

10.03.2025

 **Ziraat Katılım**
Özel Bankacılık

HAFTALIK BÜLTEN

ÖNE ÇIKANLAR

ÖNE ÇIKANLAR

Politika faizi %42,5'te...

Politika faizi %42,5'te... TCMB bu ayki PPK toplantısında politika faizini beklendiği gibi %45,0'ten %42,5'e indirirken, koridor genişliğini 150 baz puanda tuttu. Bu doğrultuda gecelik borç alma, borç verme ve geç likidite penceresi borçlanma faiz oranları sırasıyla %41,0, %44,0 ve %47,0 seviyelerine indi. Açıklama metninde önemli bir değişiklik olmamakla birlikte, TCMB ilk çeyrekte iç talebin enflasyona düşüş yönünde katkı yapmaya devam ettiğini düşünmektedir. Banka ayrıca, önümüzdeki dönemde kredi piyasasında ilave bir önlem alınmayacağı mesajını da verdi. Hatırlanacağı üzere TCMB geçtiğimiz hafta YP kredilerin aylık büyüme limitini %1'den %0,5'e düşürmüştü. Piyasanın karara tepkisi nötr olurken, USDTRY kuru 36,44 seviyesinde sabit kaldı. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi %38,27'den %38,22'ye hafif gerilerken, BIST-100 endeksinde bir değişiklik olmadı.

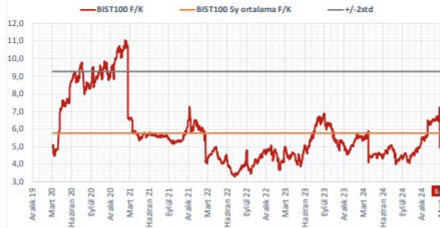
AMB'den ara verme ihtimali sinyali...

AMB'den ara verme ihtimali sinyali... Avrupa Merkez Bankası piyasa beklentilerine paralel şekilde mevduat faizini 25 baz puan düşürerek %2,5'e çekti. Faiz indirimi 13 Mart'tan itibaren yürürlüğe girecek. AMB'nin para politikası duruşundaki ana revizyon, para politikasının belirgin düzeyde daha az kısıtlayıcı hale gelmesi oldu. Başkan Lagarde, bu revizyonu, bundan sonraki kararlarla birlikte önceki faiz indirimlerinin etkisinin birlikte değerlendirilmesi olarak açıkladı. Son aylarda kredi büyümesindeki hızlanmanın kümülatif 150 baz puanlık kesintiye yansıtması AMB Başkanlarını para politikasının sıkılığını eskisi kadar sıkı değil olarak değerlendirmeye yöneltmiş gibi görünüyor. Bu değişiklik özellikle de %2,0'lik hedefe ulaşma zamanlamasının 2025'in sonlarından 2026'nın ilk aylarına ötelenildiği göz önünde bulundurulduğunda AMB'nin para politikası kararları ile ilgili belirsizliğin artmasına neden olacaktır. Başkan Lagarde, sorulan sorulara verdiği yanıtlarda AMB'nin bir taahhütte bulunmadan, toplantı bazlı alınan kararlarla veriye dayalı yaklaşımını vurgularken, artan savunma ve altyapı harcamalarından kaynaklanabilecek potansiyel ekonomik etkiler ve ticaret gerginlikleri de dahil olmak üzere çatışan baskıları dengeleme ihtiyacını da özellikle vurguladı. 10 yıl boyunca 500 milyar Euroluk dev altyapı ve savunma bütçesi yeni kararlaştırılmış ve uygulanmaya henüz konmamış olduğu için Lagarde yalnızca potansiyel büyüme etkisine değindi; enflasyon üzerindeki etkilerinin hala değerlendirildiğini belirtti. Tahvil getirilerindeki artış ile ilgili olarak Başkan Lagarde, artış söz konusu olduğunu ancak spreadlerin önemli ölçüde genişlemediğini belirtti. AMB'nin faiz indirimlerine ara verme olasılığının beklentilere girmesi, son altyapı ve savunma yatırım haberleriyle destek bulan EURUSD'nin 1,084'ün üzerine çıkmasına neden oldu.

BIST100'de gerileme...

Endeks haftayı 10.507 seviyesine çıkarak %6 yükselişle tamamladı.

XU100 F/K İskontosu



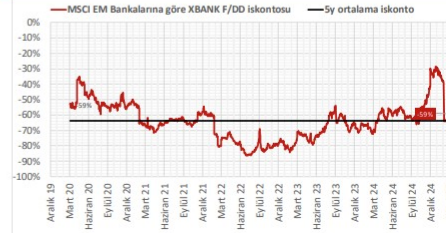
MSCI EM – XU100 F/K İskontosu



MSCI EM Sınai – XUSIN F/K İskontosu



MSCI EM Banka - XBANK F/DD İskontosu

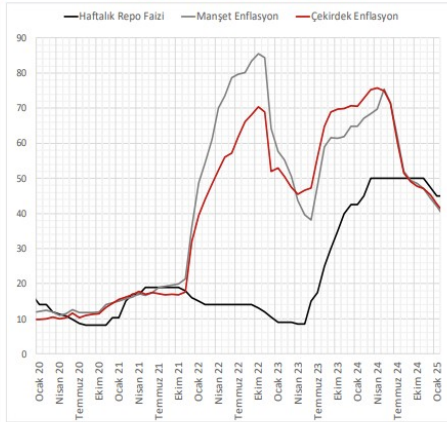


Tahvil piyasası yatay...

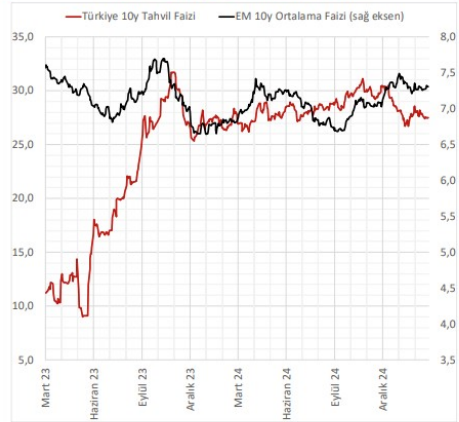
Yurt içi tarafta TL tahvil piyasaları yatay seyir izledi. Şubat 2027 vadeli 2 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi %37,01, 10 yıllık gösterge tahvil bileşik faizi ise 8 bp azalışla %27,44 seviyesinden günü tamamladı. BİST Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem hacmi 13,3 milyar TL'ye geriledi.

BİST Repo Pazarı'nda piyasa ortalama faiz oranı %42,88 - %44,73 bandında işlem görürken, ortalama işlem hacmi 1,02 trilyon TL'ye geriledi.

Enflasyon ve Gecelik Repo Oranı



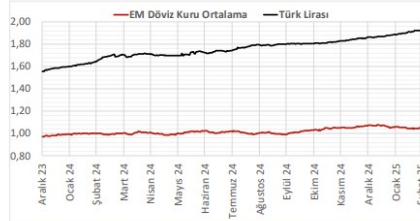
EM – Türkiye 10 Yıllık Faiz Oranı



Dolar/TL hafif yukarıda..

Dolar / TL spot kuru 36,44 seviyesinde haftayı tamamladı.

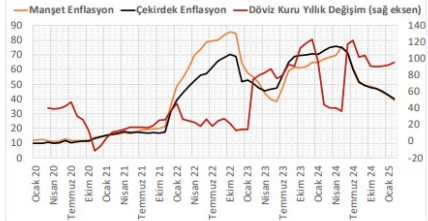
2019'dan bu yana EM FX Ortalama- TL Performans



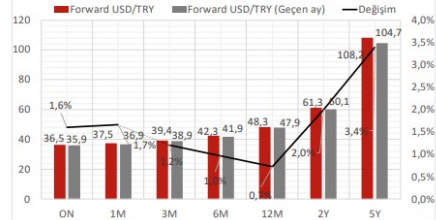
EM FX Ortalama - TL Aylık Değişim (%)



Enflasyon Oranı - Dolar Kurundaki Yıllık Değişim (%)



BBERG Forward Dolar/TL Oranları

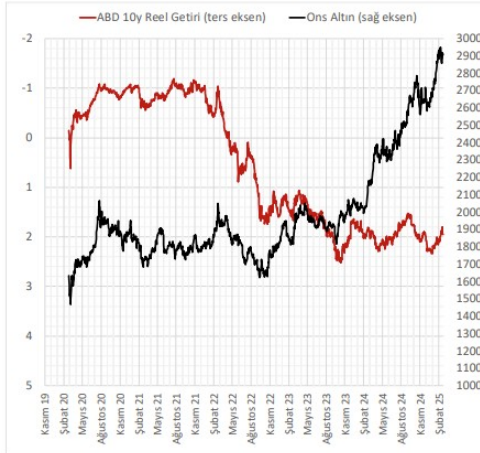


Ons Altın yatay seyrediyor..

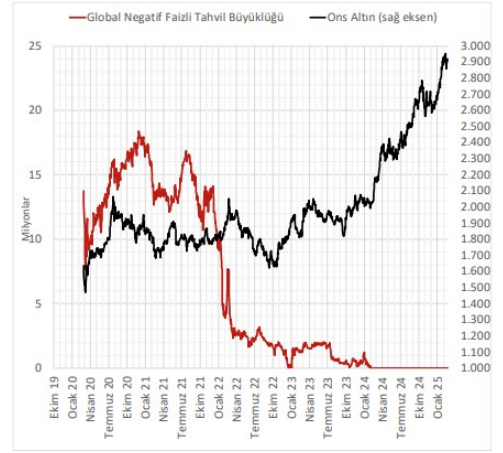
Ons altın, Trump tarifeleri ve ABD ekonomisinin resesyona girebileceği endişeleriyle yükselişini sürdürdü.

Ons altın 2.902 dolar seviyelerinde işlem görüyor.

ABD 10 Yıllık Reel Getiri ile Altın Ons Fiyatı



Eksi Faizli Global Tahvil Büyüklüğü ile Altın Ons Fiyatı



İşsizlik oranında artış...

ABD'de tarım dışı istihdam Şubat ayında 151 bin ile piyasa beklentisi olan 159 binin altında gerçekleşti. Şubat ayında sağlık hizmetleri (+52 bin), finansal faaliyetler (+21 bin), ulaştırma (+18 bin) ve sosyal yardım (+11 bin) sektörlerinde istihdam artışı yaşanırken, federal hükümet istihdamı 10 bin azaldı. Bir ay önce %62,6 olan işgücüne katılım oranının %62,4'e gerilemesi nedeniyle işsizlik oranı Şubat ayında hafif bir artışla %4,0'dan %4,1'e yükseldi. Aralık ayı toplam tarım dışı istihdam değişimi 16 bin artışla 307 binden 323 bine, Ocak ayı değişimi ise 18 bin azalışla 143 binden 125 bine revize edildi. Ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan saatlik kazançlar piyasa beklentilerine paralel olarak bir önceki aya göre %0,3 artarken, yıllık artış %4,0 oldu. Şubat ayında tarım dışı özel sektörde tüm çalışanlar için ortalama çalışma haftası değişmeyerek 34,1 saat oldu. Şubat ayında işsiz sayısı 203 bin kişi artarak 7,1 milyona yükseldi. Veri açıklamasının ardından, 2025 yılında Fed'in faiz indirimine gideceğine ilişkin piyasa beklentileri 75 baz puandan 79 baz puana yükseldi.

Haftanın küresel piyasalar açısından en önemli gündemi Çarşamba Türkiye saati ile 15.30'da açıklanacak...

ABD TÜFE enflasyonu olacak. Piyasa beklentisi aylık enflasyonun %0.5'ten %0.3'e, yıllık enflasyonun ise %3.0'ten %2.9'a gerilemesi yönünde. Çekirdek enflasyonun ise aylık bazda %0.4'ten %0.3'e, yıllık enflasyonun ise %3.3'ten %3.2'ye gerilemesi bekleniyor. Piyasalardaki belirsizlik nedeniyle oluşan yüksek oynaklık daha çok olumsuz yönde fiyat hareketlerine neden olurken varlık fiyatları enflasyon verisine oldukça hassas bir seyir izleyecektir. ABD ekonomisinin performansı ile ilgili göstergeler çoğunlukla ekonominin canlı olduğuna işaret ederken bunun enflasyona yansıyor yansımadağı oynaklığın daha da artmasına neden olabilir. Beklentilerin üzerinde bir enflasyon gerçekleşmesi ABD ekonomisinde zayıflama ve FED'in birden fazla faiz indirimi yapabileceği beklentilerini törpüleyeceği için olumsuz algılanacak ve negatif fiyatlamaya katkıda bulunacaktır. Öte yandan enflasyonun beklenenden düşük gelmesi de ABD ekonomisi ile ilgili endişeleri arttırıp aşağı yönlü fiyatlamaya destek olabilir.

TCMB'den dengeli bir yaklaşım... Banka, zorlu kış koşullarının etkisiyle (sebze fiyatları kaynaklı) gıda enflasyonundaki hızlı yükselişin etkisiyle artacağını düşündüğümüz Mart ayı enflasyonu hakkında yorum yapmadı. Diğer taraftan Banka, Şubat ayında enflasyon eğiliminin nispeten düşük seyreden mal enflasyonu sayesinde gevşediğini belirtirken, hizmet enflasyonunun Ocak ayındaki kendine özgü yükselişin ardından yavaşladığını ifade etti. TCMB likidite koşullarının yakından izlenmeye devam edileceğini ve sterilizasyon araçlarının etkin bir şekilde kullanılmaya devam edileceğini belirtti. İfade metninden ayrıca, Enflasyon Raporu toplantısında tüketici kredisi büyümesi tarafından rahatsızlık duyduğu mesajını veren Banka'nın bu alanda yeni bir adım atmayacağını anlıyoruz.

TCMB'den dengeli bir yaklaşım...

Tüketim mali ithalatında bir yıllık artış daha...

Aylık TÜFE enflasyonu %2,27...

Hizmet enflasyonu gevşedi...

Şubat imalat PMI 48.3...

Haftanın verileri sanayi üretimi, perakende satışlar ve ödemeler dengesi...

Aylık TÜFE enflasyonu %2,27... Şubat ayı TÜFE enflasyonu %2,27 ile piyasa konsensüsünün ve %3,0 olan beklentimizin oldukça altında gerçekleşti. Hastane katkı paylarındaki revizyon Şubat ayında enflasyonu 0,8 puan düşürürken (0,6 puanlık beklentimize kıyasla), diğer birçok rakam beklentilerimizin altında gerçekleşti. Buna bağlı olarak yıllık enflasyon oranı Ocak ayındaki %42,1 seviyesinden %39,1'e geriledi. Çekirdek enflasyon ise B ve C endekslerine göre sırasıyla %42,1 ve %42,6'dan %39,5 ve %40,2'ye gerilerken aylık rakamlar sırasıyla %2,32 ve %1,80 oldu. Yarın açıklanacak olan mevsimsellikten arındırılmış aylık trend enflasyon oranını %1,8-2,0 aralığında hesaplıyoruz ki bu da geçen ayki %3,38'e kıyasla kayda değer bir iyileşmeye işaret ediyor. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayında %4,4 olan ortalama medyan artış Şubat ayında %1,9 olarak gerçekleşti. 143 ana kategoriden 113'nün fiyatı Şubat ayında artarken, 25'inin fiyatının düşmesi ve 5'inin fiyatının değişmemesi önceki aylara kıyasla bir iyileşmeye işaret ediyor.

Hizmet enflasyonu gevşedi... Şubat ayında mal grubu enflasyonu %1,63 artarken, yıllık enflasyon %33,65'ten %30,53'e geriledi. Enerji fiyatlarındaki %3,58'lik artış aylık enflasyonun ana belirleyicisi olurken, işlenmiş gıda enflasyonu Şubat ayında %4,7 olarak gerçekleşti. Yıllık bazda enerji enflasyonu bir ay önceki %43,1 seviyesinden %43,9'a yükselirken, enerji ve gıda dışı mal enflasyonu %23,2'ye, temel mal enflasyonu ise %21,7'ye geriledi. Aylık hizmet enflasyonu Ocak ayındaki %10,26 seviyesinden %3,61'e gerilerken, yıllık hizmet enflasyonu Ocak ayındaki %63,0 seviyesinden Şubat ayında %59,8'e geriledi. Hizmet kategorileri arasında, Şubat ayında %8,7 olan aylık kira enflasyonu Şubat ayında %5,2'ye gerilerken, ulaştırma hizmetleri enflasyonu Şubat ayında %7,3, otel ve lokanta enflasyonu ise %3,1 olarak gerçekleşti. Ücretlerdeki kontrollü artış neticesinde hizmet enflasyonunun önümüzdeki dönemde yavaşlamaya devam edeceği öngörüyoruz.

Şubat imalat PMI 48.3... ISO Türkiye imalat PMI bu yılın Şubat ayında önceki aya göre 0.3 puan artmasına rağmen 48.3 ile kritik eşik olan 50.0'nin altında kalmaya devam etti. Endeks en son Mart 2024'te 50.0 değerini almıştı. ISO'nun yayınladığı notta Şubat ayında imalat sanayinde siparişlerin yetersizliği ve buna bağlı olarak oluşan istihdam ve satın alma faaliyetlerindeki Ocak ayına nazaran derinleşen düşüşe değinildi. Girdi maliyetleri arasında hammadde ve personel ücretleri enflasyonunda yükseliş ile TL'de zayıflama kaynaklı olarak bir ivmelenme söz konusu olurken nihai ürün fiyatlarındaki artış da hızlandı. İhracat tarafında ise görünüm hafif de olsa olumluya dönerek ağaç ve kağıt ürünleri başta olmak üzere üç sektörün yeni ihracat siparişlerinde artış yaşandı.

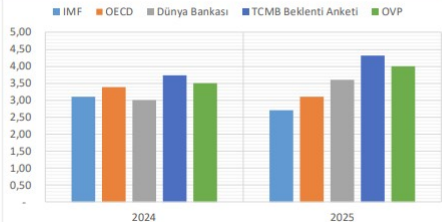
Haftanın verileri sanayi üretimi, perakende satışlar ve ödemeler dengesi... Pazartesi saat 10:00'da açıklanacak Ocak ayı sanayi üretimi ile ilgili herhangi bir beklenti bulunmuyor ancak Aralık ayında geçen yılın aynı dönemine göre %7 büyüyen sanayi üretiminin 2024 yılının son çeyreğinde yakaladığı ivmeyi bu yıla taşıyıp taşımadığı önemli olacak. Sanayi üretiminde büyümenin devam etmesi ihracat performansının zayıf olduğu bir ortamda yurtiçi talebin halen canlı olduğuna işaret edecek. Salı saat 10:00'da açıklanacak perakende satışlarla ilgili de herhangi bir beklenti bulunmuyor ancak enflasyon görünümü açısından Ocak ayında perakende satışlar büyümesinin son 5 aydır olduğu gibi yine çift haneli oranlarda artıp artmadığı yakından takip edilecek. Çarşamba 10:00'da açıklanacak ödemeler dengesi ile ilgili beklenti cari denge Ocak ayında 3.2 milyar dolar açık vermesi yönünde. Beklentilere paralel bir gerçekleşme 12 aylık toplam cari açığın 10 milyar dolardan 10.9 milyar dolara yükselmesine neden olacak. Geçtiğimiz Ekim ayında 6.9 milyar dolar ile yakın zamanların en düşük seviyesini göre 12 aylık cari açığın daha sonra artışı geçmesi talep canlanmasının ithalatı tetiklemesinden kaynaklanıyor. Önümüzdeki dönemde ihracatın zayıf performansına karşılık ithalatın artışı sürdürmesi cari açığa yaşanan düşüşün kalıcılığının sorgulanmasına neden olacaktır.

BÜYÜME

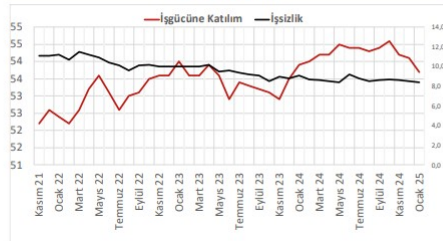
2024 yılının son çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) bir önceki çeyreğe göre %1.7, bir önceki senenin aynı dönemine göre %3.0 büyüdü. Bir önceki çeyrekte GSYH büyümesi önceki çeyreğe göre %-0.1, önceki yılın aynı çeyreğine göre %2.2 olarak gerçekleşmişti. Böylece yılın tamamına dair büyüme 2023 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.

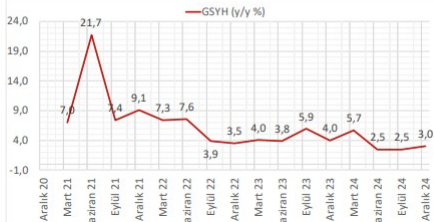
Büyüme Beklentileri



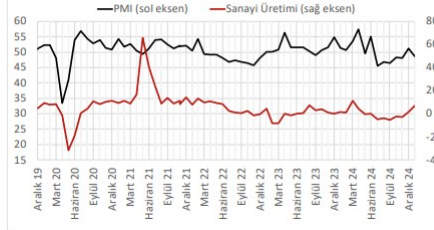
İşsizlik Oranı



GSYH



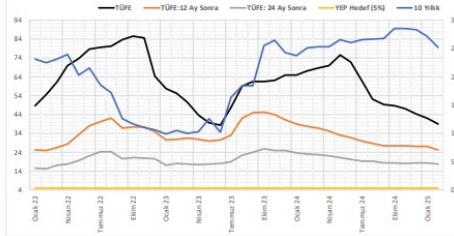
PMI & Sanayi Üretimi



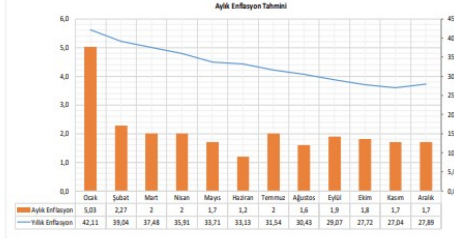
Yıllık Enflasyon %39,05...

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. Eğitim 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 ücretlerinde daha önce yapılan zamların geri alınması etkili oldu.

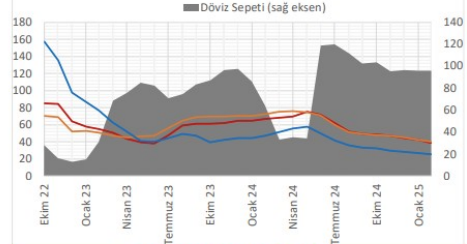
Enflasyon & TCMB Beklenti Anketi Beklentileri



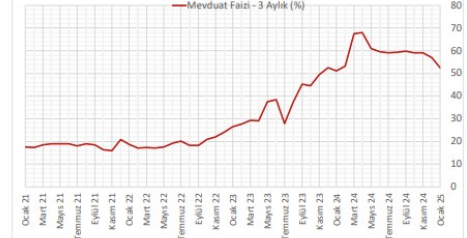
Aylık Enflasyon Medyan Tahmini



TÜFE, Çekirdek Enflasyon, ÜFE



3 aylık Mevduat Faizi (%)

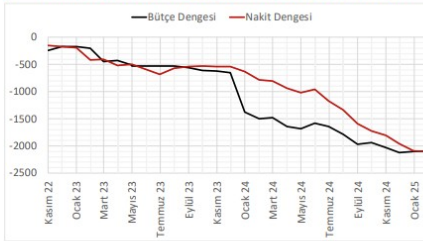


MAKROEKONOMİ BÜTÇE

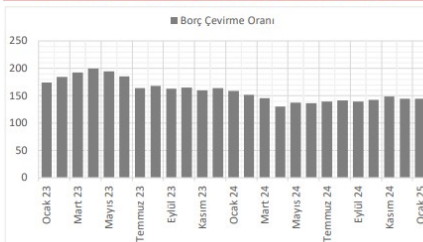
BÜTÇE

Hazine nakit bazlı bütçesi Şubat ayında 397.6 milyar TL ile geçen yılın aynı ayının belirgin üzerinde açık verirken, son 12 aylık açık 2 trilyon 292 milyar TL'ye (GSYH'ya oranla %4.9) yükselmiş oldu.

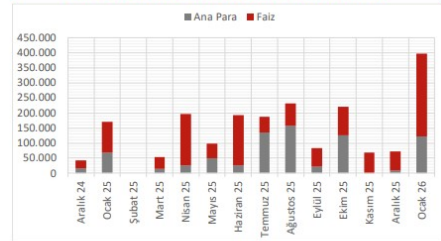
Yıllıklandırılmış Bütçe ve Nakit Dengesi (milyar TL)



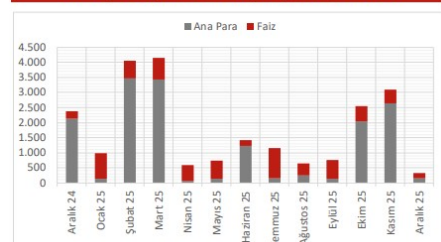
Yıllıklandırılmış Yurt İçi Borç Çevirme Oranı (%)



Yurt İçi Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar TL)



Yurt Dışı Borç Ödeme Projeksiyonu (milyar USD)

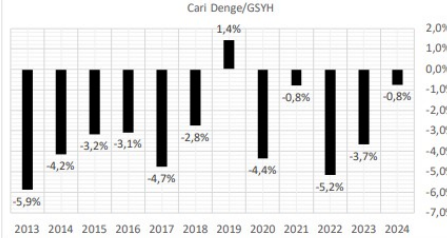


CARİ DENGİ

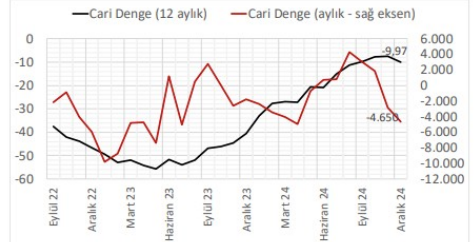
CARİ DENGİ

Aralık ayında cari işlemler hesabı 4,65 milyar dolar açık kaydetmişti. Böylelikle 2023'te 39,9 milyar dolar olan cari açık 2024 yılında 9,97 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmişti. ForInvest Haber tarafından yayımlanan ankette Ocak ayı için medyan tahmin 3,25 milyar dolar, ortalama tahmin ise 3,34 milyar dolar açık yönünde gerçekleşti. Ekonomistlerin yıl sonu için 19,5 milyar dolar açık olan tahminleri bu anket döneminde 22 milyar dolar açığa yükseldi.

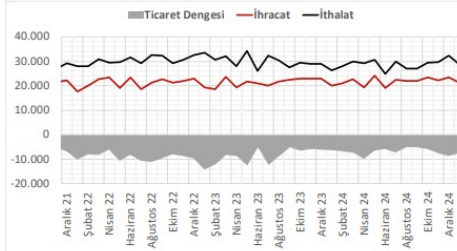
Cari Denge/GSYH



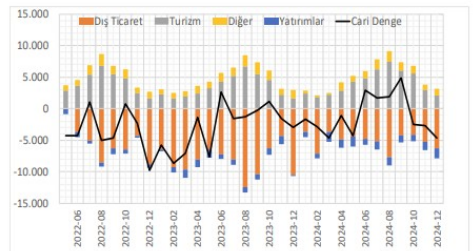
Cari Denge (mlr USD)



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



Cari Denge Değişimine Katkılar



MAKROEKONOMİ GÖSTERGELER

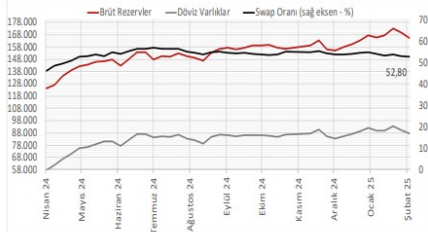
Türkiye'ye ilişkin gerçekleşen ve OVP tahmini olarak bazı makroekonomik göstergeler

	Gerçekleşen										OVP			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		2024	2025	2026	2027
Büyüme														
GSYH Büyüme (%)	6,1	3,2	7,5	2,8	0,9	1,8	11,4	5,5	5,1		3,5	4	4,5	5
GSYH (milyar TL, cari fiyatlarla)	2.339	2.609	3.111	3.724	4.320	5.047	7.249	15.012	26.546		44.218	61.540	72.915	83.132
GSYH (milyar \$, cari fiyatlarla)	862	863	853	789	761	717	807	906	1130		1331	1465	1642	1774
Kişi Başı GSYH (\$)	11.019	10.883	10.616	9.693	9.127	8.597	9.592	10.659	13.243		15.551	17.028	18.990	20.420
Ödemeler Dengesi														
İhracat (milyar \$)	155	153	169	179	182	170	225,2	254,0	255,6		264,0	279,6	296,1	319,6
İthalat (milyar \$)	204	193	228	220	199	220	271,4	363,7	362,0		345,0	369,0	390,6	417,5
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, % Değişim						14,8	29	96	68,2		60,9	33,9	13,4	8,5
TÜFE (Yıl Sonu Değişim, %)	8,8	8,5	11,9	20,3	11,8	14,6	36,1	64,3	64,8		41,5	17,5	9,7	7,0
Bütçe														
Bütçe Dengesi (milyar TL)	-24	-30	-48	-73	-124	-175,3	-201,5	-142,7	-1491,1		-2.177,1	-1.688,9	-1.909,5	-1.886,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,5	-2,0	-2,9	-3,5	-2,8	-1,0	-5,6		-4,9	-2,7	-2,6	-2,3
İş Gücü														
İşsizlik Oranı (%)	10,9	12,8	10,3	13,3	13,6	13,2	12,0	10,4	9,4		9,3	9,6	9,2	8,8
İş Gücüne Katılma Oranı (%)	50,4	51,2	52,0	52,3	51,8	49,3	51,4	53,1	53,3		54,5	55,0	55,5	56,0
Döviz														
Reel Efektif Döviz Kuru (Yıl Sonu)	99	94	86	76	76	62,3	48,1	54,7	55,2					
USD/TRY (Yıl Sonu)	2,92	3,53	3,79	5,29	5,95	7,44	13,4	18,7	29,5					
USD/TRY (Ortalama)	2,73	3,02	3,65	4,84	5,68	7,02	8,98	16,57	23,49		33,22	42,01	44,41	46,86
EUR/TRY (Yıl Sonu)	3,17	3,71	4,55	6,06	6,67	9,10	15,1	20,0	32,7					
EUR/TRY (Ortalama)	3,02	3,34	4,12	5,69	6,36	8,04	10,5	17,4	25,8					
EUR/USD (Yıl Sonu)	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,22	1,14	1,07	1,10					
EUR/USD (Ortalama)	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	1,2	1,1	1,1					
Petrol (\$)	37	55	67	51	66	41,4	71	101	83		84,9	83,8	81,4	79,4
Piyasa Göstergeleri														
TCMB Bir Hafta Vadeli Repo İhale Faiz Oranı (%)	7,5	8,0	8,0	24,0	12,0	17,0	14,0							
TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)	8,8	8,3	12,8	24,1	11,4	17,0	14,0							
BLIST 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							

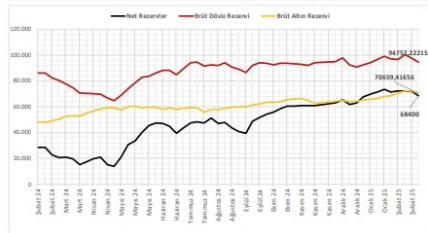
Rezervlerde Düşüş...

Merkez Bankası analitik bilançosundan hesaplandığı kadarı ile 6 Mart Perşembe günü toplam rezervlerin 168.5 milyar dolara, Net Uluslararası Rezerv (NUR) seviyesinin 71.8 milyar dolara yükseldiğini, swap hariç net rezervlerde ise 2.3 milyar dolar artış olduğunu görmekteyiz. Söz konusu günde TCMB'nin bankalarla ters swap stoku 12 milyar 452 milyon dolar düzeyine yükselmişti. 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 yükselttiğini hesaplamaktaydık. Yılbaşından bu yana ise bu değer 16.9 milyar dolar daha arttı. Öte yandan, swap hariç net rezervlerin son 30 günlük birikimli değişimini takip ettiğimizde 6 Mart itibarı ile 0.4 milyar dolar boyutunda artışa işaret ettiğini hesaplamaktayız.

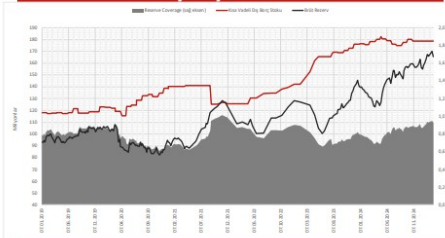
TCMB Rezervler (mlr USD) & Swap Payı (%)



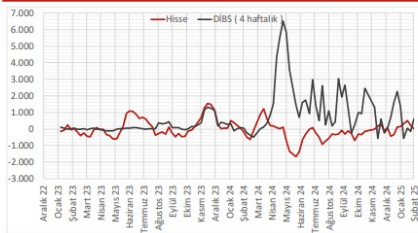
TCMB Rezervler (mlr USD)



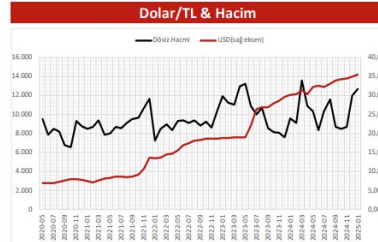
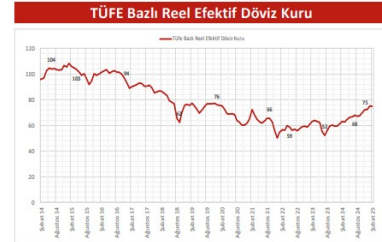
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku & Brüt Rezerve



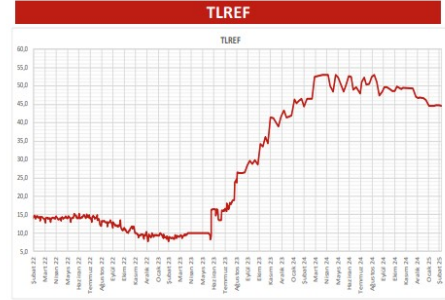
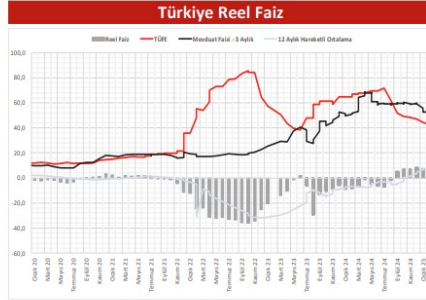
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



28 Şubat itibarı ile mevduat bankaları genelinde toplam mevduat içinde TL mevduat (KKM dahil) oranının %64.1 seviyesine yükseldiği hesaplanıyor. Söz konusu oran kamu mevduat bankalarında %67.7'ye, özel mevduat bankalarında %61.9'a, yabancı mevduat bankalarında %67.3 seviyesine yükseldi. KKM'nin TL karşılığı dövizle endeksli bir varlık sayılarak, Türkiye'deki mevduat dolarizasyonu hesaplandığında ise ilgili haftada bu oranın %40.2 seviyesine gerilediğini hesaplamaktayız. Söz konusu oran en yüksek değeri %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 %59.8'e yükselmis oldu.



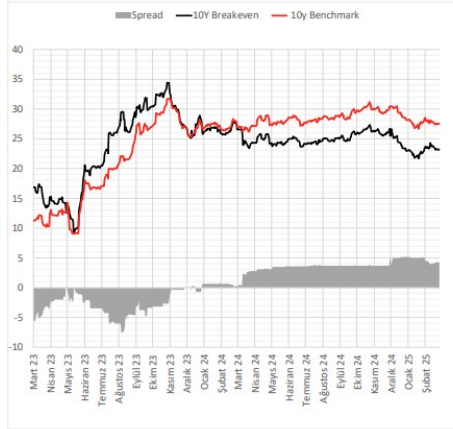
Ocak ayı Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 250 baz puan indirimle %45.00 seviyesine düşürdü. Toplantıda bir hafta vadeli repo faizi %45.00 seviyesine indirirken, faiz koridoru ise politika faizi etrafında ± 150 baz puanlık bir genişlikle korundu. Bu doğrultuda, gecelik borçlanma ve 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.



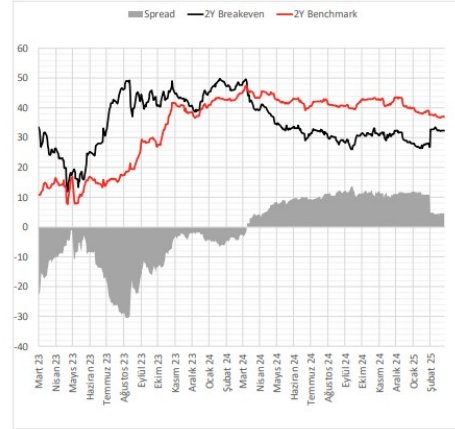
BAŞABAŞ ENFLASYON ORANLARI

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

10Y Breakeven



2Y Breakeven

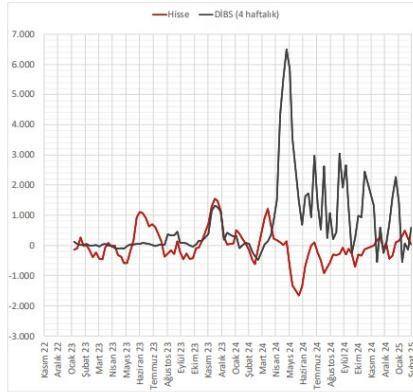


YURT DIŞI YERLEŞİK PORTFÖY YATIRIMLARI

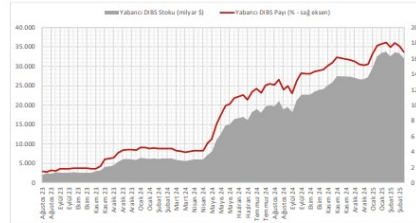
Her iki piyasada düşüşler gözlemlendi...

Yurt dışında yerleşik kişiler piyasa fiyatı ve kur hareketlerinden arındırılmış verilerle 28 Şubat haftasında 107,7 milyon dolar net hisse satışı yaptı. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası(TCMB) tarafından açıklanan verilere göre, aynı hafta DİBS (Kesin Alım) net alımları 53,5 milyon dolar oldu. Yurt dışında yerleşiklerin DİBS (Ters Repo) satışları net 121,0 milyon dolar, net DİBS (Teminat) satışları 1 milyar 534,3 milyon dolar oldu. DİBS (Ödünç) işlemi gerçekleşmezken, şirket borçlanma senetleri satımları net 0,2 milyon dolar seviyesinde gerçekleşti. Yurt dışında yerleşik kişilerin hisse senedi stokları piyasa değeri 31 milyar 915,2 milyon dolar olarak gerçekleşti. DİBS (Kesin Alım) stokları 19 milyar 709,0 milyon dolar, DİBS (Ters Repo) stokları 1 milyar 770,9 milyon dolar, DİBS (Teminat) stokları 10 milyar 538,9 milyon dolar oldu. Genel yönetim dışındaki sektör ihracıları 728,9 milyon dolar seviyesinde açıklandı.

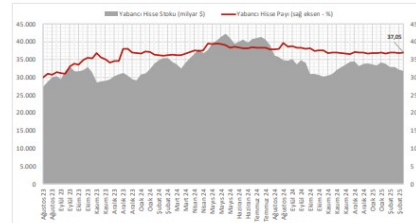
Yurt dışı Yerleşik Portföy Yatırımları (mn USD)



Yurt dışı Yerleşik DİBS Yatırımları

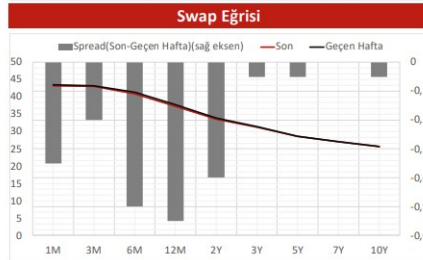
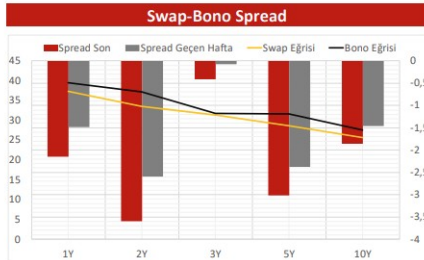
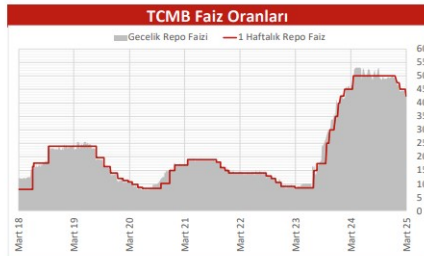


Yurt dışı Yerleşik Hisse Yatırımları



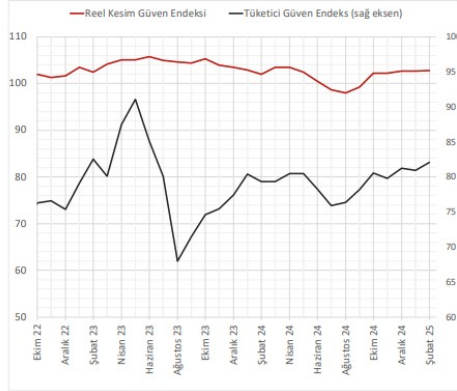
Merkez'den indirim...

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

Reel Kesim & Tüketici Güven Endeksi

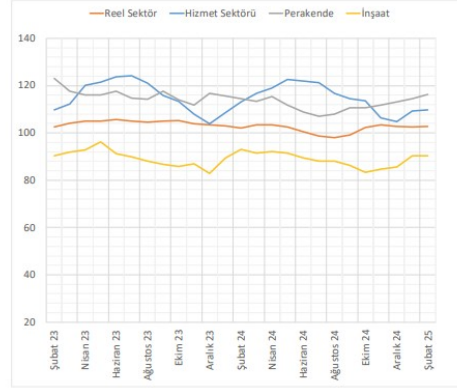


TÜİK, şubat ayına ilişkin hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endekslerini açıkladı. Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Şubat ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe yüzde 1,9 oranında azalarak 114,2 değerini, perakende ticaret sektöründe yüzde 1,6 oranında artarak 116,3 değerini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

Sektörel Güven Endeksleri

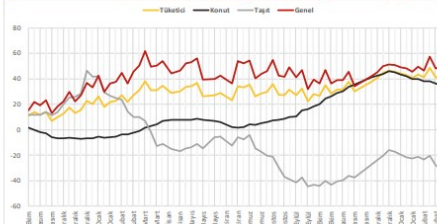


KREDİ BÜYÜMESİ

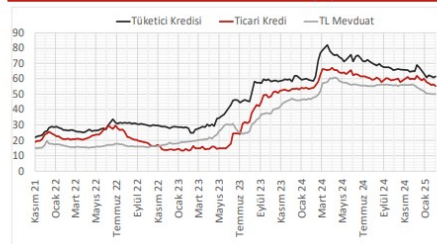
Kredi hacmi büyümesi yavaşlamaya devam etti, ihtiyaç kredileri hariç kredi faizleri geriledi

BDDK tarafından haftalık açıklanan bankalardaki kredi ve mevduat hacmine ilişkin veriler, 28 Şubat ile biten haftada 16.9 trilyon TL'ye yükselen krediler hacminde önceki haftaya göre 166.6 milyar TL artış işaret ederken, 19.8 trilyon TL'ye gerileyen toplam mevduat hacminin ise 67.5 milyar TL düşüş gösterdiği izleniyor. Bu doğrultuda, toplam kredilerde yıllık değişim %36.4 olurken, toplam mevduat büyümesi ise %31.3'e gerilemiş durumda. TCMB Ocak ayında YP kredilere uygulanan aylık büyüme sınırını %0.5'e düşürdüğünü açıklamıştı. YP krediler 28 Şubat haftasında %0.1 düşüş ile 174.5 milyar dolara gerilemiş durumda. TL krediler ise mevduat bankalarında 143.2 milyar TL artarken, katılım bankalarında 11.1 milyar TL, kalkınma ve yatırım bankalarında ise 4.8 milyar TL artış gösterdi. Kamu mevduat bankaları TL kredilerinde ise 72.2 milyar TL artış gözlemlendi. Bu doğrultuda, kamu bankaları TL kredileri yıllık değişimi %20.1'e yükselirken, özel ve yabancı mevduat bankaları TL kredileri artışı ise yıllık %33.3'e geriledi. Bu sonuçlardan sonra, kredilere mevsimsellik ve kur etkisinden arındırılmış olarak bakıldığında, 13 haftalık yıllıklandırılmış hareketli ortalama (trend) büyümenin 28 Şubat ile biten haftada %29.3'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 %26.3'e gerileme görülürken, bireysel kredi kartları %42.0'ye, tüketici kredileri ise %36.0'ya geriledi.

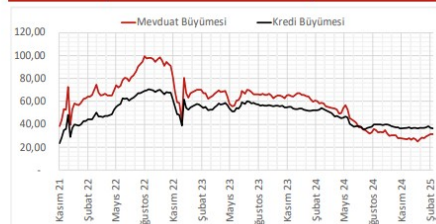
13 haftalık, Yıllıklandırılmış Kredi Büyümesi (%)



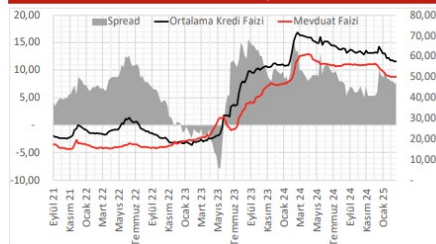
Mevduat ve Kredi Faizleri (%)



Toplam Mevduat ve Kredi Büyümesi



Kredi-Mevduat Spread



EUROBOND

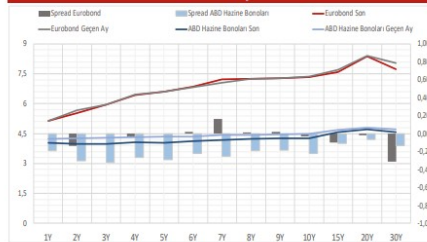
Küresel tarafta ABD'de Şubat ayı Tarım Dışı İstihdam 151 bin kişi artışla beklentilerin altında kalırken, Şubat ayı işsizlik oranı %4,1 ile beklentilere paralel gerçekleşti. Veriler sonrası tahvil piyasaları alıcılı seyr izledi. Gün içinde ABD 10 yıllık tahvil faizi 6 bp azalışla %4,22, Almanya 10 yıllık tahvil faizi 5 bp azalışla %2,78 seviyesinden işlem gördü.

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 1 bp artışla 258 bp'dan işlem görürken, Mayıs 2034 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 1 bp azalışla %7,21 seviyesinden işlem gördü.

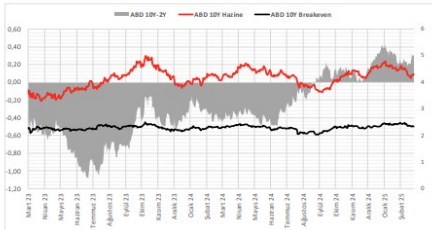
Türkiye Eurobond Piyasaları

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)

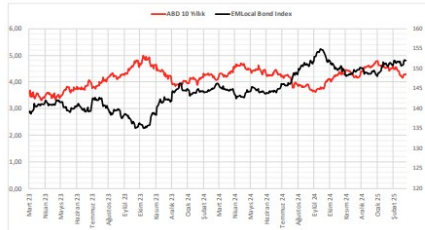
Eurobond Piyasası



ABD Hazine Bonoları



ABD & EM Bono Karşılaştırması



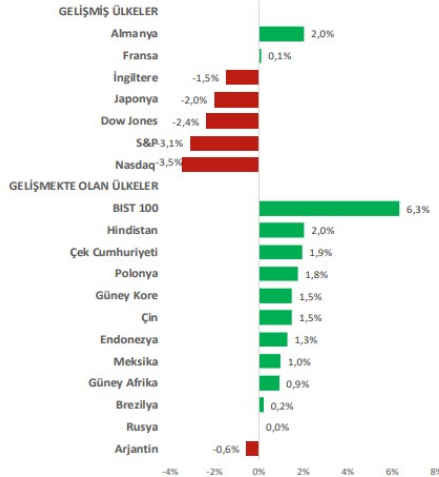
BORSALAR

Wall Street borsaları ABD'nin Kanada, Meksika ve Çin tarifelerinin devreye girdiği salı günü Trump'ın Kanada'nın misilleme adımlarına aynı ölçüde yanıt vereceğini söylemesi gibi gelişmelerin ardından düştü. Seçim öncesi seviyelere inen S&P 500 günü yüzde 1,22 kayıpla tamamladı.

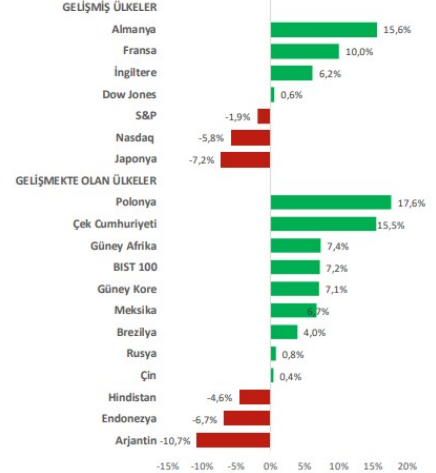
Yeni işlem gününde vadeli işlemler eksiye, Avrupa ve Çin'de yukarı yönlü bir seyir var. ABD borsalarından çıkan paranın Avrupa ve Çin borsalarına girdiği sonucunu çıkarmak yerinde olacaktır. Ticaret Bakanı Lutnick'in açıklamaları ABD'de otomobil ve banka hisselerini aşağı çekerken, Kanada petrolü değer kazandı. Salı günü yüzde 2 yükselen Bloomberg Dolar Endeksi bu sabah kazançlarının çok sınırlı bir kısmını geri verdi.

Avrupa Komisyonu savunma için 150 milyar euro kredi ve 650 milyar euro da ilave harcama öngörürken, Almanya'nın da harcamaları artırmak için anayasayı değiştirmeyi planlaması euroyu 3 ayın zirvesine taşıdı.

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)	14.263.725	2.180.560	3.913.281	6.333.657	7.766.325	9.281.980	2.948.323	4.981.745
Piyasa Değeri (bin USD)	392.143	59.958	107.582	174.122	213.508	255.176	81.054	136.967
Halka Açık Piy. Değ. (bin TL)	3.888.993	576.059	1.125.403	2.201.362	2.547.118	2.960.862	759.500	928.132
Halka Açık Piy. Değ. (bin USD)	106.917	15.839	30.939	60.519	70.024	81.399	20.880	25.518
Halka Açıklık	27%	26%	29%	35%	33%	32%	26%	19%
Toplam İçindeki Pay	100,0%	14,8%	28,9%	56,6%	65,5%	76,1%	19,5%	23,9%
Haftalık Getiri	7,6%	8,6%	7,1%	9,4%	9,1%	8,8%	7,1%	3,9%
Aylık Getiri	5%	13%	2%	7%	6%	6%	3%	5%
YBB Getiri	6%	13%	0%	10%	8%	7%	-1%	2%
1 Yıllık Getiri	13%	69%	-10%	23%	19%	16%	0%	3%
F/K	14,1x	7,2x	20,7x	11,1x	11,4x	11,8x	13,5x	22,9x
P/DD	1,5x	1,4x	1,6x	1,3x	1,3x	1,4x	1,6x	1,8x

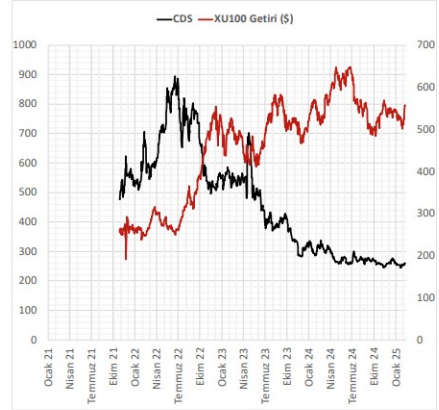
CDS VE BORSA İSTANBUL KARŞILAŞTIRMASI

Türkiye'nin 5 yıllık Dolar cinsi CDS risk primi 1 bp artışla 258 bp'dan işlem görürken, Mayıs 2034 vadeli 10 yıllık Eurobond faiz getirisi 1 bp azalışla %7,21 seviyesinden işlem gördü.

CDS & 10 yıllık Tahvil Faizi



Dolar bazlı XU100 & CDS

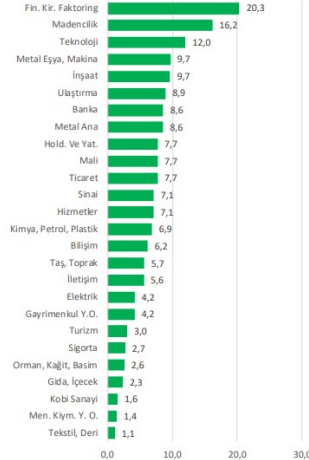


BORSA İSTANBUL'DA SEKTÖR ENDEKSİ GETİRİLERİ

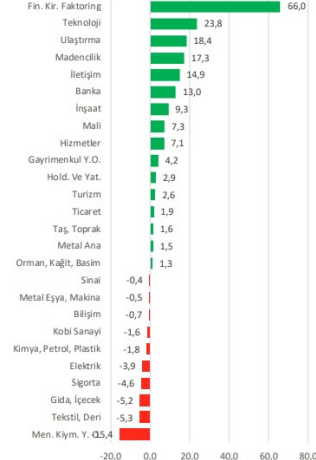
Geçen hafta Borsa İstanbul'da Faktoring, madencilik ve teknoloji sektörleri ön plana çıkarken; genele yayılmış bir yükseliş gördük. Bu yükselişin temel sebebi ise şubat ayında açıklanan düşük enflasyon verisi ve TCMB'nin faiz indirim döngüsüne devam etmesi olarak değerlendirilebilir.

Geçtiğimiz hafta negatif olan bir sektör yoktu. Ancak perakende şirketlerine kesilen cezalar nedeniyle gıda-perakende sektörüne yönelik risklerin arttığı söylenebilir.

Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (Haftalık)



Borsa İstanbul Sektör Endeksi Getirileri (YBB)



XU100 HİSSELERİ RELATİF GETİRİLERİ

BIST'te makroekonomiye 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...

XU100'e relatif Getiriler (Haftalık)

Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)	Sıra	Hisse	Haftalık Getiri (%)
1	DOAS	18,23	100	ESEN	-20,5
2	ISMEN	7,76	99	IHLAS	-18,4
3	OTKAR	7,15	98	VERUS	-11,4
4	KARSN	6,98	97	KARTN	-10,5
5	KOZAL	6,62	96	IHLGM	-10,0
6	ASELS	6,43	95	MGROS	-8,8
7	KOZAA	5,88	94	OYAKC	-8,8
8	NUHCM	5,66	93	KORDS	-8,5
9	IPEKE	5,45	92	INDES	-7,6
10	PGSUS	5,39	91	MPARK	-7,6
11	ARCLK	4,97	90	POLHO	-7,3
12	KRDMD	4,93	89	NTHOL	-6,9
13	KCHOL	4,35	88	AKSEN	-6,8
14	TKNSA	4,33	87	CCOLA	-6,4
15	ENJSA	4,12	86	NETAS	-6,3

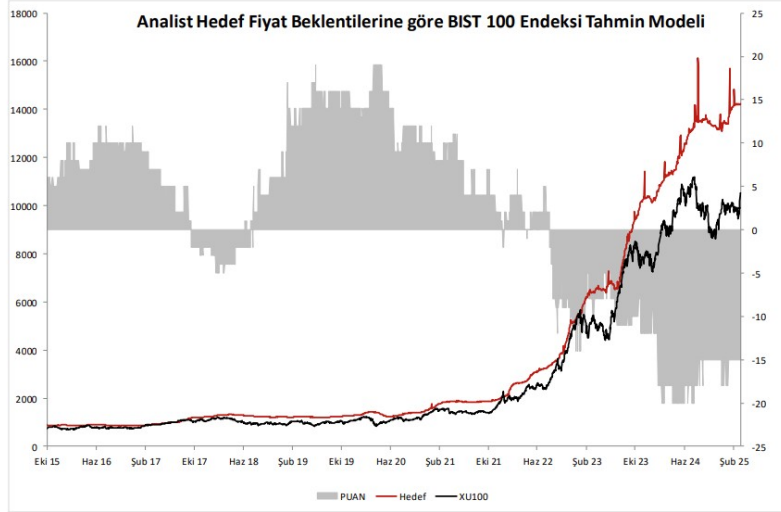
XU100'e relatif Getiriler (YBB)

Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)	Sıra	Hisse	YBB Getiri (%)
1	ASELS	39,63	100	TKNSA	-35,5
2	HALKB	24,52	99	VERUS	-26,7
3	ESEN	22,82	98	IHLAS	-25,4
4	PGSUS	20,36	97	MAVI	-22,7
5	ISCTR	12,22	96	GOODY	-22,3
6	THYAO	11,79	95	SKBNK	-20,1
7	TTKOM	11,25	94	GOZDE	-19,5
8	BERA	11,23	93	VESTL	-19,4
9	VAKBN	10,97	92	TUKAS	-19,3
10	ALBRK	9,86	91	TRGYO	-19,3
11	KRDMD	9,17	90	SELEC	-19,0
12	IPEKE	8,56	89	KORDS	-18,5
13	KOZAL	7,65	88	IHLGM	-18,4
14	OYAKC	7,52	87	BUCIM	-18,1
15	DOAS	7,42	86	ALARK	-15,6

ANALİST HEDEF FİYAT BEKLENTİLERİNE GÖRE BIST 100 ENDEKSİ TAHMİN MODELİ

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

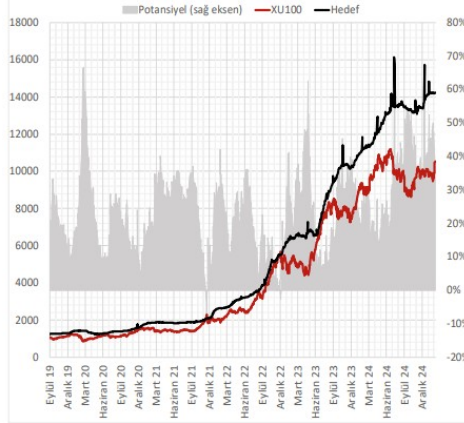
XBANK									
F/K Rasyoları		GARAN	AKBNK	YKBNK	ISCTR	HALKB	VAKBN	TSKB	XBANK
İskonto/Prim	5 Yıllık Ortalama	3,4x	3,1x	2,9x	2,7x	3,6x	2,8x	4,6x	2,5x
	3 Yıllık Ortalama	3,2x	2,9x	2,8x	2,4x	4,1x	2,5x	4,6x	2,2x
	Güncel Oran	3,9x	3,9x	3,8x	2,0x	2,2x	2,0x	4,6x	3,1x
	Güncel Sektör Ortalamasına Göre								
	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
İskonto/Prim	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
	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

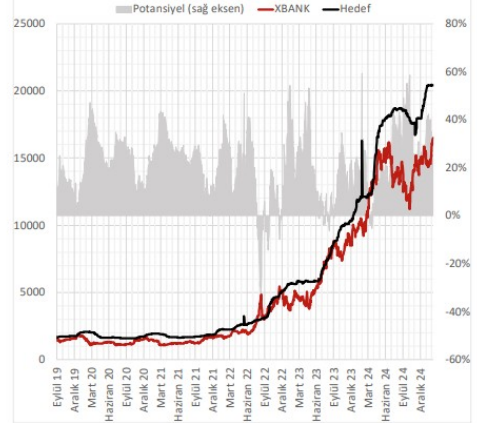
Bloomberg hedef fiyatlarına göre bankalar son haftaki yükselişle ve hedeflerdeki düşüşle birlikte makası kapatmış durumda.

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 sağlık katılım payı ücretlerinde daha önce yapılan zamların geri alınması etkili oldu.

XU100 Hedef Fiyat



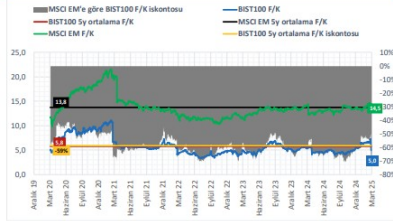
XBANK Hedef Fiyat



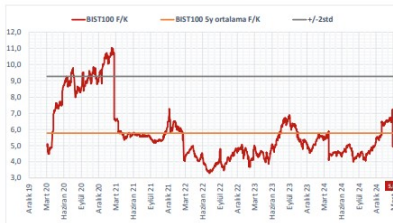
XU100 & MSCI EM F/K

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

XU100 & MSCI EM F/K



XU100 F/K



XU100 & MSCI EM F/K İskintoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	11,0	21,6	-41%	123%
En Düşük	3,3	9,8	-71%	-33%
ortalama	5,8	13,8	-59%	
cari	5,0	14,5	-66%	17%
Ortalama İskintoya Dönüş Çarpanı	6,0			21%

XU100 F/K İskintosu

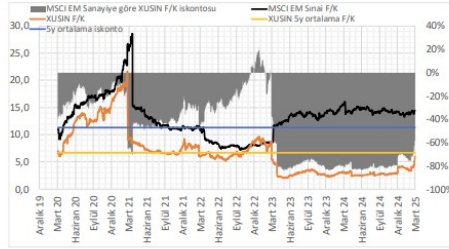


XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K

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

XUSIN F/K iskontosu ise %59.

XUSIN & MSCI EM SINAİ F/K



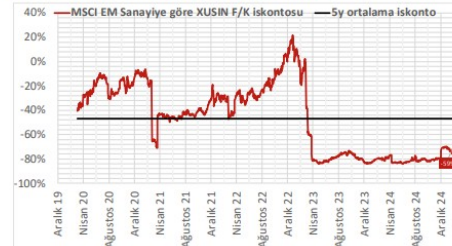
XUSIN & MSCI EM F/K İskontoya göre Potansiyel

F/K	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	21,7	28,6	22%	264%
En Düşük	2,0	7,2	-84%	-67%
ortalama	6,7	13,2	-47%	
cari	6,0	14,4	-59%	12%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	7,6			28%

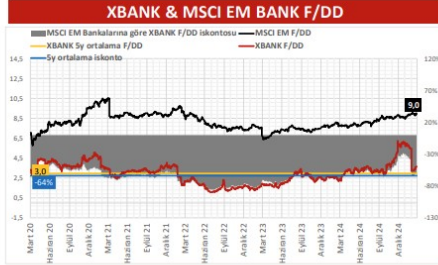
XUSIN F/K



XUSIN F/K İskontosu

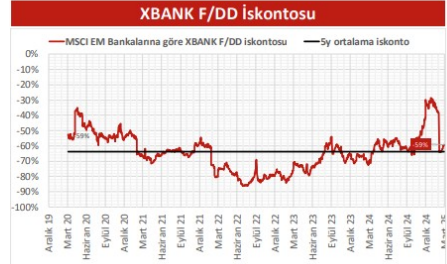


Bankacılık Sektörü –12 ay
cari F/DD açısından 3,6x ile
işlem görürken MSCI EM’e
göre %59 iskontolu
seyretmektedir.



XBANK & MSCI EM F/DD İskontoya göre Potansiyel

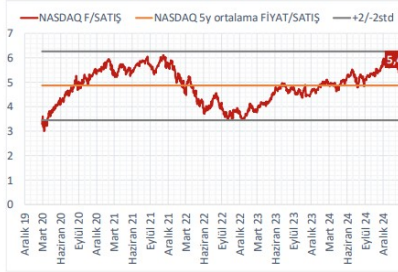
F/DD	Türkiye	EM	iskonto	Potansiyel
En Yüksek	6,19	10,5	-28%	70%
En Düşük	1,04	5,8	-86%	-71%
ortalama	2,97	8,2	-64%	
cari	3,64	9,0	-59%	-19%
Ortalama İskontoya Dönüş Çarpanı	3,24			-11%



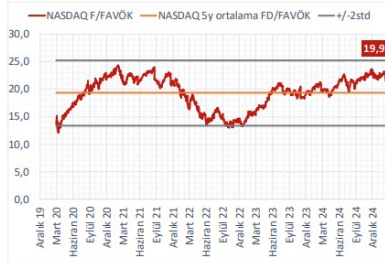
NASDAQ Piyasa Çarpanları

NASDAQ cari 5,4x F/Satış, 19,9x F/FAVÖK, 24,9x ileri dönük F/K ile 5 yıllık ortalamalar civarında işlem görmektedir.

NASDAQ cari F/SATIŞ

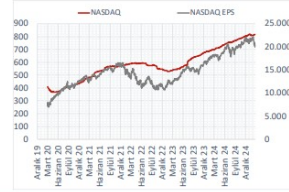


NASDAQ cari F/FAVÖK

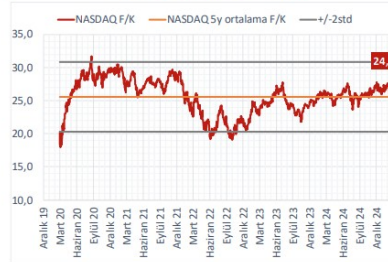


NASDAQ piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	6,1	12%	24,3	22%	31,7	27%	22.176	10%
En Düşük	3,0	-45%	12,2	-39%	18,0	-28%	6.994	-65%
Ortalama	4,9	-11%	19,3	-3%	25,6	3%		
cari	5,4		19,9		24,9		20.201	



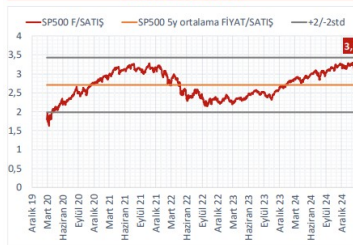
NASDAQ ileriye dönük F/K



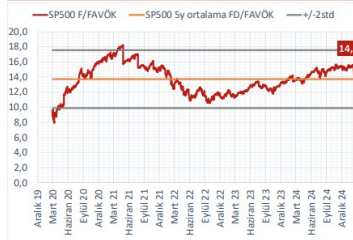
S&P500 PİYASA ÇARPANLARI

S&P500 cari 3,1x F/Satış,
14,1x F/FAVÖK, 20,8x
ileriyeye dönük F/K ile 5
yıllık ortalamasının
üstünde seyrediyor.

S&P500 cari F/SATIŞ



S&P500 cari F/FAVÖK

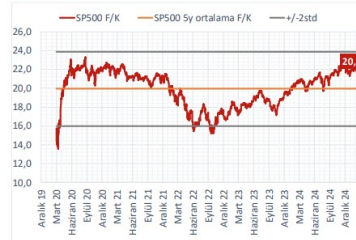


S&P500 piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,3	7%	18,2	29%	23,3	12%	6.144	6%
En Düşük	1,6	-47%	7,9	-44%	13,6	-35%	2.237	-61%
ortalama	2,7	-11%	13,7	-3%	19,9	-4%		
cari	3,1		14,1		20,8		5.770	



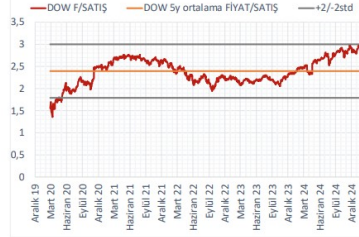
S&P500 ileriye dönük F/K



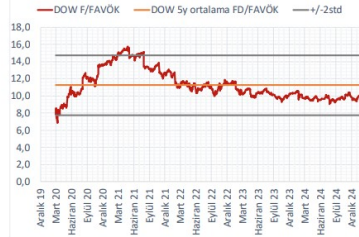
DOW PİYASA ÇARPANLARI

Dow cari 3,0x F/Satış, 10,0x F/FAVÖK, 19,9x ileriye dönük F/K ile 5 yıllık ortalamasına kıyasla karışık bir görünüm sergilemektedir.

DOW cari F/SATIŞ

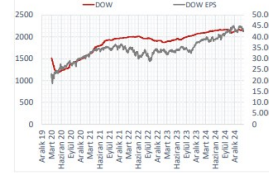


DOW cari F/FAVÖK

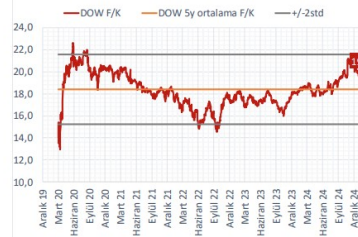


DOW piyasa çarpanları farklı seviyelere göre potansiyel

	F/Satış	Potansiyel	F/FAVÖK	Potansiyel	F/K	Potansiyel	Endeks	Potansiyel
En Yüksek	3,1	2%	15,8	64%	22,6	13%	45.014	5%
En Düşük	1,4	-54%	6,9	-28%	13,0	-35%	18.592	-57%
Ortalama	2,4	-20%	11,2	17%	18,4	-8%		
cari	3,0		9,6		19,9		42.802	



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.



Şubelerimiz



0530 917 41 14



indir