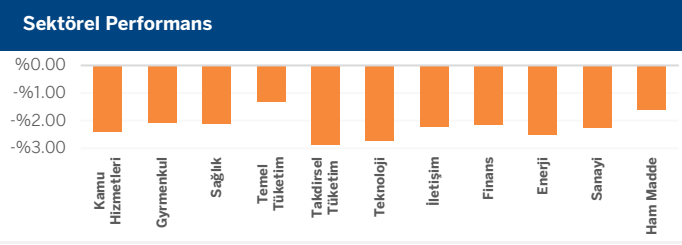
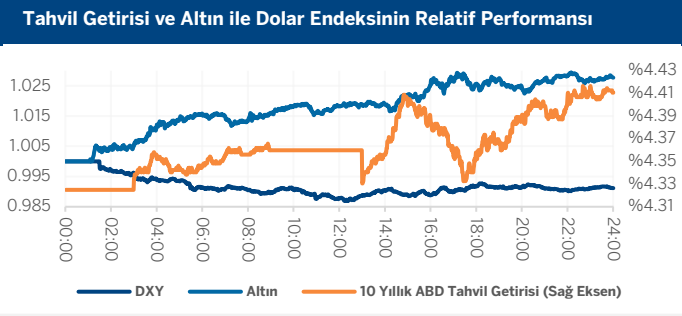
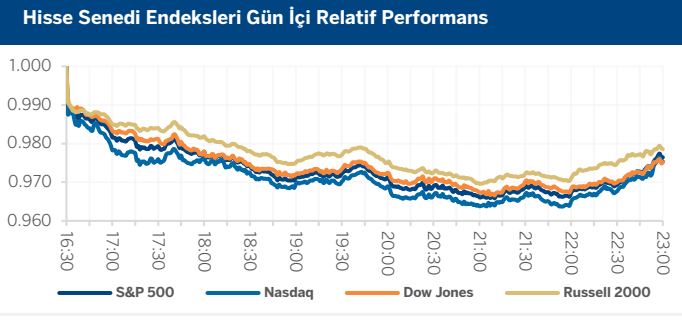


Bir Bakışta Yurt Dışı



Hisse Senedi Endeksleri	Kapanış Fiyatı	21 Nisan Gün İçi Getiri	Seans Sonrası Getiri	7 Günlük Getiri	30 Günlük Getiri	YBB Getiri
S&P 500	5158.20	-%2.36	%1.15	-%2.09	-%8.13	-%12.30
Nasdaq	18000.42	-%2.46	%1.25	-%2.92	-%8.35	-%15.25
Dow Jones	38577.88	-%2.48	%1.14	-%3.59	-%8.93	-%10.28
Russell 2000	1840.32	-%2.14	%1.34	%0.49	-%8.85	-%17.48
Euro Stoxx	4935.34	-	-%0.33	%2.42	-%8.38	%0.80
DAX	21205.86	-	-%0.51	%3.13	-%6.26	%6.51
FTSE	8275.66	-	%0.12	%4.58	-%3.77	%1.26
CAC	7285.86	-	-%0.31	%2.24	-%9.47	-%1.29
Shanghai	3291.43	%0.45	%0.25	%2.10	-%2.22	-%1.80
Nikkei	34279.92	-%1.30	-%0.17	-%0.95	-%7.42	-%14.07
Hang Seng	21395.14	-	%0.78	%3.45	-%10.04	%6.66

Emtia	Son Fiyat	21 Nisan Gün İçi Getiri	22 Nisan Gün İçi Getiri	7 Günlük Getiri	30 Günlük Getiri	YBB Getiri
Altın	3423.98	%2.92	%0.28	%7.80	%18.53	%30.46
Gümüş	32.70	%0.43	%0.07	%4.71	%1.83	%13.13
Bakır	472.85	-%0.22	%1.76	%9.04	%1.81	%18.63
Petrol	63.08	-%2.47	%1.11	%5.01	-%4.47	-%12.05
Buğday	538.50	-%1.87	-%0.79	%0.09	-%4.27	-%2.36
Mısır	481.75	-%0.10	-%0.52	-%0.26	%2.07	%5.07

Açılış Öncesi En Aktif 6 S&P 500 Şirketi	Kapanış Fiyatı	Açılış Öncesi Fiyatı	Getiri
Targa Resources Corp	164.54	179.00	%8.79
Udr Inc	40.74	44.10	%8.25
First Solar Inc	122.45	131.33	%7.25
Kimberly-Clark Corp	140.07	132.50	-%5.40
Rtx Corp	126.12	117.00	-%7.23
Northrop Grumman Corp	531.33	480.02	-%9.66

Ekonomi, Politika ve Şirket Gelişmeleri

- Trump Pazartesi günü sosyal medya hesabından yaptığı paylaşımda Fed Başkanı Jerome Powell'a faiz oranlarını düşürmediği için yönelttiği eleştirileri artırarak Powell'ı "büyük bir kaybeden" olarak nitelendirdi. Bu da Başkan'ın merkez bankası üzerindeki etkisine dair endişeleri artırdı. Öngörülebilirliğin azaldığı ortamda altına olan talep güçlendi. **Rekor tazeleyen Altın(ons) fiyatlamasına ilişkin analizimizi bir sonraki sayfada bulabilirsiniz.**
- Başkan Trump, gümrük tarifelerini konuşmak üzere perakende liderlerini Beyaz Saray'da ağırladı. Walmart, Target ve Home Depot CEO'ları, buluşmayı verimli bir toplantı olarak nitelendirdi.
- Uluslararası Para Fonu, ABD'nin 2025 yılı büyüme tahminini %1,8'e düşürerek Ocak ayında yaptığı tahmine kıyasla 0,9 puanlık bir kesintiye gitti.
- Bilanço dönemi hız kazandı. Verizon ve Lockheed Martin'in açılış öncesinde açıkladığı sonuçlar beklentileri karşılayamadı. Seans sonrasında paylaşılacak Tesla finansalları ise yatırımcılar tarafından takip edilecek.

Ekonomik Takvim					
Ülke/Bölge	Gün - Saat	Veri	Önceki	Beklenen	Açıklanan
Avrupa	22.04.25 17:00	Tüketici Güveni	-14.50	-15.10	

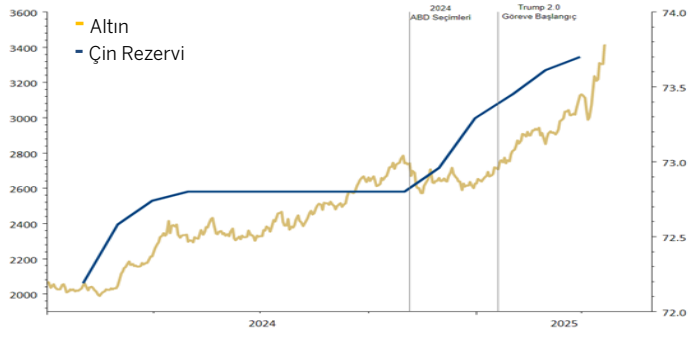
Güvenli Liman Altın

2025 yılına güçlü bir başlangıç yapan altın, rekor tazelemeye devam ediyor. Altın fiyatlarının yönünü belirleyen dinamikler arasında; piyasadaki reel getiriler (altının fırsat maliyetini belirliyor), küresel risk ve belirsizlikler, momentum ve ekonomik büyüme yer alıyor. Altın fiyatları, Başkan Trump'ın gümrük vergisi politikaları ve bu politikaların neden olduğu makroekonomik risk ve belirsizliklerin etkisiyle yıl başından bu yana %30'den fazla primlendi. Öngörülebilirliğin azaldığı ortamda altına olan talep hızlı şekilde arttı. Global ticaret ekseninde var olan risklere haftaya başlarken yeni bir başlık daha eklendi ve altın fiyatlarındaki yükseliş trendi ivmelendi. Başkan Trump'ın Pazartesi günü sosyal medya hesabından yaptığı paylaşımında Fed Başkanı Jerome Powell'a faiz oranlarını düşürmediği için yönelttiği eleştirileri artırması, Fed ve politikalarına yönelik tartışmaları manşete taşıdı. Özetle bulunduğumuz noktada global tarafta politik belirsizliğin arttığı; artan belirsizliğin büyüme, enflasyon gibi temel başlıklarda riskleri yükselttiği; risklerin yükselmesiyle gerek rezerv, gerek korunma gerekse de trade anlamında altına yönelimin sürdüğü bir dinamiği oluşmuş durumda. Söz konusu fiyatlama dinamikleri S&P500/Altın(ons) rasyosunu pandemi dönemindeki düşük seviyelerine geriletirken, gümrük vergilerinin stratejik hedefi konumundaki Çin'in rezervlerinde altın miktarını artırmasına neden oluyor.

S&P 500 / Altın Rasyosu



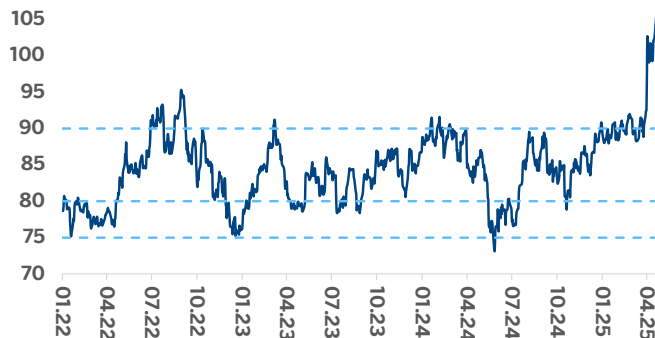
Çin Altın Rezervi ve Altın



Kaynak: Bloomberg, LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

Çin örneğinde olduğu gibi bireysel yatırımcılar ve fonların yanı sıra merkez bankaları son birkaç yılda altın talebinin belirleyicileri arasında yer alıyor. Merkez bankalarının altına yönelik iştahı 2024 yılında önemli bir dönüm noktasına ulaştı, aldıkları yıllık net altın toplamı 1.045 tona çıktı. Sonuç olarak, alım serilerini art arda 15 yıla çıkardılar ve dikkat çekici bir şekilde 2024, talebin 1.000 tonu aştığı üst üste üçüncü yıl oldu. Bu rakam 2010 ile 2021 arasındaki yıllık ortalama 473 tonun oldukça üzerinde bir talebe işaret ediyor. Merkez bankalarının altın talebi devam ederken, Şubat ayı verileri küresel merkez bankası altın rezervlerinin 24 ton arttığını gösteriyor. Şu ana kadar Polonya, Çin, Türkiye ve Çek Cumhuriyeti, gelişmekte olan piyasa merkez bankalarından gelen altın talebine öncülük etti. IMF'in Şubat ayı verilerine göre Altın, toplam rezervler içinde %13.66 ile 1992 yılından bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Buna ek olarak perakende yatırımcıların değerli metale olan ilgisi 2025 yılı itibarıyla daha net bir şekilde öne çıkıyor. Değerli metallere yatırım olanağı sağlayan borsa yatırım fonlarına (ETF) net girişler Mart ayında da devam etti ve tüm bölgelerde olumlu talep görüldü.

Altın Gümüş Rasyosu



Altın Rezervlerinin Tüm Rezervlere Oranı

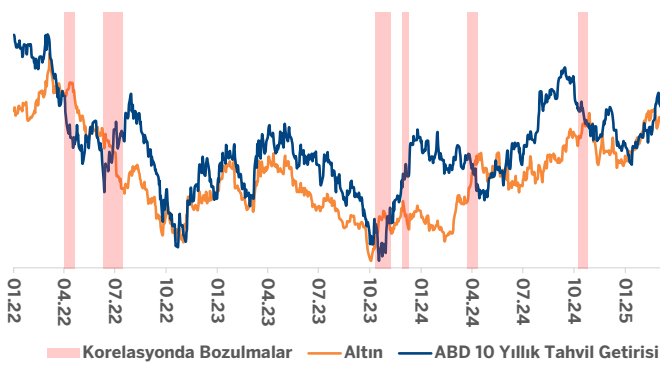


Kaynak: Bloomberg, LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

Gümüşün altına kıyasla daha düşük performans göstermesi, altın/gümüş rasyosunu 100'ün üzerine çıkararak Mayıs 2020 ortasından bu yana en yüksek seviyesine taşıdı. Durgunluk tehdidi gümüş gibi önemli endüstriyel emtialar üzerinde baskı yaratıyor. Bu noktada durgunluk riskine karşı merkez bankalarının atacağı adımlar önem kazanacak. Portföylerde altına rakip olan ABD hazine tahvili piyasalarındaki getiriler, altın fiyatlarını etkiliyor. Reel getiriler ve altın fiyatı arasında ters korelasyon bulunuyor. Son gelişmeler ışığında ABD'e yönelik güveninin kırılmasıyla bu ilişkinin bozulduğunu görüyoruz. Altın fiyatlamalarında 3500\$ çevresinde düzeltmeler kısa vadede gündeme gelebilir de, kalıcı düzeltme anlamında mevcut durumda fiyatlanan belirsizliklerin sona ermesi gerektiğini düşünüyoruz. Aksi halde olası düzeltmeler sonrasında talep yeniden devam edebilir. Bu açıdan altının ulaştığı yeni zirve noktada portföylerde hedge amaçlı tutulması, trading tarafında daha temkinli olunması gerektiğine inanıyoruz. Aynı bakış açısıyla belirsizliğin arttığı ortamda güvenli liman talebini karşılayan altın fiyatlarına paralel hareket edebilecek altın üreticileri Barrick Gold ve Newmont Corporation'ı model portföyümüzde taşımaya devam ediyoruz. Model Portföy linki:

https://rapor.garantibbvayatirim.com.tr/UluslararasıPiyasalar/Model_Portfoy_22.04.2025.pdf

Altın ve 10 Yıllık ABD Tahvil Getiri Korelasyonu*



Altın ve Altın Üreticileri Endeksi



Kaynak: Bloomberg, LSEG Datastream, Garanti BBVA Yatırım

*Altın fiyatı ile tahvil getirileri trendlerinden arındırılmıştır, ek olarak tahvil getirileri ters çevrilmiştir

XAUUSD (Haftalık) Teknik görünüm

Altın (ons) fiyatlamasında 2011-2017 arasında yaşanan düşüş trendinin aşılması sonrasında 2017 yılından bu yana (2020-2023 arasında trend içinde yatay işlem bandının öne çıktığı) yükseliş trendi görmekteyiz. Geldiğimiz noktada teknik anlamda göstergeler 3500\$ çevresinde kısa vadeli aşırılaşma sinyali üretmeye başladı. Bu paralelde kısa vadeli görünümde 3450-3550 bölgesinde yükselişlere, teknik anlamda daha şüpheli yaklaşılabilir. Olası düzeltmelerde belirttiğimiz işlem bandı altında 3.290-3.240 ve 3.000-2.950 seviyelerini takip edeceğiz. Bununla birlikte daha etkili fiyat hareketleri adına, temel tarafta belirttiğimiz "mevcut fiyatlamayı tetikleyen küresel belirsizliklerde anlamlı bir değişim görülmesi gerektiği" görüşümüzü tekrar hatırlatalım.

Altın Trendi



Emtia Endeksi / Altın Rasyosu



Kaynak: Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

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 Yayınlanan 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