

Uluslararası Piyasalar

Nisan 2024

Mart 2024 Getirileri

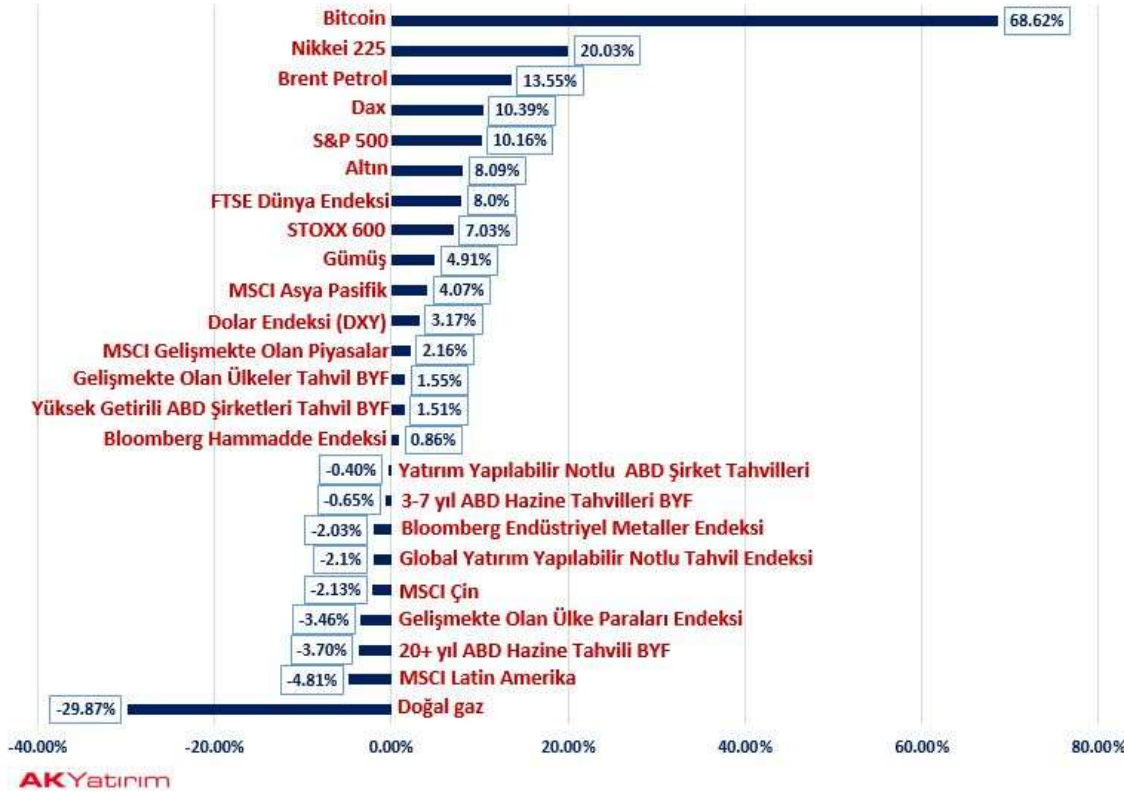
Global Piyasalar Çoklu Varlık Getirileri (29.02.2024 - 28.03.2024)



- Mart ayının en iyi üç getirisi Bitcoin, gümüş ve altın oldu. En kötü üç performans doğal gaz, gelişmekte olan ülke paraları endeksi ve dolar endeksi şeklinde sıralandı.
- **Fed'in nokta grafiği 2024'te üç faiz indirimine devam etmesi** fiyatlamalarda öne çıktı. Fed üyelerinin konuşmaları 'enflasyon' tarafında daha çok veriye ihtiyacı işaret ederken dezenflasyon sürecinin 'yavaşladığı' ancak gidişatın doğru yolda olduğu görüşünde.
- **17 yıl sonra BoJ faiz arttırdı.** Bu durumu dolar endeksi açısından orta/uzun vadede olumsuz bir gelişme olarak yorumluyoruz.
- Yılın ilk çeyreği şirketlerin borçlanma araçları ihraçları adına olumlu geçti. Halka arz piyasası da güçleniyor. Mart ayında Reddit ve Astera Labs arzları gerçekleşti. **Yatırım bankacılığı aktivitelerinde 2024'ün devamında güçlenme bekliyoruz.**
- Arz yönlü riskler petrol fiyatlarını olumlu etkiledi.

2024 YBB Getirileri

Global Piyasalar Çoklu Varlık Getirileri (31.12.2023 - 28.03.2024)



- Spot Bitcoin BYF'si IBIT (BlackRock) Mart ayı başında \$10 milyar büyüklüğe ulaşırken ayın son haftası \$13.3 milyar seviyesinde. **Tarihin en iyi BYF başlangıcı yolunda ilerliyor.**
- **Altın ve gümüş YBB sıralamasında yukarılara çıkarken** uzun vadeli hazine tahvilleri BYF'si (TLT) kötü performansına devam ediyor.
- **Hisse senedi endeksleri pozitif** bir ilk çeyrek geçirdi. Ancak **Çin ve Latin Amerika endeksleri hala kötü.**
- Bloomberg Hammadde Endeksi ve endüstriyel metaller Mart ayında tepki alımı yaşasa da hala beklenen yükselişi sergilemiş değil.

Yeni dağılım: %45 tahvil, %20 hisse, %20 altın, %5 gümüş, %5 Bitcoin ve %5 girişim sermayesi fonları.

Eski dağılım: %45 tahvil, %25 hisse, %20 altın, %5 Bitcoin ve %5 nakit.

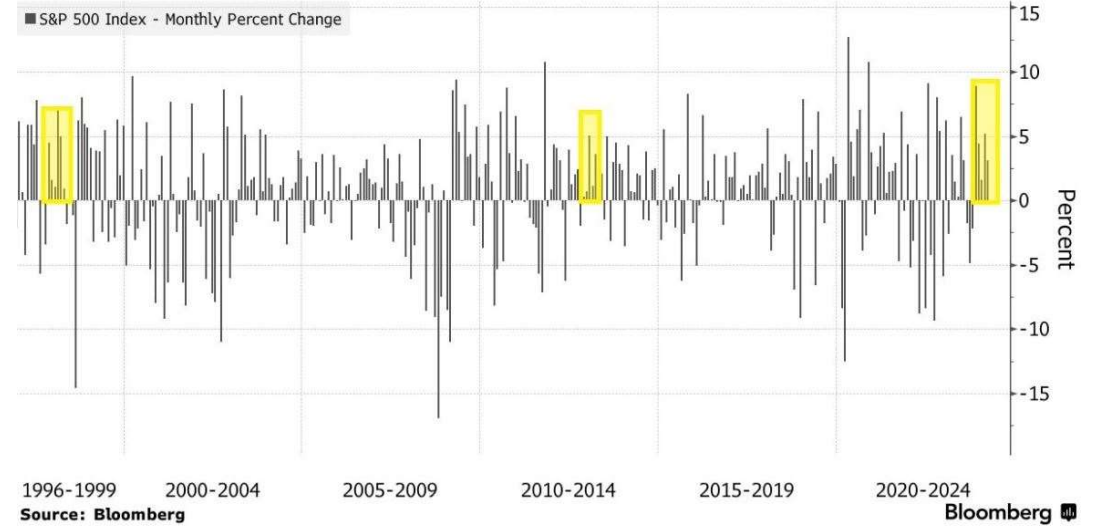
- Gümüş ve girişim sermayesi fonları yeni dağılıma eklendi.

S&P 500'den Rekor Üzerine Rekor...

S&P 500 Up 10%+ In Back to Back Quarters: 1945 - 2024

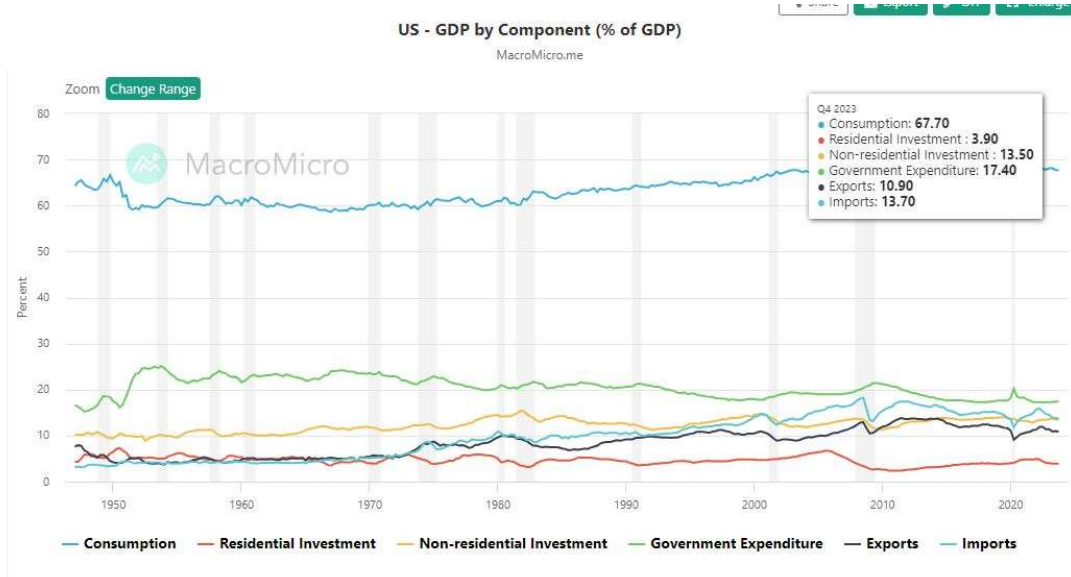
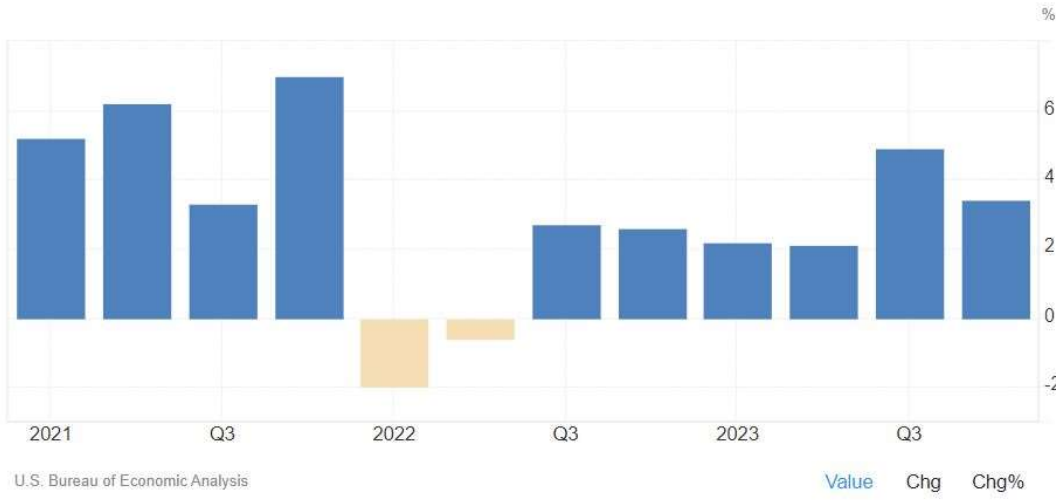
Second 10%+ Quarter	First Quarter (%)	Second Quarter (%)	S&P 500 Performance (%)			
			One Month	Three Months	Six Months	One Year
12/31/1954	10.61	11.36	1.81	1.67	14.04	26.40
12/31/1958	10.65	10.29	0.38	0.42	5.90	8.48
6/30/1975	21.59	14.19	-6.77	-11.89	-5.25	9.55
3/31/1986	16.04	13.07	-1.41	5.00	-3.17	22.10
9/30/2009	15.22	14.98	-1.98	5.49	10.63	7.96
12/31/2010	10.72	10.20	2.26	5.42	5.01	0.00
3/31/2012	11.15	12.00	-0.75	-3.29	2.29	11.41
3/31/2024	11.24	10.04 (thru 3/27)				
Average			-0.92	0.40	4.21	12.27
Median			-0.75	1.67	5.01	9.55

Only other time index rose from November to March this century was 2013



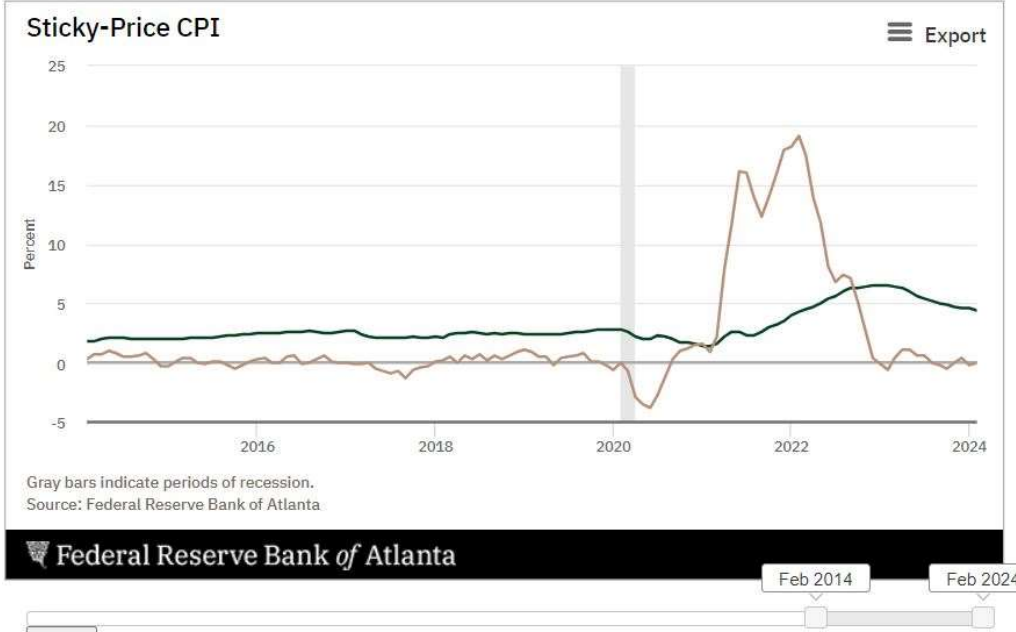
- **İlk çeyrekte endeks 22 adet rekor kapanış gerçekleştirdi.** Endeks son beş ay üst üste primli kapanış gerçekleştirdi. **Ekim 2023 dibinden Mart 2024 sonuna endeks %28 prim yaptı.** Boğa piyasası düzeltme olmadan devam ediyor.
- Q1'24 getirisi +%10.2 ve iki çeyrek üst üste çift haneli getirisi var. Bu yapı çok sık yaşanan bir durum değil. Geçmiş dönemleri incelediğimizde bu durum gerçekleştikten sonra ilk ay ortalama getiri -%1. Diğer taraftan altı ay ve bir yıl sonra ortalama getiriler sırasıyla +%4.2 ve +%12.3
- **Yılın ikinci yarısında rallinin güçleneceği görüşümüzü geçmiş istatistikler destekliyor.** Büyüme riskleri, enflasyon ve FED makro tarafta, çarpanlar ise değerlendirme noktasında ayrıca hesaba katılması gereken konular.

ABD Büyümesi



- Q4'23 büyüme verisi **%3.2'den %3.4'e revize edildi**. Yukarı yönlü revizyonun ana nedeni kişisel tüketim tarafında %3'ten %3.3'e yapılan revizyon. **Piyananın baz senaryosu hala 'yumuşak iniş'**.
- Q3'e göre gerileme göstermiş olsa da (%4.9'dan %3.4'e) hala hem potansiyelin hem de Q3'22-Q2'23 aralığının üzerinde.
- Q1'24 için piyasa beklentisi %2'ye gerilemesi (QoQ SAAR). Fed açısından asıl önemli olacak nokta ise Q2'24... **Q2'24 için piyasa beklentisi %1.4'e düşüş...**

ABD Enflasyonu



% CHANGE PAST 12 MONTHS

Date	Sep-2023	Oct-2023	Nov-2023	Dec-2023	Jan-2024	Feb-2024
Median CPI	5.5	5.2	5.1	4.9	4.9	4.6
16% trimmed-mean CPI	4.2	4.1	3.9	3.8	3.7	3.5
CPI	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2
CPI less food and energy	4.1	4	4	3.9	3.9	3.8

- Şubat ayı TÜFE verisi çekirdekte aylık bazda %0.4 ve yıllık bazda %3.8 olarak gerçekleşti. Ocak-Şubat ayları verileri Fed açısından 'hızlı' faiz indirimlerini desteklemiyor.
- Atlanta Fed'in 'yapışkan' çekirdek enflasyon endeksi dezenflasyona devam ederken 'hız kesti'. Çekirdekte yapışkan olmayan tarafta sorun yok. Cleveland Fed'in 'kırılmış' enflasyon endeksi %3.5'e geriledi.
- **Enflasyon tarafında asıl soru:** Son düzlükte 'istihdam piyasası' bozulmadan hedefe ulaşılabilecek mi?

FED'in Mart Ayı Toplantısı

March 20

Jan. 31

Recent indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have **remained** strong, and the unemployment rate has remained low. Inflation has eased over the past year but remains elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are moving into better balance. The economic outlook is uncertain, and the Committee remains highly attentive to inflation risks.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5-1/4 to 5-1/2 percent. In considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities, as described in its previously announced plans. The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Thomas I. Barkin; Michael S. Barr; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Mary C. Daly; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; Loretta J. Mester; and Christopher J. Waller.

Recent indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have **moderated since early last year but remain** strong, and the unemployment rate has remained low. Inflation has eased over the past year but remains elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are moving into better balance. The economic outlook is uncertain, and the Committee remains highly attentive to inflation risks.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5-1/4 to 5-1/2 percent. In considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities, as described in its previously announced plans. The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Thomas I. Barkin; Michael S. Barr; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Mary C. Daly; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; Loretta J. Mester; and Christopher J. Waller.

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, March 2024

Percent	Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
		2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	December projection	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0-2.4	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0	1.3-2.7	1.7-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5
	December projection	1.4	1.8	1.9	1.8	1.2-1.7	1.5-2.0	1.8-2.0	1.7-2.0	0.8-2.5	1.4-2.5	1.6-2.5	1.6-2.5
Unemployment rate	December projection	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.8-4.5	3.7-4.3	3.7-4.3	3.5-4.3
	December projection	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0-4.2	4.0-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.9-4.5	3.8-4.7	3.8-4.7	3.5-4.3
PCE inflation	December projection	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3-2.7	2.1-2.2	2.0-2.1	2.0	2.2-2.9	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0
	December projection	2.4	2.1	2.0	2.0	2.2-2.5	2.0-2.2	2.0	2.0	2.1-2.7	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0
Core PCE inflation ⁴	December projection	2.6	2.2	2.0	2.0	2.5-2.8	2.1-2.3	2.0-2.1	2.0	2.4-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3	2.0
	December projection	2.4	2.2	2.0	2.0	2.4-2.7	2.0-2.2	2.0-2.1	2.0	2.3-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3	2.0
Memo: Projected appropriate policy path													
Federal funds rate	December projection	4.6	3.9	3.1	2.6	4.6-5.1	3.4-4.1	2.6-3.4	2.5-3.1	4.4-5.4	2.6-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8
	December projection	4.6	3.6	2.9	2.5	4.4-4.9	3.1-3.9	2.5-3.1	2.5-3.0	3.9-5.4	2.4-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8

NOTE: Projections of change in real gross domestic product (GDP) and projections for both measures of inflation are percent changes from the fourth quarter of the previous year to the fourth quarter of the year indicated. PCE inflation and core PCE inflation are the percentage rates of change in, respectively, the price index for personal consumption expenditures (PCE) and the price index for PCE excluding food and energy. Projections for the unemployment rate are for the average civilian unemployment rate in the fourth quarter of the year indicated. Each participant's projections are based on his or her assessment of appropriate monetary policy. Longer-run projections represent each participant's assessment of the rate to which each variable would be expected to converge under appropriate monetary policy and in the absence of further shocks to the economy. The projections for the federal funds rate are the value of the midpoint of the projected appropriate target range for the federal funds rate or the projected appropriate target level for the federal funds rate at the end of the specified calendar year or over the longer run. The December projections were made in conjunction with the meeting of the Federal Open Market Committee on December 12-13, 2023. One participant did not submit longer-run projections for the change in real GDP, the unemployment rate, or the federal funds rate in conjunction with the December 12-13, 2023, meeting, and one participant did not submit such projections in conjunction with the March 19-20, 2024, meeting.

1. For each period, the median is the middle projection when the projections are arranged from lowest to highest. When the number of projections is even, the median is the average of the two middle projections.
2. The central tendency excludes the three highest and three lowest projections for each variable in each year.
3. The range for a variable in a given year includes all participants' projections, from lowest to highest, for that variable in that year.
4. Longer-run projections for core PCE inflation are not collected.

- **Fed beşinci kez faizi sabit bıraktı. Tek sayfalık karar metninde değişim yok denilecek kadar az. Nokta grafikte 2024'e dair üç faiz indirimi beklentisi korundu.** Basın toplantısında Powell bilanço azalımı sürecinde “yavaşlamanın yakın zamanda” gerçekleşebileceğini belirtti.
- Ocak-Şubat aylarında açıklanan enflasyon verilerini Fed sorgularken istihdam piyasasını da yakından takip ediyor.
- **2024 için işsizlik oranını %4 (Mevcut %3.9), büyümeyi %2.1 (Aralık tahmini %1.4) ve çekirdek PCE'yi %2.6 bekliyor.**

ABD: Hisse Vs. Tahvil



- S&P 500'ün BYF'si (SPY) ve uzun vadeli ABD hazine tahvillerinden oluşan BYF (TLT) pandemi dönemi sonrası yükseliş trendine devam ediyor.
- S&P 500 ilk çeyrekte 22 defa rekor kapanış gerçekleştirirken **SPY'de YBB 'para çıkışı' yaklaşık \$10 milyar.**
- Uzun vadeli ABD hazine tahvilleri ilk çeyrekte; 10 yıllıklar +32 baz puan, 20 yıllıklar +26 baz puan ve 30 yıllıklar +31 baz puan değişim gösterirken **TLT'ye yaklaşık \$140 milyon 'para girişi' oldu.**
- SPY'nin TLT'ye göre çok daha iyi 'fiyat performansı' gösterirken YBB fon akışlarının farklı bir tablo karşımıza çıkarması 'önemli' bir ayrışma.
- Bloomberg'e tahmin girenlerin **2024 sonu medyan 10 yıllık getiri beklentisi %3.8**
- Bloomberg'e tahmin girenlerin **2024 sonu medyan S&P 500 beklentisi 5.100**
- Yılın ikinci yarısı hisse piyasasında rallinin güçlenmesini bekliyoruz. **Mart ayı Fed toplantısı sonrası tahvil ağırlığımızı korurken hisseyi azalttık.**

ABD: Küçük Sermayeli Vs. Büyük Teknoloji

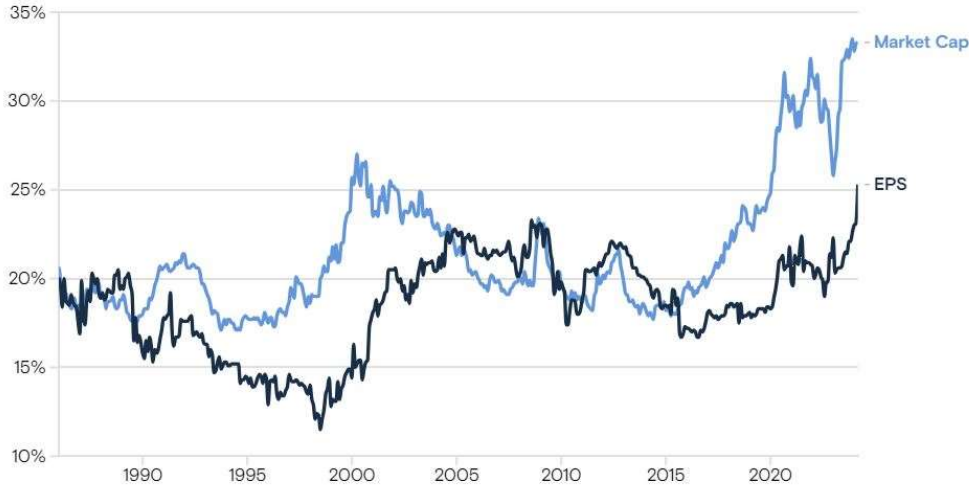


- 1999-2000 tarzı bir teknoloji balonunda olmadığımızın göstergesi ilk ve sonuncu grafikler. Küçük sermayeli şirketleri içeren R2K'in yaklaşık %30'u zarar eden şirketlerden oluşuyor. R2K/NDX (Nasdaq 100) oranı 1999-2000 seviyelerinin aşağısına gerilese de **12 aylık beklenen F/K'lar açısından makas uçurum değil...**
- Halka arz piyasasının canlanması, M&A aktivitesinin artması ve şirketlerin borçlanma araçlarına talebin yüksek gitmesi R2K için pozitif gelişmeler. Son üç senedir S&P 500'e göre oldukça kötü performans gösterdi. 2024'ün geri kalanında?:)

S&P 500'de 'Yoğunlaşma' Riski

Concentration within the S&P 500 has surged to the highest level in decades

10 largest companies as a share of S&P 500 total



Source: Compustat, FactSet, IBES, Goldman Sachs Research

Goldman Sachs

Today's largest stocks trade at elevated -- but not record-- valuations

S&P 500 P/E multiple, X

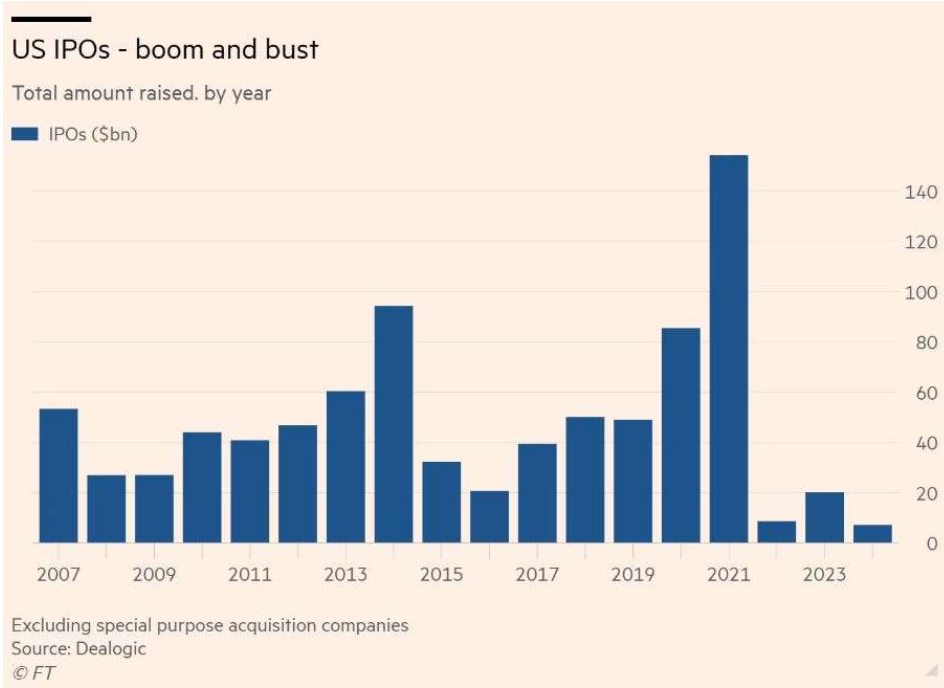


Source: Compustat, IBES, FactSet, Goldman Sachs Research

Goldman Sachs

- **S&P 500'de piyasa değeri açısından ilk 10 hisse endeksin %33'ünü oluşturuyor.** 1999-2000 döneminin (%27) çok daha üzerindedir. Diğer tarafta hisse başı kar 1999-2000 döneminin üzerinde.
- **12 aylık F/K beklentileri ilk 10 hisse için 1999-2000 seviyelerinin altında.** Boğa piyasasının devamı adına R2K, eşit ağırlıklı S&P 500, sektör getirileri (Endüstriyeler) ve Ark İnovasyon Fonu takibine devam ediyoruz. Halka arzların artması, M&A'lerin güçlenmesi ve tahvil ihraçlarına talep arttıkça 'boğa piyasası' daha sağlıklı bir yapıya geçecek.

ABD'de Yatırım Bankacılığı Aktiviteleri Hızlanıyor



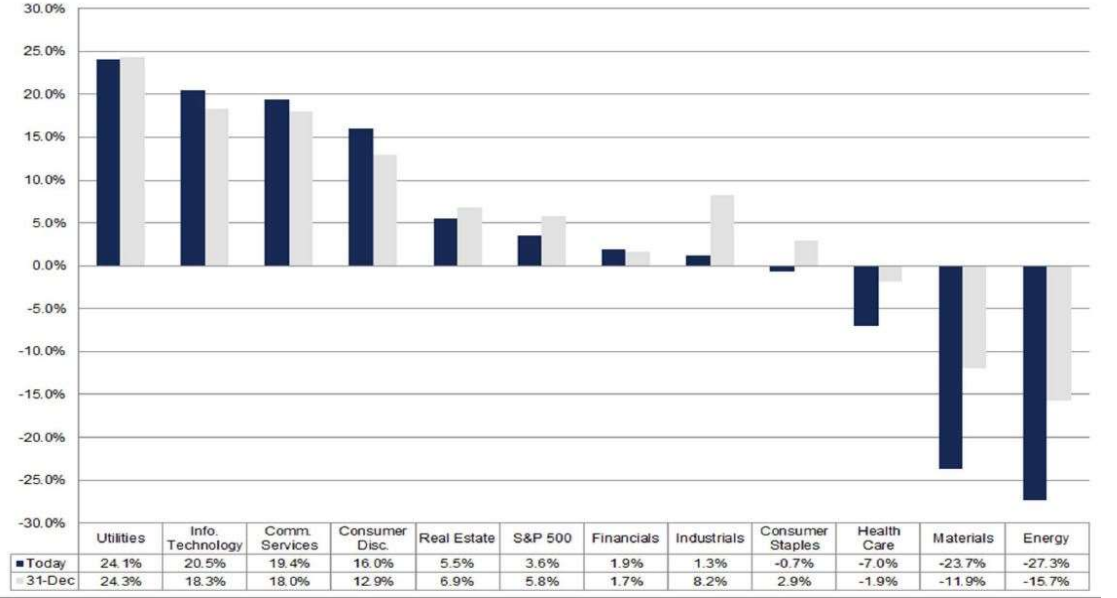
- **Halka arz piyasası canlanıyor.** Astera Labs ve Reddit Mart ayında öne çıktı. Nisan ayında Microsoft'un da yatırımcıları arasında olan siber güvenlik şirketi **Rubrik'in (olası) halka arzını takip edeceğiz.**
- **M&A piyasası güçleniyor.** Nisan ayında Q1'24 bilançolarını almaya başlayacağız. ABD'li bankaların bilanço sezonunda olumlu ayrışmasını bekliyoruz. 12 Nisan tarihi itibariyle büyük bankalar Q1'24 bilançolarını açıklamaya başlayacak.

S&P 500'de Sektör Getirileri ve Bilanço Sezonu

As of Mar-28-2024 | *As of Mar-28-2024 5:20 PM ET |

Sector	Today*	1-month	3-month	YTD
Communication Services	-0.30%	+4.61%	+15.09%	+15.57%
Energy	+1.10%	+10.68%	+10.77%	+12.68%
Information Technology	-0.11%	+2.56%	+12.30%	+12.48%
Financials	+0.57%	+5.03%	+12.04%	+11.97%
Industrials	+0.07%	+4.98%	+10.36%	+10.57%
S&P 500	+0.11%	+3.47%	+9.89%	+10.16%
Materials	+0.26%	+7.30%	+7.52%	+8.44%
Health Care	+0.11%	+0.97%	+8.70%	+8.40%
Consumer Staples	+0.17%	+2.97%	+7.01%	+6.81%
Consumer Discretionary	-0.14%	+1.24%	+3.66%	+4.75%
Utilities	+0.76%	+6.67%	+4.23%	+3.59%
Real Estate	+0.69%	+3.28%	-2.00%	-1.36%

S&P 500 Earnings Growth (Y/Y): Q1 2024
(Source: FactSet)



- İlk çeyrekte hem finansallar hem de endüstriyeler endekse göre daha iyi getiri sundu.
- Q1'24 HBK beklentilerinde finansalların %1.9 yıllık büyüme yaratacağı bekleniyor. Biz piyasa tahminlerine göre daha olumluyuz. Yukarı yönlü sürprizler ile karşılaşacağımızı düşünüyoruz.
- Aralık sonu ile kıyaslandığında endüstriyelerin HBK beklentileri Boeing, hava yolları ve UPS nedenli aşağı yönlü revize edilmiş olsa da MMM, Caterpillar & General Electric gibi isimlerde bilançolar sonrası olumlu hisse reaksiyonları bekliyorum.

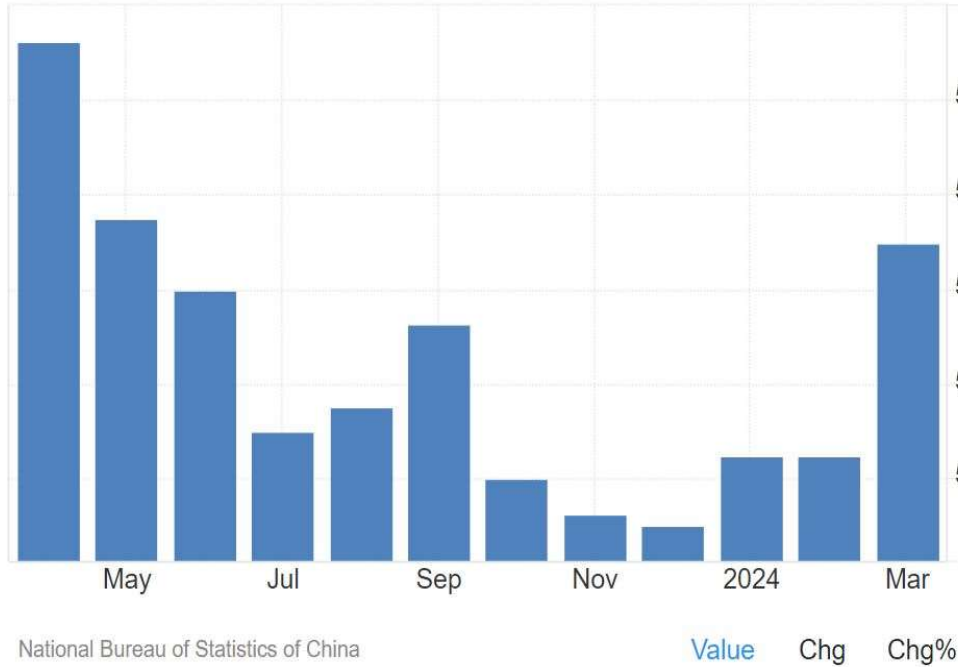
Altın ve Gümüş

Gold \$/t oz						
Browse As Of 03/28/24 Ticker Type Actual						
Quarterly Forecast Yearly Forecast						
Overview Curve Analysis Ranking						
Firms Standard Custom Rank All Updated Last 6 Months						
Consensus	Spot	As Of	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24
Median	03/27/24	2025.00	2060.00	2100.00	2100.00	2100.00
Mean	03/27/24	2010.84	2074.99	2090.88	2094.65	2094.65
High	03/27/24	2100.00	2250.00	2300.00	2350.00	2350.00
Low	03/27/24	1868.13	1950.00	1950.00	1900.00	1900.00
Forward	2212.36	03/28/24	2082.82	2201.96	2238.68	2265.69
Diff (Median - Curr)			-57.82	-141.96	-138.68	-165.69
Firm	Rank	As Of	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24
► MUFG Bank	4	01/04/24	2080.00	2250.00	2180.00	2350.00
► Citigroup Inc		03/19/24	2060.00	2200.00	2300.00	2250.00
► UBS Group AG		01/29/24	2000.00	2050.00	2150.00	2250.00
► Commerzbank AG	1	03/15/24	2050.00	2200.00	2200.00	2200.00
► Societe Generale SA		02/01/24	2100.00	2200.00	2200.00	2200.00
► JPMorgan Chase & Co		02/26/24	2025.00	2060.00	2100.00	2175.00
► Australia & New Zealand Bankin...		02/02/24	1970.00	1980.00	2060.00	2160.00
► ING Groep NV		03/01/24	2025.00	2050.00	2100.00	2150.00
► Deutsche Bank AG		02/01/24	2050.00	2100.00	2150.00	2150.00
► Goldman Sachs Group Inc/The	2	02/01/24	2035.00	2050.00	2125.00	2150.00
► Landesbank Baden-Wuerttemberg		01/16/24	2050.00	2050.00	2100.00	2150.00
► Tradingeconomics.com		03/05/24	2067.94	2089.84	2111.93	2134.44
► Standard Chartered Bank		03/05/24	2020.00	1975.00	2060.00	2100.00
► MPS Capital Services Banca per...	3	01/04/24	1950.00	2150.00	2150.00	2100.00
► Westpac Banking Corp		12/13/23	2040.00	2070.00	2090.00	2100.00

Silver \$/t oz						
Browse As Of 03/28/24 Ticker Type Actual						
Quarterly Forecast Yearly Forecast						
Overview Curve Analysis Ranking						
Firms Standard Custom Rank All Updated Last 6 Months						
Consensus	Spot	As Of	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24
Median	03/27/24	23.48	24.40	25.00	25.30	25.30
Mean	03/27/24	23.56	24.42	25.02	25.45	25.45
High	03/27/24	25.00	27.00	28.00	30.20	30.20
Low	03/27/24	21.00	22.00	22.00	21.50	21.50
Forward	24.69	03/28/24	23.43	24.74	25.15	25.52
Diff (Median - Curr)			+0.05	-0.34	-0.15	-0.22
Firm	Rank	As Of	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24
► JPMorgan Chase & Co		02/26/24	23.50	24.60	28.00	30.20
► Commerzbank AG		03/15/24	25.00	27.00	28.00	29.00
► UBS Group AG		01/03/24	24.00	26.00	28.00	28.00
► Capital Economics Ltd		12/29/23	25.00	25.50	26.50	27.00
► Australia & New Zealand Bankin...		02/02/24	23.45	23.74	25.00	26.74
► Standard Chartered Bank		03/05/24	23.00	22.50	25.00	26.50
► Macquarie Group Ltd		12/07/23	24.50	25.00	25.50	26.50
► Citigroup Inc		03/19/24	23.00	24.00	25.00	26.00
► Deutsche Bank AG	4	02/01/24	23.00	24.00	26.00	26.00
► Landesbank Baden-Wuerttemberg		01/16/24	25.00	26.00	26.00	26.00
► Morgan Stanley	2	12/06/23	24.40	24.80	25.30	26.00
► MUFG Bank		01/04/24	24.20	25.20	24.80	25.90
► Westpac Banking Corp		12/13/23	23.40	23.50	24.60	25.30
► Intesa Sanpaolo SpA		03/11/24	23.50	27.00	26.00	25.00
► Panmure Gordon & Co PLC		01/02/24	23.00	24.00	25.00	25.00
► Goldman Sachs Group Inc/The	5	10/02/23	21.00	25.00	23.00	25.00

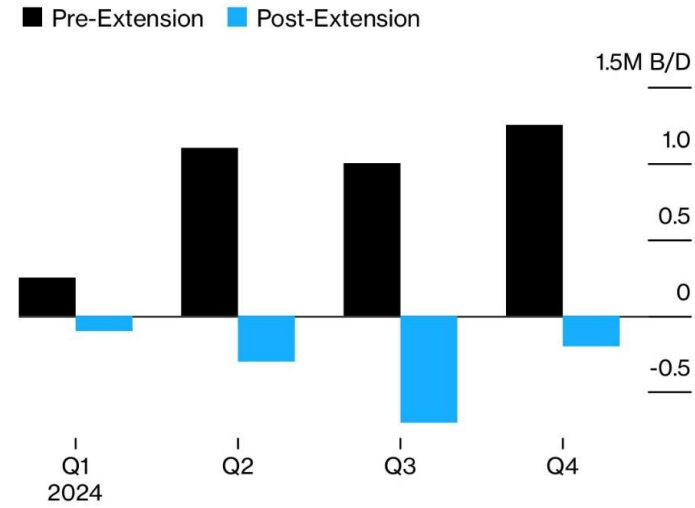
- Altın için 2024 hedefimiz \$2.400 ons. **Piyasadan daha olumluyuz.**
- Gümüş için 2024 hedefimiz \$26-\$28 ons. **Piyasaya paraleliz.**
- Gümüşte \$26 seviyesi görüldüğünde hedef aralığımızı \$28-\$30'a revize edeceğiz.

Çin, Petrol ve Endüstriyel Metaller



OPEC+ Cuts Turn Oil Market Around

Outlook flips from surplus to deficit as group extends cuts



Source: Bloomberg calculations using IEA data

Bloomberg

- Mart ayı PMI verilerinde Çin tarafında toparlanma var. Petrol ve endüstriyel metaller üzerine etkisi olumlu yönde.
- Nisan ayında petrol için yukarı yönlü risklerin aşağı yönlü risklere göre daha fazla olacağını düşünüyoruz.
- Bloomberg Endüstriyel Metaller Endeksi YBB -%2. **Nisan ayında eksilerin silinmesini bekliyoruz.** Gümüş pozisyonumuzun diğer nedeni 'endüstriyel metal' özelliği.

BoJ: 17 Yıllık Uykudan Uyanış



- BoJ, 17 yıl aradan sonra faiz artışı gerçekleştirdi. 2016'dan beri negatif politika faizindeydi. Artık değil.
- **USDJPY'de 152 seviyesinden Yen lehine sözel müdahaleler geliyor.**
- Orta/Uzun vadeli düşüncede: Dolar endeksinde artık '**yükselişlerin satış fırsatı**' olacağı bir döneme geçiyoruz.

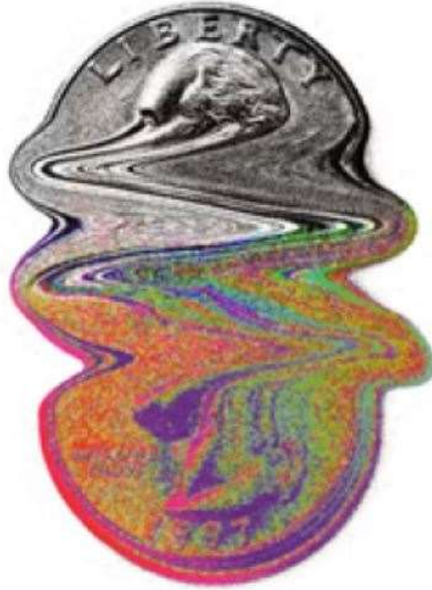
Fed Vs. AMB

Region: United States »		Instrument: Fed Funds Futures »			
Target Rate	5.50	Pricing Date	04/01/2024		
Effective Rate	5.33	Cur. Imp. O/N Rate	5.329		
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate	Δ Implied Ra...	A.R.M.
05/01/2024	-0.109	-10.9%	-0.027	5.302	0.250
06/12/2024	-0.714	-60.5%	-0.178	5.150	0.250
07/31/2024	-1.125	-41.1%	-0.281	5.048	0.250
09/18/2024	-1.870	-74.5%	-0.468	4.861	0.250
11/07/2024	-2.335	-46.5%	-0.584	4.745	0.250
12/18/2024	-3.042	-70.8%	-0.761	4.568	0.250
01/29/2025	-3.525	-48.3%	-0.881	4.448	0.250

Region: Eurozone »		Instrument: Overnight Index Swaps »			
Target Rate	4.0000	Pricing Date	04/01/2024		
Effective Rate	3.9060	Cur. Imp. O/N Rate	3.906		
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate	Δ Implied Ra...	A.R.M.
04/11/2024	-0.099	-9.9%	-0.025	3.881	0.250
06/06/2024	-0.967	-86.8%	-0.242	3.664	0.250
07/18/2024	-1.563	-59.7%	-0.391	3.515	0.250
09/12/2024	-2.402	-83.9%	-0.600	3.305	0.250
10/17/2024	-2.951	-54.9%	-0.738	3.168	0.250
12/12/2024	-3.565	-61.4%	-0.891	3.015	0.250

- Piyasa fiyatlamaları ilk faiz indirimi özelinde AMB'ye Haziran ayı için daha fazla olasılık veriyor.
- **Fed açısından Nisan-Mayıs aylarında alacağımız istihdam verileri** oldukça önemli.
- Fed: Mayıs ayında beklediğimiz ilk faiz indirimini Haziran ayına revize ediyoruz.
- **Yılın ikinci yarısı senkronize indirimler** ve Fed'in 'yakın zamanda' bilanço azalımı miktarına fren yapması makro tarafta öne çıkanlar.

Mart Ayı Kitabı



misyon.

SCALA
YAYINCILIK

- Paranın geçmişini, bugününü ve geleceğini anlatan bir eser.
- Benim en çok ilgimi çeken kısımları;
 - **Finansal teknoloji şirketlerinin** önemini detaylı bir şekilde örnekler ile açıklaması.
 - Kripto piyasasında sadece Bitcoin veya Ether'e odaklanmayıp, farklı 'değer önerisi' sunanlara da değinmesi. Ayrıca; initial coin offerings (ICO), initial exchange offerings (IEO), security token offerings (STO), equity token offerings (ETO) gibi yöntemleri ayrı ayrı açıklaması oldukça iyiydi.
 - **Merkez Bankası Dijital Parası (MPDP)** ise kilit nokta. Geleceğe dair 'ticari bankaların' nasıl konumlanacağını anlamak ve dijital paranın artıları ve eksileri ile MB'lere nasıl yeni araçlar sunacağını çok güzel detaylandırıyor. Paranın kodlanabilmesi çok farklı bir vizyon yaratıyor...
 - MPDP her ne kadar yeni ufuklar açıyor olsa da **MBDP onu çıkaran MB'nin kredibilitesi ve kurumsallığı kadar güçlü olacak...** Yani Fed'in MBDP'si ile X gelişmekte olan ülkenin aynı olmayacak... Finansal katılım ise global düzeyde artacak...

Nisan ayı kitabı: Web3 - Alex Tapscott

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2023