

04.05.2026

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

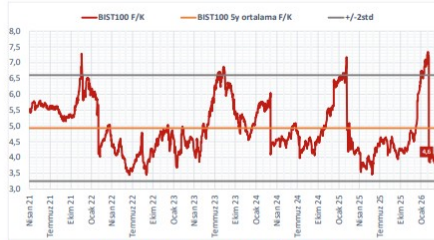
Bu sabah Asya piyasalarında da yapay zeka temasına ilişkin iyimserliğe ek olarak, mega ölçekli teknoloji şirketlerinin beklentileri aşan karlarının Güney Kore ve Tayvan endekslerini tüm zamanların en yüksek seviyelerine taşımasıyla genel olarak alıcılı seyir izliyor. Nitekim, MSCI Asya endeksi %2,2 yükselişle savaşın başlamasından hemen önce, 27 Şubat'ta gördüğü tüm zamanların zirve seviyesine çok yaklaşıırken, MSCI'nin Asya teknoloji hisseleri endeksi %4,7 yükselerek rekor seviyeye ulaştı. Güney Kore ve Tayvan endekslerinde de değer kazançları %4'ü aştı. Bu arada jeopolitik cephede, Başkan Trump'ın ABD'nin bugünden itibaren İran çatışmasına dahil olmayan gemileri Hürmüz Boğazı'ndan geçirecek şekilde yönlendirmeye başlayacağı yönündeki açıklaması da Asya cephesindeki pozitif görünümde belirleyici oldu. Söz konusu söylemlerin ardından Brent petrol fiyatlarının %2,4 gerilediğini takip ettik. Ancak, sonrasında üst düzey bir İranlı yetkilinin Tahran'ın Boğaz'daki herhangi bir ABD müdahalesini ateşkes ihlali olarak değerlendireceğini yönündeki açıklamalarının ardından Brent petrol fiyatları kayıplarını silerek 108 dolar/varil seviyesinde dengelendi. Bu arada, Trump, Tahran ile yapılan görüşmeleri, Washington'ın Tahran'ın savaşı sona erdirmeye yönelik son teklifine verdiği yanıtın ardından çok olumlu olarak nitelendirdi. Tarafsız gemilerin Hürmüz Boğazı'ndan çıkarılması için atılan adımlar, iki aylık ablukanın ardından Orta Doğu'dan enerji akışının daha sorunsuz hale gelmesinin önünü açabilir. Yarı resmi Tasnim Haber Ajansı'na göre İran'ın teklifi, çatışmanın 30 gün içinde tamamen sona erdirilmesini ve saldırılarını yeniden başlamayacağına dair garantileri içeriyordu. Habere göre plan, Tahran'ın ABD güçlerinin İran yakınlarından çekilmesi, deniz ablukasının kaldırılması, yaptırımların sona erdirilmesi ve tazminat ödenmesi dahil önceki taleplerini yineledi. Bu sabah ABD vadeli alıcılı seyir görülüyor. Bugün ABD'de fabrika siparişleri verisine ek olarak dayanıklı mal siparişleri verisinin ikinci okuması takip edilecek. Fabrika siparişlerinin Mart ayında %0,1 düşüş kaydettiği öngörülüyor. Diğer yandan dayanıklı mal siparişlerinin revizyonuna ilişkin beklenti bulunmuyor. Hatırlanacağı üzere manşet ve çekirdek veri aylık bazda %0,8 ve %0,9 artışlar göstermişti.

Yarın ABD'de dış ticaret dengesi, ISM hizmet PMI, yeni konut satışları, inşaat izinleri ve JOLTS açık iş pozisyonları verileri takip edilecek. Mart ayı dış denge verisinin 59,7 mlr dolar açık vermesi bekleniyor. ISM hizmet PMI Nisan ayı verisinin aylık bazda 0,1 puan düşüşle 53,9 seviyesine gerilemesi öngörülüyor. Alt endeksler cephesinde, ödenen fiyatlar endeksinin aylık bazda 2,3 puan artışla 73 seviyesine yükselmesi, yeni siparişler endeksinin de 2,6 puan düşüşle 58 seviyesine gerilemesi öngörülüyor. İstihdam endeksinin de 4,8 artışla 50 seviyesine yükselmesi tahmin ediliyor. Yeni konut satışlarının Mart ayında 668.000 seviyesinde gerçekleştiği öngörülüyor. JOLTS açık iş pozisyonları Mart ayı verisinin de 6,7 mn seviyesine sınırlı gerilediği tahmin ediliyor.

BIST100 geçen hafta yataydı...

BIST 100 endeksi haftayı %0,02 yukarıda ve 14.448 puan seviyesinden tamamlayarak yatay bir görüntü çizdi.

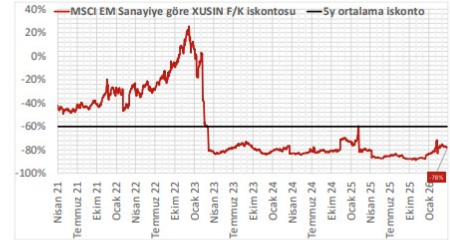
XU100 F/K İskontosu



MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



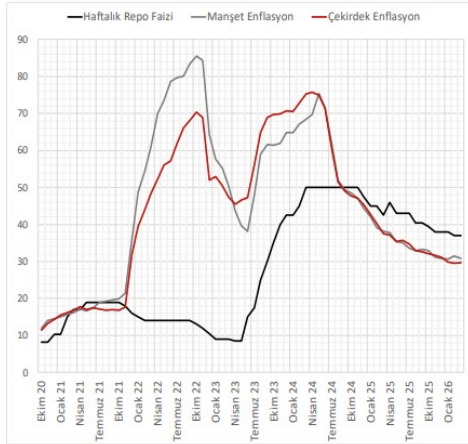
MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



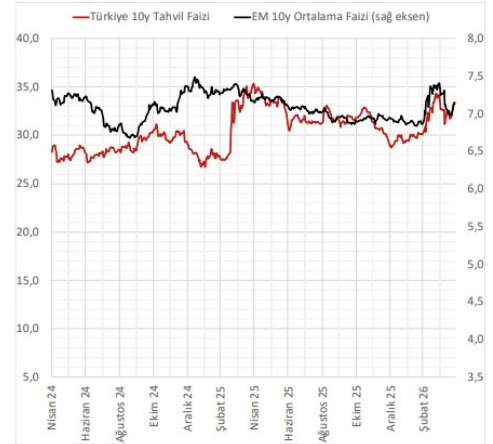
Tahvil piyasası karışık seyrinde...

Yurt içi tarafta, TL tahvillerde karışık seyr izlendi. 2 yıllık gösterge tahvilin bileşik faizi 31 bp artışla %41,22 seviyesine, 10 yıllık gösterge tahvilin faizi 30 bp azalışla %33,89 seviyesine yükseldi. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 15,8 milyar TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



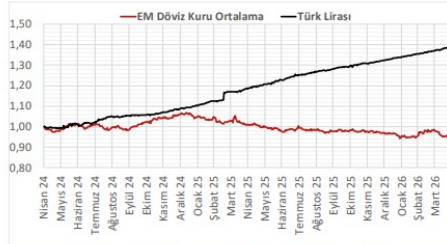
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



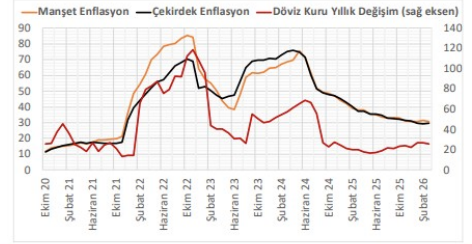
Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 45,20 seviyesinde haftayı tamamladı.

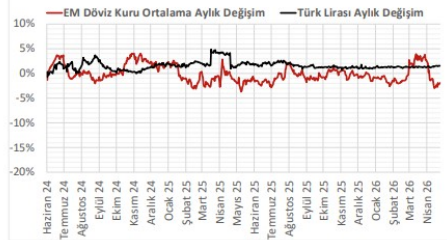
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



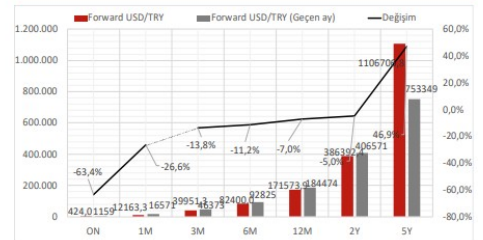
Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



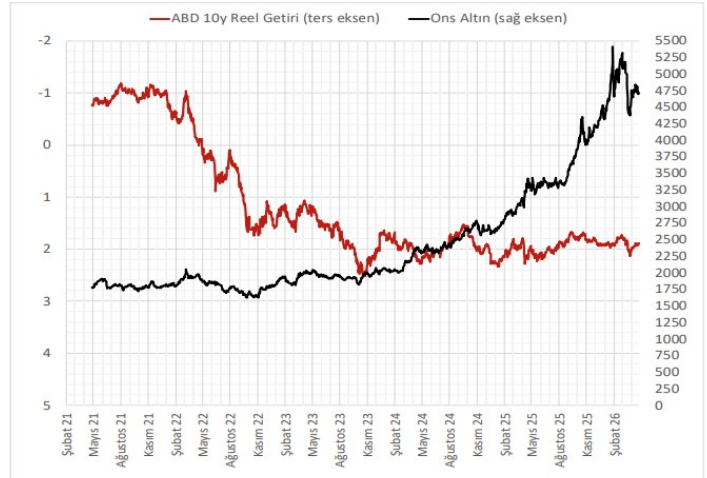
BBERG Forward Dolar/TL Oranları



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 4.569 dolardan işlem görmektedir.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Fed faizleri sabit bıraktı...

Fed, Nisan ayı FOMC toplantısında piyasa beklentilerine paralel olarak politika faizini %3,50–3,75 aralığında sabit tuttu. Toplantı, komite içinde belirgin bir görüş ayrılığına işaret ederken, dört üyenin çekimser kalması 1992'den bu yana en yüksek muhalefet olarak kayda geçti. Bazı üyeler faizlerin sabit tutulmasını desteklese de, metinde gelecekte faiz indirimi sinyali verilmesine karşı çıktı. Fed Governörü Stephen Miran ise doğrudan faiz indirimi yönünde oy kullanarak karara muhalefet etti. Karar metninde Orta Doğu'daki gelişmelerin ekonomik görünüm üzerindeki belirsizliği artırdığı vurgulandı. Jerome Powell, mevcut para politikası duruşunun %2 enflasyon ve maksimum istihdam hedefleriyle uyumlu olduğunu belirtti. Powell, istihdam artışının yavaşladığını ancak tüketici harcamalarının güçlü kaldığını, buna karşılık konut sektörünün zayıf seyrettiğini ifade etti. Enflasyonun hâlâ hedefin üzerinde olduğunu ve özellikle enerji fiyatlarındaki artışın yukarı yönlü risk oluşturduğunu vurguladı. Fed, yüksek belirsizlik ortamında veri odaklı ve temkinli yaklaşımını korurken, enerji fiyatları ve jeopolitik gelişmeler para politikasının yönü açısından belirleyici olmaya devam edecek.

AMB faizleri sabit bıraktı...

Avrupa Merkez Bankası piyasa beklentilerine paralel olarak faizleri sabit tutma kararı aldı. Böylece, Banka mevduat faizi oranını %2,0, ana refinansman faizini %2,15; gecelik borç verme oranını da %2,40'ta tuttu. Açıklama metninde enflasyona yönelik yukarı yönlü riskler ve büyümeye yönelik aşağı yönlü riskler yoğunlaştı denilirken, artan enerji fiyatlarına vurgu yapıldı. AMB, Orta Doğu'daki savaşın enerji fiyatlarında keskin bir artışa yol açarak enflasyonu yukarı çektiğini ve ekonomik güven üzerinde baskı oluşturduğunu açıkladı. Savaşın ve yüksek enerji maliyetlerinin devam etmesi durumunda, genel enflasyon ve ekonomi üzerindeki olumsuz yansımaların daha da derinleşebileceği uyarısında bulunuldu. Kararın arkasından konuşan Başkan Lagarde, görünümün yüksek ölçüde belirsiz olduğunu belirtirken, istihdam piyasasında soğuma işaretleri gördüklerini belirtti. Lagarde, enflasyonda yukarı yönlü risklerin arttığını belirtirken, talep ortamının zayıflayabileceğini dile getirdi. Lagarde ayrıca enflasyonun kısa vadede %2 olan hedefin oldukça üzerinde kalacağını belirtti.

Aylık TÜFE enflasyonu %4,18 seviyesinde...

Nisan ayında aylık bazda genel TÜFE enflasyonu %4,18 olarak açıklanırken, bu rakam %3,3 olan piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon Mart ayındaki %30,9 seviyesinden %32,4'e yükseldi. Bu arada çekirdek enflasyon, B ve C endekslerine göre sırasıyla %30,5 ve %29,8'e yükseldi (bir önceki ay %30,1 ve %29,7'den), aylık çekirdek enflasyon ise %3,42 ve %3,46 olarak gerçekleşti.

ÜFE enflasyonunda artış...

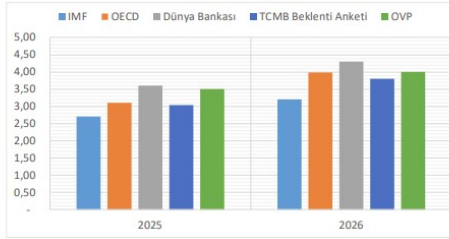
Nisan ayında aylık ÜFE enflasyonu bir yıl önceki %2,76'nın üzerinde, %3,17 olarak gerçekleşirken, yıllık ÜFE enflasyonu Mart ayındaki %28,1'den %28,6'ya yükseldi. Alt gruplar arasında, rafineri üretimi ve ham petrol sırasıyla %19,2 ve %39,6 oranında keskin bir artış gösterirken, kimyasal ürün fiyatları %7,6 arttı. Buna bağlı olarak, yıllık rafineri üretimi ÜFE'si Nisan ayında %117,8'e ulaştı. Öte yandan, elektrik ve içecek fiyatları, mevsimsellik faktörlerinin etkisiyle aylık bazda sırasıyla %5,0 ve %2,8 düştü.

BÜYÜME

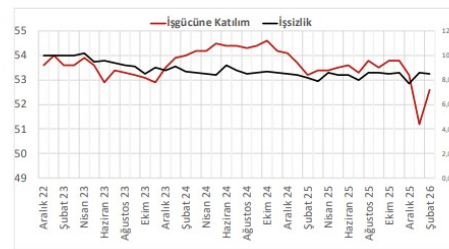
Yılın dördüncü çeyreğinde GSYİH büyümesi yıllık bazda %3,4 olarak kaydedilirken, bu rakam piyasa konsensüsü olan %3,8'in biraz altında kaldı. Mevsimsellikten arındırılmış çeyrek bazında büyüme, önceki çeyrekteki %1,0'lık artışın ardından %0,4 olarak gerçekleşti. Buna göre, 2025 yılında GSYİH büyümesi 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, depremle 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, depremle 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



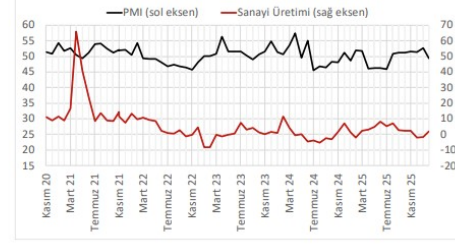
İşsizlik Oranı



GSYH



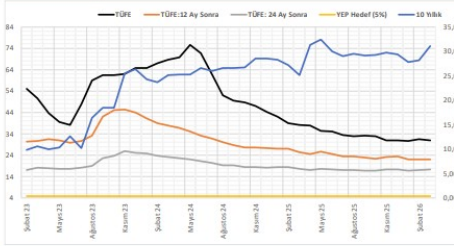
PMI & Sanayi Üretimi



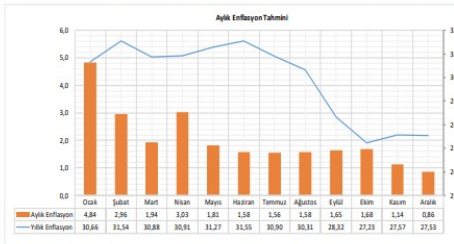
Yıllık Enflasyon %32,4...

Nisan ayında aylık bazda genel TÜFE enflasyonu %4,18 olarak açıklanırken, bu rakam %3,3 olan piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Buna bağlı olarak, yıllık enflasyon Mart ayındaki %30,9 seviyesinden %32,4'e yükseldi.

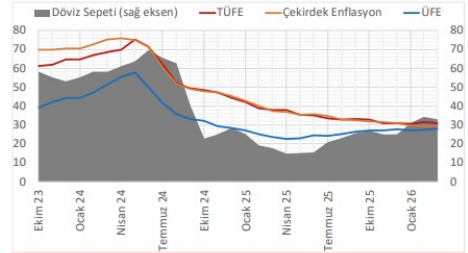
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



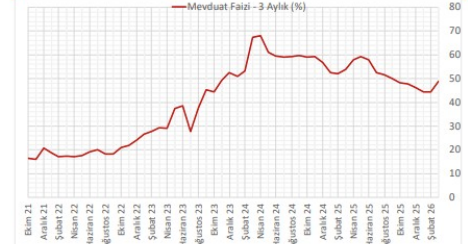
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



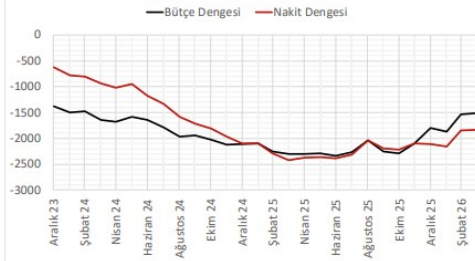
3 aylık Mevduat Faizi (%)



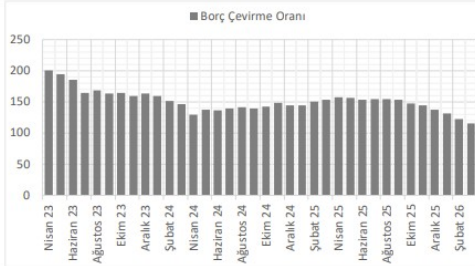
BÜTÇE

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.

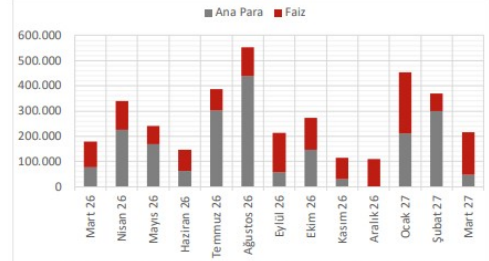
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (mlr TL)



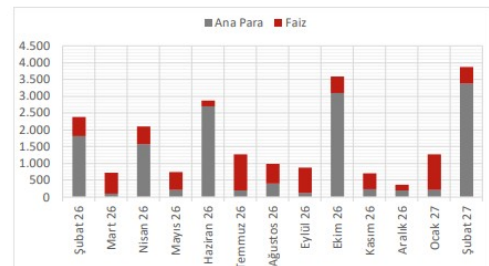
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (mn TL)



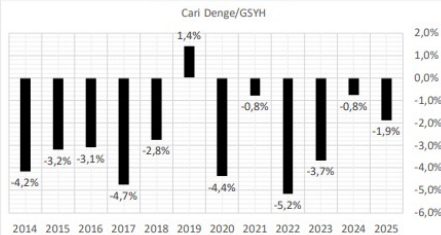
Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (mn USD)



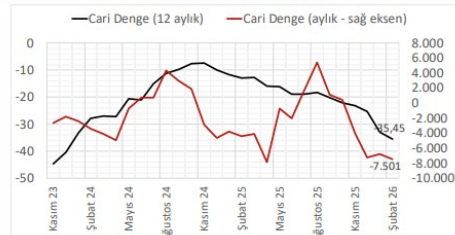
CARİ DENGE

Merkezi yönetim bütçesi, Mart ayında 229,9 milyar TL açık verdi; bu rakam, geçen sene kaydedilen 261,5 milyar TL'lik açığa kıyasla hafif bir iyileşmeye işaret ediyor. Buna bağlı olarak, 12 aylık kümülatif bütçe açığı bir önceki ayın 1.540 milyar TL seviyesinden 1.508 milyar TL'ye gerilerken, bütçe açığının GSYİH'ye oranı %2,3'ten %2,2'ye düştü. Bu arada, faiz dışı denge 6,1 milyar TL fazla verdi; bu rakam, geçen yılın aynı ayında kaydedilen 100,2 milyar TL'lik açığın üzerindekiydi. Böylece, faiz dışı dengenin GSYİH'ye oranı bir önceki ayki %1,2'den %1,4'e çıktı.

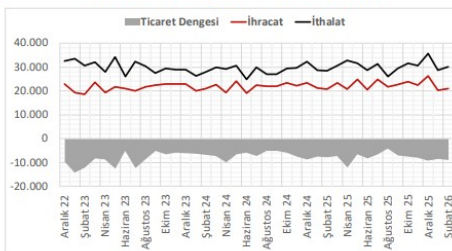
Cari Denge/GSYİH



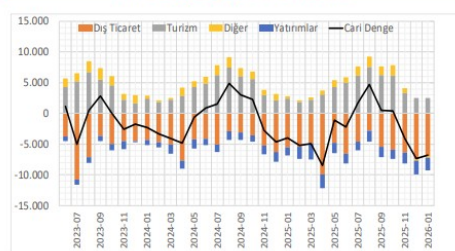
Cari Denge (mlr USD)



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



Cari Denge Değişimine Katkıları



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

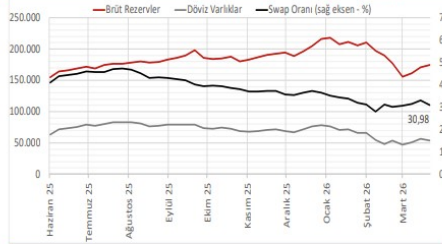
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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	
Diş 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, % 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	
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 Ağırıklı 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							

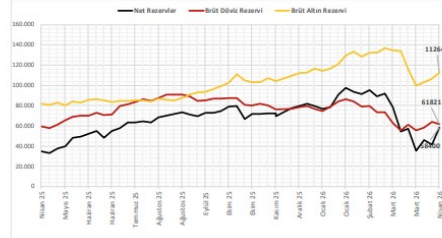
Rezervlerde yükseliş..

29 Nisan Çarşamba günü toplam rezervlerin 168,9 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 53,1 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise önceki güne kıyasla 0,7 milyar dolar artışla 35,6 milyar dolar olduğunu görmekteyiz.

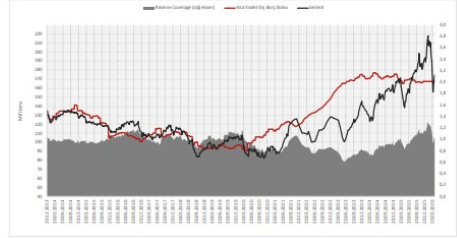
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



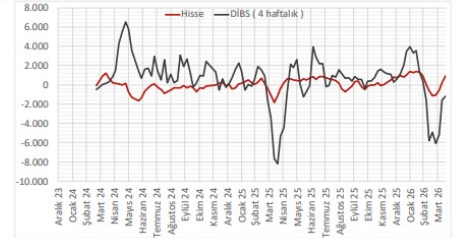
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

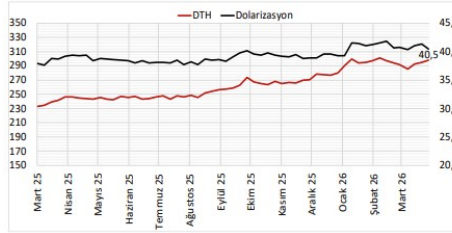


DOLARIZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

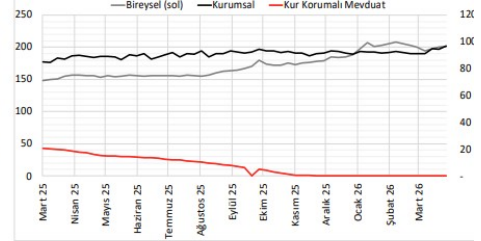
Dolarizasyonda ılımlı düşüş...

24 Nisan haftasında Türkiye'deki mevduat dolarizasyonunun ilgili haftada %40,5 seviyesinde kaldığını görüyoruz. Bu oran, gerçek kişilerde %46,7'ye geriledi, tüzel kişilerde %36,7'ye, resmi ve diğer kuruluşlarda %12,2 seviyesine yükseldi.

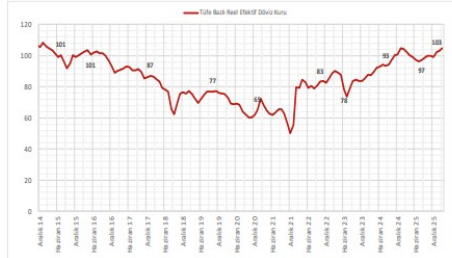
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



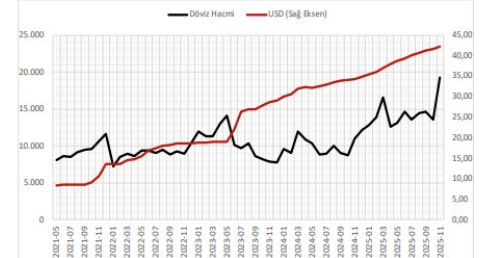
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru

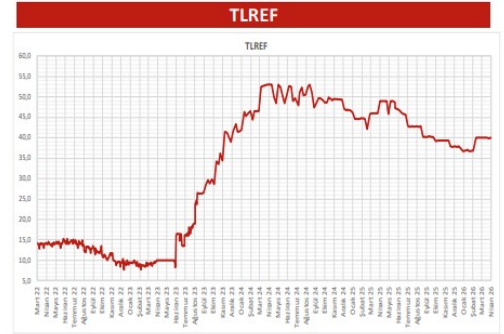
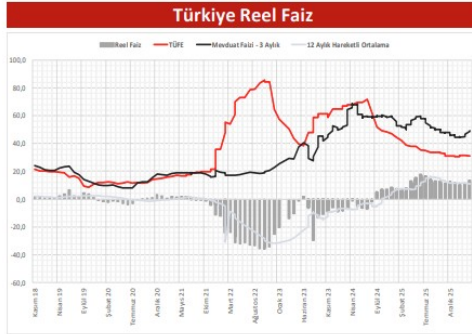


Dolar/TL & Hacim



Politika faizi %37...

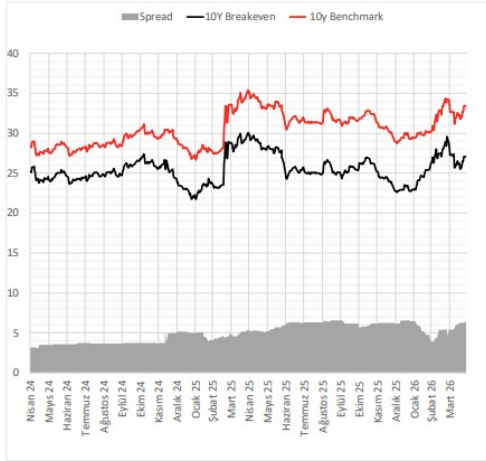
TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37,0 seviyesinde sabit tuttu. Banka, gecelik borç verme ve borçlanma faiz oranlarını da sırasıyla %40,0 ve %35,5 olarak değiştirmede. Artan jeopolitik riskler ve devam eden iç siyasi belirsizlikler, TCMB'nin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



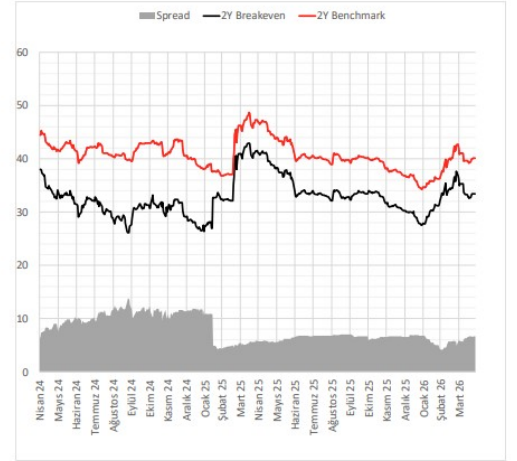
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

Hisse senedi piyasasına girişler...

Yurtdışında ikamet edenler, 24 Nisan haftasında 328 milyon dolarlık tutarında hisse senedi alırken, 1,0 milyar dolar tutarında tahvil sattı (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil).

Dibs Yabancı Payı:

17 Nisan: %6,42

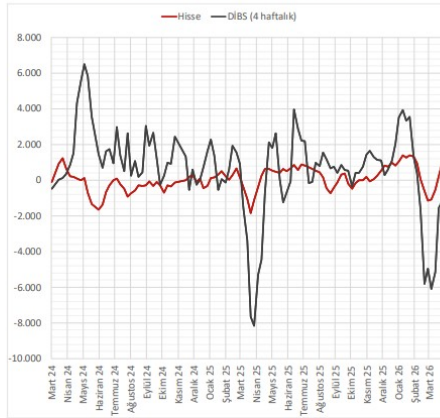
24 Nisan: %6,48

BIST Yabancı Payı:

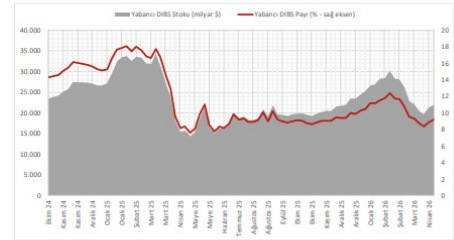
27 Nisan: %35,62

4 Mayıs: %35,01

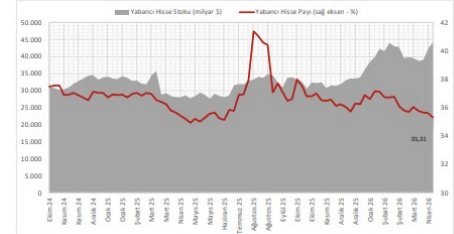
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

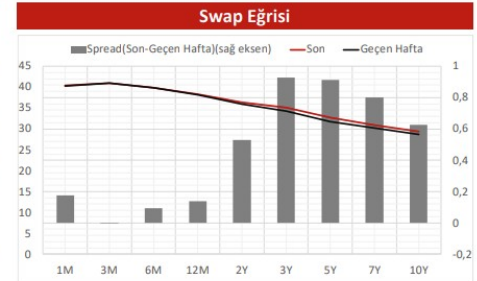
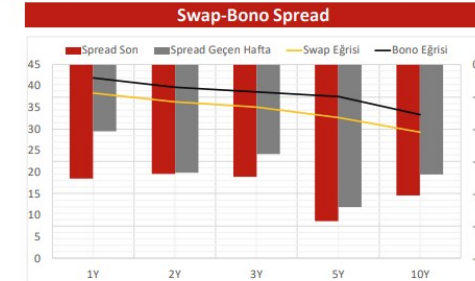
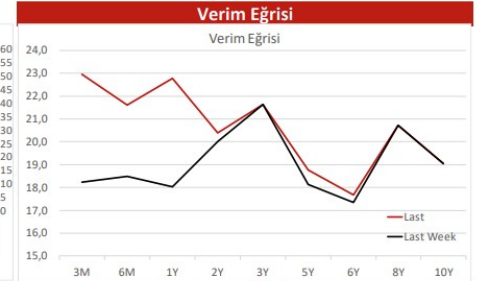
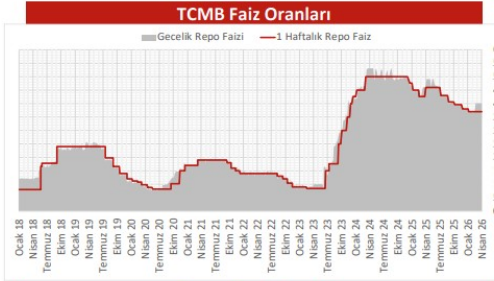


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Politika faizi %37'de...

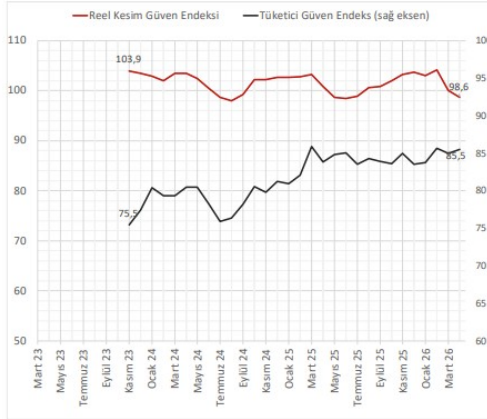
TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda %37,0 seviyesinde sabit tuttu.



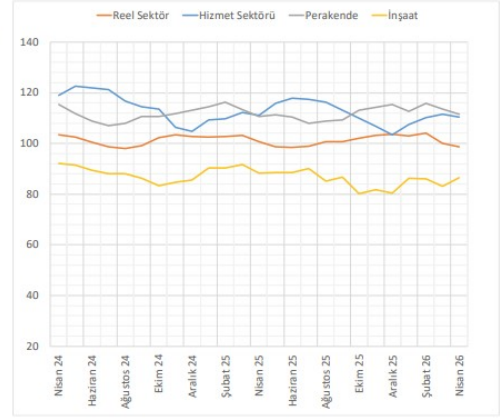
Tüketici güveninde gerileme...

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 düşü.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri

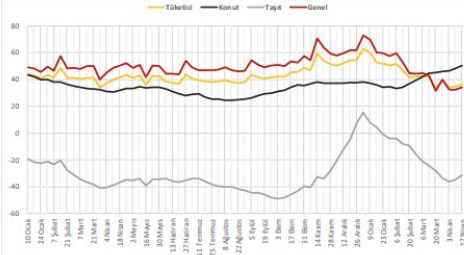


KREDİ BÜYÜMESİ

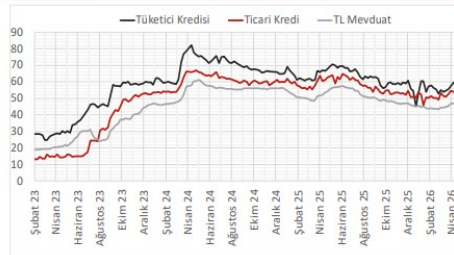
Kredi hacmi trend büyümesi yavaşlarken, konut kredileri dışında tüm alt gruplarda kredi faizleri geriledi

TCMB tarafından haftalık açıklanan para ve banka istatistiklerine göre, 17 Nisan ile biten haftada 23,8 trilyon TL'ye yükselen mali olmayan kesime verilen krediler hacminde 55,6 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece mali olmayan kesime verilen kredilerde yılbaşından bu yana artış %10,3 seviyesine yükseldi. Ticari krediler 108,6 milyar TL'lik artış gösterdi. Tüketici kredileri ise 66,5 milyar TL gerilerken, alt kalemlerde bireysel kredi kartları 47,5 milyar TL, ihtiyaç kredileri 23,6 milyar TL, taşıt kredileri 0,6 milyar TL gerilerken, konut kredileri 5,3 milyar TL yükselirken, taşıt kredileri 0,2 milyar TL azaldı. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %28,7'ye düşüş yaşanırken, tüketici kredilerinde %32,4'e, bireysel kredi kartlarında da %40,5'e yükseliş görüldü.

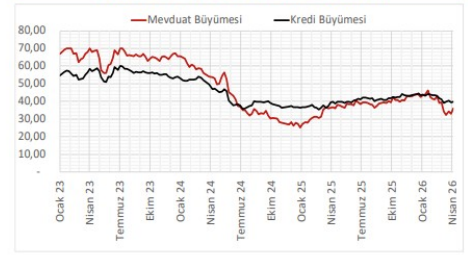
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



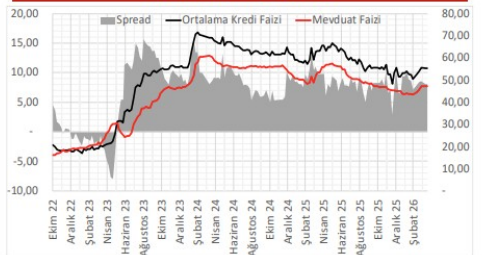
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



TAHVİL PİYASALARI

EUROBOND

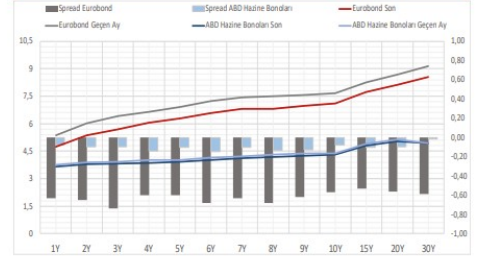
EUROBOND

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 4 bp azalışla 250 bp seviyesine, Kasım 2036 vadeli 10 yıllık Eurobond faizi 1 bp azalışla %7,19 seviyesine geriledi.

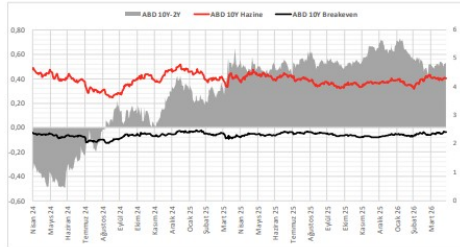
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

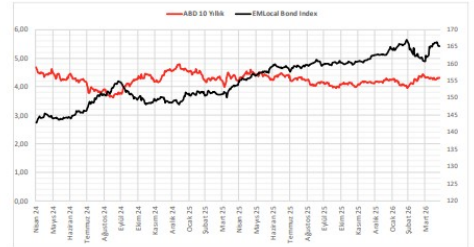
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



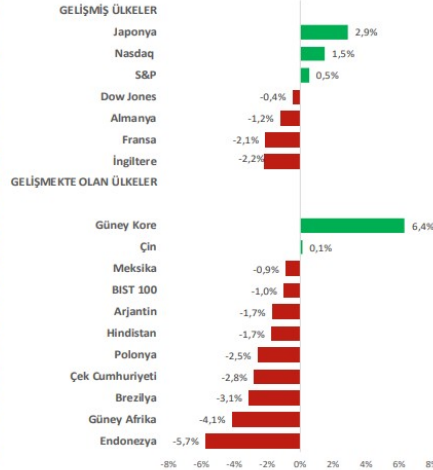
ABD & EM Bono Karşılaştırması



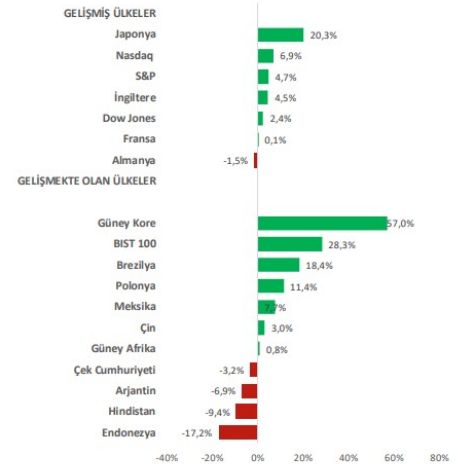
BORSALAR

ABD Merkez Kuvvetler Komutanlığı, Hürmüz Boğazı'ndan ticari gemilerin geçişlerinin sağlanması amacıyla bugün hayata geçecek Özgürlük Projesi'ne destek vermeye başlayacağını ve bu süreçte 15 bin askeri personelin görev alacağını açıkladı. Böylece ABD, Hürmüz Boğazı'ndan geçecek olan gemilere eskortluk edecek. İran ise ABD'nin bu kararına sert tepki göstererek ABD gemilerine saldırı düzenlemekle tehdit etti. Bu gelişmelerin dışında Amerikan merkez bankası Fed, ABD-İsrail'in Orta Doğu'da başlattığı savaş dolayısıyla ortaya çıkan ekonomik görünümüne ilişkin belirsizlikler ve bankadaki liderlik değişimi gölgesinde politika faizini sabit tutma kararını alarak politika faizini yüzde 3,50-3,75 bandında bıraktı. Fed toplantısında üyelerin tutumu ise Orta Doğu'daki çatışmanın neden olduğu belirsizlik ortamında politika görünümüne ilişkin görüş ayrılığının derinleştiğini ortaya koydu. Dört yetkili karara karşı çekimser oy kullanırken, bu oylardan üçü, Fed'in sonunda faiz indirimlerine yeniden başlayacağını ima eden toplantı sonrası açıklamalarındaki ifadelerle de itiraz etti. Bu gelişmelerin ışığında S&P 500 endeksi %1 yükselişle 7.230 seviyesinden geçen haftayı tamamladı.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

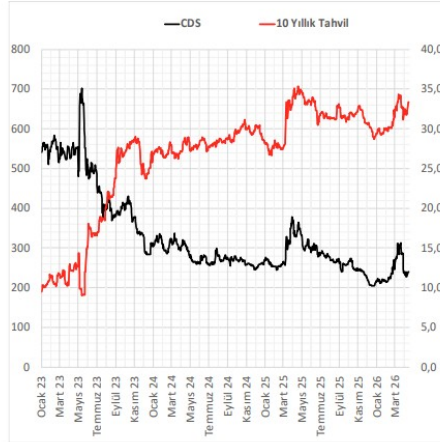
BIST 100 endeksi haftayı %0,02 yukarıda ve 14.448 puan seviyesinden tamamlayarak yatay bir görüntü çizdi.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	19.905.909	2.407.804	5.100.621	10.113.717	11.578.859	14.055.735	3.942.018	5.850.174
Piyasa Değeri (bin USD)	444.207	53.739	113.820	225.686	258.381	313.652	87.966	130.555
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	6.059.420	615.951	1.668.365	3.268.624	3.697.858	4.401.734	1.133.110	1.657.686
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	135.217	13.747	37.229	72.939	82.517	98.224	25.285	36.993
Halka Açıklık	30%	26%	33%	32%	32%	31%	29%	28%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	10,2%	27,5%	53,9%	61,0%	72,6%	18,7%	27,4%
Haftalık Getiri	-1,3%	-5,2%	0,7%	-1,1%	-1,2%	-1,2%	-1,5%	-1,7%
Aylık Getiri	11%	10%	10%	12%	11%	11%	10%	10%
YBB Getiri	27%	6%	28%	35%	32%	28%	11%	26%
1 Yıllık Getiri	60%	44%	43%	60%	55%	52%	33%	83%
F/K	19,7x	6,2x	119,6x	13,9x	14,3x	16,6x	33,9x	35,1x
P/DD	1,5x	1,2x	1,6x	1,4x	1,5x	1,5x	1,8x	1,5x

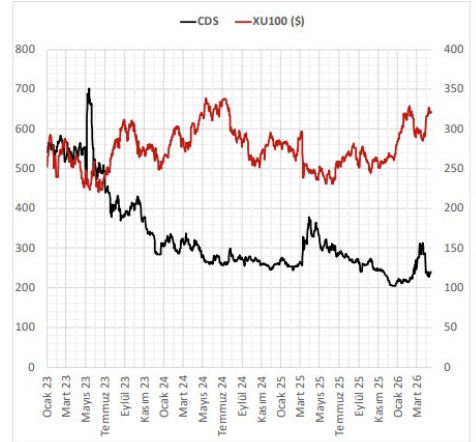
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 4 bp azalışla 250 bp seviyesine, CDS cephesindeki düşüş bankacılık endeksini pozitif etkilemektedir.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



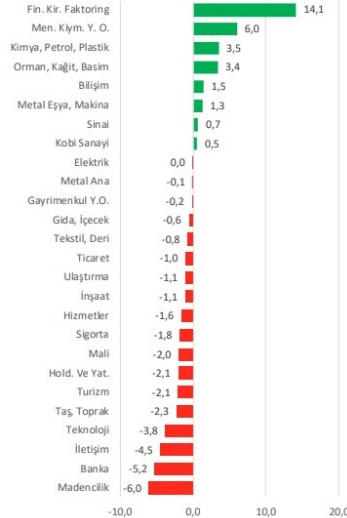
Dolar bazlı XU100 & CDS



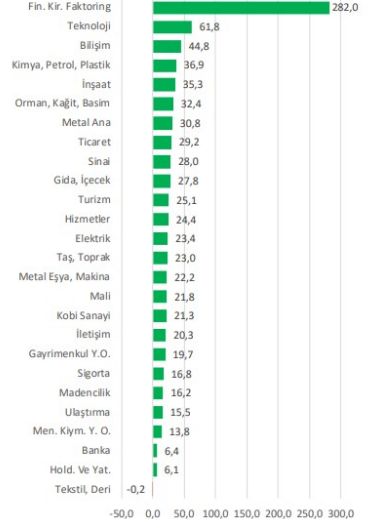
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

4 Mayıs'ta açıklanan Tüketici fiyatları (TÜFE) önceki aya göre yüzde 4,18 arttı. Mart ayında aylık enflasyon yüzde 1,94 olarak gerçekleşmişti. Ayrıca, piyasa beklentisi Nisan ayında yüzde 3,2'lik bir enflasyondur. Bu veriyle birlikte yıllık enflasyon yüzde 32,37 seviyesine çıkmış oldu. Enflasyon görünümünde gerçekleşen bu bozulma sonucu bankacılık endeksi satış baskısıyla karşılaşırken BIST-100 endeksi %0,35 düşüşle 14.396 seviyesinden işlem görmektedir.

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	KARTN	34,64	100	FENER	-11,4
2	IHLGM	14,61	99	VERUS	-9,5
3	TKFEN	13,23	98	ALGYO	-9,2
4	TUPRS	7,64	97	ESEN	-8,7
5	ALKIM	7,20	96	AKBNK	-5,6
6	PETKM	6,68	95	MPARK	-5,5
7	TRGYO	5,60	94	KOZAA	-5,4
8	KARSN	4,96	93	OTKAR	-5,3
9	BAGFS	4,62	92	SOKM	-5,1
10	CIMSA	4,41	91	SAHOL	-4,8
11	EREGL	4,27	90	GARAN	-4,6
12	YATAS	3,36	89	IPEKE	-4,5
13	SELEC	3,03	88	KOZAL	-4,4
14	AKSEN	2,69	87	KONYA	-4,3
15	IHLAS	2,17	86	VAKBN	-4,2

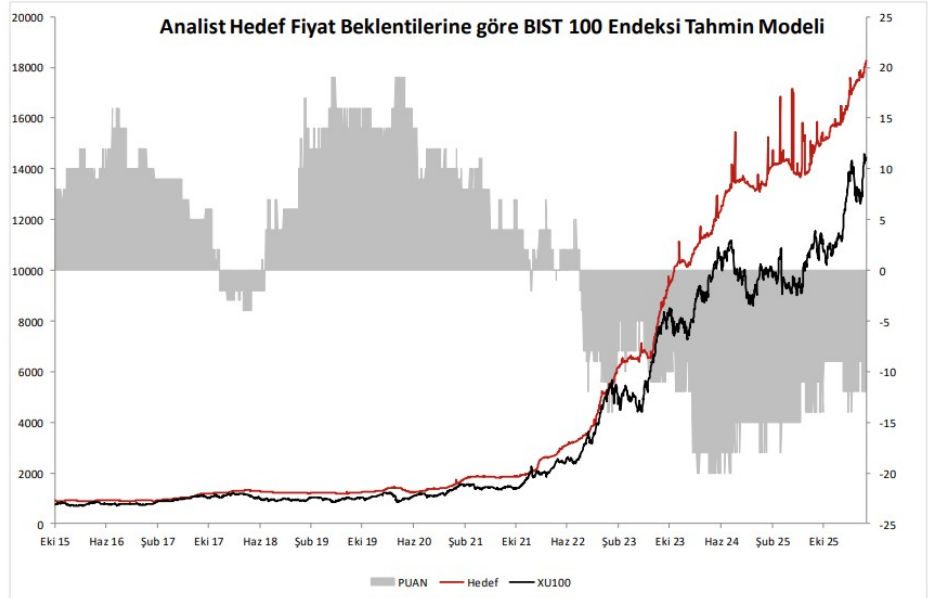
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	TKFEN	49,98	100	BUCIM	-39,1
2	ASELS	32,23	99	OTKAR	-38,6
3	SKBNK	27,08	98	PARSN	-37,0
4	HLGYO	20,67	97	NTHOL	-36,2
5	GUBRF	19,70	96	FENER	-35,8
6	TUPRS	18,69	95	EGEEN	-35,7
7	KARTN	15,12	94	ESEN	-32,1
8	KRDMD	14,05	93	TTRAK	-29,0
9	PETKM	11,53	92	ALARK	-28,7
10	BIMAS	10,71	91	KONYA	-26,4
11	TATGD	10,08	90	GOZDE	-26,2
12	BAGFS	9,43	89	JANTS	-25,0
13	ENJSA	9,39	88	SOKM	-24,3
14	EREGL	8,28	87	BERA	-23,7
15	ODAS	7,44	86	IHLAS	-23,6

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

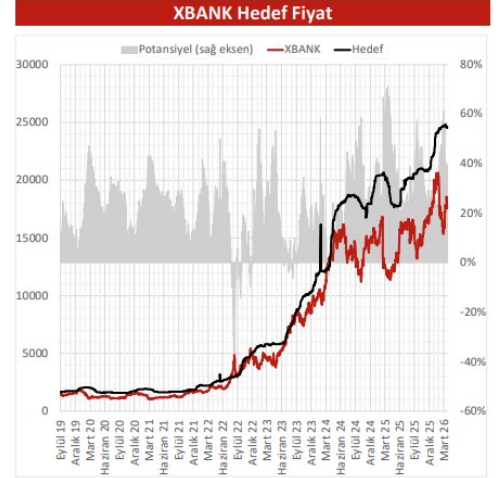
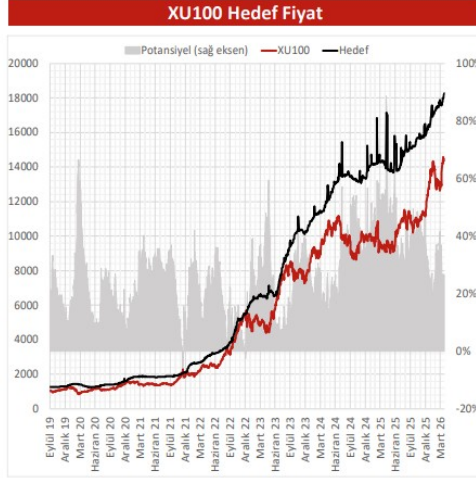
Modele göre BIST 100 endeksinde yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

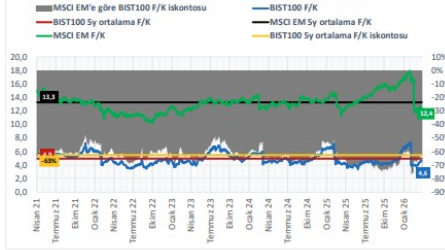
Bloomberg hedef fiyatları ile bankaların performansı arasında makas giderek kapanmaktadır. Bununla birlikte XBANK'da hedef fiyatlarda da bir yükseliş görülmektedir.



XU100 & MSCI EM F/K

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

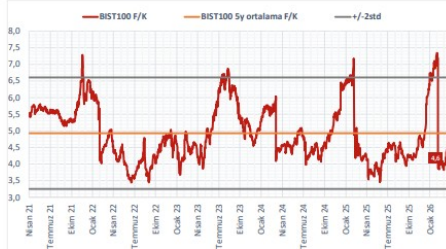
XU100 & MSCI EM F/K



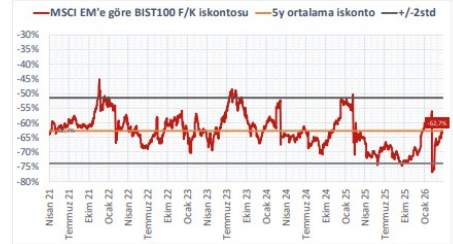
XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	7,3	18,0	-45%	59%
En Düşük	3,5	10,3	-77%	-25%
ortalama	4,9	13,3	-63%	
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	4,6	12,4	-63%	7%

XU100 F/K



XU100 F/K İskontosu

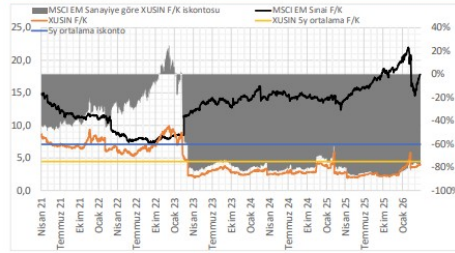


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %76.

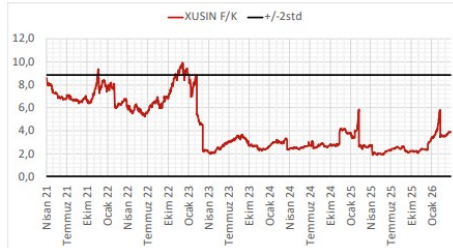
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



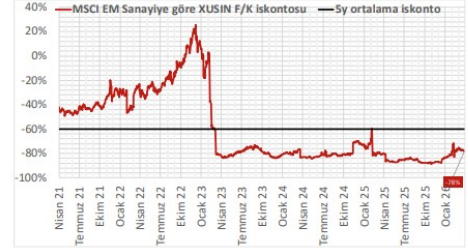
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	9,9	21,9	25%	152%
En Düşük	1,9	7,2	-89%	-52%
ortalama	4,4	13,1	-60%	
cari	3,9	17,8	-78%	13%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,1			80%

XUSIN F/K

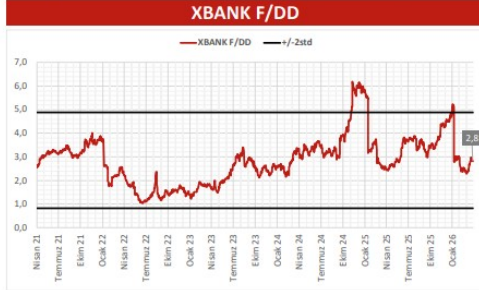
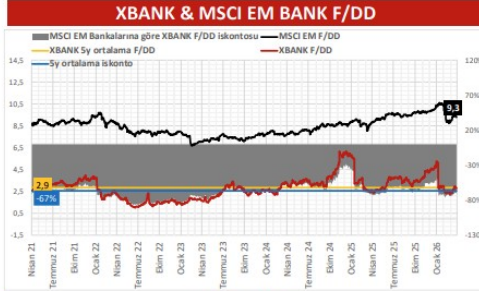


XUSIN F/K İskontosu



XBANK & MSCI EM BANK F/DD

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



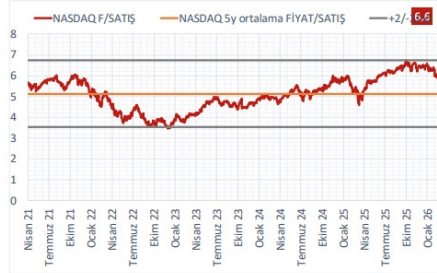
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,6	-29%	121%
En Düşük	1,04	6,7	-86%	-63%
ortalama	2,85	8,4	-67%	
cari	2,80	9,3	-70%	2%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,11			11%

NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 6,3x F/Satış,
23x F/FAVÖK, 23,8x ileri
dönük F/K ile 5 yıllık
ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

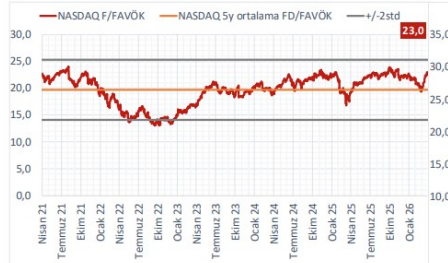


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

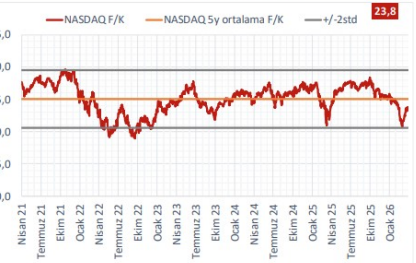
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,7	2%	24,0	4%	29,7	25%	27.304	0%
En Düşük	3,5	-48%	13,0	-43%	19,0	-20%	10.679	-61%
ortalama	5,1	-22%	19,7	-34%	25,1	6%		
cari	6,6		23,0		23,8		27.304	



NASDAQ cari F/FAVÖK



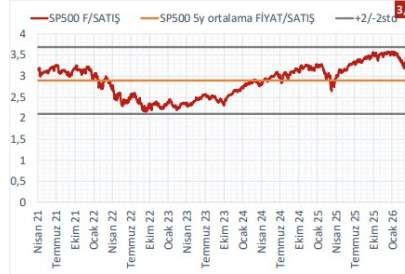
NASDAQ ileriye dönük F/K



S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

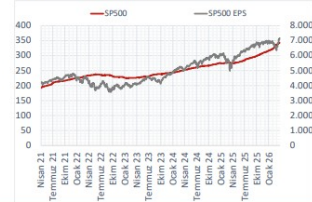
S&P500 cari 3,6x F/Satış,
16,1x F/FAVÖK, 20,2x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

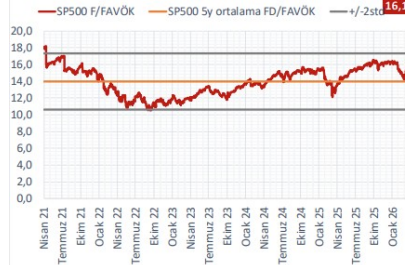


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

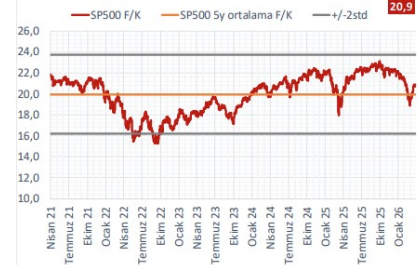
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,6	0%	18,2	13%	23,1	11%	7.165	0%
En Düşük	2,2	-40%	10,5	-34%	15,2	-27%	3.577	-50%
ortalama	2,9	-20%	14,0	-13%	20,0	-4%		
cari	3,6		16,1		20,9		7.165	



S&P500 cari F/FAVÖK



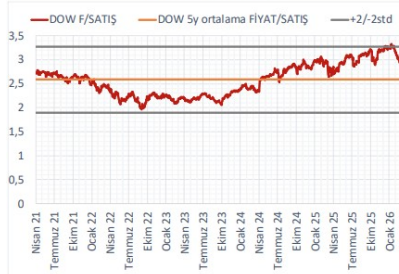
S&P500 ileriye dönük F/K



DOW PİYASA ÇARPANLARI

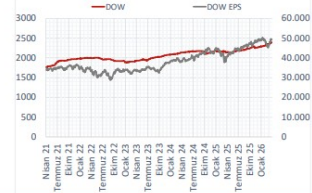
Dow cari 3,1x F/Satış, 10,1x F/FAVÖK, 20,4x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

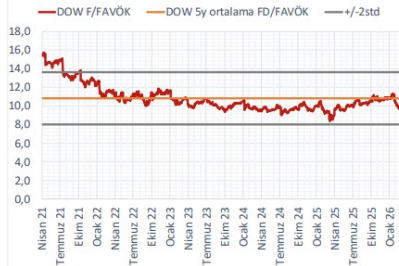


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

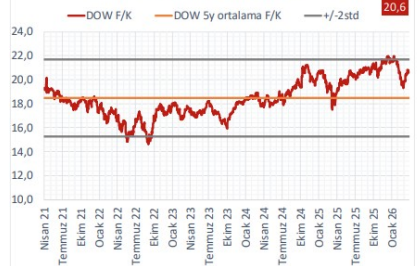
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	4%	15,7	51%	22,0	7%	50.188	2%
En Düşük	2,0	-39%	8,4	-19%	14,6	-29%	28.726	-42%
ortalama cari	2,6	-19%	10,8	4%	18,5	-10%		
	3,2		10,4		20,6		49.231	



DOW cari F/FAVÖK



DOW ileriye dönük F/K



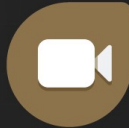
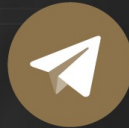


Ziraat Katılım
Özel Bankacılık



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