

Global – Mart ayında Avrupa, Latin Amerika ve Altın olumlu ayrışmasını sürdürüyor. Vergi tarifeleri kaynaklı olarak ABD’de öne çıkan resesyon ve enflasyon kaygıları ile Çinli teknoloji şirketleri kaynaklı gelişmelerin ABD’li teknoloji şirket değerlemelerinin sorgulanmasına neden olması, Mart ayında S&P500 endeksinde %4.8’lik düşüşe neden oldu. Avrupa’da ekonomiyi destek paketlerinin gündeme gelmesi bölge piyasaları ve Euro açısından destekleyiciydi. Aylık bazda MSCI Gelişen Avrupa endeksi %8.6, EURUSD %4.2, EuroStoxx %0.2 değer kazandı. Bununla birlikte Almanya’da altyapı ve savunma harcamalarına yönelik paketin Meclis’te onaylanması ardından haftalık bazda Avrupa borsaları ve para birimlerinde düzeltme görmekteyiz.

Lokal – Dalgalanmanın ardından. 17 Mart tarihli Glokal Barometre raporumuzda “BİST’te güçlü toparlanma sonrasında kar satışı riskinin sürdüğünü düşünüyoruz” başlığı altında “Yıla başlarken öngördüğümüz makro dinamiklerin korunduğu ve Mart ayında Avrupa kaynaklı yeni faktörlerin eklendiği görünümde BİST adına genel pozitif görüşlerimizi koruyoruz. Bununla birlikte “kısa vadeli” teknik görünümde aşırılaşma riskinin artıyor olması, son üç haftanın aksine hisse piyasası fiyatlamalarına daha temkinli yaklaşmamıza neden olmakta” yorumunu yapmıştık. Ancak hisse piyasalarındaki fiyatlamaya, öngördüğümüz düzeltmenin oldukça üzerinde gerçekleşti.

Geçtiğimiz hafta etkili olan volatilitede MSCI Türkiye endeksi %20.9 gerilerken, Mart ayı bazında getirilerini silip %11.6’lık kayba ulaştı. Yıl başından bu yana MSCI Türkiye endeksi gelişmekte olan piyasalar içinde en zayıf performansa sahip endeks konumuna geçti. Bununla birlikte MSCI Türkiye endeksi, 2025 yılında MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar endeksine göre %18 negatif ayrıştı.

BİST100 bazında baktığımızda, %16.6 ile 2000 yılı sonrasında 5. en zayıf haftalık performans yaşandığını görüyoruz. Diğer yandan 2008 Global Finansal Krizi sonrasında yaşanan 2. en zayıf haftalık performans sergilendi. 2008 yılı sonrasında %9 üstü haftalık kayıplar baz alındığında, dönemsel farklılıklar olmakla birlikte ortalama olarak sonraki 1 haftada %1.2, sonraki 4 haftada %3.7, sonraki 8 haftada %4’lük getirilere ulaşıldığı görülmekte.

Yüksek volatilité ile geçen haftanın ardından ekonomi yönetimi ve düzenleyici kurumlardan hafta sonu gelen kararlar önem taşıyor. SPK, 24 Mart 2025 tarihinden 25 Nisan 2025 tarihi seans sonuna kadar, BİST pay piyasalarında açığa satış işlemlerinin yasaklanmasına, halka açık ortaklıkların pay geri alımlarının kolaylaştırılmasına ve kredili sermaye piyasası işlemlerinin devamı süresince öz kaynak oranının esnetilerek uygulanmasına karar verdiğini duyurdu.

Geçtiğimiz hafta TCMB adımları birlikte ele aldığımızda volatilitéyi azaltma adına kısa vadeli görünümde etkili olabilecek aksiyonlar olarak değerlendiriyoruz. Bu paralelde BİST100 endeksi adına 225\$ öncelikli olmak üzere 225-215\$ (~TL8600-8,200) bölgesi üzerinde dengelenme ve tepki alımları görebiliriz. 250-260\$ (~TL9.600-9.900) bölgesi olası tepki alımlarında izleyeceğimiz ilk direnç bölgedir. Orta/uzun vade adına geçtiğimiz hafta içinde paylaştığımız görüşümüz sürüyor: TL varlıklar ve makro dinamikler açısından yeni dengelenme ve beklenti seviyeleri oluştuğunda, BİST adına öngördüğümüz seviyeleri güncelleyeceğiz.

BİST100 Endeksinde Haftalık Bazda Düşüşler (2000 Yılı Sonrası)

Tarih	%	Tarih	%	Tarih	%
27.11.2000	-26,2%	12.6.2000	-12,8%	01.8.2011	-9,7%
19.2.2001	-17,9%	09.3.2020	-12,8%	22.3.2021	-9,6%
10.9.2001	-17,6%	09.7.2001	-12,1%	05.2.2001	-9,5%
06.10.2008	-17,5%	05.6.2006	-11,4%	24.2.2020	-9,3%
17.3.2025	-16,6%	17.3.2003	-11,3%	20.12.2021	-9,3%
04.2.2002	-15,9%	03.5.2010	-10,6%	02.7.2001	-9,2%
20.11.2000	-15,8%	16.3.2020	-10,3%	13.10.2008	-9,2%
17.11.2008	-13,6%	27.3.2000	-9,9%	17.11.2003	-9,1%
16.12.2002	-13,5%	06.2.2023	-9,9%		
18.7.2016	-13,4%	17.1.2000	-9,7%		

BİST100 Endeksinde Haftalık Bazda Düşüşler Sonrasında Performanslar (2008 Yılı Sonrası)

Tarih	%	T+1 Hafta	T+4 Hafta	T+8 Hafta
06.10.2008	-17,5%	-9,2%	-6,4%	-15,6%
17.03.2025	-16,6%			
17.11.2008	-13,6%	17,1%	19,2%	16,6%
18.07.2016	-13,4%	5,1%	8,9%	5,9%
09.03.2020	-12,8%	-10,3%	0,9%	2,3%
03.05.2010	-10,6%	5,8%	3,6%	5,5%
16.03.2020	-10,3%	2,7%	14,4%	16,2%
06.02.2023	-9,9%	11,6%	19,5%	9,3%
01.08.2011	-9,7%	-7,2%	-1,5%	6,0%
22.03.2021	-9,6%	3,5%	-2,6%	5,0%
24.02.2020	-9,3%	3,4%	-16,8%	-6,8%
20.12.2021	-9,3%	-1,8%	6,3%	7,4%
13.10.2008	-9,2%	-6,5%	-1,7%	-3,6%
Ortalama		1,2%	3,7%	4,0%

Kaynak: Matriks, LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

Özgür Yurtdaşseven
Araştırma ve Yatırım Danışmanlığı – Direktör
oyurtdasseven@garantibbva.com.tr



Strateji

Performans

Potansiyel

BİST

Teknik
İndikatörler

Ajanda ve
Yasal Uyarı

Yatırımcı
Verileri

Rölatif

■ MSCI Türkiye endeksi, Mart ayında negatif ayrışıyor. Aylık bazda MSCI Türkiye endeksi %11.6 değer kaybetti. 2024 yılında MSCI Gelişmekte Olan Piyasalar (GOP) endeksine göre %9 pozitif ayrışan MSCI Türkiye endeksi, 2025 yılında %18 negatif ayrıştı.

■ Gelişmekte olan piyasalar içinde 2025 yılında Yunanistan, Çekya, Peru olumlu; Türkiye, Tayvan, Malezya olumsuz ayrışan hisse endeksleri konumunda.

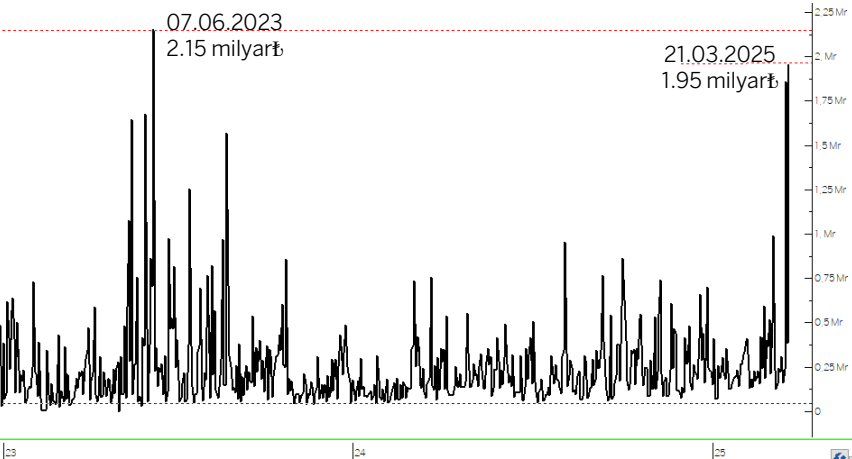
■ BİST'te Mart ayında günlük işlem hacmi ortalaması 186 milyar₺'ye ulaşırken, toplam işlem hacmi içinde açığa satış oranı %5.4 seviyesinde. VİOP Teminat Tamamlama Çağrısı verisi ise 1.95 milyar₺ ile yılın en yüksek seviyesinde bulunuyor.

Seçilmiş Varlık Sınıfı Performansları (Sıralama Mart ayı bazındadır)

	Haftalık	Aylık	Yılbaşından Bu Yana
MSCI Gelişen Avrupa	-1.1	8.6	29.6
MSCI Latin Amerika	1.2	7.1	14.5
Altın (Ons)	1.5	7.0	15.2
EURUSD	-0.6	4.2	4.5
MSCI GOP	1.1	3.1	5.2
MSCI Gelişen Asya	1.3	3.0	4.2
JP Morgan GOÜ Kur Endeksi	-0.2	2.1	4.8
NIKKEI	1.7	1.4	-5.6
MSCI Sınır Piyasalar	0.8	0.2	4.9
EURO STOXX	0.3	0.2	11.0
JPYUSD	0.3	-1.1	-5.2
FTSE 100	0.2	-1.9	5.8
MSCI Körfez Ülkeleri	0.3	-1.9	0.3
MSCI Dünya	0.7	-3.0	-0.5
Ham Petrol	0.6	-3.0	-6.4
Dolar Endeksi (DXY)	0.4	-3.3	-4.1
BİST 100-30 (ABD\$)	-14.8	-4.5	-14.2
S&P 500	0.5	-4.8	-3.6
BİST Tüm-100 (ABD\$)	-14.9	-7.7	-12.3
BİST-30 (ABD\$)	-20.6	-11.4	-13.9
MSCI Türkiye	-20.9	-11.6	-14.3

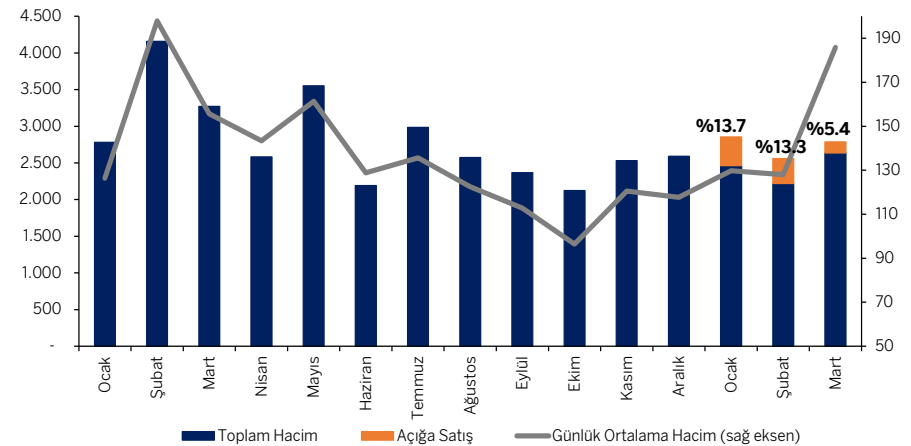
Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

VİOP Teminat Tamamlama Çağrısı



Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

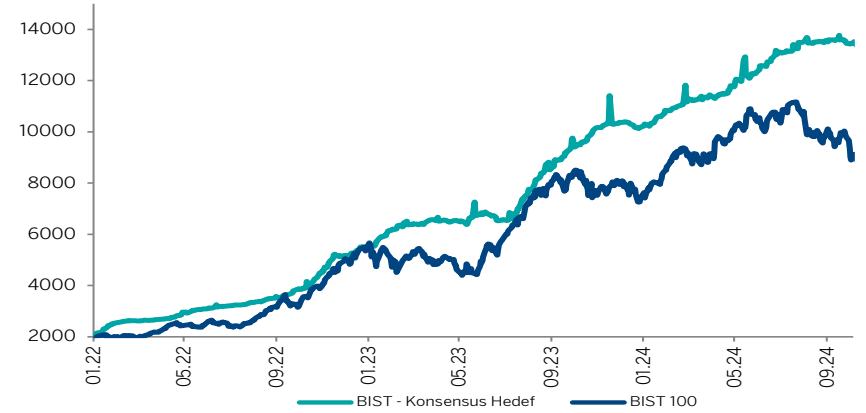
BİST Toplam İşlem Hacmi ve Açığa Satış Oranı



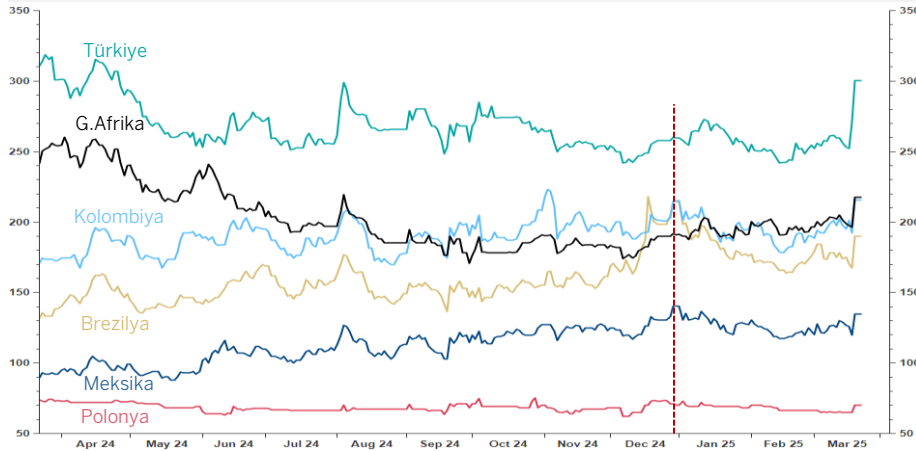
Kaynak : Rasyonet, Garanti BBVA Yatırım

■ Bloomberg'te yer alan aracı kurumlar konsensüs endeks hedefi 14.320 ile mevcut BİST100 endeks seviyesine göre "%58" oranında yükseliş potansiyeline" işaret ediyor. Ocak 2021'den bu yana test edilen en yüksek potansiyel "%58 iskontolu", en düşük potansiyel "%9 primli" olarak gerçekleşti.

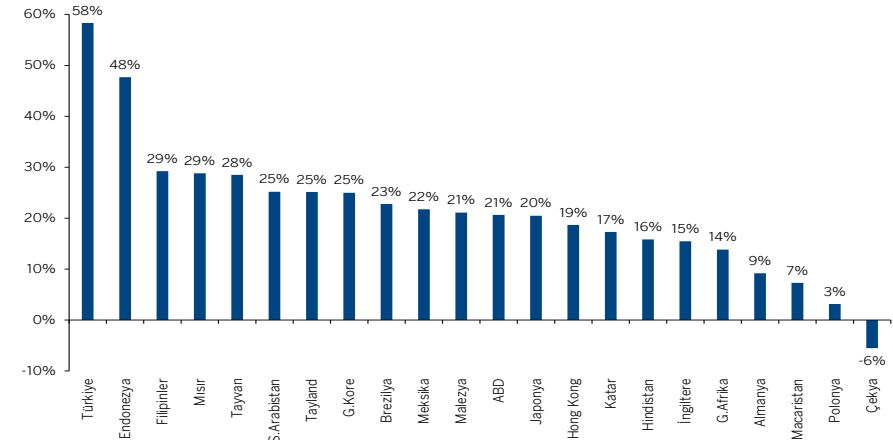
■ Türkiye CDS'inde geçtiğimiz hafta yaşanan yükselişle 328bp seviyesi test edildi. Diğer yandan aracı kurumlar konsensüs endeks hedefi 14.320 ile mevcut BİST100 endeks seviyesine göre "%58" oranında yükseliş potansiyeli" ile Ocak 2021'den bu yana en yüksek seviyeye işaret ediyor.

Aracı Kurumlar Konsensüs BİST-100 Hedefi Beklentisi


Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

Gelişen Ülkeler 5Y CDS Verisi (Son 1 Yıl, Bp)


Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

Aracı Kurum Konsensüs Endeks Potansiyelleri


Kaynak : Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

Strateji

Performans

Potansiyel

BİST

Teknik İndikatörler

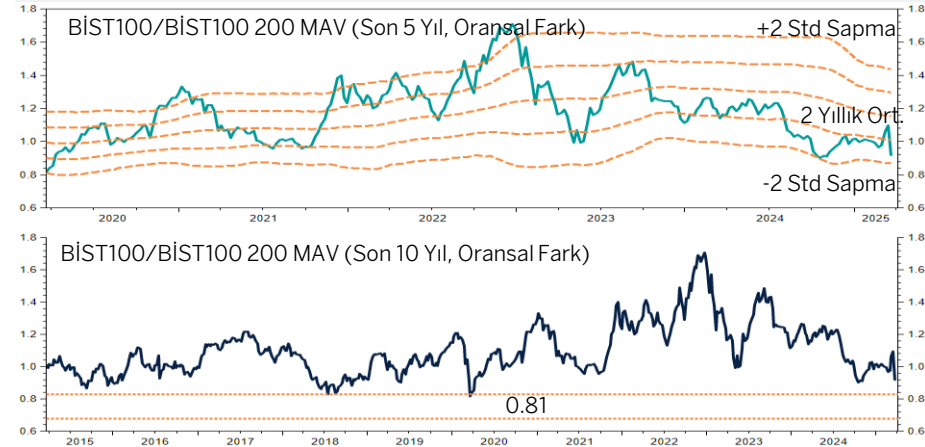
Ajanda ve Yasal Uyarı

Yatırımcı Verileri

Rölatif

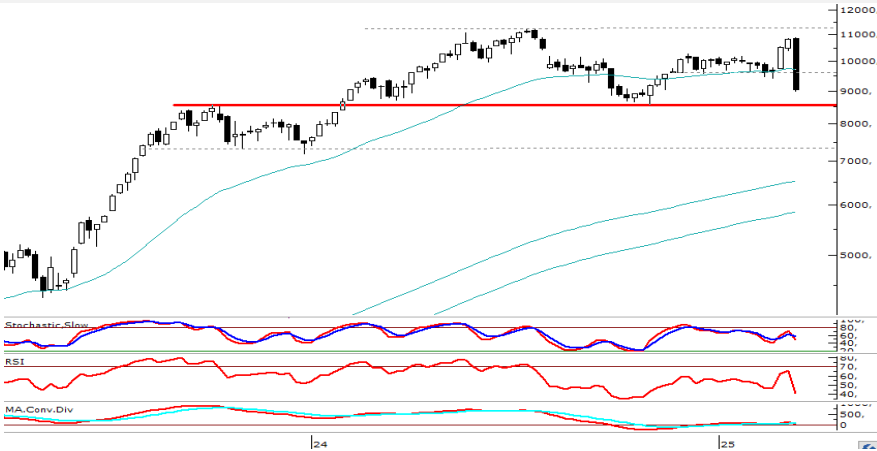
- BİST-100 endeksinin 2 yıllık görünümde 200 günlük ortalama rasyosu "2 yıllık ortalama"ya yaklaşıp da, geçtiğimiz hafta etkili olan satış baskısı sonrasında 0.91 ile yeniden "-2 Standart Sapma"ya yaklaşmakta.
- Geçtiğimiz hafta kısa vadeli göstergelerin aşırı alım bölgeye girdiği teknik görünümde 298-300\$ (~TL10.900-11.000) yakın vade direnç olarak ön planda kalmasını beklediğimizi paylaşmıştık. Söz konusu bölgede satış baskısı beklentimizin üzerinde gerçekleşti. BİST100 endeksi adına 225\$ öncelikli olmak üzere 225-215\$ (~TL8600-8,200) bölgesi üzerinde tepki alımları gündeme gelebilir. 250-260\$ bölgesi olası tepki alımlarında izleyeceğimiz ilk direnç bölgesidir.

BİST-100 Endeksi ve 200 Günlük Ortalama İlişkisi



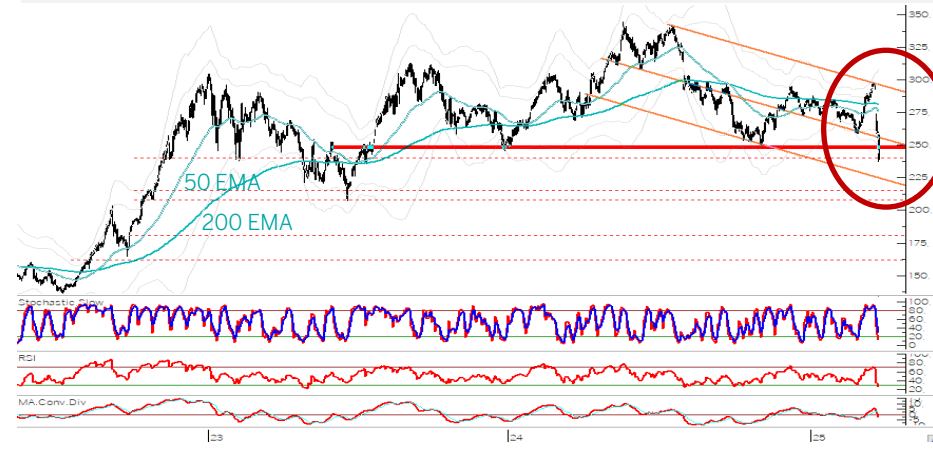
Kaynak : LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

BİST-100 (TL, Haftalık)



Kaynak : Matriks, Garanti BBVA Yatırım

BİST-100 (ABD\$, Günlük)



Kaynak : Matriks, Garanti BBVA Yatırım

Strateji

Performans

Potansiyel

BİST

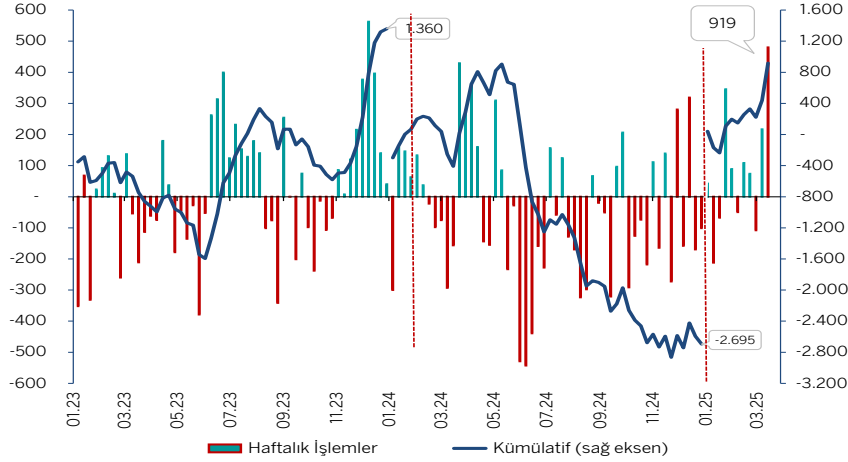
Teknik İndikatörler

Ajanda ve Yasal Uyarı

Yatırımcı Verileri

Rölatif

BİST'te Yabancı Yatırımcı Pay İşlemleri (2023, 2024, 2025 mn ABD\$)



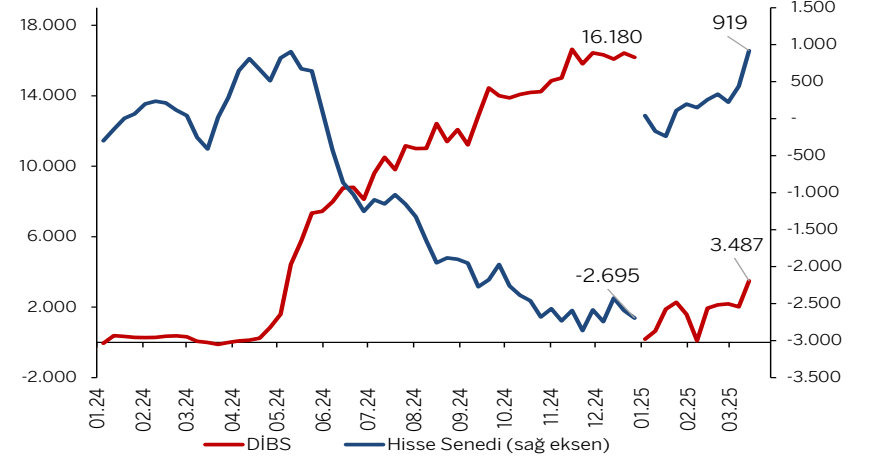
Kaynak : TCMB, Garanti BBVA Yatırım

Bakıyeli Yerli Yatırımcı Verileri (Şubat 2025)

Yerli Yatırımcı Portföy Aralığı	Yatırımcı Sayısı			Portföy Büyüklüğünde Pay		
	Hesap Sayısı	Pay	Aylık Değişim	2023	2024	2025
0-1	75.298	1,1%	8,4%	0,00%	0,00%	0,00%
2-100	860.727	12,9%	4,3%	0,00%	0,00%	0,00%
101-1.000	892.974	13,4%	0,2%	0,02%	0,01%	0,01%
1.001-5.000	1.139.891	17,0%	-3,8%	0,17%	0,09%	0,08%
5.001-10.000	571.543	8,5%	-2,2%	0,21%	0,12%	0,12%
10.001-20.000	586.789	8,8%	-2,3%	0,39%	0,25%	0,24%
20.001-50.000	727.593	10,9%	-2,4%	1,04%	0,69%	0,66%
50.001-100.000	503.782	7,5%	-2,4%	1,53%	1,05%	1,01%
100.001-250.000	559.736	8,4%	-2,7%	3,55%	2,60%	2,50%
250.001-500.000	323.325	4,8%	-2,7%	4,07%	3,28%	3,20%
500.001-1.000.000	215.169	3,2%	-3,2%	4,97%	4,31%	4,20%
1.000.001-5.000.000	191.843	2,9%	-2,8%	11,74%	10,88%	10,66%
5.000.001-10.000.000	21.619	0,3%	-2,5%	4,36%	4,16%	4,14%
10.000.0001-+	17.891	0,3%	-2,5%	67,93%	72,57%	73,18%

Kaynak : MKK, Garanti BBVA Yatırım

Yabancı Yatırımcı Kümülatif Hisse & Tahvil İşlemleri (2024-2025 mn ABD\$)



Kaynak : TCMB, Garanti BBVA Yatırım

BİST'te Yabancı Yatırımcı Oranı¹



Kaynak : Matriks, Rasyonet, Garanti BBVA Yatırım

¹Yabancı yatırımcı oranı QNFBF, GARAN, QNBFL, TBORG, BANVT hisselerindeki fiili dolaşım payları bazında düzeltilmiştir.

Strateji

Performans

Potansiyel

BİST

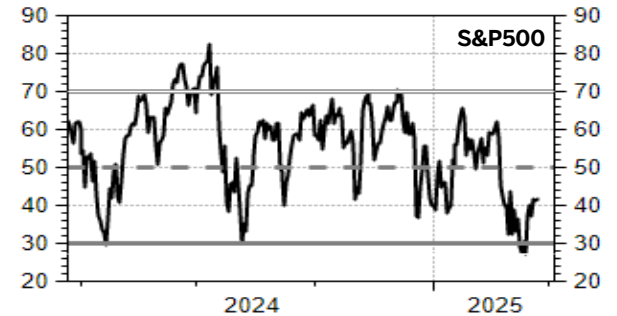
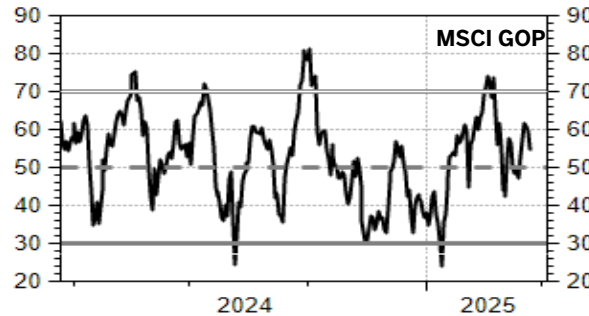
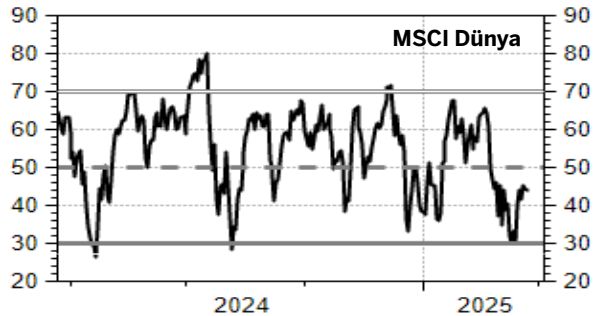
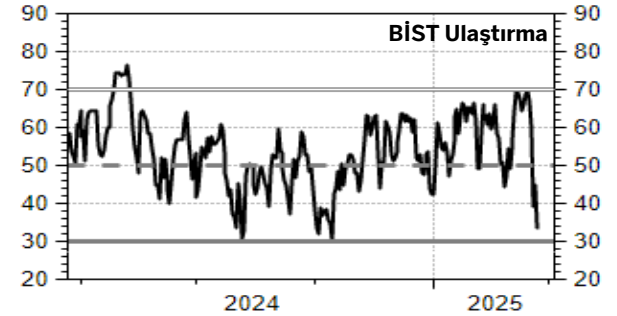
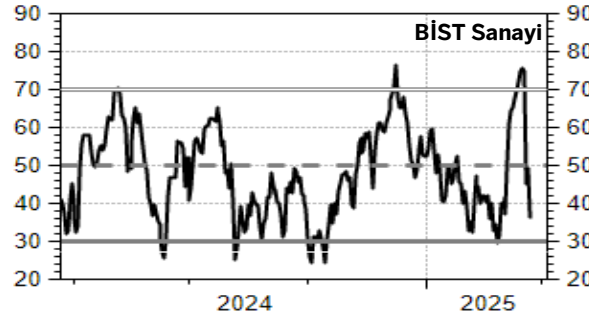
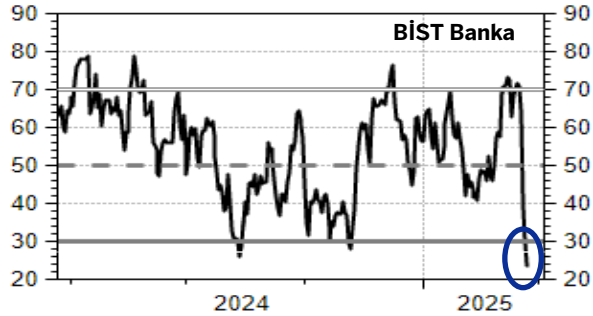
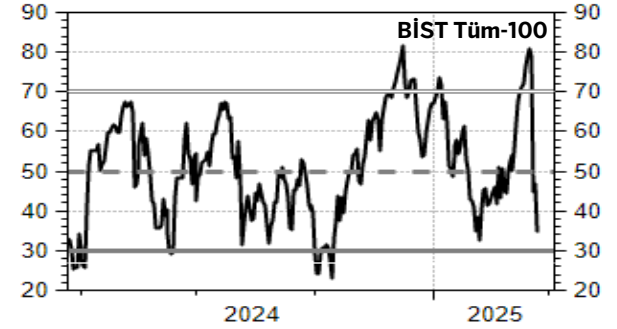
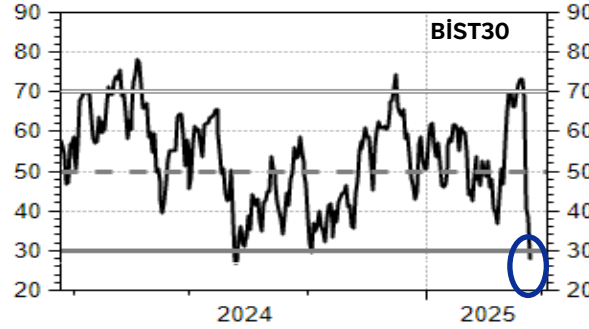
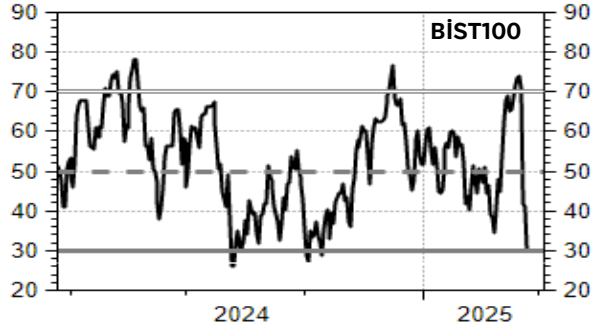
Teknik
İndikatörler

Ajanda ve
Yasal Uyarı

Yatırımcı
Verileri

Rölatif

RSI Göstergeleri



Strateji

Performans

Potansiyel

BİST

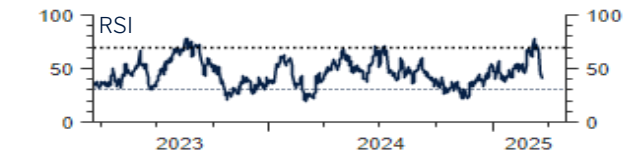
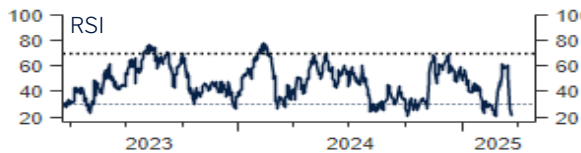
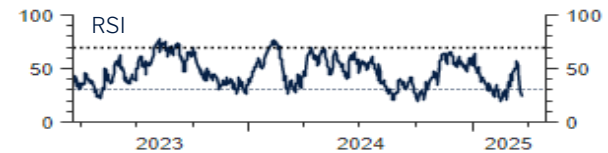
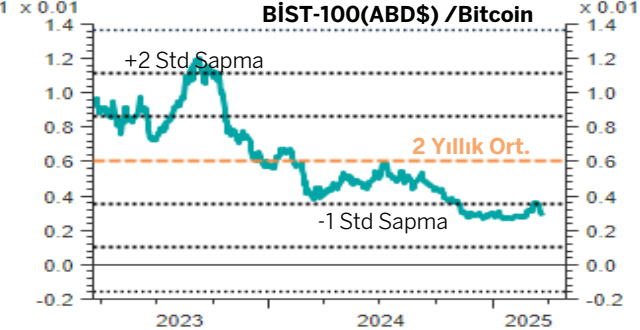
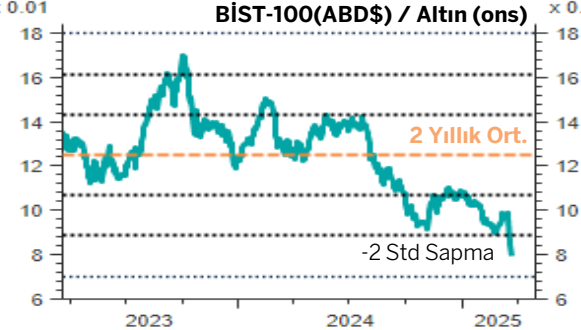
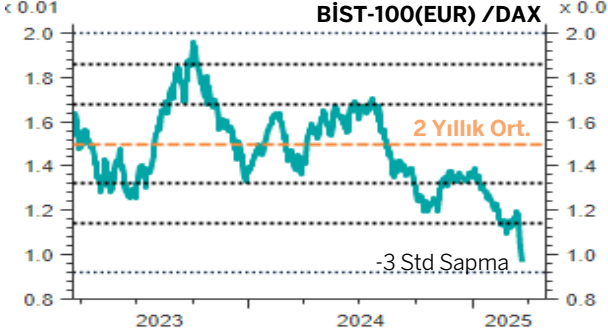
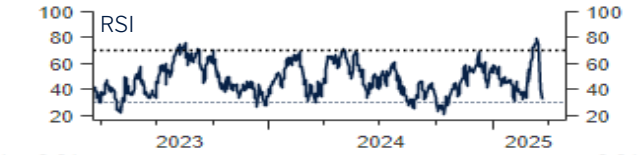
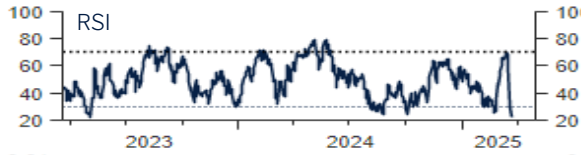
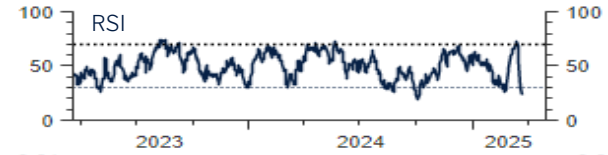
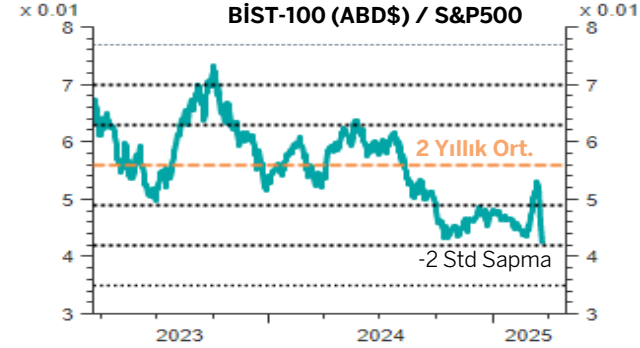
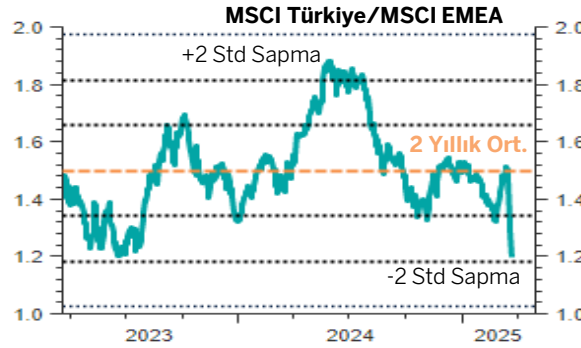
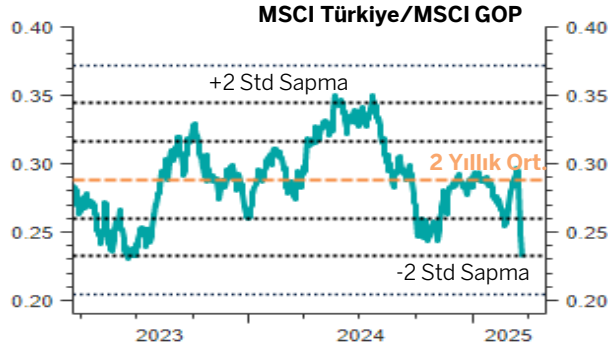
Teknik
İndikatörler

Ajanda ve
Yasal Uyarı

Yatırımcı
Verileri

Rölatif

Seçilmiş Endekslere Karşı Türk Hisse Piyasası (Rölatif)





YASAL UYARILAR

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Türkiye Garanti Bankası BBVA A.Ş.'nin bu rapordaki veri ve içeriğe ilişkin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz ve Türkiye Garanti Bankası BBVA A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu : Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i Uyarınca Yapılacak Uyarı: Size sunduğum yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmadı. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir

