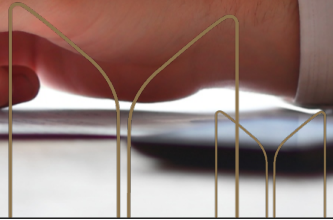


07.04.2025

 Ziraat Katılım
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN



ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

İşsizlik oranında artış...

ABD'de tarım dışı istihdam Mart ayında 228 bin ile 137 bin olan piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Mart ayında sağlık hizmetleri (+54 bin), sosyal yardım (+24 bin), perakende ticaret (+24 bin) ve ulaştırma (+23 bin) sektörlerinde istihdam artışı yaşanırken, federal hükümet istihdamı bir önceki ayki 11 binlik kaybın ardından 4 bin azaldı. İşsizlik oranı, işgücüne katılım oranının Şubat ayındaki %62,4'ten %62,5'e yükselmesi nedeniyle Mart ayında %4,1'den %4,2'ye hafif bir artış gösterdi. Ocak ayı toplam tarım dışı istihdam değişimi 14 bin azalarak 125 binden 111 bine, Şubat ayı değişimi ise 34 bin azalarak 151 binden 117 bine revize edildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar piyasa beklentilerine paralel olarak bir önceki aya göre %0,3 artarken, yıllık artış %3,8 oldu. Mart ayında tarım dışı özel sektörde tüm çalışanlar için ortalama çalışma haftası değişmeyerek 34,2 saat oldu. Mart ayında işsiz sayısı 31 bin kişi artarak 7,1 milyona yükseldi. Veri açıklamasının ardından, 2025 yılında Fed'in faiz indirimine gideceğine ilişkin piyasa beklentisi 110 baz puanda kaldı.

Haftanın veri gündemi ABD enflasyonu...

Haftanın veri gündeminde Perşembe saat 15.30'da açıklanacak ABD Mart ayı enflasyonu var. Aylık bazda enflasyonun %0.2'den %0.1'e gerilemesi beklenirken yıldan yıla enflasyonun %2.8'den %2.6'ya düşmesi bekleniyor. Çekirdek enflasyonla ilgili beklenti ise yıllık enflasyonun %3.1'den %3.0'e gerilemesi yönünde. Beklenenin oldukça üzerinde gelen tarım dışı istihdam verileri sonrasında istihdam piyasasının ve ABD ekonomisinin halen kuvvetini koruyor olması enflasyonda yukarı yönlü riskleri artırıyor. Beklenenin üzerinde gelecek bir enflasyon oranı Fed'den 4'e yükselen faiz indirim beklentilerinin yeniden törpülenmesini ve piyasanın şiddetle beklediği desteği gelmemesine neden olacaktır. Bu da piyasadaki olumsuz havanın devamını beraberinde getirebilir. Böyle bir gerçekleşme söz konusu olursa ABD tahvillerinde yaşanan gerilemenin bir kısmının geri verildiğini şahit olabiliriz

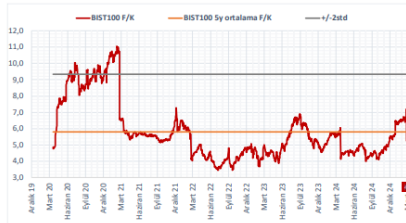
Ana veri gündemi nakit bazlı bütçe dengesi, sanayi üretimi ve perakende satışlar...

Yurtiçinde haftanın veri gündeminde Salı açıklanacak Mart ayı nakit bazlı bütçe dengesi, Perşembe açıklanacak Şubat ayı sanayi üretimi ve Cuma açıklanacak Şubat perakende satışlar olacak. Yılın ilk iki ayında emanet hesaplar ve faiz ödemeleri nedeniyle geçen yılın aynı dönemine göre 200 milyar TL bozulma gösteren nakit bütçe dengesinde bu bozulmanın 130 milyar TL'sini faiz ödemeleri oluşturdu. Sanayi üretimi ve perakende satışlar ilgili piyasa beklentisi bulunmuyor ancak üretimde zayıf seyrin devam edip etmediği, buna karşılık perakende satışların canlılığını koruyup korumadığını görmek önemli olacak. Hatırlatmak gerekirse yıldan yıla sanayi üretimi Ocak'ta %6.95'ten %1.25'e gerilemiş, perakende satışlar ise %14.0'ten %12.5'e gerilemişti.

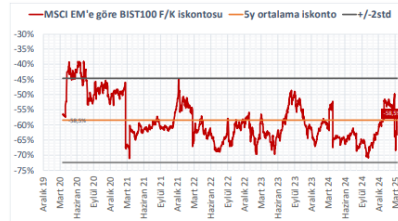
BIST100'de gerileme...

Endeks haftayı 9.380 seviyesinden tamamladı.

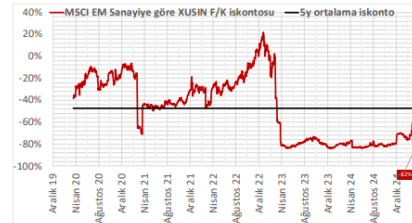
XU100 F/K İskontosu



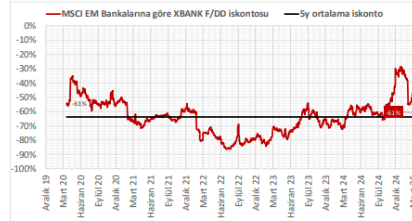
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu

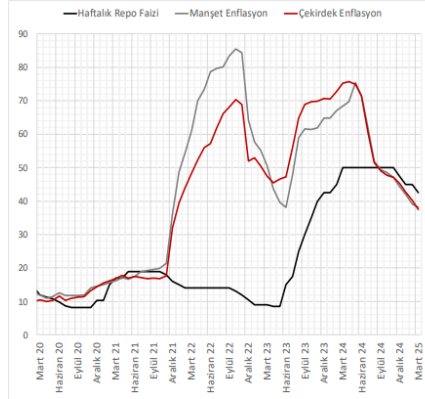


Tahvil piyasası karışık...

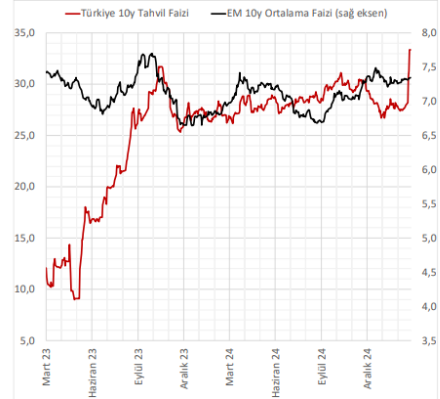
Yurt içi tarafta, TL tahvil piyasaları karışık seyr izledi. Şubat 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi 93 bp artışla %46,13, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 19 bp azalışla %32,39 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 49,6 milyar TL'ye yükseldi. Dün TCMB, doğrudan alım ihaleleri kapsamında 45 milyar 714 milyon TL nominal değerli tahvil geri alımı gerçekleştirdi. TCMB'nin 29 gün vadeli, 98,3 milyar TL nominal değerli Likidite Senedi ihraç ihalesi, ortalama %46,50 basit faiz ile 48,2 milyar TL olarak sonuçlandı.

BİST Repo Pazarı'nda piyasa ortalama faiz oranı %42,05 - %42,65 bandında işlem görürken, ortalama işlem hacmi 1,05 trilyon TL'ye yükseldi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



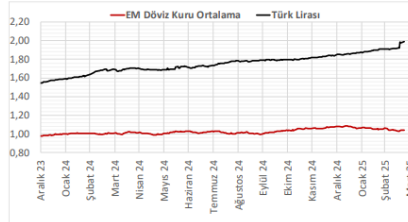
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



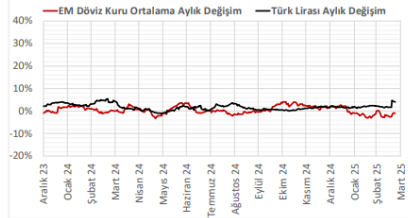
Dolar/TL yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 38 seviyesinde haftayı tamamladı.

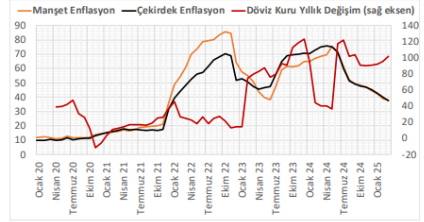
2019'dan bu yana EM FX Ortalama – TL Performans



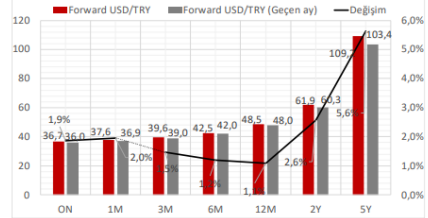
EM FX Ortalama – TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı – Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

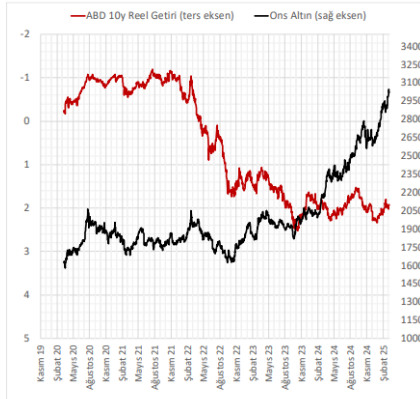


Ons Altın güvenli liman özelliğini korumaya devam ediyor...

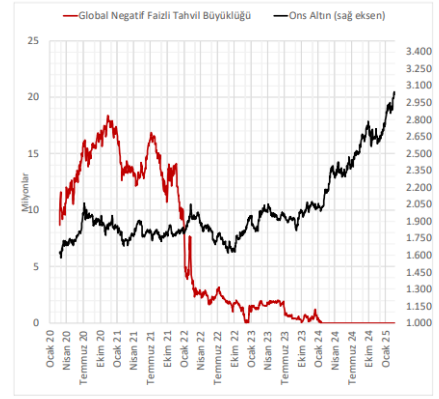
Ons altın, Trump tarifeleri ve ABD ekonomisinin resesyona girebileceği endişeleriyle yükselişini sürdürdü.

Ons altın 3.024 dolar seviyelerinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



AMD Yönetim Kurulu Üyesi Schnabel'in açıklamaları

Avrupa Merkez Bankası (AMB) Yönetim Kurulu Üyesi Isabel Schnabel, Euro Bölgesi ekonomisinin uzun süredir devam eden yapısal zorluklarının, artan belirsizlikle daha da kötüleştiiğini ve bu durumun ABD'nin yeni ticaret tarifeleriyle daha da ağırlaşabileceğini söyledi. İtalya'nın kuzeyinde düzenlenen bir ekonomi forumunda konuşan Schnabel, ABD Başkanı Donald Trump'ın çarşamba günü açıkladığı tarifelerin Euro Bölgesi büyümesi ve enflasyonu üzerindeki etkilerinin AMB tarafından önümüzdeki haftalarda dikkatle inceleneceğini belirtti. Schnabel, son gelişmelerin "belirsizlikte dramatik bir artışa" yol açtığını belirterek, bunun sadece bir başlangıç olabileceği uyarısında bulundu.

Para piyasalarında Fed'e yönelik beklentilerde fiyatlamalar değişti. Piyasa fiyatlamaları 2025 yılı için 100 baz puanlık indirim olasılığının %100 olduğuna işaret etti. Daha önce bu beklenti 75 baz puanlık indirim için gerçekleşmişti. Para piyasalarında fiyatlamalar daha fazla bir gevşemeye işaret ederken ekonomistlerin de ikiye ayrıldığı izlendi. Tarifeler karşısında Fed'in nasıl bir yol izleyeceği konusunda dev bankaların ekonomistleri farklı görüşler açıkladı. UBS Global Wealth Management CIO'su Mark Haefele'ye göre tarifelerin yaratacağı ekonomik sonuçlar dolayısıyla Fed bu yıl dört kez faiz indirecek.

FED'den faiz indirimi beklentilerinde artış

ABD borsalarının son yıllarda görülmemiş düzeyde günlük düşüş yaşamasının ardından efsane yatırımcı Bill Gross'tan "dipten alım" refleksi gösteren yatırımcılara uyarı geldi. Pimco kurucusu Gross dipten alım yapan yatırımcılara "kenarda durmalarını" tavsiye ederken "Yatırımcılar 'düşen bıçağı yakalamaya' çalışmamalı" ifadelerini kullandı.

ABD borsaları ayı piyasasına girdi

HSBC'nin yayımladığı notta, 2025 ve 2026'ya ilişkin ortalama altın fiyat tahmini ons başına sırasıyla 3.015 ve 2.915 dolara yükseltti. Önceki tahminler sırasıyla 2.687 ve 2.615 dolar seviyesindeydi. Yatırım bankası, Ukrayna savaşı ve Ortadoğu çatışmaları gibi jeopolitik risklerin yanı sıra ABD dış politika değişiklikleri ve ekonomik belirsizliğin altın fiyatlarını yukarı çektiğini söyledi. Merkez bankalarının bu yıl ve gelecek yıl altın alımına devam etmesinin olduğunu öngören HSBC, alımların 2022-24 zirve seviyelerinin altına düşebileceği, fiyatların ons başına 3.000 doların üzerine çıkması durumunda yavaşlayabileceği, yaklaşık 2.800 doların altına düşmesi durumunda ise artabileceği konusunda uyardı.

Ons Altın'da yön yukarıyken petrolde yön aşağı

Goldman Sachs, tarife artışı ve OPEC+'dan gelen daha yüksek arz nedeniyle hem Brent hem de ABD ham petrolü tahminini düşürdü. Yatırım bankasının analistleri yayınladıkları bir notta, "Yıllık ortalama tahminlerimiz artık 2025'te Brent/ABD ham petrolü için 69/66 dolar ve 2026'da 62/59 dolar. Artık bir fiyat aralığı öngörmüyoruz çünkü fiyat oynaklığının daha yüksek durgunluk riski nedeniyle yüksek kalması muhtemel" diye yazdı. Petrol, ABD Başkanı Donald Trump'ın Çin ve Avrupa Birliği gibi büyük ticaret ortaklarına sert tarifeler getirmesinin ardından düştü. ABD ham petrolü %5'e kadar gerileyerek varil başına 69 doların altına düştü. Trump, ABD'ye ihracat yapan tüm ülkelere asgari %10 tarife uygulayacağını ve ABD ile en büyük ticaret dengesizliğine sahip yaklaşık 60 ülkeye vergiler getireceğini söyledi, ancak ham petrolün temel kaynakları olan Kanada ve Meksika şimdilik ücretlere tabi olmayacak.

Aylık TÜFE enflasyonu %2,46 seviyesinde...

Aylık TÜFE enflasyonu %2,46 seviyesinde... Mart ayı TÜFE enflasyonu %2,46 ile piyasa konsensüsünün ve bizim beklentilerimiz olan sırasıyla %2,9 ve %2,8'in altında gerçekleşti. Böylece yıllık enflasyon oranı Şubat ayındaki %39,1 seviyesinden %38,1'e geriledi. Çekirdek enflasyonu ise B ve C endekslerine göre sırasıyla %39,5 ve %40,2'den %37,0 ve %37,4'e gerilerken, aylık rakamlar sırasıyla %1,30 ve %1,46 oldu. Yarın açıklanacak olan mevsimsellikten arındırılmış aylık trend enflasyon oranını %2,6-2,8 civarında hesaplıyoruz ki bu da geçen ayki %2,33'e kıyasla hafif bir bozulmaya işaret ediyor. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayında %2,3 olan ortalama medyan artışı Mart ayında %1,3 olarak gerçekleşti. Mart ayında 143 ana kategoriden 113'ünün fiyatı artarken, 25'inin fiyatı gerilemiş, 5'inin fiyatı ise değişmeyerek bir önceki aya kıyasla iyileşme göstermemiştir.

Hizmet enflasyonu geriledi...

Hizmet enflasyonu geriledi... Mart ayında mal grubu enflasyonu %2,71 oranında artarken, yıllık enflasyon %30,5 ile bir önceki aya kıyasla yatay seyretti. İşlenmemiş gıda fiyatlarındaki %10,17'lik artış aylık enflasyonun ana belirleyicisi olurken, işlenmiş gıda enflasyonu Mart ayında %0,57 olarak gerçekleşti. Yıllık bazda enerji enflasyonu bir önceki ayki %43,9 seviyesinden %42,0'a gerilerken, enerji ve gıda dışı mal enflasyonu %22,2'ye, temel mal enflasyonu ise %19,4'e geriledi. Aylık hizmet enflasyonu Şubat ayındaki %3,61 seviyesinden %1,96'ya gerilerken, yıllık hizmet enflasyonu Şubat ayındaki %59,8 seviyesinden Mart ayında %56,3'e geriledi. Hizmet kategorileri arasında Şubat ayında %5,2 olan aylık kira enflasyonu Mart ayında %3,4'e gerilerken, ulaştırma hizmetleri enflasyonu Mart ayında %0-0,3, otel ve lokanta enflasyonu ise %2,2 olarak gerçekleşti. Ücretlerdeki kontrollü artış sayesinde hizmet enflasyonunun önümüzdeki dönemde yavaşlamaya devam edeceğini öngörüyoruz.

ÜFE'de aylık artış...

ÜFE'de aylık artış... ÜFE enflasyonu Mart ayında TL'deki zayıflığın etkisiyle %1,88 olarak gerçekleşirken, yıllık enflasyon bir önceki ayki %25,2 seviyesinden Mart ayında %23,5'e geriledi. Alt gruplar arasında, elektrik ve gaz fiyatları temel olarak mevsimsellik etkisi ve yüksek yağış sezonu nedeniyle %0,87 oranında geriledi. Öte yandan, işlenmemiş metal cevherleri ve tüütün fiyatları sırasıyla %4,9 ve %14,5 oranında artmıştı. ÜFE ile mal enflasyonu arasındaki fark Mart ayında da yüksek seyrederken, bu durum Türkiye'de iç talebin halen güçlü olduğuna işaret ediyor.

Mart ayında bozulma durdu...

Mart ayında bozulma durdu... Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan öncü verilere göre, Türkiye'nin dış ticaret açığı Mart ayında yıllık bazda %0,5 azalarak 7,3 milyar dolar olarak kaydedildi. Böylece, art arda dördüncü ay bozulun dış ticaret dengesi Mart ayında bir miktar iyileşme gösterdi. İhracat Mart ayında yıllık bazda %3,2 artarak 23,4 milyar dolar olurken, ithalat yıllık bazda %2,3 artarak 30,7 milyar dolar oldu. İhracatın ithalata karşılama oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 0,7 puan artarak %76,3'e yükseldi. Enerji ve altın hariç tutulduğunda bu oran yıllık bazda 2,1 puan artışla %93,3 olarak gerçekleşti. Altın ithalati Mart ayında yıllık bazda %8,9 ile 4 ay sonra ilk kez daralırken, enerji ithalati %9,3 arttı. Ayrıca, otomotiv ithalati %13,9 artışla 3,1 milyar dolar olurken, yalıbaşından bu yana ithalat 7,6 milyar dolara ulaştı. Yüksek otomotiv ithalati ve nispeten pahalı TL, Mart ayında tüketim malları ithalatının %12,3 artmasına neden oldu. İhracatta ise otomotiv, plastik ve çelik sektörleri Mart ayında sırasıyla %9,4, %2,0 ve %18,2 artış kaydederken, altın ihracatı %26,7 ile dikkat çekici bir yükseliş gösterdi. Mart ayında Avrupa bölgesine yapılan ihracat yıllık bazda %1,0 oranında artarken, ABD'ye yapılan ihracat %9,6 oranında yükseldi. Diğer taraftan, Irak, Rusya ve Mısır'a yapılan ihracat sırasıyla %19,4, %17,6 ve %13,1 oranında düştü. Çin, ABD ve G.Kore'den yapılan ithalat ise sırasıyla %2,3, %46,6 ve %6,9 oranında artış gösterdi.

Trend enflasyon beklendiği gibi yükseldi...

Trend enflasyon beklendiği gibi yükseldi... Mevsimsellikten arındırılmış TÜFE enflasyonu Mart ayında bir önceki ayki %2,28 seviyesinden (sağlık enflasyonunun bir defaya mahsus negatif etkisiyle) %2,60'a yükselirken, Mart öncesindeki üç aylık ortalama %2,51 oldu. Çekirdek enflasyon, B endeksi ile ölçüldüğünde, Mart ayında %2,69'dan %1,91'e düşerken, C endeksi bir ay önceki %2,25 seviyesinden %2,22'ye geriledi. Buna göre, üç aylık yıllıklandırılmış trend enflasyonu manşet enflasyon endeksi için %38,6, çekirdek B endeksi için %39,4 ve çekirdek C endeksi için %37,4 olarak gerçekleşti. Mart ayında mevsimsellikten arındırılmış enflasyon mal grubunda %2,44, hizmet grubunda ise %2,96 oldu. Son üç aylık dönemde ortalama mal ve hizmet enflasyonu sırasıyla %1,85 ve %3,97 seviyesindeydi. Ancak, son dönemde piyasalarda yaşanan dalgalanmanın ardından EURTRY paritesindeki sığırma nedeniyle Nisan ayında mal enflasyonunda bozulma görülebilir. Kira, otel-lokanta ve telekomünikasyon hizmetleri gibi alt endeksler Mart ayında gevşerken, diğer hizmetlerin enflasyon eğiliminde belirgin bir artış gözlemlendi.

Ana veri gündemi nakit bazlı bütçe dengesi, sanayi üretimi ve perakende satışlar...

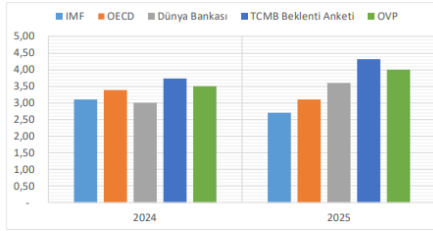
Ana veri gündemi nakit bazlı bütçe dengesi, sanayi üretimi ve perakende satışlar... Haftanın veri gündeminde Salı açıklanacak Mart ayı nakit bazlı bütçe dengesi, Perşembe açıklanacak Şubat ayı sanayi üretimi ve Cuma açıklanacak Şubat perakende satışlar olacak. Yılın ilk iki ayına emanet hesaplar ve faiz ödemeleri nedeniyle geçen yılın aynı dönemine göre 200 milyar TL bozulma gösteren nakit bütçe dengesinde bu bozulmanın 130 milyar TL'sini faiz ödemeleri oluşturdu. Sanayi üretimi ve perakende satışlar ilgili piyasa beklentisi bulunmuyor ancak üretimde zayıf seyrin devam edip etmediği, buna karşılık perakende satışların canlılığını koruyup korumadığını görmek önemli olacak. Hatırlatmak gerekirse yıldan yıla sanayi üretimi Ocak'ta %6,95'ten %1,25'e gerilemiş, perakende satışlar ise %14,0'ten %12,5'e gerilemişti.

BÜYÜME

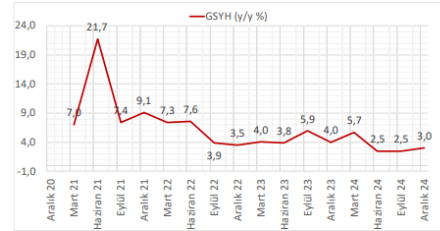
2024 yılının son çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %1.7, bir önceki senenin aynı dönemine göre %3.0 büyüdü. Bir önceki çeyrekte GSYH büyümesi önceki çeyreğe göre %0.1, önceki yılın aynı çeyreğine göre %2.2 olarak gerçekleşmişti. Böylece yılın tamamına dair büyüme 2023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

ABD'de Tedarik Yönetim Enstitüsü (ISM), mart ayına ilişkin imalat sanayi Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) verisini 1 Nisan'da açıkladı. Buna göre, ISM imalat sanayi PMI, martta bir önceki aya kıyasla 1,3 puan düşüğe 49 değerine indi. Bu dönemde imalat sektöründeki daralmaya işaret eden endekse dair piyasa beklentisi, 49,5 değerini alacağı yönündeydi. Endeks, şubatta 50,3 değerini almıştı. Üretim endeksi, martta aylık 2,4 puan azalışla 48,3'e, yeni siparişlere ilişkin endeks de 3,4 puan azalarak 45,2'ye geriledi. İstihdam endeksi ise aynı dönemde 2,9 puan düşüğe 44,7 olarak kayıtlara geçti.

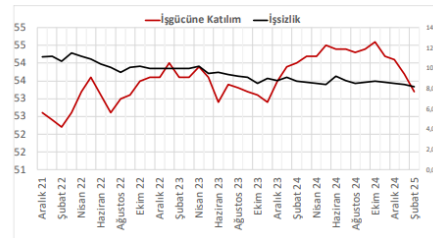
Büyüme Beklentileri



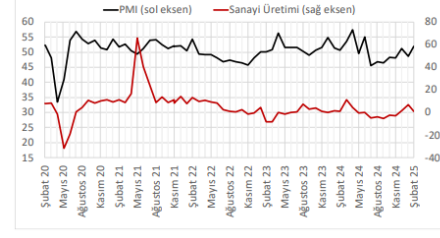
GSYH



İşsizlik Oranı

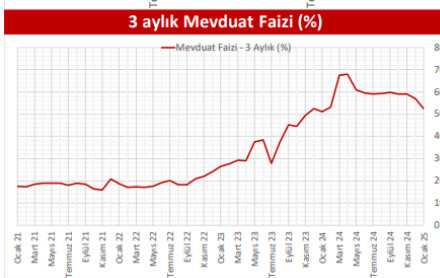
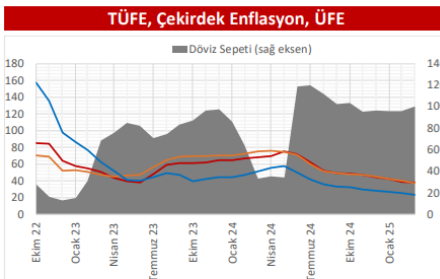
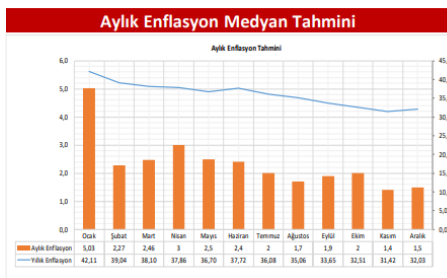
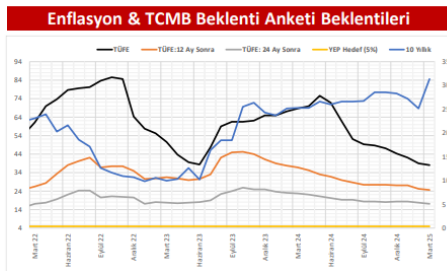


PMI & Sanayi Üretimi



Yıllık Enflasyon %38,1...

Mart ayı TÜFE enflasyonu %2,46 ile piyasa konsensüsünün ve bizim beklentilerimiz olan sırasıyla %2,9 ve %2,8'in altında gerçekleşti. Böylece yıllık enflasyon oranı Şubat ayındaki %39,1 seviyesinden %38,1'e geriledi. Çekirdek enflasyon ise B ve C endekslerine göre sırasıyla %39,5 ve %40,2'den %37,0 ve %37,4'e gerilerken, aylık rakamlar sırasıyla %1,30 ve %1,46 oldu. Yarnın açıklanacak olan mevsimsellikten arındırılmış aylık trend enflasyon oranını %2,6-2,8 civarında hesaplıyoruz ki bu da geçen ayki %2,33'e kıyasla hafif bir bozulmaya işaret ediyor. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayında %2,3 olan ortalama medyan artışı Mart ayında %1,3 olarak gerçekleşti. Mart ayında 143 ana kategoriden 113'ünün fiyatı artarken, 25'inin fiyatı gerilemiş, 5'inin fiyatı ise değişmeyerek bir önceki aya kıyasla iyileşme göstermemiştir.

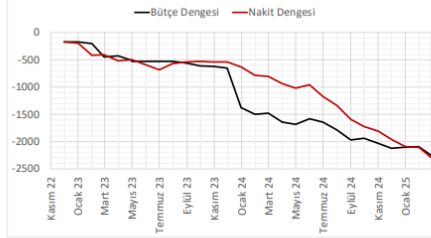


BÜTÇE

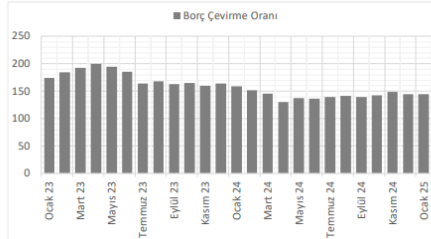
Hazinenin ay içindeki iç ve dış borçlanmaları ve geri ödemeleri ile TCMB nezdindeki TL ve döviz mevduat hareketlerini kullanarak hesaplanan Hazine nakit bazlı bütçesinin Mart ayında 151.0 milyar TL faiz dışı ve 288.5 milyar TL toplam açık verdiği tahmin ediliyor. Geçen yıl aynı ayda 103.8 milyar TL faiz dışı ve 166.9 milyar TL toplam açık verilmişti. Geçen yıl vergi tahsilatı kayması olmazken, bu yıl Mart ayına 90 milyar TL tahsilat kayması olmuştur.

Salı 17:30'da Hazine; Mart ayı nakit bazlı bütçe dengesini açıklayacak.

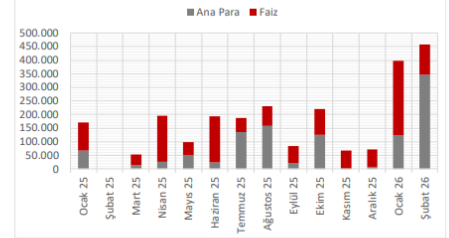
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



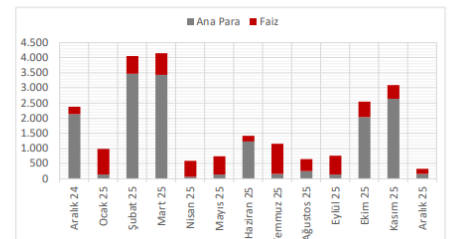
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)



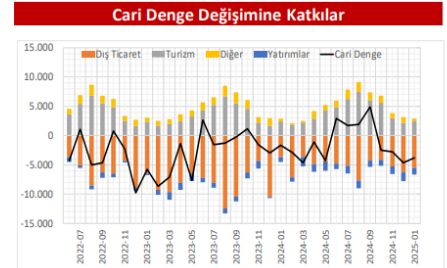
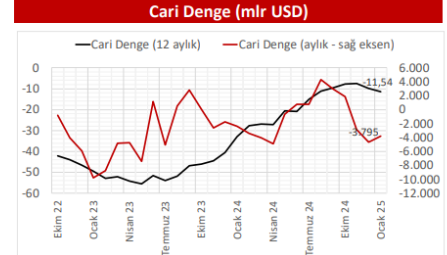
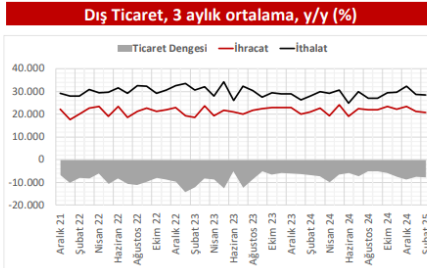
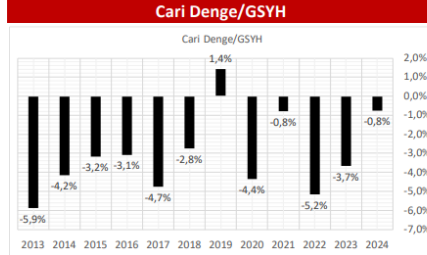
Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)



CARİ DENGE

Ticaret Bakanlığı geçici gümrük verilerine (Genel Ticaret Sistemi) göre, Mart ayında toplam ihracat %3.2 artışla 23.4 milyar dolar ve ithalat ise %2.3 artışla 30.6 milyar dolar oldu, dış ticaret açığı ise %0.5 düşüğe 7.27 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti. Geçen yılın aynı ayında 7.30 milyar dolar açık verilmişti. İhracatın ithalata karşılama oranı %76.3 ve enerji-altın hariç karşılama oranı %93.3 seviyesinde gerçekleşti. Enerji ithalatının 6.0 milyar dolar ile yine ilgili ayın ithalatı içinde önemli bir yer tuttuğu ve önceki yılın aynı ayının 0.5 milyar dolar üzerinde gerçekleştiği görüldü. Buna ek olarak, Mart'ta kıymetli taş ve metaller (altın dahil) ithalatı 2.3 milyar dolar ile geçen yılın 0.2 milyar dolar üzerinde gerçekleşti. Bu ise, enerji ve altın dışı ithalatın geçen yılın aynı ayına göre %0.9 yükseldiği anlamına geliyor.

Sanayi imalatı için öncü gösterge olan enerji ve altın hariç ara mali ithalatı (Euro karşılığı) ise yıllık %7.0 civarı düşüğe sanayi üretimi açısından olumsuz sinyal verdi. Öte yandan, ara mali ithalatı yıllık %0.4, tüketim mali ithalatı %12.3 ve yatırım mali ithalatı %1.0 artış kaydetti. Özel yatırımların öncü göstergesi makine ve elektrikli makine toplam ithalatı ise geçen yılın aynı dönemine göre %1.4 artış kaydetti. Bu sonuçlardan sonra, cari dengeyi Mart ayında 4.0 milyar dolar civarı açık verebileceği ve geçen yıl aynı ayda 4.1 milyar dolar açık verilmesi nedeniyle son 12 aylık açığın 12.7 milyar dolar civarında yatay seyredeceği tahmin edilmektedir.



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

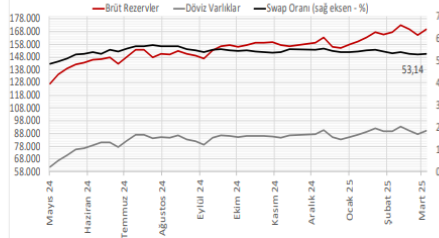
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	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	
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 Artıp, % 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							
BIST 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							

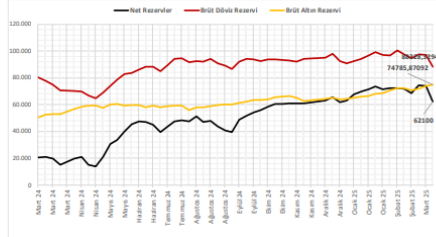
Rezervlerde Düşüş...

Merkez Bankası analitik bilançosundan hesaplandığı kadarı ile 3 Nisan Perşembe günü toplam rezervlerin 154.7 milyar dolara gerilediğini, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 49.7 milyar dolara yükseldiğini, tüm swaplar hariç net rezervlerin ise 0.5 milyar dolar artışla 31.6 milyar dolara yükseldiğini görmekteyiz. 3 Nisan Perşembe günü TCMB'nin bankalarla ters swap stoku 1 milyar 628 milyon dolar düzeyine yükselmişti. Merkez Bankaları ile yapılan swaplar ise son hafta 19.7 milyar dolar düzeyinde açıklanmıştı. TCMB'nin yerel seçimler (29 Mart 2024) sonrası başlayan alım sürecinde zaman zaman gözlenen satışlara rağmen 31 Aralık 2024'e kadar swap hariç NUR değerini 109.1 milyar dolar yükselttiği hesaplanmaktaydı. Yılbaşından bu yana ise bu değer 16.1 milyar dolar azaldı. Öte yandan, swap hariç net rezervlerin son 30 günlük birikimli değişimi takip edildiğinde 3 Nisan itibarı ile 38.4 milyar dolar düşüşe işaret ettiği hesaplanmaktadır.

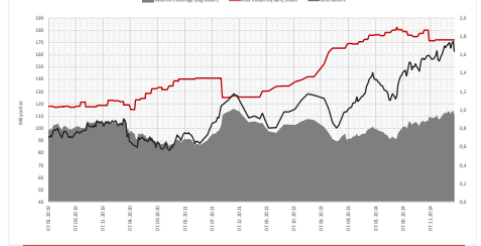
TCMB Rezervler (milyar USD) & Swap Payı (%)



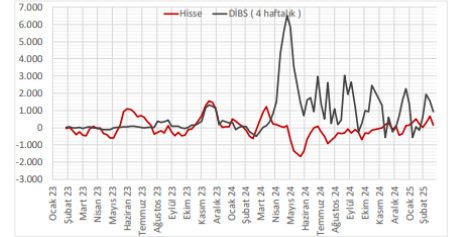
TCMB Rezervler (milyar USD)



Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



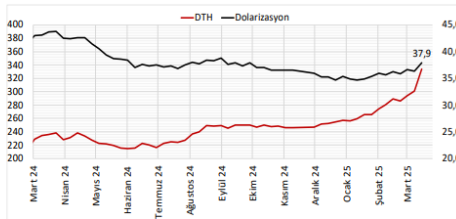
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (milyar USD)



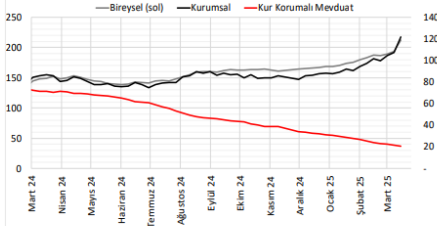
Dolarizasyonda artış...

7 Mart itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %63.4 seviyesine gerilediği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %66.5'e, özel mevduat bankalarında %61.2'ye gerilerken yabancı mevduat bankalarında %67.3 seviyesinde kaldı. KKM'nin TL karşılığı dövizde 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.

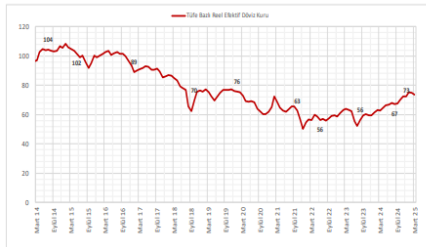
Döviz Tevdiat Hesabı (mİr USD) & Dolarizasyon (%)



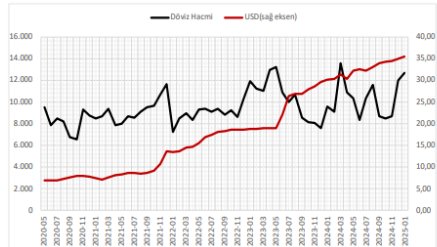
Yurt İçi Yerleşiklerin Döviz Mevduatı (mİr USD)



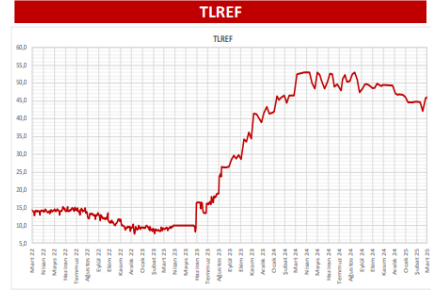
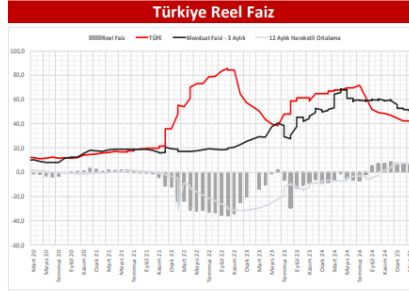
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru



Dolar/TL & Hacim

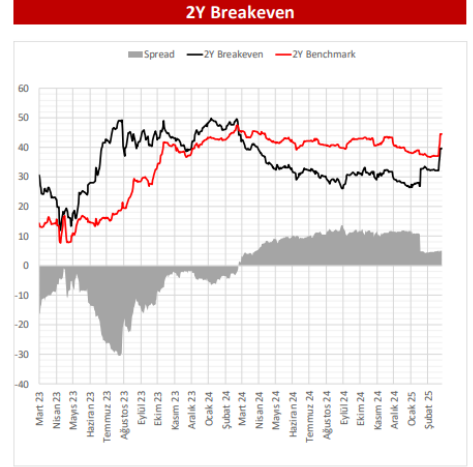
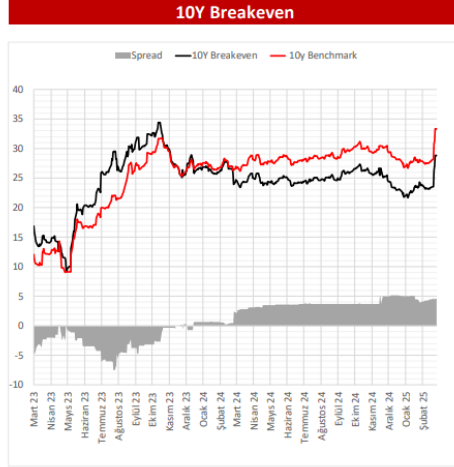


Ocak ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirimle %45.00 seviyesine düşürdü. Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %45.00 seviyesine indirirken, faiz koridoru ise politika faizi etrafında +/- 150 baz puanlık bir genişlikle korundu. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma 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 yıllıkarda hazine tahvil getirisi ve enflasyona endekli tahvil getirisi arasındaki makasın açılmaya devam ettiği görülüyor.



YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

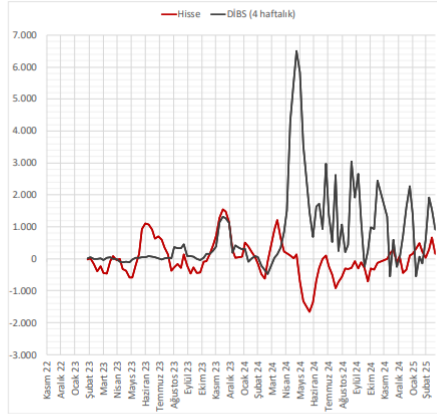
Hisse senedi piyasasından para çıkışı...

14-21 Mart 2025 haftasında yurt dışı yerleşik yatırımcılar, reel olarak (fiyat ve kur etkisinden arındırılmış) 443,8 milyon dolar hisse senedi satışı, 439,5 milyon dolar Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS-Kesin Alım) satışı ve 3,4 milyon dolar Özel Sektör Tahvil (ÖST) alımı gerçekleştirdi. Böylelikle yurt dışı yerleşik yatırımcılar geçtiğimiz hafta toplam 879,9 milyon dolarlık menkul kıymet sattı.

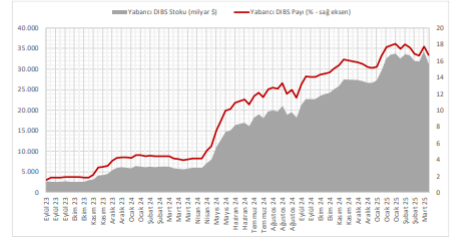
Yılbaşından beri yurt dışı yerleşikler toplam 475,1 milyon dolarlık hisse senedi alımı, 3.047,2 milyon dolarlık DİBS alımı ve 401,6 milyon dolar ÖST alımı yaptı. Yurt dışı yerleşikler böylelikle 2025 yılında toplam 3.923,9 milyon dolarlık menkul kıymet2 alımı gerçekleştirmiş oldu.

Son 1 yıllık süre zarfında yurt dışı yerleşikler 2.145,1 milyon dolarlık hisse senedi satışı, 19.329,5 milyon dolarlık DİBS alımı ve 676,4 milyon dolar ÖST alımı gerçekleştiren menkul kıymet piyasasına 17.860,8 milyon dolar yabancı girişi oldu. Hisse senedi piyasasında yabancıların payı 21 Mart itibarıyla %39,2 olurken önceki haftada bu oran %37,2 seviyesindeydi. 2024 yılı kapanışında %37,1 olan yabancı payı 1 sene öncesinde ise %37,3 idi.

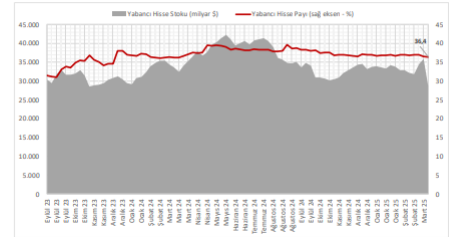
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

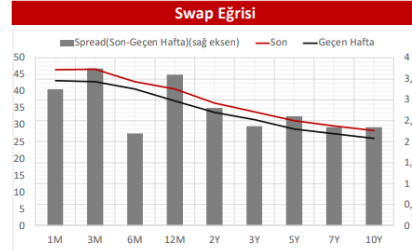
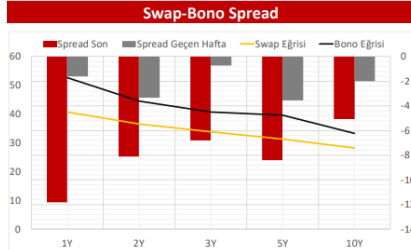
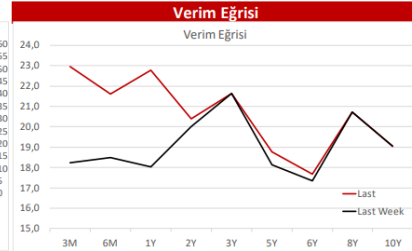
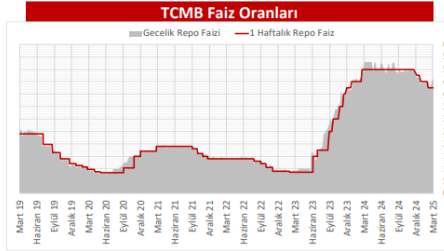


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



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.



GÜVEN ENDEKSLERİ

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), mart ayına ilişkin hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endekslerini açıkladı.

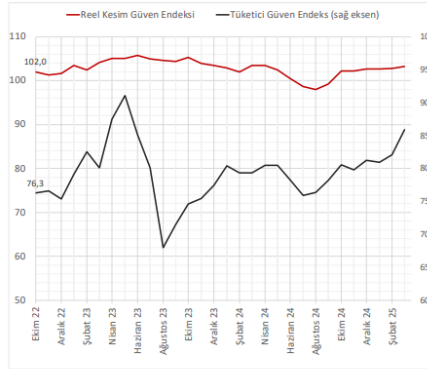
Buna göre, mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi martta aylık bazda hizmet sektöründe yüzde 0,2 artarak 114,4 oldu. Perakende ticaret sektöründe ise yüzde 2,5 azalarak 113,4, inşaat sektöründe yüzde 0,5 azalarak 88,9 değerini aldı.

Hizmet sektöründe martta bir önceki aya kıyasla son üç aylık dönemde iş durumu yüzde 0,6, son üç aylık dönemde hizmetlere olan talep yüzde 3 yükselirken gelecek üç aylık dönemde hizmetlere olan talep beklentisi yüzde 3 azalış gösterdi.

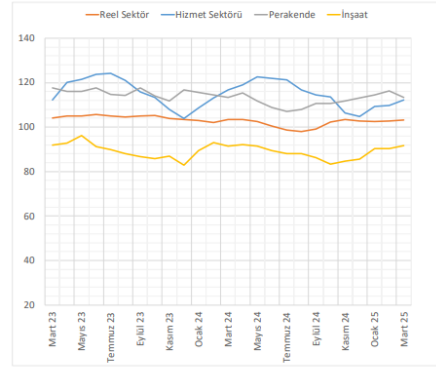
Perakende ticaret sektöründe, son üç aylık dönemde iş hacmi-satışlar yüzde 4, mevcut mal stok seviyesi yüzde 0,4, gelecek üç aylık dönemde iş hacmi-satışlar beklentisi de yüzde 2,5 azaldı.

İnşaat sektöründe alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi yüzde 0,6, gelecek üç aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi yüzde 0,3 gerileme gösterdi.

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri

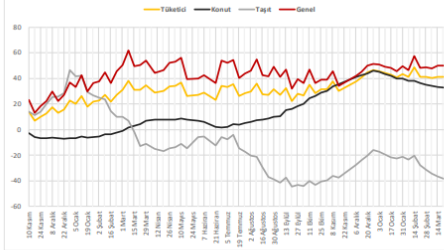


KREDİ BÜYÜMESİ

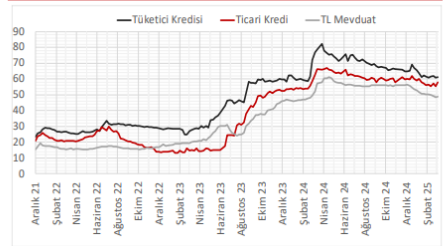
TL krediler son haftada %1.0 artış gösterdi.

Bankacılık kredi hacmi 28 Mart ile biten haftada 73.0 milyar TL yükseldi, TL kredilerde ise 103.7 milyar TL artış gözlemlendi. Böylece TL krediler son haftada %1.0 artış gösterirken, son dört haftalık yükselişi ise %2.9 düzeyine geriledi. TCMB'nin aylık %0.5 büyüme sınırına indirdiği Yabancı Para krediler son haftada %0.4 azalarak 178.6 milyar dolara geriledi. Bankalardaki TL mevduatın ise geçen hafta 142.6 milyar TL arttığı izlendi.

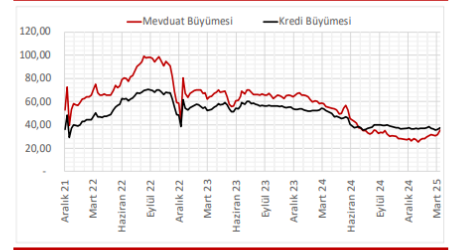
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



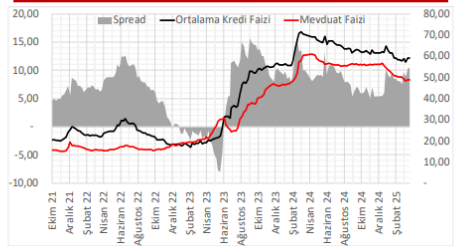
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



EUROBOND

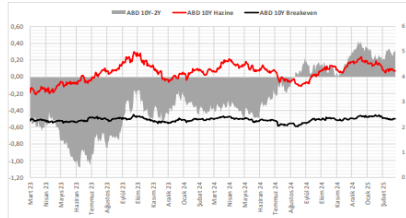
Küresel tarafta ABD'de Mart ayı Tarım Dışı İstihdam 228 bin artışla beklentileri aşarken, Mart ayı işsizlik oranı %4,2 ile beklentilerin hafif üzerinde açıklandı. Beklentileri aşan istihdam verisi sonrası Fed'in Mayıs ayı faiz indirim ihtimali azalırken, Haziran ayında faiz indirimlerinin başlaması fiyatlanıyor. Çin'den ABD'ye misilleme gelirken, 10 Nisan'dan itibaren ABD'den ithal edilen tüm ürünlere %34 ek gümrük vergisi getireceğini duyurdu. Bu gelişmeler sonrası tahvil piyasaları alıcılı seyr izledi. Gün içinde ABD 10 yıllık tahvil faizi 15 bp azalışla %3,90, Almanya 10 yıllık tahvil faizi ise 10 bp azalışla %2,54 seviyesinden işlem gördü.

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 22 bp artışla 346 bp'dan işlem görürken, Mart 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 8 bp artışla %7,50 seviyesinden işlem gördü.

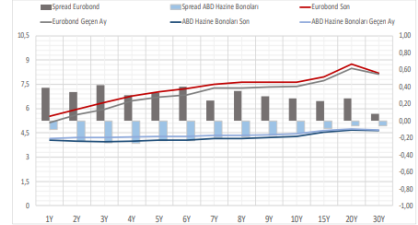
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

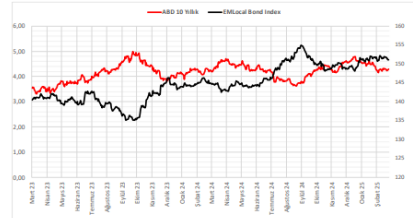
ABD Hazine Bonoları



Eurobond Piyasası



ABD & EM Bono Karşılaştırması



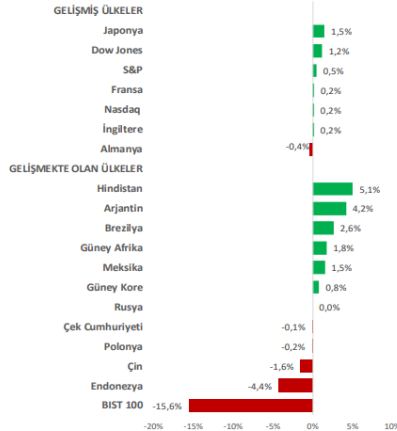
BORSALAR

Finansal piyasalar, Trump'ın açıklayacağı ve merakla beklenen karşılıklı tarifelerde olumlu bir sürpriz olabileceğini umuyordu ancak bu gerçekleşmedi. Beklentilerden daha sert tarifeler sonrası dünyadaki hisse senedi endeksleri düşerken, yatırımcıların güvenli limanlara yönelmesiyle ABD tahvilleri ve altın değer kazandı.

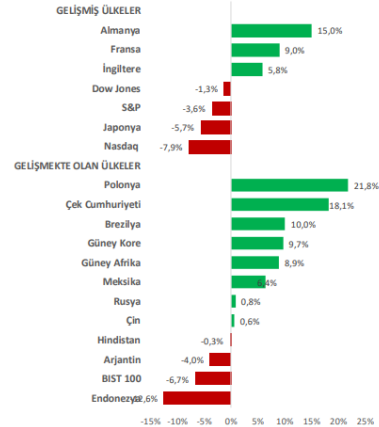
S&P 500 ve Nasdaq 100 endeksleri Trump'ın konuşması öncesi günü sırasıyla yüzde 0,7 ve yüzde 0,8 yükselişe tamamladı. Trump'ın tarifeye açıklamalarından bu yana Nasdaq 100 endeksi %11 ve S&P 500 endeksi %10,5 düşüş kaydetti. Avrupa endekslerinde de kayıplar yüzde 10'un üzerinde. Apple Inc.'dan Amazon, Tesla, Toyota Motor Corp. ve Nike Inc.'a kadar, uluslararası tedarik zincirlerine bağımlı küresel şirketlerin hisseleri değer kaybetti.

Japon Nikkei 225 yüzde 10'ten fazla, Hong Kong Hang Seng yüzde 15, Çin CSI 300 de yüzde 7 düşüş gösterdi.

Borsa Getirileri (Haftalık)



Borsa Getirileri (YBB)



BIST ENDEKS KARŞILAŞTIRMALARI

BIST 100 endeksi %2,35
kayıpla haftayı tamamladı.

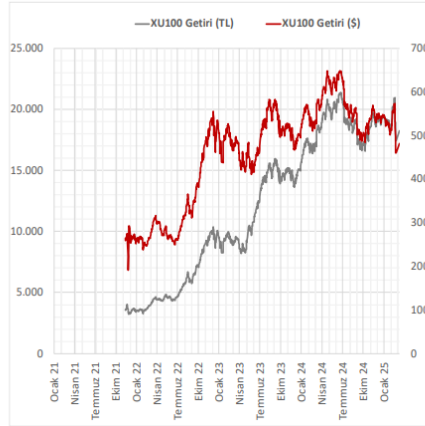
Endeksler	XUTUM	XBANK	XUSIN	XU030	XU050	XU100	XYUZO	XTUMY
Piyasa Değeri (bin TL)	13.500.239	1.699.605	3.757.357	5.696.974	7.026.902	8.564.989	2.868.015	4.935.251
Piyasa Değeri (bin USD)	356.565	44.904	99.234	150.460	185.584	226.206	75.746	130.359
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.577.824	434.463	1.077.924	1.944.037	2.265.239	2.673.501	729.464	904.324
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	94.496	11.478	28.469	51.343	59.826	70.609	19.266	23.888
Halka Açıklık	27%	26%	29%	34%	32%	31%	25%	18%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	12,1%	30,1%	54,3%	63,3%	74,7%	20,4%	25,3%
Haftalık Getiri	-2,0%	-1,7%	-2,5%	-3,4%	-3,3%	-2,9%	-1,6%	0,7%
Aylık Getiri	-3%	-23%	3%	-8%	-6%	-5%	3%	5%
YBB Getiri	-3%	-15%	-5%	-5%	-4%	-5%	-4%	3%
1 Yıllık Getiri	6%	4%	-6%	3%	2%	3%	3%	18%
F/K	15,7x	6,3x	23,7x	10,3x	10,9x	11,6x	15,6x	40,3x
P/DD	1,4x	1,1x	1,5x	1,1x	1,2x	1,2x	1,6x	1,8x

CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

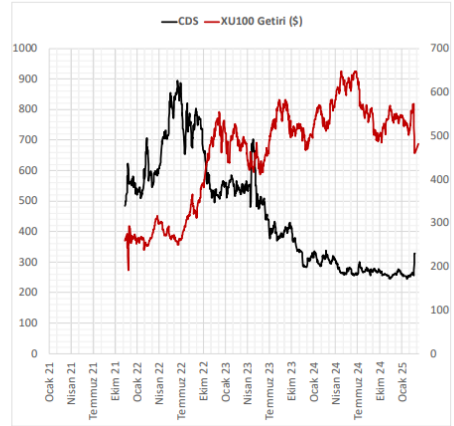
Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 22 bp artışla 346 bp'dan işlem görürken, Mart 2035 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 8 bp artışla %7,50 seviyesinden işlem gördü.

Türkiye'de siyasi çalkantılar sonucu CDS risk priminde yaşanan bu yükseliş Borsa İstanbul'a negatif yansıdı.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



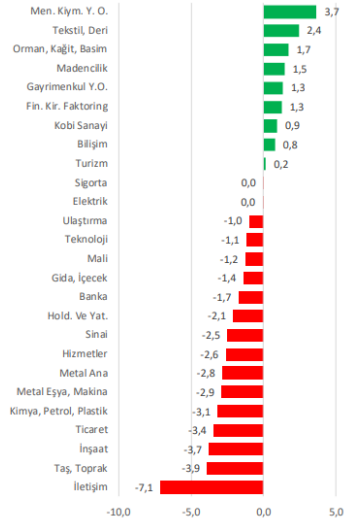
Dolar bazlı XU100 & CDS



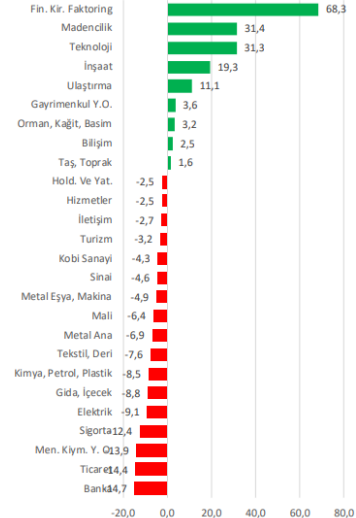
BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

Borsa İstanbul'da geçtiğimiz hafta satıcı bir seyr hakim olmaya devam etti. Siyasi çalkantılar nedeniyle devam eden türbülansa en çok olumsuz etkilenen sektörler İletişim, Taş-Toprak, İnşaat olurken; Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı, Tekstil-Deri ve Madencilik Sektörleri pozitif ayrışmayı başardı.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

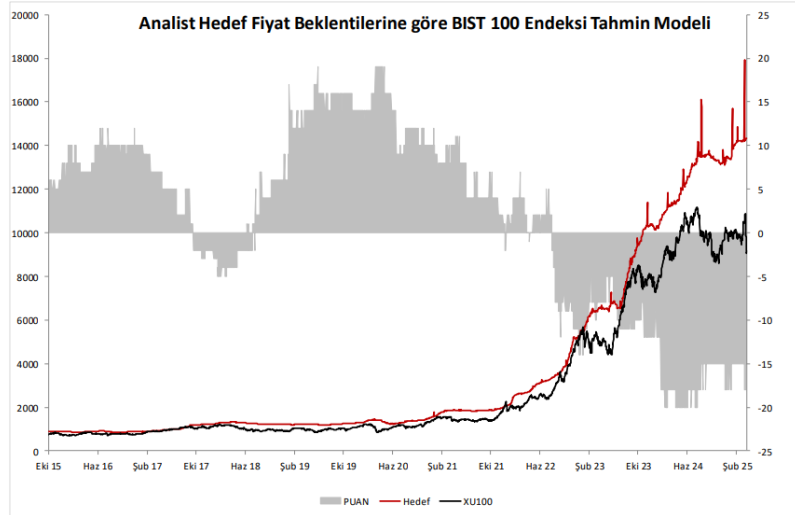
Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	CEMTS	36,92	100	TKFEN	-10,5
2	CEMAS	13,03	99	CIMSA	-8,6
3	BRSAN	11,23	98	VERUS	-6,1
4	POLHO	11,08	97	KRDMD	-6,0
5	SKBNK	10,63	96	ULKER	-5,6
6	FENER	8,45	95	TCELL	-5,1
7	ESEN	7,70	94	HALKB	-4,4
8	DOHOL	6,54	93	OTKAR	-3,7
9	ECILC	5,80	92	AKSEN	-3,5
10	BUCIM	5,76	91	GARAN	-3,3
11	KERTV	5,61	90	OYAKC	-3,1
12	KORDS	5,51	89	SASA	-2,8
13	KOZAL	4,90	88	HLGYO	-2,6
14	TTRAK	4,59	87	SISE	-2,5
15	ENJSA	4,51	86	HEKTS	-1,7

XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	TKFEN	89,54	100	TKNSA	-30,3
2	ESEN	76,11	99	VESTL	-30,0
3	ASELS	69,71	98	IHLAS	-29,1
4	CEMTS	45,12	97	GOZDE	-22,3
5	KOZAL	36,92	96	DEVA	-21,5
6	POLHO	35,27	95	IHLGM	-20,0
7	HALKB	27,84	94	MAVI	-19,2
8	PGSUS	25,35	93	SELEC	-17,9
9	OYAKC	25,07	92	YKBNK	-17,8
10	IPEKE	24,41	91	ZOREN	-17,3
11	DOAS	24,00	90	ALKIM	-17,0
12	KOZAA	19,41	89	ODAS	-15,9
13	FROTO	19,18	88	VERUS	-15,2
14	DOHOL	19,05	87	MPARK	-15,2
15	CEMAS	17,17	86	HEKTS	-14,7

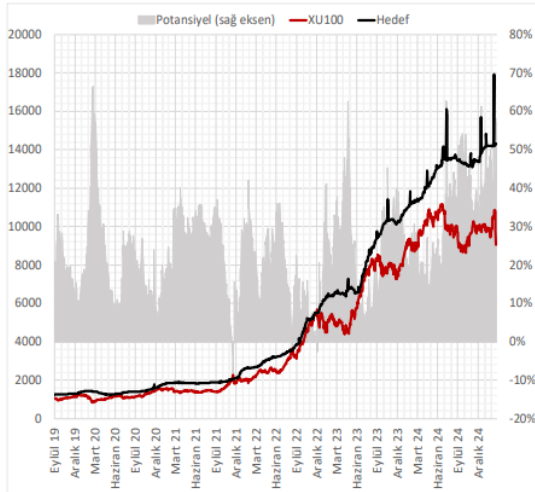
Modele göre BIST 100 endeksinde sınırlı bir yükseliş beklentisi bulunuyor...

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

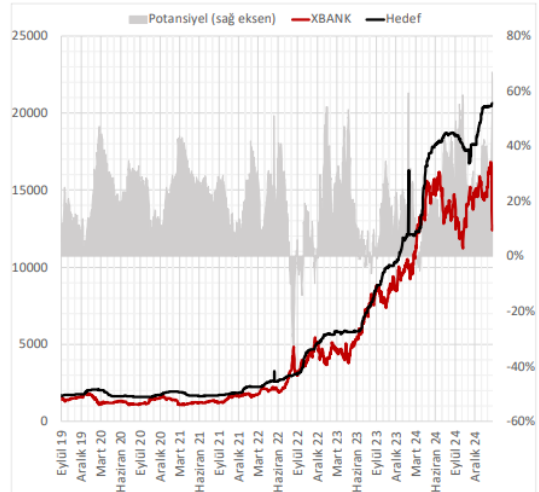


BLOOMBERG HEDEF FİYAT DEĞİŞİMİ

XU100 Hedef Fiyat



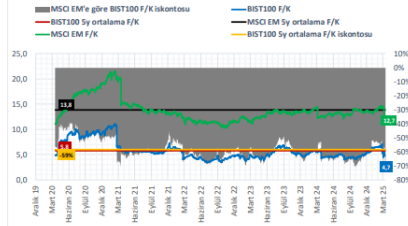
XBANK Hedef Fiyat



XU100 & MSCI EM F/K

Bist F/K açısından 4,7x çarpan ile işlem görürken, MSCI EM'e göre %58,5 iskintolu seyretmektedir. Böylece 5 yıllık ortalamasında seyrediyor.

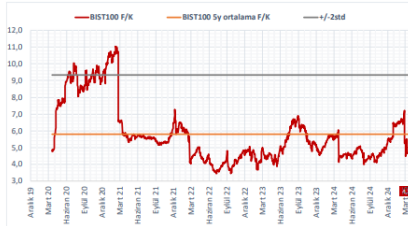
XU100 & MSCI EM F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-39%	137%
En Düşük	3,5	10,2	-71%	-26%
ortalama	5,8	13,8	-59%	
cari	4,7	12,7	-63%	24%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	5,3			13%

XU100 F/K



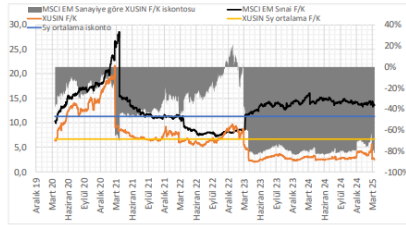
XU100 F/K İskintosu



Sınai Endeksi cari F/K açısından 5x ile işlem görürken MSCI EM'e göre epey iskontolu görünmektedir.

XUSIN F/K iskontosu ise %82.

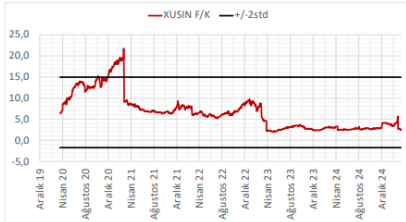
XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



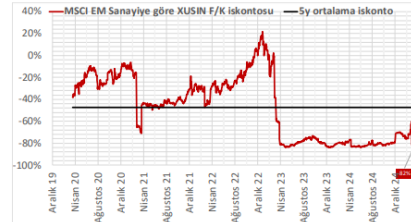
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	22%	801%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-17%
ortalama	6,7	13,2	-47%	
cari	2,4	13,6	-82%	176%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,1			196%

XUSIN F/K

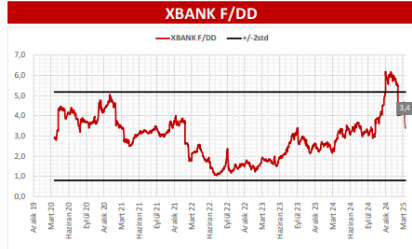
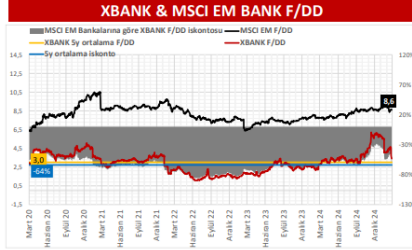


XUSIN F/K İskontosu



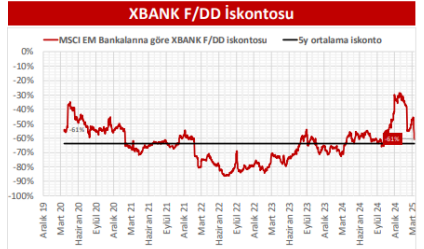
XBANK & MSCI EM BANK F/DD

Bankacılık Sektörü –12 ay
cari F/DD açısından 3,4x ile
işlem görürken MSCI EM'e
göre %61 iskontolu
seyretmektedir.



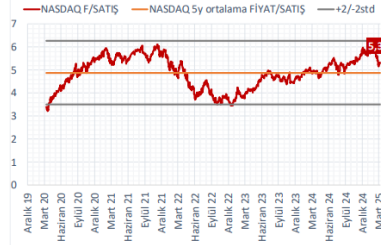
XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-28%	83%
En Düşük	1,04	6,2	-86%	-69%
ortalama	2,99	8,2	-64%	
cari	3,39	8,6	-61%	-12%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,13			-7%

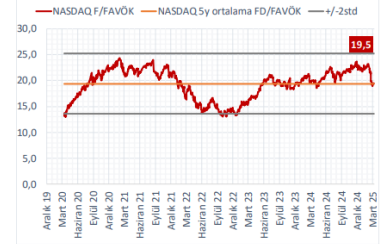


NASDAQ cari 5,3x F/Satış, 19,5x F/FAVÖK, 24,3x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

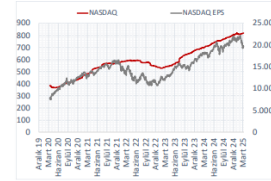


NASDAQ cari F/FAVÖK

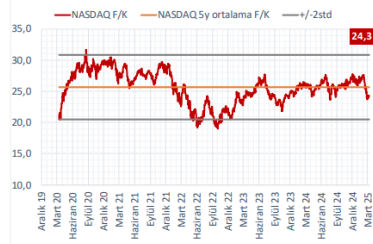


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansi
En Yüksek	6,1	15%	24,3	25%	31,7	30%	22.176	12%
En Düşük	3,2	-39%	13,0	-33%	19,0	-22%	7.470	-62%
ortalama	4,9	-8%	19,4	-1%	25,6	6%		
cari	5,3		19,5		24,3		19.754	



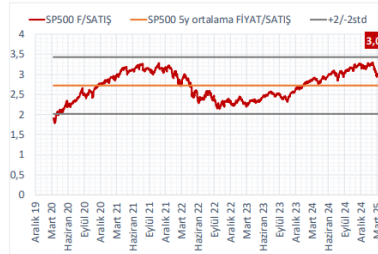
NASDAQ ileriye dönük F/K



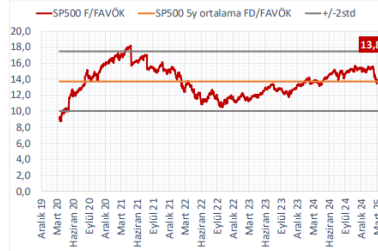
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3x F/Satış,
13,8x F/FAVÖK, 20,4x
ileriye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ

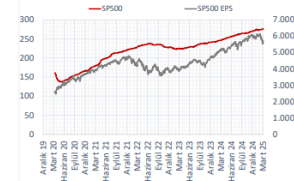


S&P500 cari F/FAVÖK

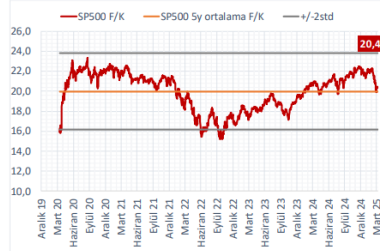


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	9%	18,2	31%	23,3	14%	6.144	8%
En Düşük	1,8	-41%	8,7	-37%	15,2	-25%	2.471	-56%
ortalama	2,7	-10%	13,8	-1%	20,0	-2%		
cari	3,0		13,8		20,4		5.668	



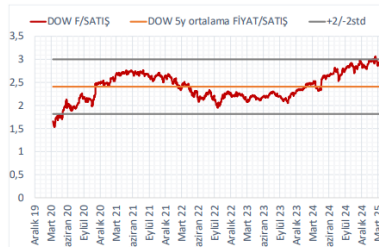
S&P500 ileriye dönük F/K



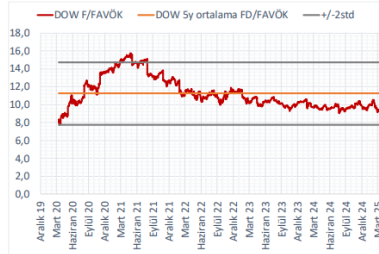
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,0x F/Satış, 10,0x F/FAVÖK, 19,5x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

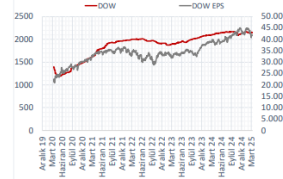


DOW cari F/FAVÖK

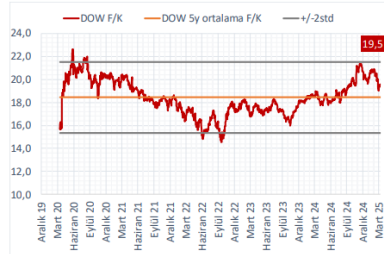


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	4%	15,8	68%	22,6	16%	45.014	7%
En Düşük	1,5	-48%	7,7	-18%	14,5	-26%	20.944	-50%
Ortalama	2,4	-18%	11,2	20%	18,4	-6%		
cari	2,9		9,4		19,5		41.985	



DOW ileriye dönük F/K



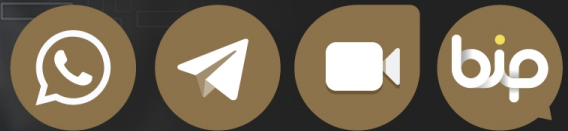


Ziraat Katılım
Özel Bankacılık



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