güven endeksi, 28 Mart haftasına yönelik ADP istihdam değişimi ile birlikte ÜFE ve çekirdek ÜFE verileri ve Fed üyeleri Miran, Goolsbee ve Barr'ın konuşmaları takip edilecek. NFIB güven endeksi son veride 98,8 seviyesinde bulunuyor. ADP istihdam değişimi son açıklamada 26.000 artış göstermişti. ÜFE'nin aylık bazda %0,7'den %1,2'ye hızlanması beklenirken, yıllık ÜFE son veride %3,4 seviyesinde bulunuyor. Çekirdek ÜFE'nin aylık bazda %0,5 ile yatay kalması beklenirken, yıllık çekirdek ÜFE son açıklamada %3,9 seviyesinde gerçekleşmişti

BIST100 geçen hafta yukarıdaydı...

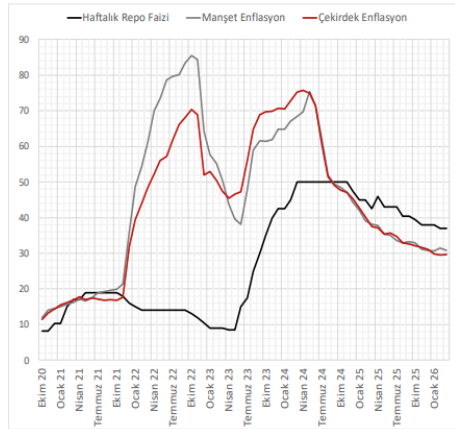
BIST 100 endeksi haftayı %7,33 yukarıda ve 14.073 puan seviyesinden tamamlayarak pozitif bir görüntü çizdi.



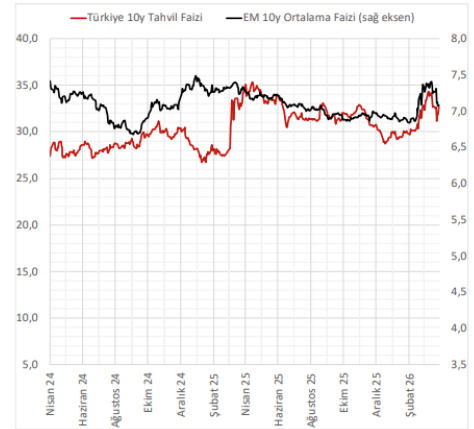
Tahvil piyasası sınırlı satıcılı seyirde...

Yurt içi piyasalarda TL tahvillerde karışık seyir izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 21 bp azalışla %40,01, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 10 bp artışla %31,87 seviyesinden işlem gördü. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 23 milyar TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



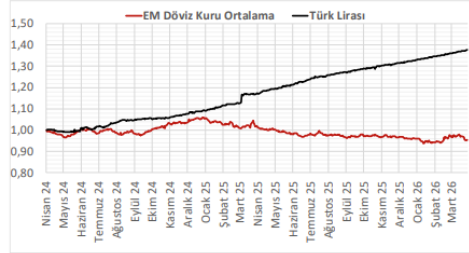
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



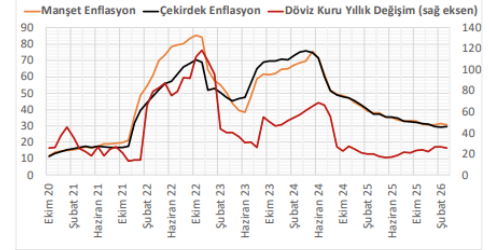
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 44,72 seviyesinde haftayı tamamladı.

2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



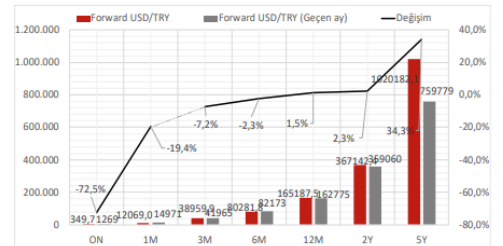
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



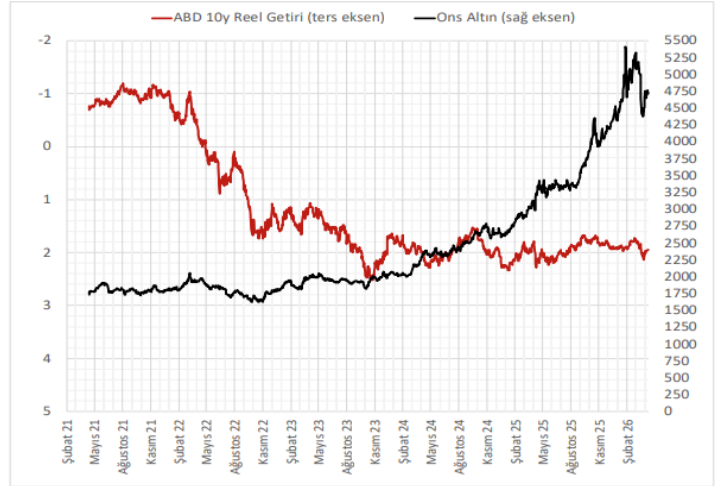
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



Ons Altın 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 4.737 dolardan işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



ABD Tüketici Enflasyonu %3,3'e sıçradı...

Mart ayında ABD'de tüketici enflasyonu %0,9 olarak gerçekleşti ve %1,0 olan piyasa beklentisinin altında kaldı. Buna bağlı olarak, yıllık manşet enflasyon Mart ayında bir önceki ayın %2,4 seviyesinden %3,3'e sıçradı ve Nisan 2024'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Bu arada, yıllık çekirdek enflasyon bir ay önceki %2,5'ten %2,6'ya yükselirken, aylık çekirdek enflasyon %0,2 ile piyasa beklentisi olan %0,3'ün altında kaldı. Enerji endeksi Mart ayında %10,9 artarken, benzin endeksindeki %21,2'lik artış öncülük etti; bu artış, aylık tüm kalemlerdeki artışın neredeyse dörtte üçünü oluşturdu. Barınma endeksi de Mart ayında %0,3 artarak yükseldi. Gıda endeksi ay boyunca değişmedi; ev dışında tüketilen gıda endeksi %0,2 artarken, evde tüketilen gıda endeksi %0,2 düştü. Ay boyunca artış gösteren endeksler arasında uçak biletleri, giyim, ev eşyaları ve işletme giderleri, eğitim ve yeni araçlar yer aldı. Buna karşılık, sağlık hizmetleri, kişisel bakım ve ikinci el otomobil ve kamyon endeksleri Mart ayında düşüş gösteren başlıca endeksler arasında yer aldı.

Fed tutanaklarında enflasyon vurgusu...

Fed'in Mart ayı FOMC toplantısı tutanakları, Fed yetkililerinin çoğunun enflasyona yönelik yukarı ve istihdama yönelik aşağı yönlü risklerin Orta Doğu'daki çatışmalarla birlikte arttığını değerlendirdiğini gösterdi. Tutanaklarda, yetkililerin artan petrol fiyatlarının kısa vadede enflasyonu yükseltmesini ve Komite'nin %2'lik hedefine doğru beklenen düşüşü geciktirmesini öngördüğü aktarıldı. Orta Doğu'da uzun süreli bir çatışmanın enerji fiyatlarında daha kalıcı artışlara yol açabileceğinin ve yüksek girdi maliyetlerinin çekirdek enflasyona yansımaya olasılığının daha yüksek olabileceği belirtildi. Çoęu yetkili Orta Doğu'daki uzun süreli bir çatışmanın iş dünyası güvenini olumsuz etkileyebileceği ve işe alımları daha da azaltabileceği riskine değindi

Yıllık üretim %2,2 arttı...

Sanayi üretimi, bir önceki ayki %1,9'luk daralmanın ardından Şubat ayında yıllık bazda %2,2 artış gösterdi. Aylık bazda ise üretim, Ocak ayında kaydedilen %2,9'luk düşüşün ardından %2,6 yükseldi. Sanayi üretimi verileri, büyük ölçüde savunma sanayisiyle ilgili imalat sektöründeki dalgalanmaları yansıtarak, 2025 yılından bu yana oldukça değişken bir seyir izledi. Özellikle, savunma sektörü Şubat ayında aylık büyümeye 1,4 puan katkı sağladı. Öte yandan, GSYİH hesaplamalarına doğrudan dahil edilen mevsimsellikten arındırılmamış üretim, yıllık bazda %2,1 oranında yükseldi. Aylık rakamlara bakıldığında, madencilik ve taş ocakçılığı ile imalat üretimi sırasıyla %0,4 ve %3,3 artarken, elektrik üretimi %3,6 düştü. İleriye dönük bakıldığında, imalat PMI'daki düşüş (Şubat'taki 49,3'ten Mart'ta 47,9'a) ve reel sektör güven endeksindeki bozulma, önümüzdeki aylarda imalat faaliyetlerinin zayıflayabileceğini gösteriyor. Ayrıca, yükselen petrol fiyatları ve Orta Doğu'da devam eden jeopolitik gerilimler, üretim dinamikleri için ek aşağı yönlü riskler oluşturuyor.

İnşaat Maliyetleri Yüksek Seviyede Seyrediyor...

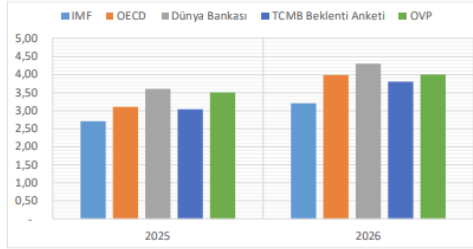
İnşaat maliyet enflasyonu, Ocak ayında yıllık %25,4 artışın ardından Şubat ayında yıllık %25,7'ye yükseldi; aylık artış ise %1,5 oldu. Malzeme fiyatları yıllık %23,7 artarken, aylık %2,3'lük artış kısmen Türkiye'deki inşaat demiri fiyatlarındaki son dönemdeki yükselişi yansıtıyordu. Bu arada, 2026 yılında uygulanan %30'luk asgari ücret artışı nedeniyle işgücü maliyetleri yıllık bazda %29,1 arttı. İnşaat sektöründeki işgücü arzı, depremle ilgili yeniden inşa çalışmaları nedeniyle son yıllarda sınırlı kalmıştı. Ancak, inşaat faaliyetlerinde beklenen yavaşlama, önümüzdeki dönemde işgücü maliyetleri üzerindeki baskıyı hafifletmeye yardımcı olabilir. İleriye bakıldığında, inşaat maliyetlerindeki dinamikler büyük ölçüde İran savaşıyla ilgili gelişmelere bağlı olacaktır, zira çelik endüstrilerinin karşılıklı olarak hedef alınması malzeme fiyatları üzerinde yukarı yönlü riskler oluşturmaktadır.

BÜYÜME

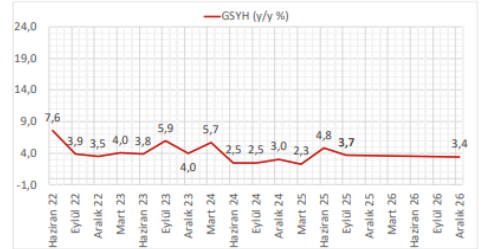
Yılın dördüncü çeyreğinde GSYİH büyümesi yıllık bazda %3,4 olarak kaydedilirken, bu rakam piyasa konsensüsü olan %3,8'in biraz altında kaldı. Mevsimsellikten arındırılmış çeyrek bazında büyüme, önceki çeyrekteki %1,0'lık artışın ardından %0,4 olarak gerçekleşti. Buna göre, 2025 yılında GSYİH büyümesi 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 inşası ve kentsel dönüşümle bağlantılı inşaat sektörünün (+%8,7) öncülüğünde %5,4 artarken, makine ve ekipman yatırımları olumlu baz etkisiyle %2,8 büyüdü.

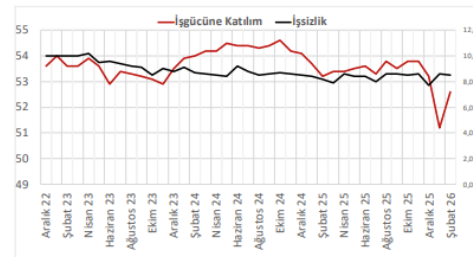
Büyüme Beklentileri



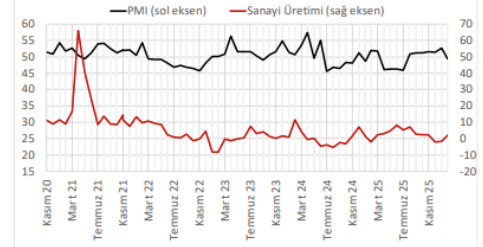
GSYİH



İşsizlik Oranı

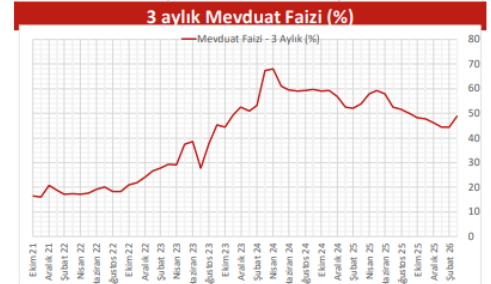
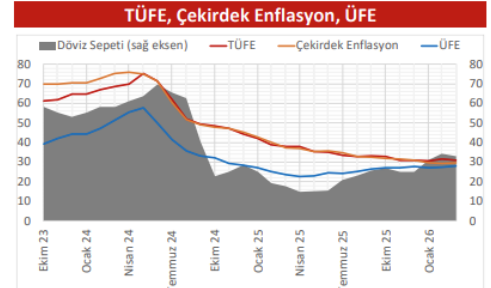
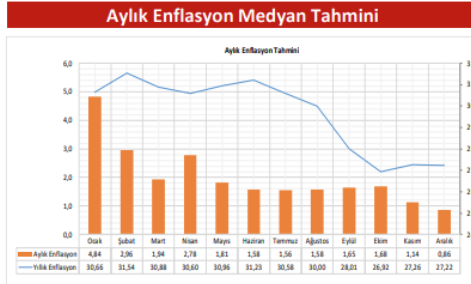
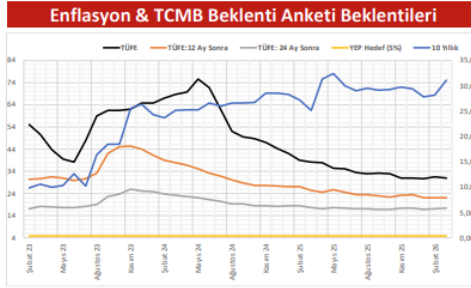


PMI & Sanayi Üretimi



Yıllık Enflasyon %30,9...

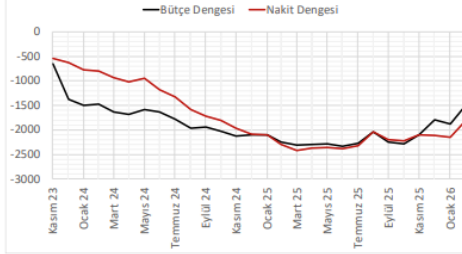
Mart ayında aylık bazda manşet TÜFE enflasyonu %1,94 olarak gerçekleşerek %2,3 olan piyasa beklentilerinin altında kaldı. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon Şubat ayındaki %31,5 seviyesinden %30,9'a geriledi.



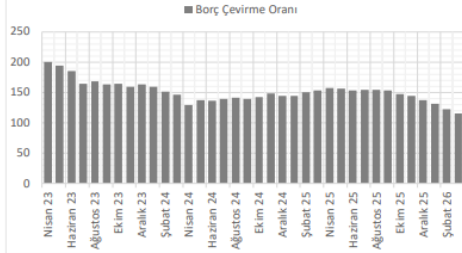
BÜTÇE

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.

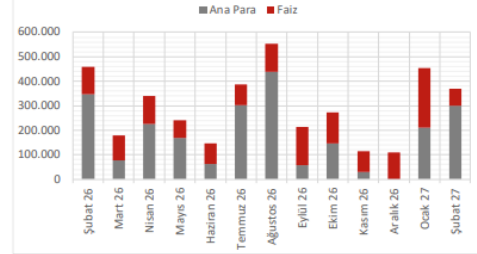
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



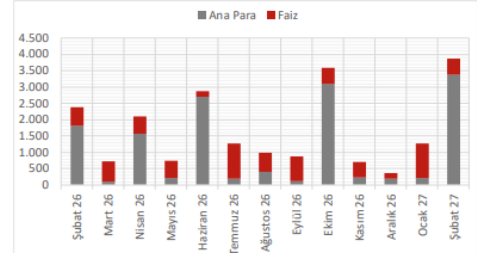
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



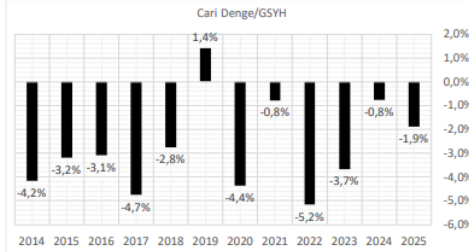
Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



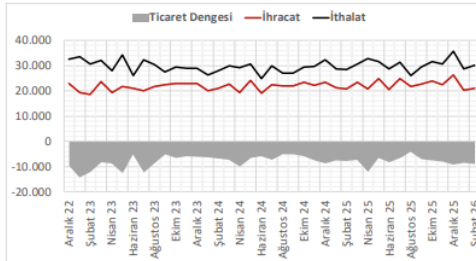
CARİ DENGE

TCMB verilerine göre Şubat ayında cari işlemler dengesi 7 milyar 501mn dolar açık verdi, geçen yılın aynı ayında 5 milyar 228mn dolar açık verilmişti. Veriye ilişkin medyan beklenti 7,3 milyar dolar açık verileceği yönünde oluşmuştu. Öte yandan, Ocak ayı gerçekleşmesinde 0,2 milyar dolar boyutunda yukarı yönlü revizyon gözlemlendi. Böylece, yılın ilk iki ayında verilen açık 14,5 milyar dolara seviyesine, son 12 aylık açık ise 35,4 milyar dolara (GSYH'ye oranla %2,2) ulaşmış oldu. Buna ek olarak, Mart ayı gümrük dış ticaret öncü verileri geçen yılın aynı ayının 4,1 milyar dolar üzerinde dış açığa işaret ederken, son 12 aylık açığın 40,0 milyar dolar civarına yükseleceğini düşünüyor.

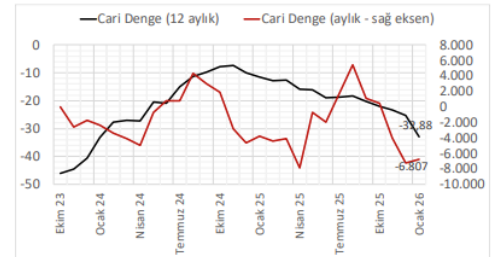
Cari Denge/GSYH



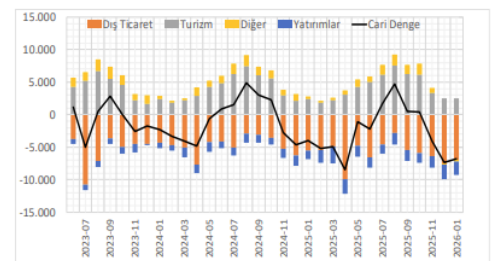
Dış Ticaret, 3 aylık ortalama, y/y (%)



Cari Denge (mlr USD)



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

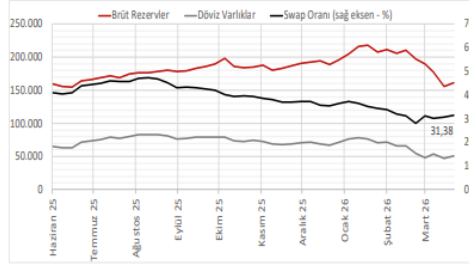
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen										OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Büyüme														
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	
Kişi Başı 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	
Ödemeler Dengesi														
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	
Diğ. 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	
Enflasyon														
GSYH Deflatör Artışı, % Değişim						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	
Bütçe														
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	
İş Gücü														
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	
Döviz														
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	
Piyasa Göstergeleri														
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0							
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0							
BİST 100	717	781	1.153	913	1.144	1.477	1.858							
Gösterge Tahvil Faizi	8,4	8,4	11,2	18,8	18,1	10,1	22,7							

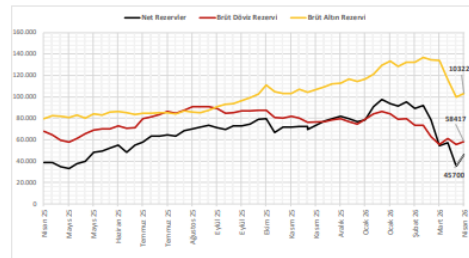
Rezervlerde yükseliş..

9 Nisan Perşembe günü toplam rezervlerin 169,3 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 53,4 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise önceki güne kıyasla 7,9 milyar dolar artışla 29,7 milyar dolar olduğunu görmekteyiz.

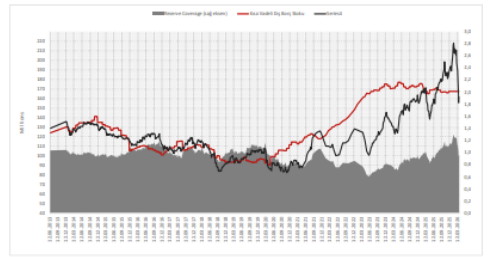
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



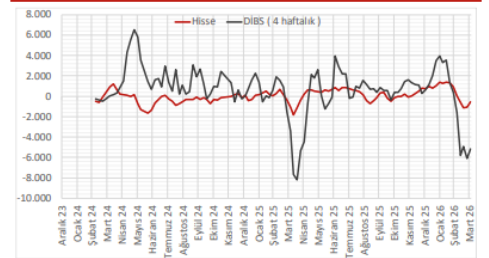
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

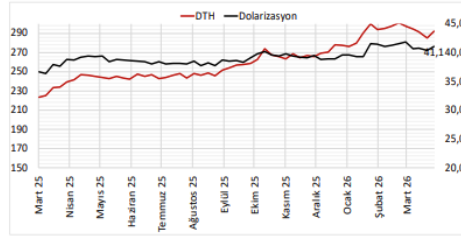


DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

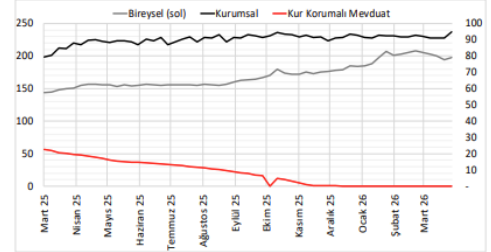
Dolarizasyonda artış...

Türkiye'deki mevduat dolarizasyonunun 3 Nisan haftasında %41,1 seviyesine yükseldiğini görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %47,0'ye geriledi, tüzel kişilerde %37,1 seviyesine, resmi ve diğer kuruluşlarda %13,0 seviyesine yükseldi.

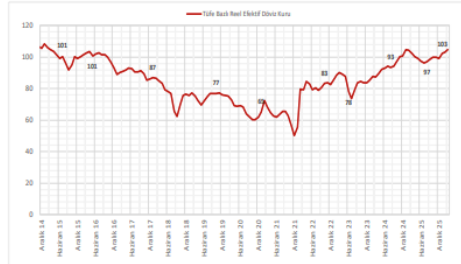
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



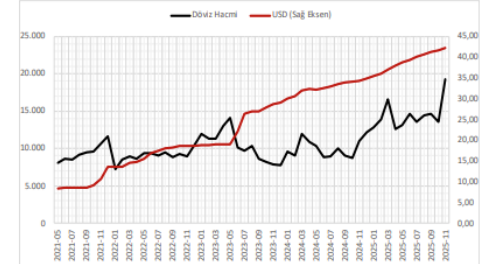
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

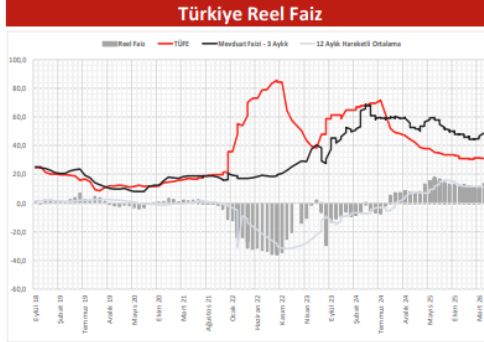


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %37...

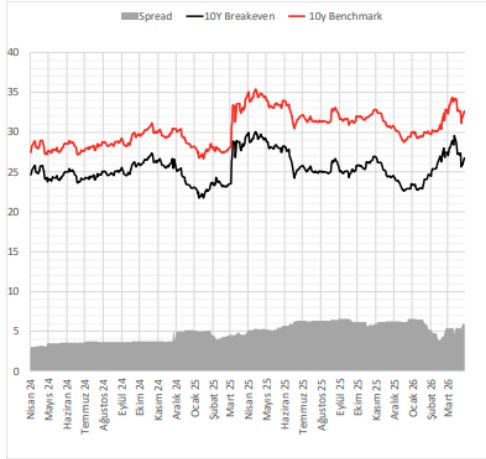
TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37,0 seviyesinde sabit tuttu. Banka, gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını da sırasıyla %40,0 ve %35,5 olarak değiştirmede. Artan jeopolitik riskler ve devam eden iç siyasi belirsizlikler, TCMB'nin 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 güvencinden hafif şahine doğru kaydı. Banka ayrıca, enflasyon görünümündeki bozulmanın devam etmesi halinde para politikası duruşunun daha da sıkılaştırılabileceğini vurguladı.



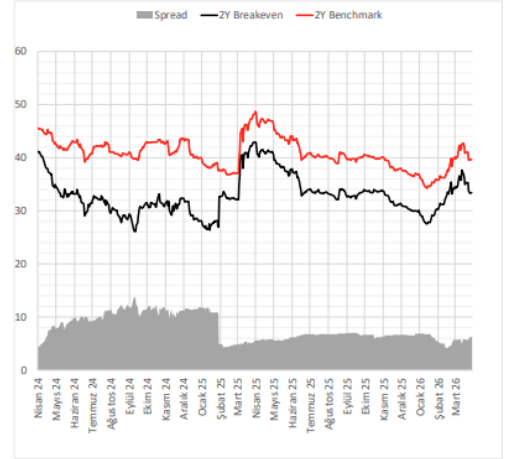
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Yurtdışında yerleşik kişiler, 3 Nisan haftasında 218 milyon dolarlık hisse senedi ve 0,9 milyar dolarlık tahvil (kesin alım, ters repo ve teminat dahil) sattı.

Dibs Yabancı Payı:

27 Mart: %6,44

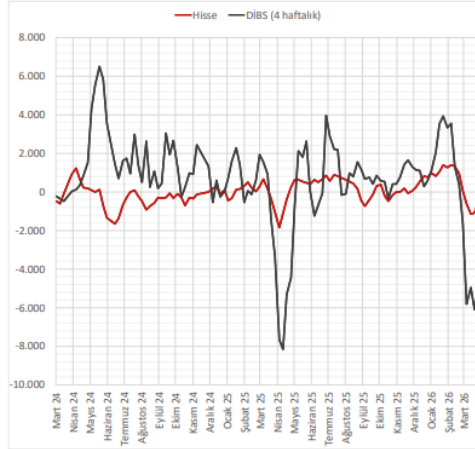
3 Nisan: %6,09

BIST Yabancı Payı:

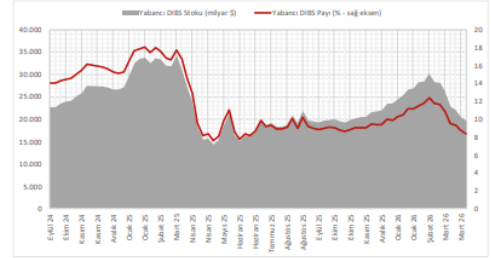
6 Nisan: %35,65

13 Nisan: %35,84

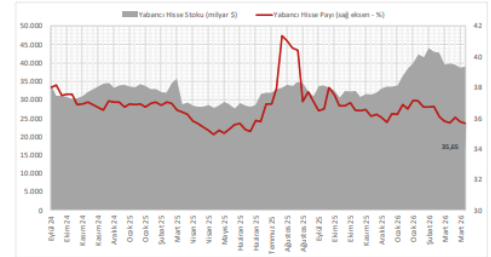
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

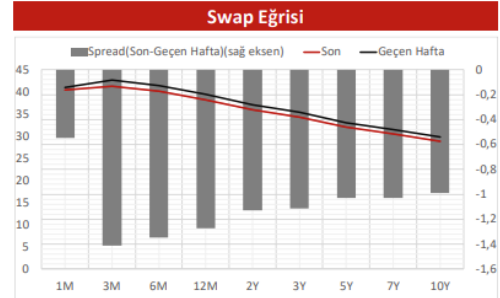
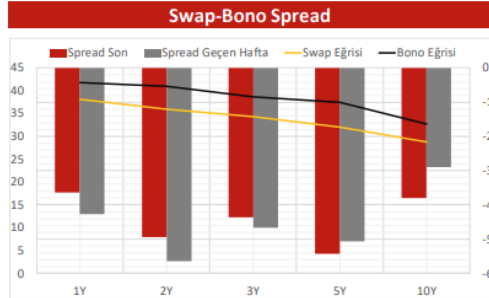
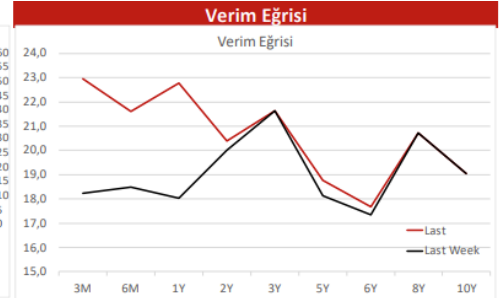
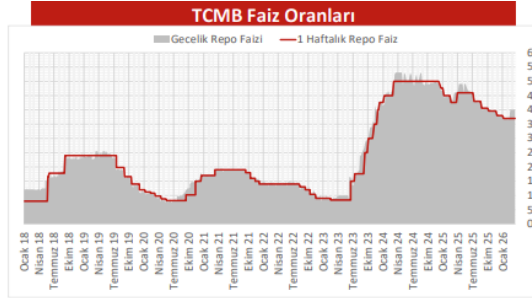


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %37'de...

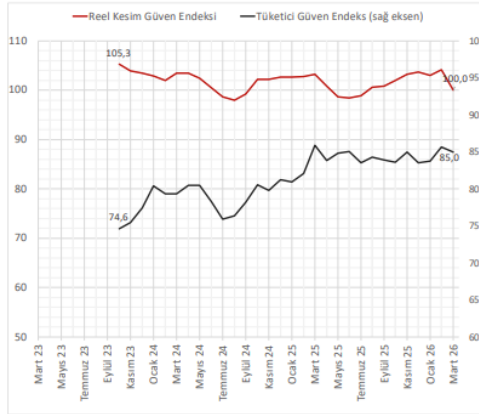
TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37,0 seviyesinde sabit tuttu.



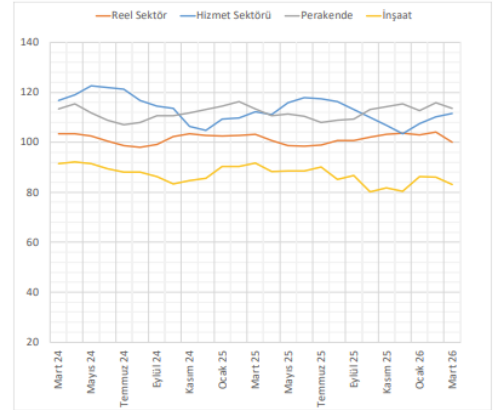
Tüketici güveninde gerileme...

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



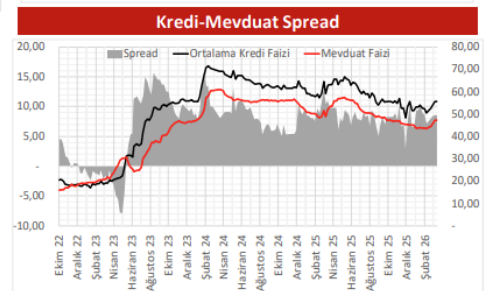
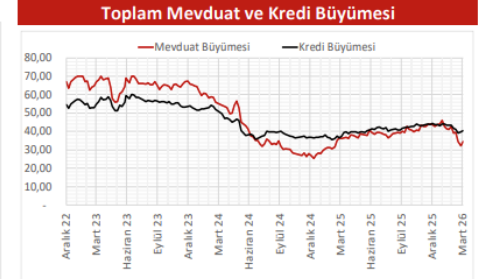
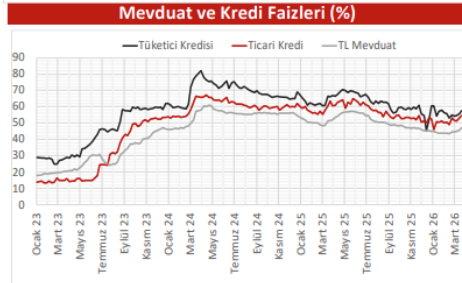
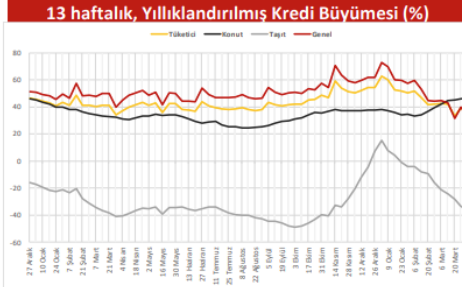
Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

Kredi hacmi trend büyümesi hızlanırken, tüm alt gruplarda kredi faizleri yükseldi

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 3 Nisan ile biten haftada 23,5 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 340,8 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %9,0 seviyesine yükseldi. Ticari krediler 200,0 milyar TL'lik belirgin artış gösterdi. Tüketici kredileri ise 110,6 milyar TL yükselirken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 83,3 milyar TL, ihtiyaç kredileri 21,2 milyar TL, konut kredileri 6,2 milyar TL yükselirken, taşıt kredileri 0,2 milyar TL azaldı. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %26,6'ya yükseliş yaşanırken, tüketici kredilerinde %30,5'e, bireysel kredi kartlarında da %31,5'e gerileme görüldü.



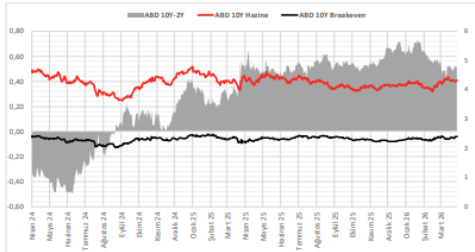
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 237 bp seviyesinden işlem görürken, Kasım 2036 vadeli 10 yıllık Eurobond %6,99 seviyesinden işlem gördü.

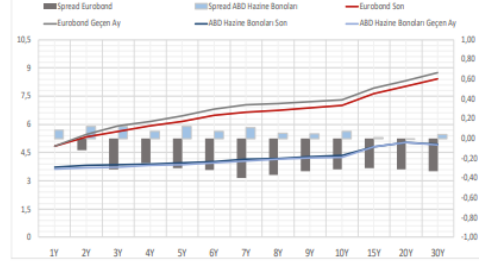
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

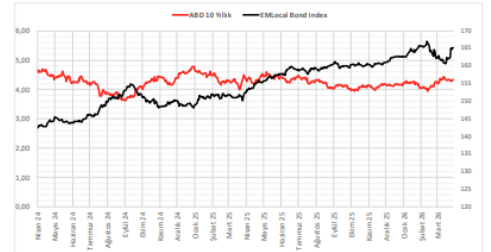
ABD Hazine Bonoları



Eurobond Piyasası



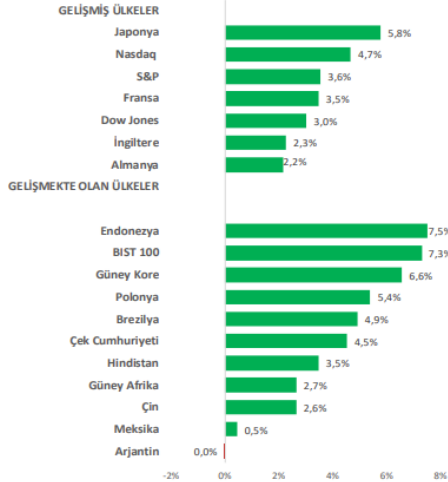
ABD & EM Bono Karşılaştırması



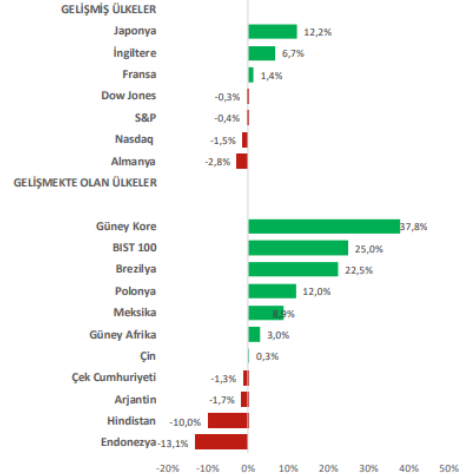
BORSALAR

Geçtiğimiz hafta ABD'de enflasyon verisi yayımlandı. Enflasyon verilerinde rekor akaryakıt fiyatlarının etkisi öne çıktı. Mart ayında tüketici fiyatları bir önceki aya göre beklentilere paralel olarak yüzde 0,9 arttı. Yıllık göstergede de hızlanma izlendi. Buna göre Mart'ta yıllık enflasyon yüzde 3,3 oldu. Şubat ayında yıllık enflasyon yüzde 2,4 olarak gerçekleşmişti. Beklentiler ise yıllık enflasyonun yüzde 3,4'e çıkması yönündeydi. Jeopolitik gelişmeler tarafında ise Pakistan'ın başkenti İslamabad'da düzenlenen İran-ABD görüşmelerinin sona erdiği duyuruldu. Yaklaşık 21 saat süren müzakerelerde Hürmüz Boğazı ve nükleer materyallerin ülke dışına çıkarılması gibi başlıklarda uzlaşma sağlanamadığı bildirildi. İran basınına göre İran heyetinin çeşitli girişimlerle ABD tarafını ortak bir çerçeveye yönlendirmeye çalıştığı ifade edilirken, ABD'nin aşırı taleplerinin anlaşma zemininin oluşmasını engellediği iddia edildi. Anlaşmanın sağlanamamasının ardından ABD Merkez Kuvvetler Komutanlığı (CENTCOM), İran limanlarına giren veya bu limanlardan çıkan tüm gemilere yönelik deniz ablukası başlatacağını açıkladı. Gerilimin yeniden alevlenmesinin ardından Brent Petrol fiyatı yeniden yükselişe geçerek 98,3 dolara kadar yükseldi. S&P 500 endeksi geçtiğimiz hafta ateşkes iyimsertiliğiyle %3,10 artış kaydederek 6.855 seviyesine yükselirken vadeli tarafta, İslamabad'daki görüşmelerin kesilmesiyle %0,58 aşağıda 6.815 seviyesinden işlem görmektedir.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

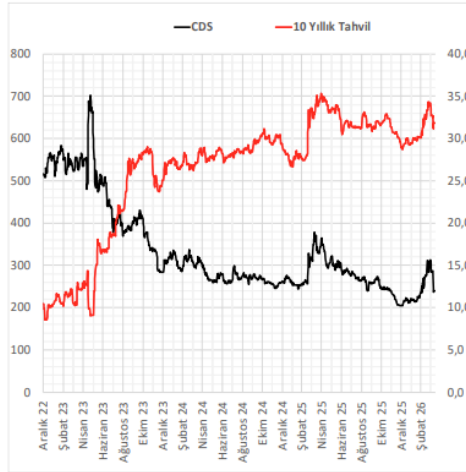
BIST 100 endeksi haftayı %7,33 yukarıda ve 14.073 puan seviyesinden tamamlayarak pozitif bir görüntü çizdi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	19.492.148	2.443.517	4.912.619	9.886.238	11.324.989	13.722.497	3.836.259	5.769.651
Piyasa Değeri (bin USD)	437.934	54.906	110.371	222.112	254.436	308.300	86.188	129.634
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	5.896.667	624.299	1.587.171	3.187.423	3.606.619	4.279.585	1.092.162	1.617.082
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	132.481	14.028	35.659	71.611	81.029	96.148	24.537	36.333
Halka Açıklık	30%	26%	32%	32%	32%	31%	28%	28%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	10,6%	26,9%	54,1%	61,2%	72,6%	18,5%	27,4%
Haftalık Getiri	7,7%	11,6%	4,7%	9,7%	9,5%	8,8%	6,2%	4,9%
Aylık Getiri	8%	1%	3%	8%	7%	7%	3%	10%
YBB Getiri	24%	8%	23%	32%	30%	25%	7%	23%
1 Yıllık Getiri	58%	50%	38%	59%	54%	51%	30%	80%
F/K	19,4x	5,4x	116,0x	13,6x	14,0x	16,3x	34,1x	34,6x
P/DD	1,5x	1,2x	1,5x	1,4x	1,4x	1,5x	1,8x	1,5x

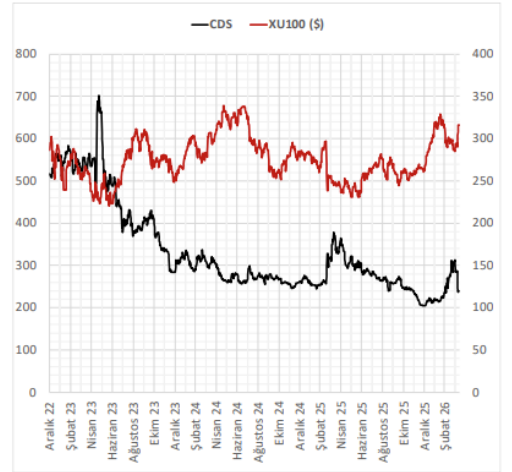
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 237 bp seviyesinden işlem görürken, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



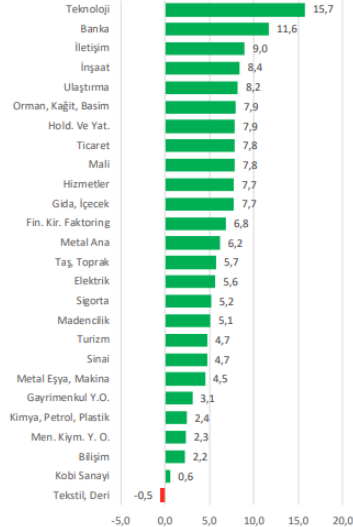
Dolar bazlı XU100 & CDS



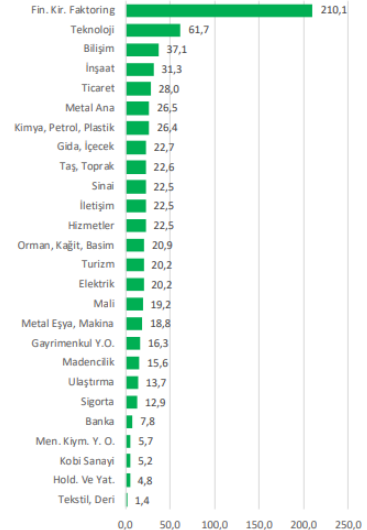
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Geçtiğimiz hafta BIST-100 endeksimizde İran ve ABD arasındaki ateşkes iyimserliği sebebiyle bir yükseliş gördük. Daha önceki dönemlerde negatif ayrışan Teknoloji endeksi ve makro gelişmelere duyarlı Bankacılık endeksi pozitif görüntü çizerken tekstil-deri endeksi negatif ayrışan sektör oldu. İslamabad'daki barış görüşmelerinin sonuçsuz tamamlanması sebebiyle ise BIST-100 endeksi haftaya iyi bir başlangıç yapmayarak geçen hafta görülen 14.056 seviyesinin aşağısında başladı. Bu gelişmelerin yanısıra olağan veri takviminin dışında bir değerlendirme yayınlayan Fitch Ratings, Türkiye'nin kredi notunu "BB-" olarak korurken, kredi notu görünümünü ise "Pozitif"ten "Durağan"a çevirdiğini açıkladı. Ayrıca cuma piyasa kapanışından sonra S&P Global'in Türkiye değerlendirmesini açıklaması bekleniyor.

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	A SELS	10,83	100	ALGYO	-21,3
2	SAHOL	5,34	99	BAGFS	-15,1
3	AKBNK	4,82	98	KARTN	-12,1
4	KRDMD	4,02	97	VESTL	-10,6
5	HLGYO	3,84	96	AKSA	-10,3
6	YKBNK	3,24	95	POLHO	-9,3
7	VAKBN	3,13	94	INDES	-9,0
8	SKBNK	3,04	93	NUHCM	-8,7
9	ISCTR	2,82	92	TUPRS	-8,4
10	SASA	1,61	91	CEMAS	-7,9
11	CCOLA	1,59	90	NETAS	-7,9
12	GARAN	1,56	89	TKNSA	-7,6
13	EKGYO	1,48	88	GOZDE	-7,4
14	AEFES	1,37	87	KERVT	-7,3
15	KOZAA	1,21	86	IHLGM	-7,2

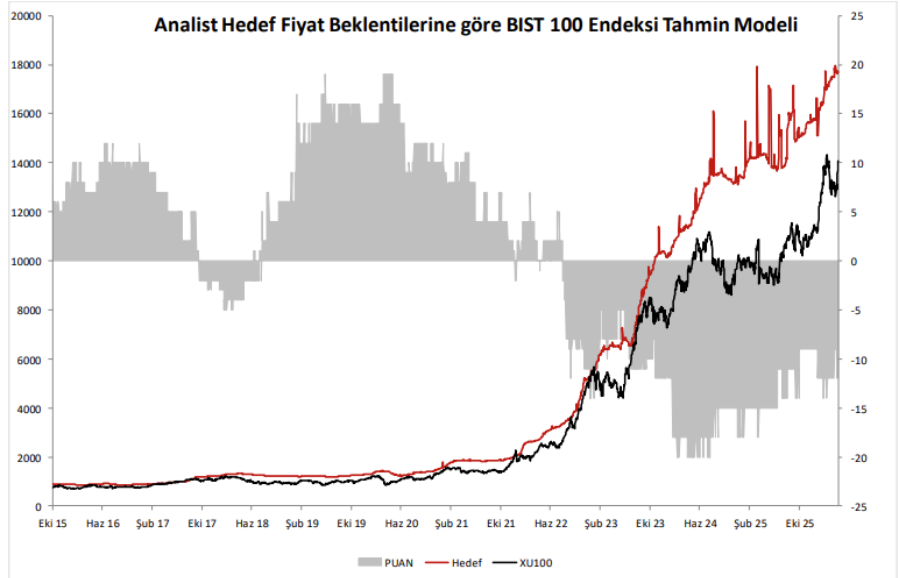
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	A SELS	37,62	100	EGEEN	-43,3
2	SKBNK	24,86	99	BUCIM	-38,9
3	HLGYO	22,69	98	PARSN	-36,0
4	TKFEN	22,30	97	FENER	-35,4
5	TATGD	15,16	96	OTKAR	-35,1
6	TUPRS	14,97	95	NTHOL	-33,5
7	KRDMD	14,36	94	KARTN	-31,5
8	BIMAS	12,01	93	KONYA	-30,6
9	GUBRF	11,86	92	ESEN	-27,9
10	POLHO	11,36	91	TTRAK	-26,4
11	ENJSA	10,35	90	IHLAS	-26,4
12	VERUS	10,07	89	ALARK	-26,3
13	ECILC	7,99	88	GOZDE	-24,8
14	EGGUB	6,66	87	JANTS	-24,8
15	ODAS	6,22	86	SASA	-24,6

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

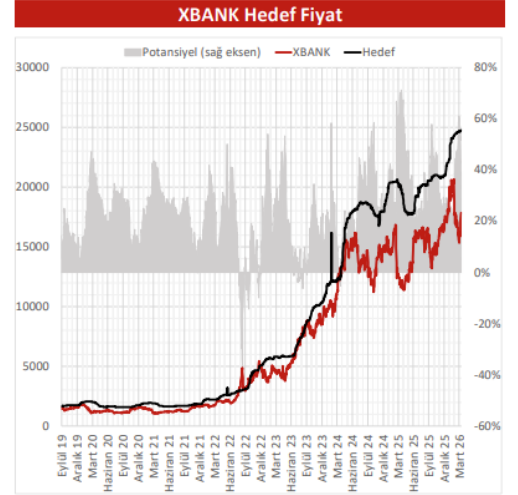
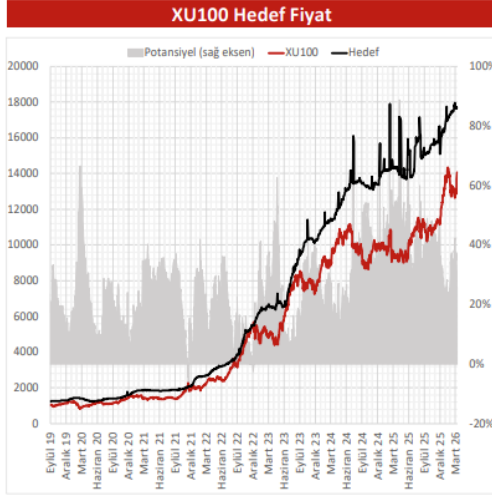
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

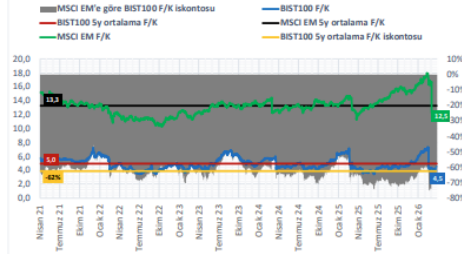
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



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.

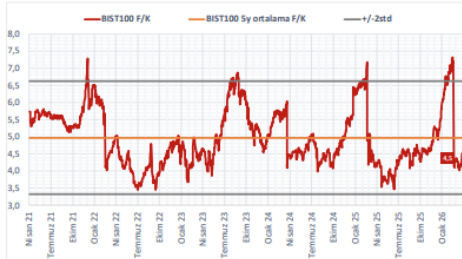
XU100 & MSCI EM F/K



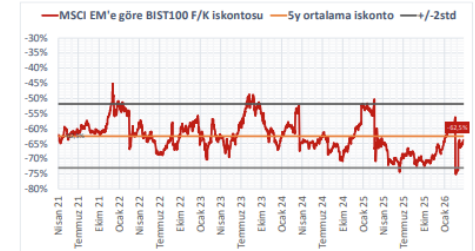
XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	7,3	18,0	-45%	61%
En Düşük	3,5	10,3	-75%	-24%
ortalama	5,0	13,3	-62%	
carı	4,5	12,5	-64%	10%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	4,7			4%

XU100 F/K



XU100 F/K İskintosu

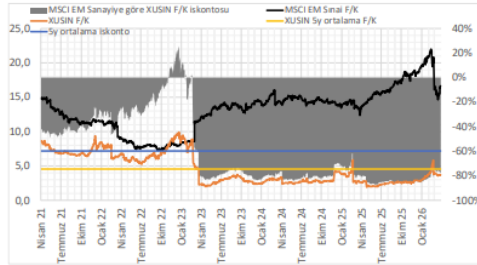


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %76.

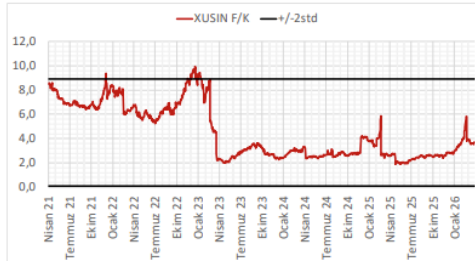
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



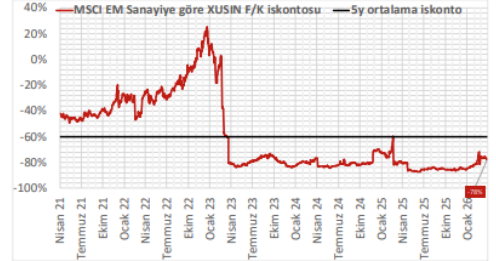
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	9,9	21,9	25%	167%
En Düşük	1,9	7,2	-87%	-49%
ortalama	4,5	13,1	-60%	
cari	3,7	16,6	-78%	21%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	6,7			80%

XUSIN F/K

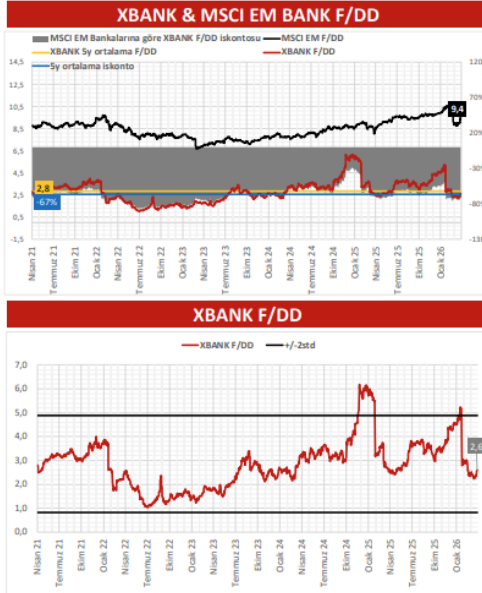


XUSIN F/K İskontosu



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.

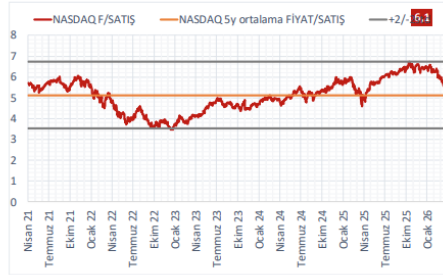


XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,6	-29%	137%
En Düşük	1,04	6,7	-86%	-60%
ortalama	2,85	8,4	-67%	
cari	2,61	9,4	-72%	9%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,15			21%

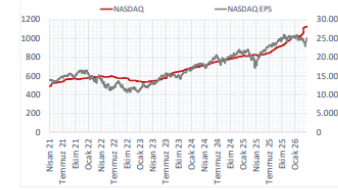
NASDAQ cari 6,3x F/Satış, 21,1x F/FAVÖK, 22,5x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

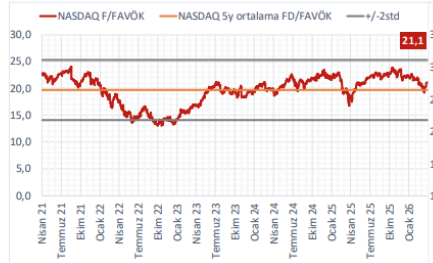


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

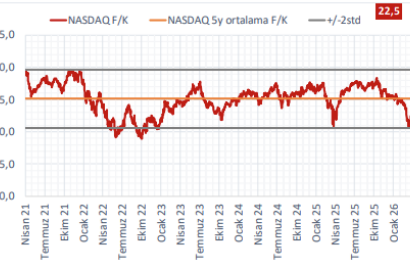
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,7	11%	24,0	14%	29,7	32%	26.120	4%
En Düşük	3,5	-43%	13,0	-38%	19,0	-16%	10.679	-57%
Ortalama	5,1	-16%	19,7	-7%	25,1	12%		
cari	6,1		21,1		22,5		25.116	



NASDAQ cari F/FAVÖK



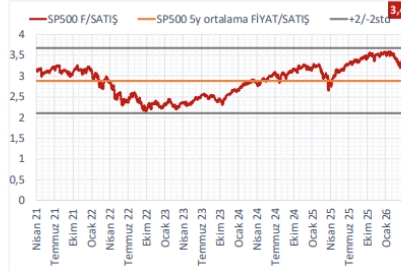
NASDAQ ileriye dönük F/K



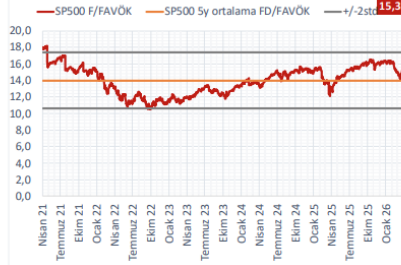
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,4x F/Satış,
15,3x F/FAVÖK, 20,2x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

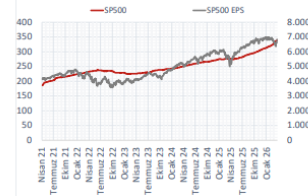


S&P500 cari F/FAVÖK

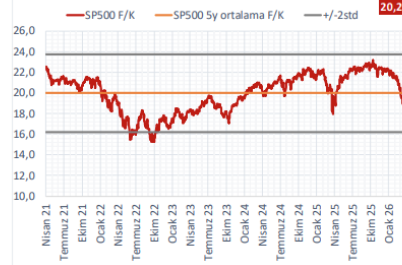


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,6	4%	18,2	19%	23,1	15%	6.979	2%
En Düşük	2,2	-37%	10,5	-31%	15,2	-24%	3.577	-48%
ortalama	2,9	-16%	14,0	-8%	20,0	-1%		
cari	3,4		15,3		20,2		6.817	



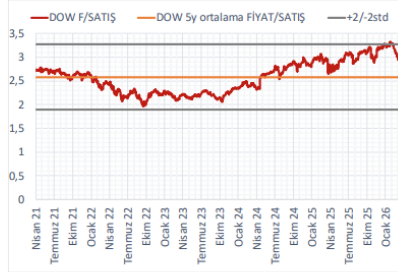
S&P500 ileriye dönük F/K



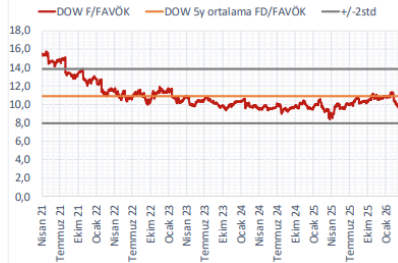
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 20,4x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

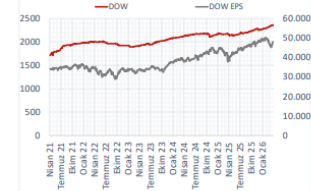


DOW cari F/FAVÖK

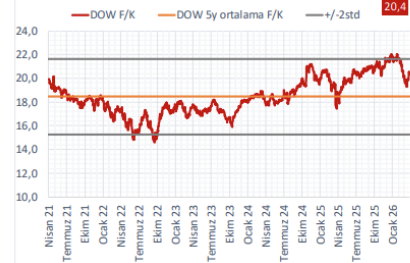


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	7%	15,7	56%	22,0	8%	50.188	5%
En Düşük	2,0	-37%	8,4	-17%	14,6	-28%	28.726	-40%
Ortalama	2,6	-17%	10,9	7%	18,5	-9%		
cari	3,1		10,1		20,4		47.917	



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