

03.03.2025

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

ABD Çekirdek PCE enflasyonu
%2,6 oldu...

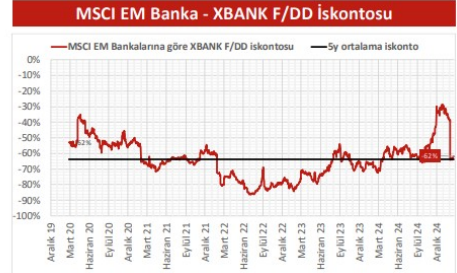
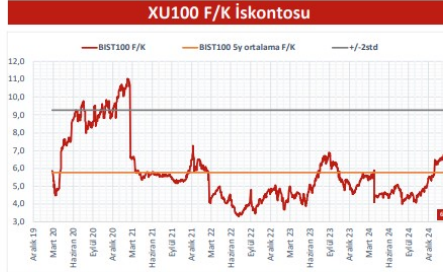
ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Aralık ayında piyasa beklentilerine paralel olarak aylık bazda %0,3 arttı. Bu doğrultuda, bir ay önce %2,9 olan yıllık çekirdek PCE enflasyonu Ocak ayında %2,6'ya geriledi. Gıda ve enerji dahil edildiğinde manşet PCE enflasyonu %0,3 artarken, yıllık enflasyon Aralık ayındaki %2,6'dan Ocak ayında %2,5'e geriledi. Fed yetkilileri uzun dönemli eğilimleri daha iyi ölçtüğü için çekirdek enflasyona daha fazla odaklanma eğilimindedir. Mal fiyatları Ocak ayında dayanıksız tüketim mallarındaki %0,6'lık artışın etkisiyle %0,5 yükselirken, dayanıklı tüketim malları aylık bazda %0,3 arttı. Diğer taraftan, Ocak ayında aylık hizmet enflasyonu %0,2 olurken, yıllık hizmet enflasyonu bir ay önceki %3,9 seviyesinden %3,4'e geriledi. Ocak ayında gıda fiyatlarındaki %0,3'lük artışa rağmen, yıllık gıda enflasyonu Aralık 2024'teki %1,8 seviyesinden %1,6'ya geriledi. Bu arada, kişisel gelirler Ocak ayında %0,4 artış beklentisine karşılık %0,9 artarken, harcamalar %0,2 artış beklentisine karşılık %0,2 azaldı.

Türkiye'de şubat enflasyonu
beklentilerin altında..

Türkiye'de tüketici enflasyonu Şubat ayında giyim ve sağlık fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle beklentilerin altında gerçekleşti. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) açıkladığı verilere göre Ocak'ta aylık yüzde 5,03 ile beklentilerin üzerinde artan tüketici fiyat endeksi (TÜFE) Şubat'ta yüzde 2,27 yükseldi. Yıllık enflasyon ise yüzde 39,05 ile yüzde 40 seviyesinin altına indi. Şubat'ta tüketici fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 39,05 arttı. Aylık enflasyon ise yüzde 2,27 oldu. Bloomberg HT anketine katılan kurumların beklentisi yıllık enflasyonda yüzde 39,97; aylık enflasyonda ise yüzde 3 olmuştur. Şubat ayında yıllık çekirdek enflasyon yüzde 40,21 oldu. Aylık bazda en hızlı artış yüzde 9,92 ile eğitim grubunda yaşandı. Eğitimi yüzde 4,58 ile konut ve yüzde 3,17 ile gıda ve alkolüzsü içecekler takip etti. Aylık olarak giyim ve ayakkabı grubunda yüzde 5,06'lık ve sağlık grubunda ise yüzde 4,38'lik negatif enflasyon görüldü. Sağlık grubundaki negatif enflasyonda sağlıkta katılım payı ücretlerinde daha önce yapılan zamların geri alınması etkili oldu. Ocak ayı sonunda SGK Sağlık Uygulama Tebliği'nde yapılan değişikliklerle vatandaşlar tarafından ödenen muayene katkı pa-yı devlet hastanelerinde yüzde 233, eğitim ve şehir hastanelerinde yüzde 543 oranında artırılmış, bu zam enflasyon verisi üzerinde yukarı yönlü bir etki yaratmıştı. Şubat ayında bu zammın bir kısmının geri alınmasının ardından enflasyon verisinin daha ılımlı geleceği beklentisi ortaya çıkmıştı. Yıllık olarak da en yüksek artış yüzde 94,90 ile eğitimde gerçekleşti. Eğitimin ardından yüzde 70,81 ile konut, yüzde 45,90 ile lokanta ve oteller grubu geldi. Endekste kapsanan 143 temel başlıktan 2025 yılı Şubat ayı itibarıyla, 25 temel başlığın endeksinde düşüş gerçekleşirken, 5 temel başlığın endeksinde değişim olmadı. 113 temel başlığın endeksinde ise artış gerçekleşti. Yıllık üretici enflasyonu ise yüzde 25,21 seviyesine geriledi. Aylık üretici enflasyonu ise yüzde 2,12 olarak gerçekleşti.

BIST100'de gerileme...

Endeks haftayı tepki alımları ile %0,88 yükselişe tamamladı.

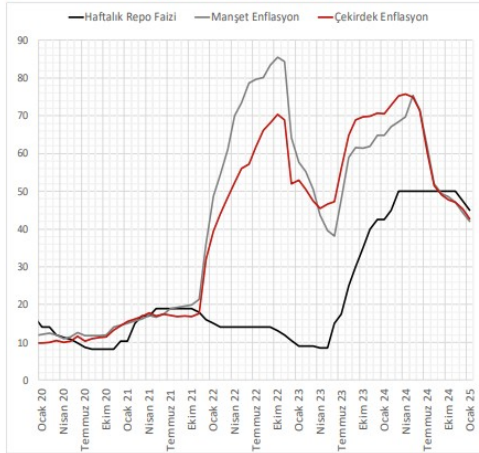


Tahvil piyasası yatay...

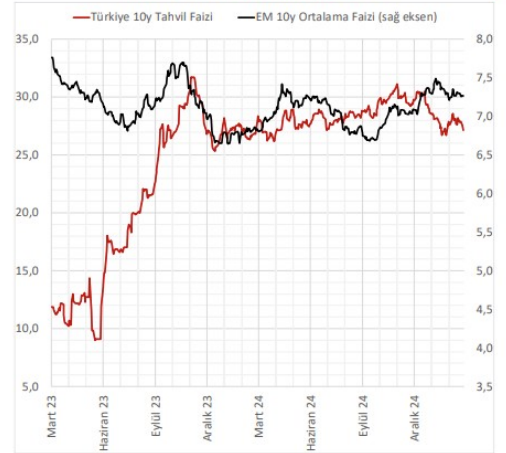
Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları yatay seyir izledi. Şubat 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 8 bp artışla %36,89, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 9 bp azalışla %27,62 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 30,1 milyar TL'ye yükseldi.

BİST Repo Pazarı'nda piyasa ortalama faiz oranı %44,60 - %44,73 bandında işlem görünken, ortalama işlem hacmi 1,29 trilyon TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



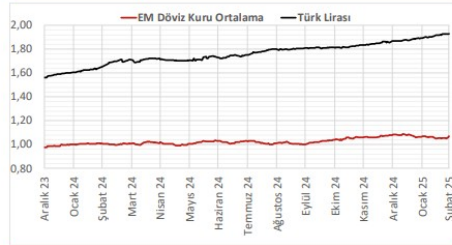
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 36,49 seviyesinde haftayı tamamladı.

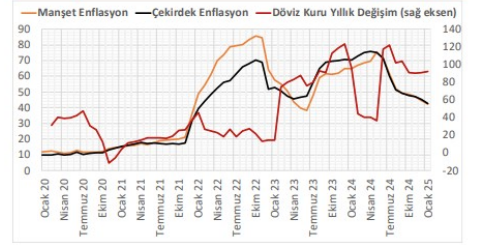
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



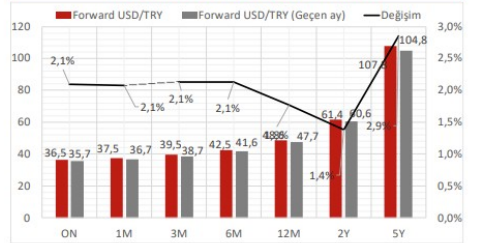
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

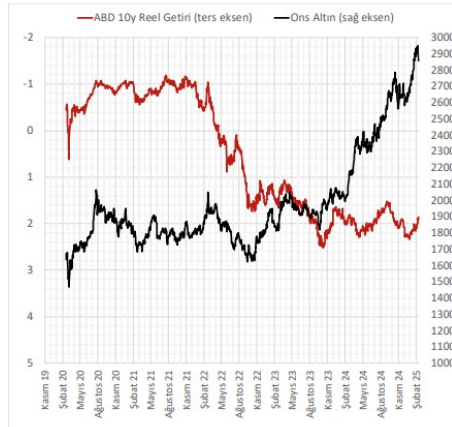


Ons Altın yatay seyrediyor..

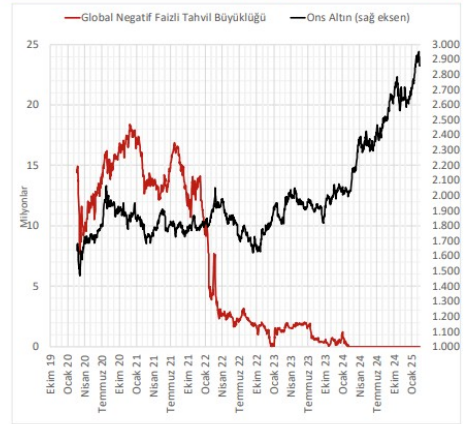
Ons altın, Rusya-Ukrayna Savaşı'nın biteceği beklentisiyle gelen kar satışlarıyla geriledi.

Ons altın 2860 dolar seviyelerinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



ABD Çekirdek PCE enflasyonu %2,6 oldu...

ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Aralık ayında piyasa beklentilerine paralel olarak aylık bazda %0,3 arttı. Bu doğrultuda, bir ay önce %2,9 olan yıllık çekirdek PCE enflasyonu Ocak ayında %2,6'ya geriledi. Gıda ve enerji dahil edildiğinde manşet PCE enflasyonu %0,3 artarken, yıllık enflasyon Aralık ayındaki %2,6'dan Ocak ayında %2,5'e geriledi. Fed yetkilileri uzun dönemli eğilimleri daha iyi ölçtüğü için çekirdek enflasyona daha fazla odaklanma eğilimindedir. Mal fiyatları Ocak ayında dayanıksız tüketim mallarındaki %0,6'lık artışın etkisiyle %0,5 yükselirken, dayanıklı tüketim malları aylık bazda %0,3 arttı. Diğer taraftan, Ocak ayında aylık hizmet enflasyonu %0,2 olurken, yıllık hizmet enflasyonu bir ay önceki %3,9 seviyesinden %3,4'e geriledi. Ocak ayında gıda fiyatlarındaki %0,3'lük artışa rağmen, yıllık gıda enflasyonu Aralık 2024'teki %1,8 seviyesinden %1,6'ya geriledi. Bu arada, kişisel gelirler Ocak ayında %0,4 artış beklentisine karşılık %0,9 artarken, harcamalar %0,2 artış beklentisine karşılık %0,2 azaldı.

Haftanın verisi tarım dışı istihdam...

Haftanın gündeminde PMI, ISM imalat ve hizmet verileri, Avrupa Merkez Bankası faiz kararı da bulunmakla birlikte piyasalar açısından en kritik veri Cuma 16:30'da açıklanacak ABD tarım dışı istihdam verileri olacak. Ocak'ta 143 bin kişilik artış gösteren tarım dışı istihdamın Şubat'ta 133 bin kişilik artış göstermesi bekleniyor. Geçtiğimiz ay sürpriz bir şekilde %4.0'ün üzerine çıkan ortalama saatlik ücretlerin yıllık artışı ile ilgili beklenti enflasyonun %4.1'de sabit kalması yönünde. İşsizlik oranının da %4.0'te sabit kalması bekleniyor. Enflasyonda düşüş görülmemesi Fed'in faiz indirimi ile ilgili beklentileri törpülerken Trump politikalarının yarattığı belirsizlik faiz indirimine ihtiyaç duyulacağı görüşünün artmasına neden oluyor. Bu yüzden veri piyasa beklentilerini şekillendirmesi açısından fiyatlamalara etki etme gücü yüksek bir veri olacak.

Ocak ayında 7,5 milyar dolarlık açık...

Ocak ayında ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %21,9 artarak 7,5 milyar dolar olarak kaydedildi. İhracat EURUSD paritesindeki düşüşe rağmen yıllık %5,8 artışla 21,2 milyar dolar olurken, ithalat altın ithalatındaki artışın etkisiyle %9,6 artışla 28,7 milyar dolar oldu. Öte yandan, Ocak ayında mevsimsellikten ve takvim etkilerinden arındırılmış ithalat bir önceki aya göre %1,0 azalırken, ihracat %0,4 artış gösterdi. Buna bağlı olarak, 12 aylık ticaret açığı 82,2 milyar dolardan 83,6 milyar dolara yükselirken, 12 aylık çekirdek açık 19,5 milyar dolardan 20,8 milyar dolara çıktı. Ocak ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllık bazda 2,7 puan azalarak %73,7'ye gerilerken, çekirdek ihracat/ithalat oranı 6,0 puan azalarak %93,6'ya düştü. Yıllık bazda enerji ithalatı, doğal gaz fiyatlarındaki artışa rağmen Ocak ayında %2,0 azalarak 6,4 milyar dolara gerilerken, altın ithalatı %43,7 artarak 1,5 milyar dolara yükselmiş ve üst üste üçüncü ay artış göstermiştir. Türkiye'de altın ithalatına getirilen kota ve azalan dolarizasyona rağmen altın talebinin son üç ayda güçlü seyretmesi ABD seçim sonuçları ve ons altın fiyatlarındaki dalgalanmaya bağlanabilir. TCMB'nin faiz indirimlerinin ardından 2025 yılında dış ticaret açığında hafif bir bozulma bekleniyor.

Tüketim mali ithalatında bir yıllık artış daha...

Ocak ayında aylık tüketim mali ithalatı yıllık bazda %13,9 artarak 4,0 milyar dolara yükseldi. Otomobil ithalatındaki güçlü talep, iç pazardaki otomobil satışlarının yıllık bazda azalmasına rağmen Ocak ayında da devam ederken, dayanıklı tüketim malları ve yarı dayanıklı tüketim mallarına yönelik ithalat talebi ivme kaybetti. Böylece, 12 aylık tüketim mali ithalatı Ocak ayında 55,2 milyar dolar ile tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı. TCMB'nin son raporuna göre, tüketim mallarındaki artış ithalat kotasına bağlı olan mücevherat ithalatıyla da ilişkilidir. Öte yandan, sermaye mali ithalatı art arda üç aylık düşüşün ardından Ocak ayında yıllık bazda %1,7 oranında artarken, bu durum önümüzdeki dönemde borçlanma oranlarının düşmesiyle birlikte yatırımların artabileceğine işaret ediyor olabilir.

Yüksek teknoloji ihracatında hafif artış...

Ocak ayında yüksek teknoloji ihracatının toplam ihracat içindeki payı yıllık bazda %3,4'te sabit kalırken, ihracat tutarı %3,6 artışla 665 milyon dolara yükseldi. Benzer şekilde, yüksek-orta teknoloji ihracatı yıllık %4,6 artışla 7,1 milyar dolara yükselirken, düşük-orta teknoloji ihracatı aynı dönemde %9,3 arttı. Küresel imalat PMI'larındaki toparlanmanın önümüzdeki dönemde ihracat rakamlarını desteklemesi muhtemeldir; ancak TL'deki reel değerlenmenin düşük teknoloji ihracatçıların maliyet tabanını üzerinde baskı oluşturması nedeniyle kompozisyon değişebilir.

Reel sektör güveninde hafif artış...

Reel sektör güven endeksi (RSGE) Şubat ayında önceki aya göre 0.2 puan artarak 102,8'e yükseldi. Endeksin artışında son 3 aya dair siparişlerin %7.5 artışı önemli rol oynadı. Ayrıca mevcut siparişler endeksi de %2.7 artarken genel gidişata dair endeks %2.4 arttı. Gelecek 3 aya dair istihdamı gösteren endeks %1.2 yükselse de üretime dair göstergeler zayıflama gösterdi. Üretim hacmi %6.7 gerilerken yatırım harcaması endeksi %0.7 düştü. İhracat siparişleri de önceki aya göre %1.4 daraldı. Endeksin geneline bakıldığında siparişlerin kuvvetli seyri ve istihdam olumlu bir resim çize de ihracat talebinin halen zayıf olması ve yatırım harcamalarının gerilemesi kuvvetli bir üretim artışı sinyali vermiyor. Henüz ilk çeyrek için bir yorum yapmak için erken olmakla birlikte birinci çeyreğin ilk iki ayı önceki çeyreğin ilk iki ayına benzer bir performans sergilemiş görünüyor. Bu yüzden Mart ayının performansı reel sektörün yönünü görmek açısından önemli olacak.

Hisse senedi piyasasına bir giriş daha...

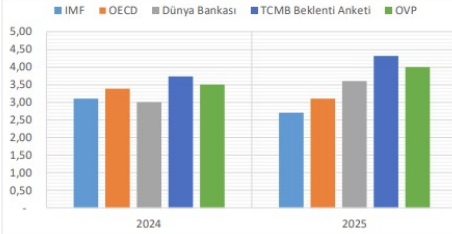
Hisse senedi piyasasına bir giriş daha... Yurtdışı yerleşikler 21 Şubat haftasında 74 milyon dolarlık hisse senedi ve 214 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 33,0 milyar dolardan 32,2 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 33,6 milyar dolardan 33,4 milyar dolara düştü. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,53 seviyesinden %10,28'e geriledi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi girişi 0,4 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 6,8 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 385 milyon dolar arttı. Son 52 haftada toplam sermaye girişi 25,5 milyar dolar olurken, bunun 27,6 milyar doları tahvil alımı olarak gerçekleşti. Ayrıca, yurtdışı yerleşiklerin 21 Şubat haftasında swap kanalıyla 0,7 milyar dolarlık çıkış kaydettiğini hesaplıyoruz.

BÜYÜME

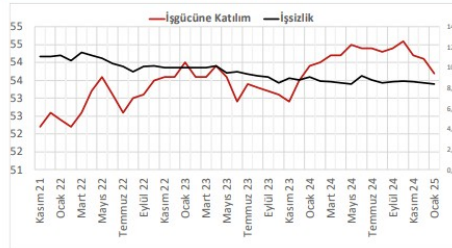
2024 yılının son çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %1.7, bir önceki senenin aynı dönemine göre %3.0 büyüdü. Bir önceki çeyrekte GSYH büyümesi önceki çeyreğe göre %-0.1, önceki yılın aynı çeyreğine göre %2.2 olarak gerçekleşmişti. Böylece yılın tamamına dair büyüme 2023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

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

Büyüme Beklentileri



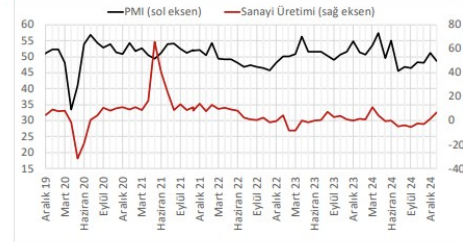
İşsizlik Oranı



GSYH



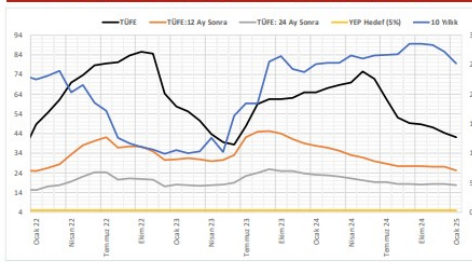
PMI & Sanayi Üretimi



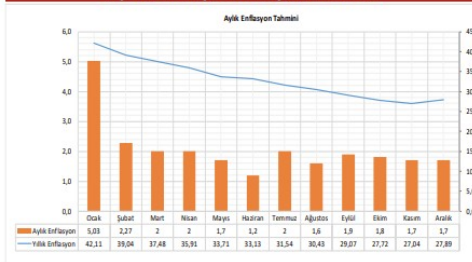
Yıllık Enflasyon %39,05...

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

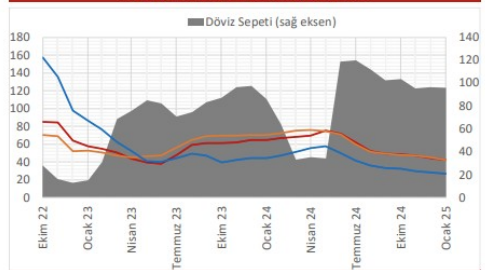
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



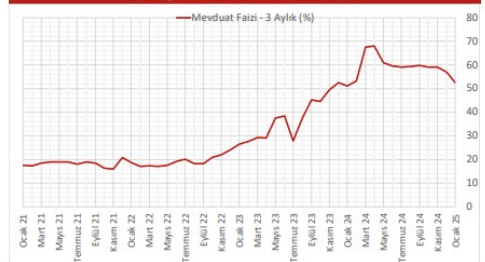
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



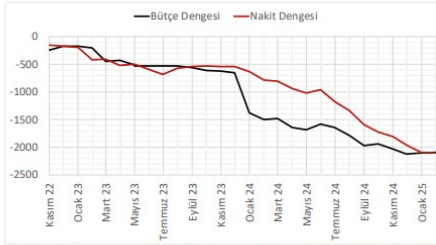
3 aylık Mevduat Faizi (%)



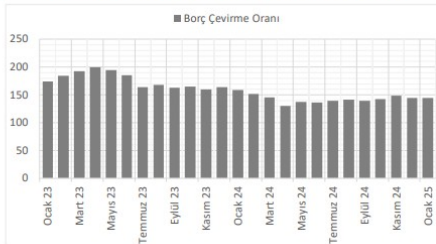
BÜTÇE

Merkezi Yönetim Bütçesi Ocak ayında 139,3 milyar TL açık verdi, geçen yılın aynı ayında ise 150,7 milyar TL açık verilmişti. Ocak ayında son üç vergi yapılandırması (7256, 7326 ve 7440) kapsamında 0,8 milyar TL olmak üzere toplam 0,9 milyar TL gelir yazıldı. 2024 yılı toplamında ise 59,4 milyar TL'ye ulaşılmıştı. Diğer taraftan, Ocak ayında 2,8 milyar TL özelleştirme geliri kaydedildi, geçen yılın aynı ayında da gelir kaydedilmemişti. Faiz gelirleri 12,5 milyar TL'ye ulaşırken, faiz giderleri ise geçen yıla göre 41,9 milyar TL artışla 163,0 milyar TL oldu. Bu sonuçlarla, son 12 aylık bütçe açığı 2 trilyon 95 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %4.6) geriledi. Son OVP'de 2025 yılı bütçe açığı tahmini 1 trilyon 930 milyar TL (GSYH'ya oranla %3.1) düzeyinde açıklanmıştı.

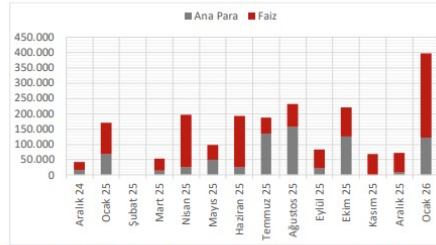
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



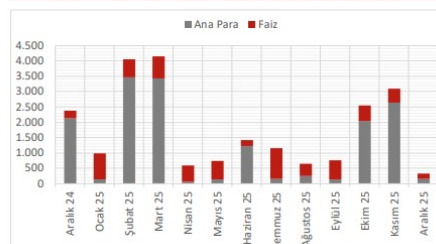
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon TL)

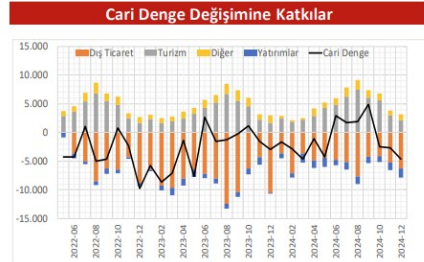
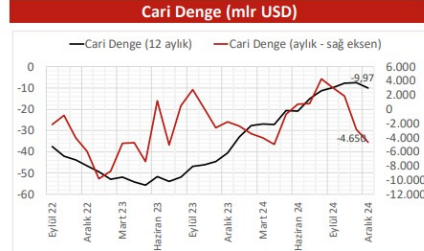
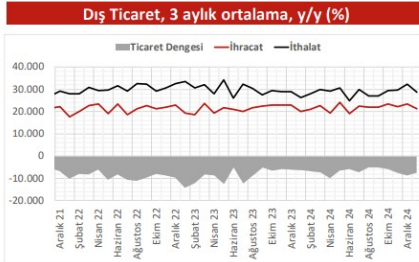
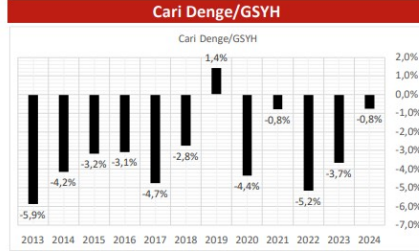


Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyon USD)



CARİ DENGE

TCMB verilerine göre Aralık ayında cari işlemler dengesi 4 milyar 650mn dolar açık verdi, geçen yılın aynı ayında 1 milyar 710mn dolar açık verilmişti. Veriye ilişkin medyan beklenti 4 milyar dolar açık şeklinde oluşmuştu. Öte yandan, ilk onbir ay gerçekleşmesinde 0,3 milyar dolar ve 2023 gerçekleşmesinde 0,5 milyar dolar aşağı yönlü revizyon gözlemlendi. Ayrıca, Portföy Yatırımları Net Varlık Edinimi ve Net Yükümlülük Oluşumu kalemlerinin içeriğinde değişiklik yapılarak revize edildiği açıklandı.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

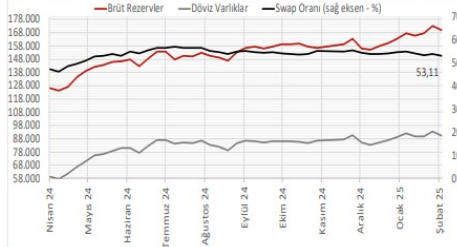
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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	
Kıgı 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	
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	
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 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							

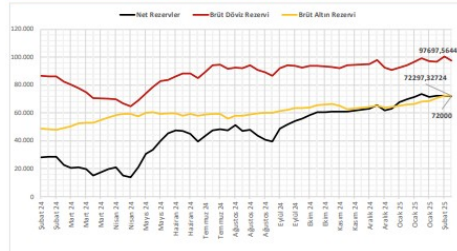
Rezervlerde Düşüş...

TCMB'nin brüt rezervleri 21 Şubat haftasında 3,2 milyar dolar azalarak 170,0 milyar dolara gerilerken, bunun 3,0 milyar doları döviz rezervlerindeki düşüştən kaynaklandı, altın rezervleri ise 0,2 milyar dolar azaldı. Buna göre, brüt rezervler yılbaşından bu yana 14,9 milyar dolar artarken, 52 haftalık kümülatif rezerv birikimi 38,2 milyar dolar oldu. TCMB'nin toplam varlıklarından toplam yükümlülüklerini çıkararak hesapladığımız net rezervler 68,1 milyar dolardan 62,5 milyar dolara gerilerken, TCMB'deki Hazine mevduatını da içeren net rezervler 79,5 milyar dolardan 73,7 milyar dolara düştü. Benzer şekilde, TCMB'nin bankalarla yaptığı swaplar da dahil olmak üzere Banka'nın net döviz pozisyonu 61,3 milyar dolardan 56,3 milyar dolara geriledi.

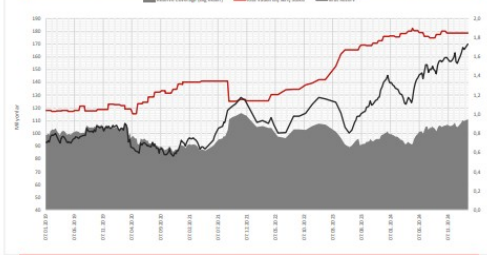
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



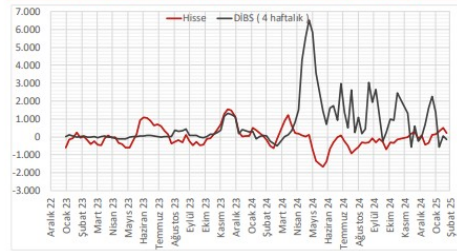
TCMB Rezervler (mlr USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)

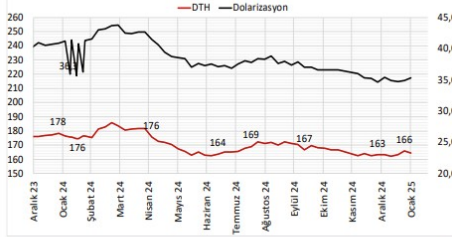


DOLARİZASYON & REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

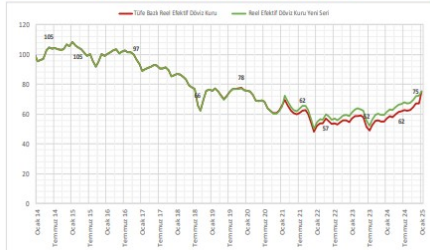
Dolarizasyonda artış...

21 Şubat itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %63.7 seviyesine gerilediği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %67.2'ye, özel mevduat bankalarında %61.6'ya gerilerken yabancı mevduat bankalarında %66.7 seviyesine yükseldi. KKM'nin TL karşılığı dövizle endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ise ilgili haftada bu oranın %40.7 seviyesine yükseldiğini hesaplamaktayız. Söz konusu oran en yüksek değerini %72.8 ile 10 Haziran 2022'de görmüştü. Merkez Bankası'nın son dönemde bankalara hedef verdiği KKM dahil edilmeyerek hesaplanan standart TL mevduat oranı da %59.3'e gerilemiş oldu.

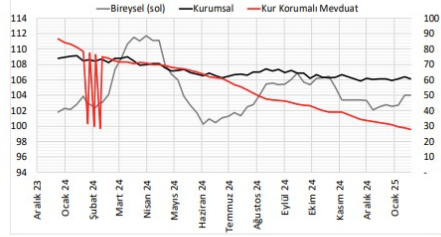
Döviz Tevdiat Hesabı (mlr USD) & Dolarizasyon (%)



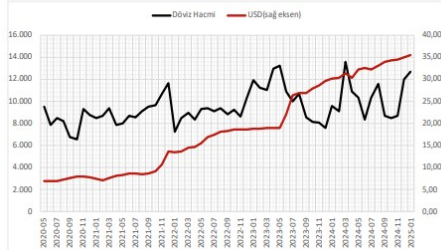
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



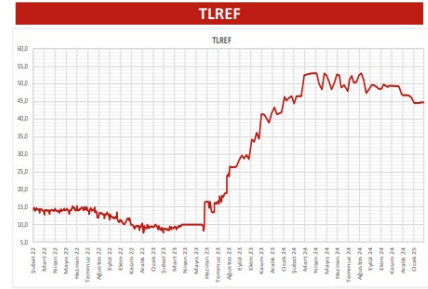
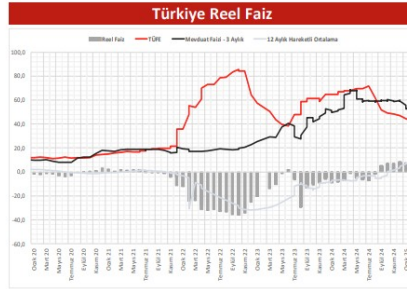
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mlr USD)



Dolar/TL & Hacim



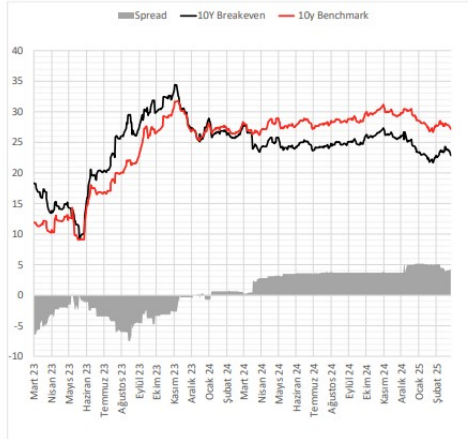
Ocak ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirimle %45.00 seviyesine düşürdü. Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %45.00 seviyesine indirirken, faiz koridoru ise politika faizi etrafında +/- 150 baz puanlık bir genişlikle korundu. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma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



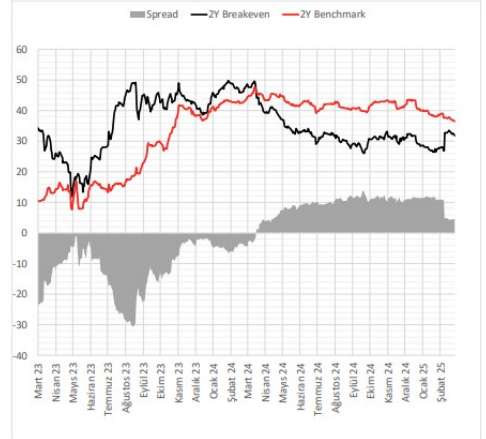
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven

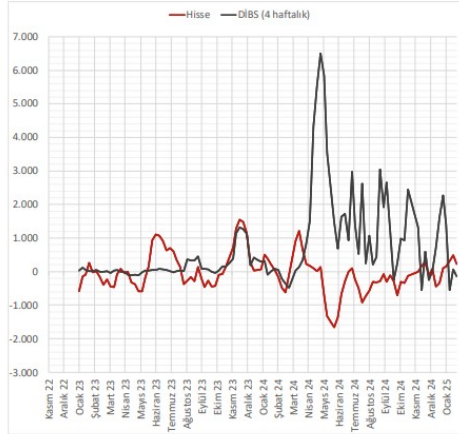


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

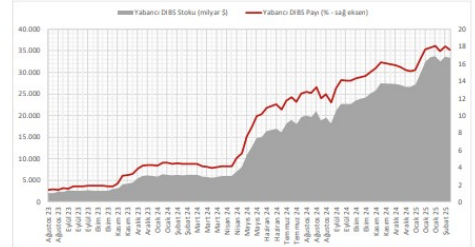
Her iki piyasada sınırlı düşüş

Yurtdışı yerleşikler 21 Şubat haftasında 74 milyon dolarlık hisse senedi ve 214 milyon dolarlık tahvil (Kesin Alım, Ters Repo ve Teminat dahil) satın aldı. Yabancıların elindeki hisse senetlerinin piyasa değeri bir hafta önceki 33,0 milyar dolardan 32,2 milyar dolara gerilerken, tahvil stokunun piyasa değeri 33,6 milyar dolardan 33,4 milyar dolara düştü. Bu arada, yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki payı bir hafta önceki %10,53 seviyesinden %10,28'e geriledi. Yurtdışı yerleşiklerin yılbaşından bu yana hisse senedi girişi 0,4 milyar dolar olarak gerçekleşirken, tahvil pozisyonları (repo dahil) 6,8 milyar dolar ve şirket tahvil piyasasındaki pozisyonları 385 milyon dolar arttı. Son 52 haftada toplam sermaye girişi 25,5 milyar dolar olurken, bunun 27,6 milyar doları tahvil alımı olarak gerçekleşti. Ayrıca, yurtdışı yerleşiklerin 21 Şubat haftasında swap kanalıyla 0,7 milyar dolarlık çıkış kaydettiği hesaplanıyor.

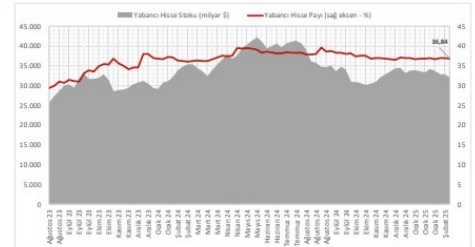
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

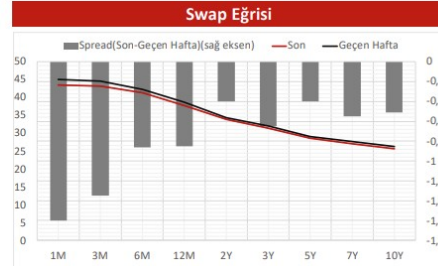
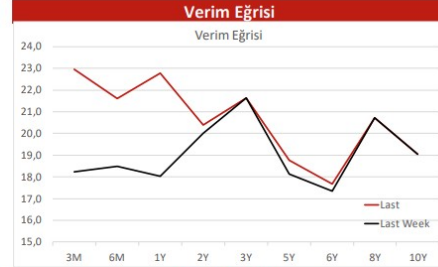
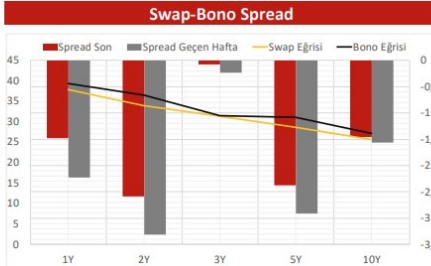
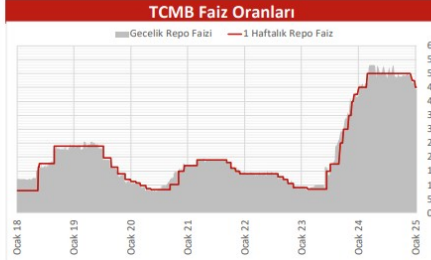


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



Merkez'den indirim...

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

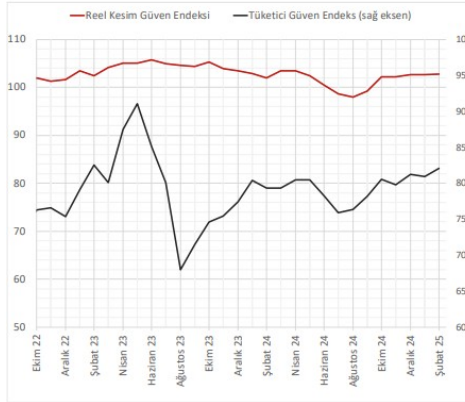


TÜİK, şubat ayına ilişkin hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endekslerini açıkladı. Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe yüzde 1,9 oranında azalarak 114,2 değerini, perakende ticaret sektöründe yüzde 1,6 oranında artarak 116,3 değerini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

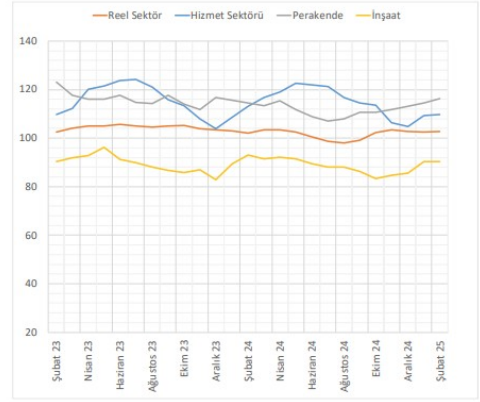
Tüketici güven endeksi şubatta aylık bazda yüzde 1,4 artışla 82,1 oldu.

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

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



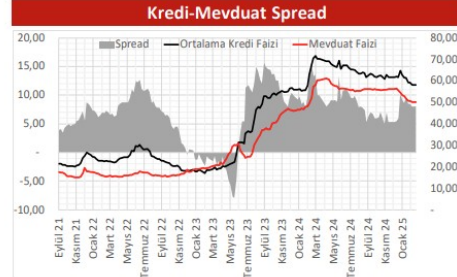
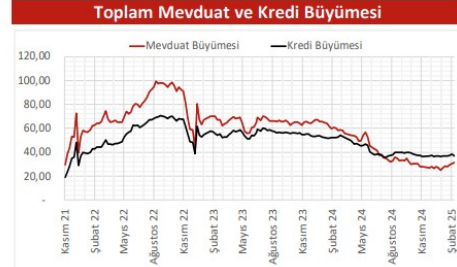
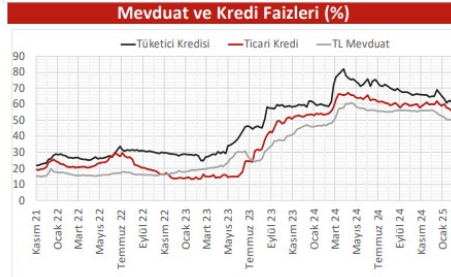
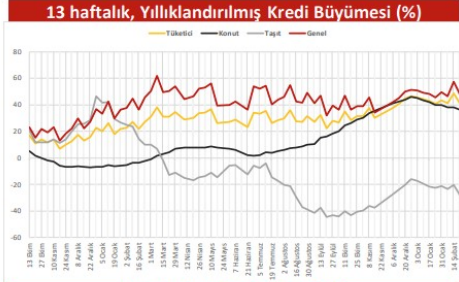
Sektörel Güven Endeksleri



KREDİ BÜYÜMESİ

Kredi hacmi büyümesi hız keserken, ticari krediler hariç kredi faizlerinde gerileme sürdü

BDDK tarafından haftalık açıklanan bankalardaki kredi ve mevduat hacmine ilişkin veriler, 21 Şubat ile biten haftada 16.7 trilyon TL'ye yükselen krediler hacminde önceki haftaya göre 27.4 milyar TL artışa işaret ederken, 19.8 trilyon TL'ye yükselen toplam mevduat hacminin ise 168.4 milyar TL artış gösterdiği izleniyor. Bu doğrultuda, toplam kredilerde yıllık değişim %36.8 olurken, toplam mevduat büyümesi ise %31.4'e yükselmış durumda. TCMB Ocak ayında YP kredilere uygulanan aylık büyüme sınırını %15'ten %1.0'e indirmesinin ardından Cuma günü açıkladığı kararlar bu sınırağı %0.5'e düşürürken, yabancı para kredileri büyüme sınırından istisna tutulan kredilerin kapsamının da daraltıldığını açıkladı. Bu sonuçlardan sonra, kredilere mevsimsellik ve kur etkisinden arındırılmış olarak bakıldığında, 13 haftalık yıllıklandırılmış hareketli ortalama (trend) büyümenin 21 Şubat ile biten haftada %30.1'e yavaşladığı izleniyor. Böylece trend büyüme geçen yılın üzerinde gerçekleşirken uzun dönem ortalamasının da üzerinde kalmaya devam ediyor. Kredi alt gruplarına göre trend büyüme oranlarına bakıldığında, ticari kredilerde %27.1'e yükseliş görülürken, bireysel kredi kartları %44.6'ya, tüketici kredileri ise %36.3'e geriledi.



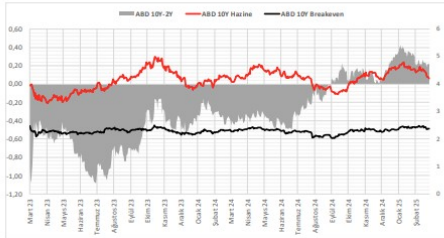
EUROBOND

Küresel tarafta ABD’de Ocak ayı Kişisel Gelirler aylık bazda %0,9 ile beklentilerin üzerinde açıklanırken, Kişisel Harcamalar aylık bazda %0,2 azalışla beklentilerin altında açıklandı. Ayrıca Fed’in favori enflasyon verisi Çekirdek PCE aylık bazda %0,3 ile beklentilere paralel gerçekleşti. Veriler sonrası tahvil piyasaları alıcılı seyr izledi. Gün içinde ABD 10 yıllık tahvil faizi 4 bp azalışla %4,24, Almanya 10 yıllık tahvil faizi 2 bp azalışla %2,39 seviyesinden işlem gördü. Türkiye’nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp artışla 254 bp’dan işlem görürken, Mayıs 2034 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 1 bp azalışla %7,16 seviyesinden işlem gördü.

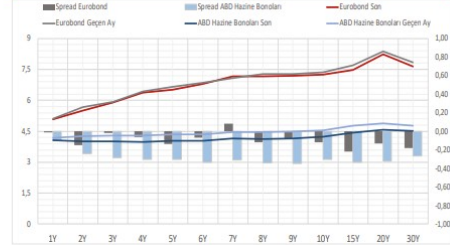
Türkiye Eurobond Piyasaları

Bono-Eurobond	Son	Haftalık	Yılbaşından
1Y TRY	40.2%	(195 bps)	2,971 bps
2Y TRL	38.2%	(471 bps)	2,763 bps
10Y TRY	26.7%	46 bps	1,634 bps
5Y Eurobond\$	6.7%	(12 bps)	(77 bps)
10Y Eurobond\$	7.3%	(11 bps)	(40 bps)

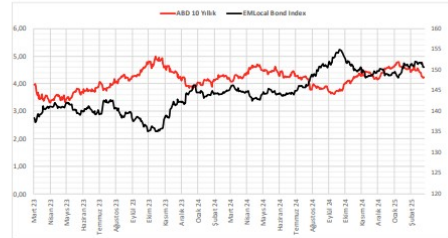
ABD Hazine Bonoları



Eurobond Piyasası



ABD & EM Bono Karşılaştırması



BORSALAR

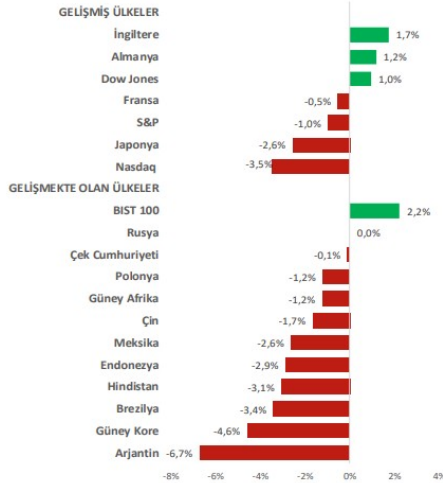
Çekirdek PCE enflasyonu %2,6 oldu... ABD'de çekirdek PCE enflasyonu Aralık ayında piyasa beklentilerine paralel olarak aylık bazda %0,3 arttı.

ABD hisse senetleri geçen hafta negatif seyrini sürdürdü. S&P 500 yüzde 1, Nasdaq 100 yüzde 3,5 düşerken, endeksler haftayı da kayıpla tamamladı. Düşüşlerde; beklenti altı S&P Global hizmet PMI endeksi ile tüketicilerin uzun vadeli enflasyon beklentilerinin 1995'ten bu yana en yüksek seviyeye çıktığına işaret eden Michigan Üniversitesi verisi etkili oldu. Ayrıca, Trump tarifeleri belirsizlik yaratmaya devam ediyor.

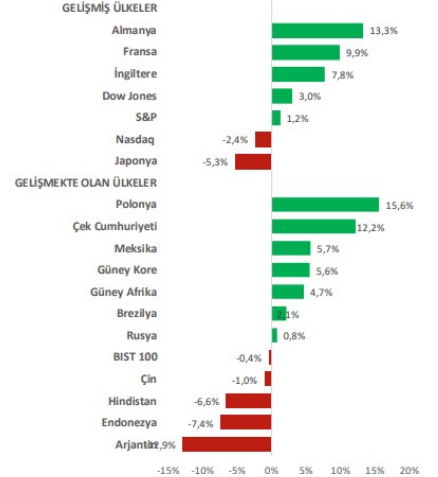
DAX %1,2 getiriyle ön plandaydı ve yılbaşından bu yana yükselişini sürdürdü.

Asya'daki hisse senetleri haftaya karışık bir görünümle başladı. Hong Kong ve Çin endeksleri dar bir aralıkta işlem gördü. Çin gemicilik hisseleri Trump'ın Çin'in ticari gemilerinin kullanımını için ücret uygulanmasını önermesinin ardından düşerken, CSI 300 endeksi dalgalandı. Geçen hafta yüzde 0,2 düşen Bloomberg Dolar Endeksi bu sabah yüzde 0,3 ile kayıplarını sürdürüyor.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



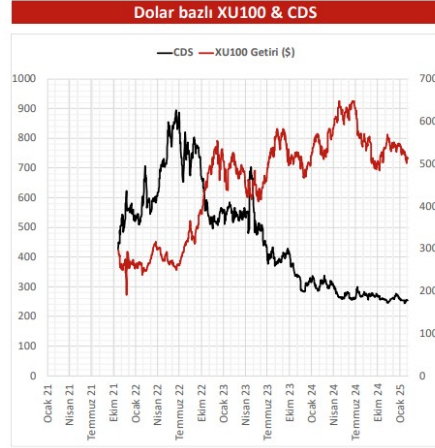
BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi %0,88
kazançla haftayı tamamladı.

Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.325.978	2.008.279	3.650.116	5.767.108	7.099.216	8.518.834	2.751.726	4.807.144
Piyasa Değeri (bin USD)	366.459	55.236	100.374	158.589	195.220	234.258	75.669	132.201
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.615.000	530.521	1.050.509	2.012.449	2.333.887	2.721.788	709.339	893.211
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	99.411	14.591	28.888	55.340	64.179	74.846	19.506	24.565
Halka Açıklık	27%	26%	29%	35%	33%	32%	26%	19%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	14,7%	29,1%	55,7%	64,6%	75,3%	19,6%	24,7%
Haftalık Getiri	0,8%	3,7%	0,2%	0,9%	0,9%	0,6%	-0,4%	1,6%
Aylık Getiri	-3%	1%	-4%	-3%	-3%	-3%	-5%	0%
YBB Getiri	-2%	4%	-7%	0%	-1%	-2%	-7%	-2%
1 Yıllık Getiri	5%	53%	-15%	12%	8%	7%	-7%	1%
F/K	11,2x	6,9x	13,6x	8,9x	9,3x	9,6x	11,6x	15,7x
P/DD	1,4x	1,3x	1,5x	1,2x	1,2x	1,3x	1,5x	1,7x

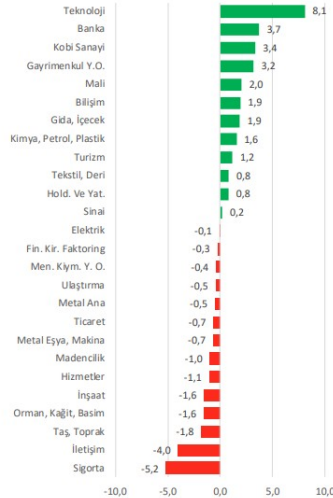
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 2 bp artışla 254 bp'dan işlem görürken, Mayıs 2034 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 1 bp azalışla %7,16 seviyesinden işlem gördü.



BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

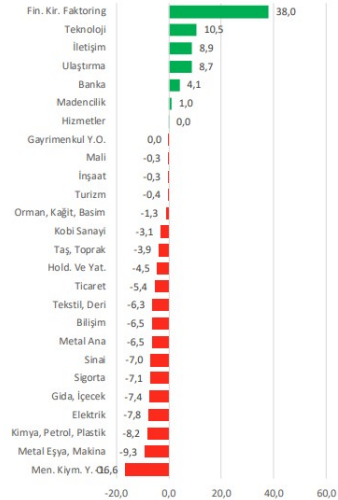
Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Geçen hafta teknoloji endeksi borsada pozitif ayrıışan endeksti. Teknoloji endeksini bankalar, Kobi sanayi ve GYO endeksi takip etti.

Negatif ayrıışan sektörler ise sigortacılık, iletişim ve taş-toprak endeksi oldu.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	ESEN	13,59	100	BRSAN	-7,8
2	ASELS	12,27	99	KONYA	-7,7
3	INDES	9,07	98	VERUS	-7,5
4	NETAS	6,16	97	TKNSA	-7,2
5	GUBRF	5,74	96	KOZAA	-7,1
6	IHLAS	4,45	95	DOAS	-6,9
7	AEFES	4,43	94	KRVGD	-6,7
8	ISCTR	4,30	93	CIMSA	-6,6
9	YKBNK	4,01	92	NUHCM	-6,2
10	NTHOL	3,97	91	TURSG	-6,1
11	TRGYO	3,86	90	JANTS	-5,7
12	CCOLA	3,80	89	TCELL	-5,1
13	HALKB	3,48	88	ISGYO	-4,4
14	SKBNK	3,42	87	TOASO	-4,4
15	EKGYO	3,36	86	KOZAL	-4,2

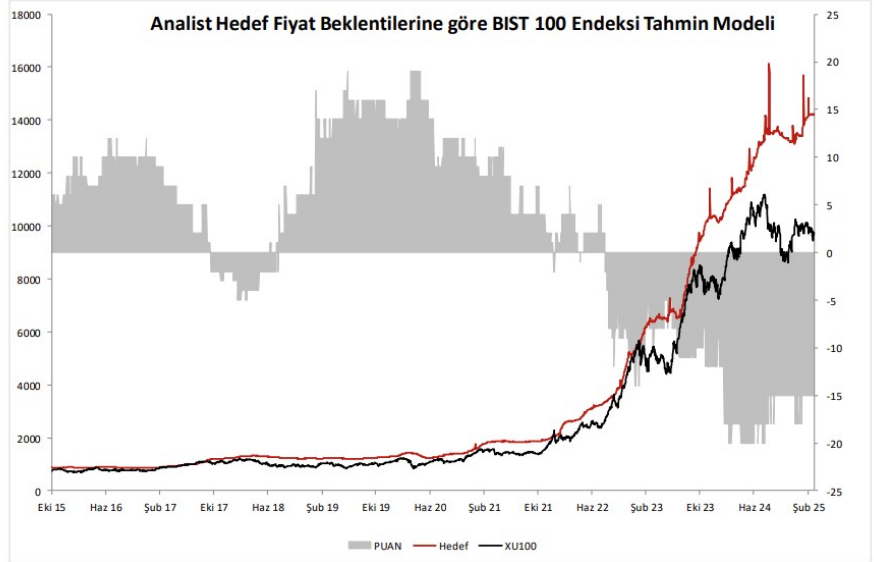
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ESEN	54,46	100	TKNSA	-38,2
2	ASELS	31,19	99	MAVI	-22,2
3	HALKB	23,27	98	VESTL	-20,1
4	OYAKC	17,89	97	GOODY	-18,7
5	BERA	14,73	96	JANTS	-18,0
6	PGSUS	14,20	95	OTKAR	-17,9
7	ISCTR	14,03	94	BUCIM	-17,6
8	VAKBN	13,04	93	VERUS	-17,3
9	TTKOM	12,83	92	SKBNK	-16,9
10	THYAO	11,65	91	KONYA	-16,8
11	KARTN	11,51	90	SELEC	-16,5
12	INDES	11,23	89	KERTV	-16,1
13	TCELL	10,44	88	BRSAN	-15,8
14	EKGYO	7,61	87	ALARK	-15,7
15	ALBRK	6,84	86	TUKAS	-14,9

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

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

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



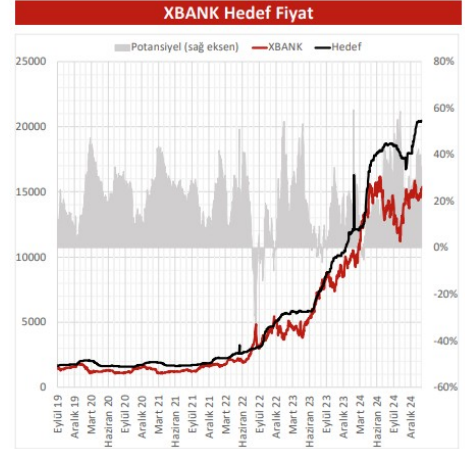
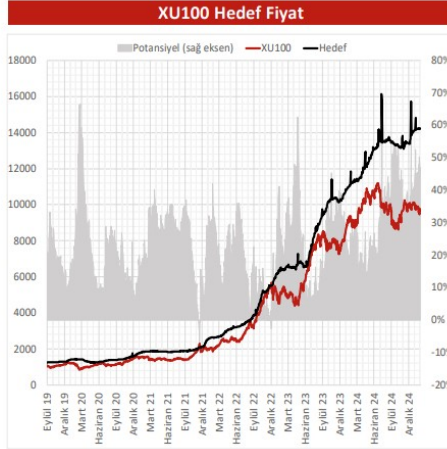
BANKACILIK RASYOLARI

XBANK									
F/K Rasyoları		GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
İskonto/Prim	5 Yıllık Ortalama	3,4x	3,1x	2,9x	2,7x	3,6x	2,8x	4,6x	2,5x
	3 Yıllık Ortalama	3,2x	2,9x	2,8x	2,4x	4,1x	2,5x	4,6x	2,2x
	Güncel Oran	3,9x	3,9x	3,8x	2,0x	2,2x	2,0x	4,6x	3,1x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	29%	26%	22%	-34%	-27%	-33%	51%	0%
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	17%	24%	30%	-24%	-38%	-26%	0%	22%
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	22%	33%	36%	-17%	-46%	-17%	0%	42%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre								
	Piyasa Değeri/Defter Değeri								
	5 Yıllık Ortalama	0,69x	0,60x	0,56x	0,47x	0,42x	0,43x	0,64x	0,48x
3 Yıllık Ortalama	0,81x	0,72x	0,69x	0,55x	0,53x	0,52x	0,64x	0,52x	
Güncel Oran	1,07x	0,99x	0,93x	0,86x	0,60x	0,62x	0,64x	0,72x	
İskonto/Prim	Güncel Sektör Ortalamasına Göre	49%	37%	29%	19%	-17%	-14%	-11%	
	5 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	47%	25%	18%	-1%		-11%		
	3 Yıllık Sektör Ortalamasına Göre	52%	32%	28%	2%	0%	-4%		
	5 Yıllık Ortalamasına Göre	55%	66%	65%	81%	42%	46%	0%	51%
	3 Yıllık Ortalamasına Göre	32%	38%	35%	55%	14%	21%	0%	39%
	Özkaynak Karlılığı								
	5 Yıllık Ortalama	22,6%	21,9%	23,8%	21,5%	12,9%	16,4%	29,7%	20,0%
	3 Yıllık Ortalama	27,6%	27,3%	30,7%	27,5%	15,6%	20,4%	33,7%	25,3%
	Güncel Oran	30,8%	29,1%	28,2%	20,9%	25,2%	35,5%	0,0%	23,5%

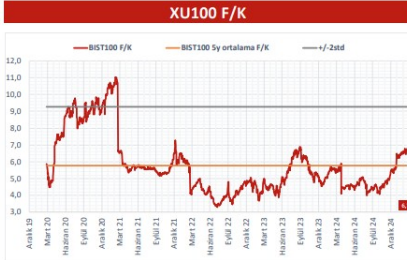
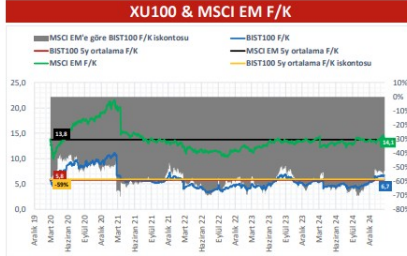
BLOOMBERG HEDEF FİYAT GELİŞİMİ

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

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



Bist F/K açısından 6,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %58,7 iskontolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.



XU100 & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

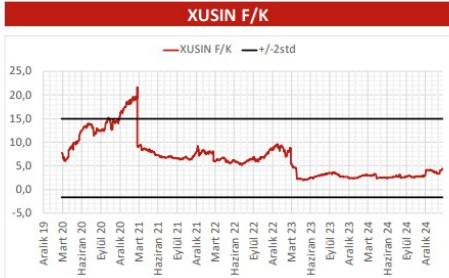
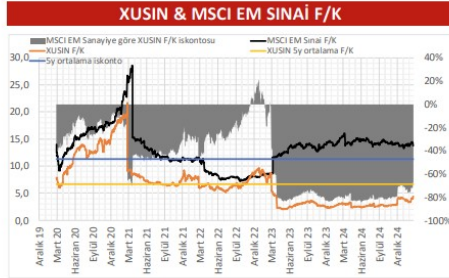
F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-41%	66%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-50%
ortalama	5,8	13,8	-59%	
carı	6,7	14,1	-53%	-13%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	5,8			-13%



XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

Sınai Endeksi cari F/K açısından 4,1x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %68.

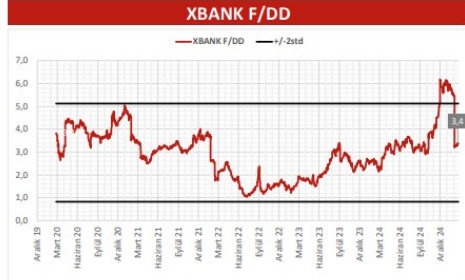
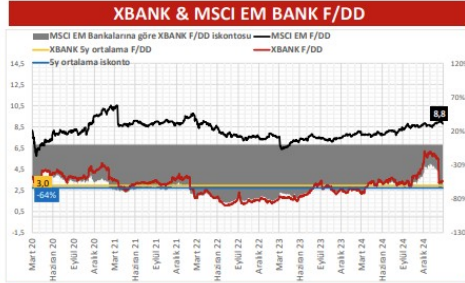


XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	22%	388%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-55%
ortalama	6,7	13,1	-47%	
cari	4,5	13,8	-68%	50%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,3			64%

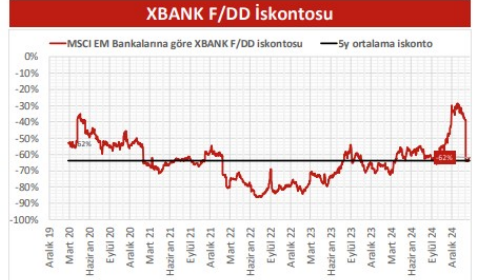


Bankacılık Sektörü –12 ay cari F/DD açısından 3,4x ile işlem görürken MSCI EM'e göre %62 iskintolu seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskintoya göre Potansiyel

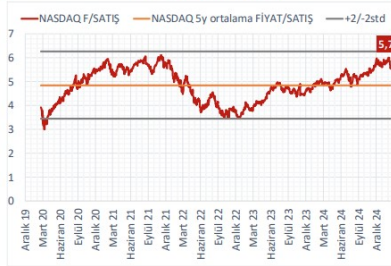
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-28%	84%
En Düşük	1,04	5,8	-86%	-69%
ortalama	2,97	8,2	-64%	
cari	3,36	8,8	-62%	-12%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	3,19			-5%



NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 5,7x F/Satış,
21,9x F/FAVÖK, 25,9x ileri
dönük F/K ile 5 yıllık
ortalamalar civarında
işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

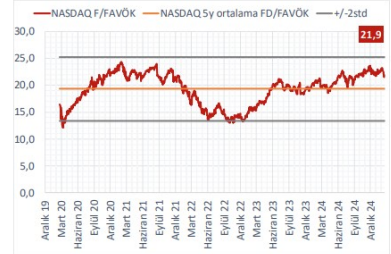


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

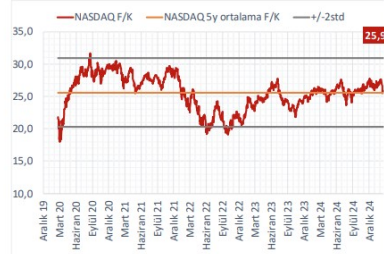
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	8%	24,3	11%	31,7	22%	22.176	6%
En Düşük	3,0	-47%	12,2	-44%	18,0	-31%	6.994	-67%
Ortalama	4,9	-14%	19,3	-12%	25,6	-1%	20.884	
cari	5,7		21,9		25,9			



NASDAQ cari F/FAVÖK

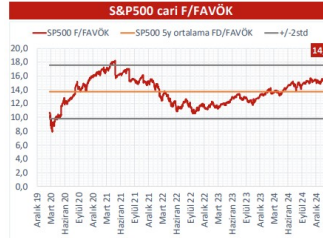
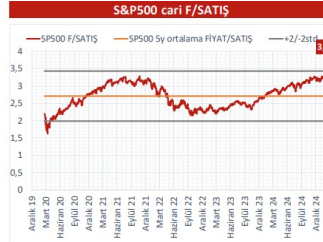


NASDAQ ileriye dönük F/K



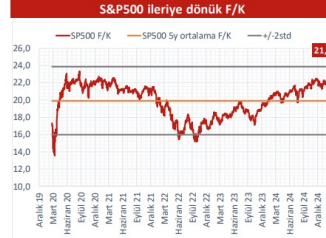
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,2x F/Satış,
14,5x F/FAVÖK, 21,5x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.



S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

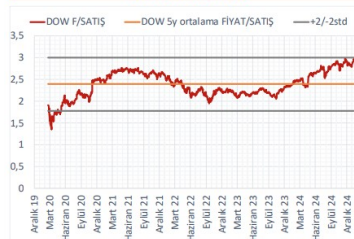
	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	4%	18,2	25%	23,3	8%	6.144	3%
En Düşük	1,6	-49%	7,9	-66%	13,6	-37%	2.237	-62%
Ortalama	2,7	-14%	13,7	-6%	19,9	-8%		
cari	3,2		14,5		21,5		5.955	



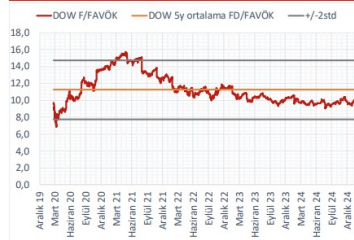
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,0x F/Satış, 10,0x F/FAVÖK, 20,5x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ



DOW cari F/FAVÖK

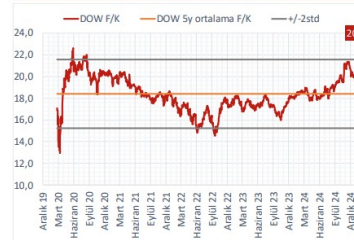


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	0%	15,8	60%	22,6	11%	45.014	3%
En Düşük	1,4	-56%	6,9	-30%	13,0	-37%	18.592	-58%
ortalama	2,4	-22%	11,2	14%	18,4	-10%		
cari	3,1		9,8		20,5		43.841	



DOW ileriye dönük F/K



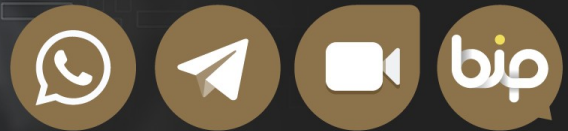


Ziraat Katılım
Özel Bankacılık



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