

Makro Görünüm

- * **Geçtiğimiz haftanın en önemli gelişmeleri ABD FOMC toplantısı, ABD tarım dışı istihdam verisi ve ECB toplantısıydı. FOMC ardından Fed beklendiği gibi fonlama oranını %5.25'e yükseltti.** Açıklama metnindeki en önemli değişiklik "bir miktar ek politika sıkılaştırmasının uygun olabileceği öngörülmektedir" cümlesinin çıkartılması oldu. Fed Başkanı Powell durgunluktan kaçınılabileceğini, durgunluk olursa da bunun hızlı ve yumuşak bir süreç olacağını belirtti. İş gücü piyasasına zarar vermeden enflasyonu düşürmeyi hedeflediklerini belirten Powell bankacılık krizi ile ilgili de "büyük bankaların küçükleri satın alması istemediğimiz bir şey, ancak JP Morgan'ın FRB'yi satın alması faizlerin bu seviyede kalmasını olumlu etkiledi. Bu durum bankacılık sektöründeki krizin engellenmesinde olumlu bir adım" açıklamasında bulundu. Enflasyon düşürülemezse faizleri indirmeyi planladıklarını belirten Powell uygun sıklıkta bir seviyeye ulaşip orda kalmayı planladıklarını belirtti. Piyasa bu açıklamaları şahin açıklamalar olarak algılamadı. Tam tersi Eylül ayında faiz indirimi beklentileri %50'nin üzerine çıktı. Karar sonrası piyasa etkisi ise dolar endeksinde ve faizlerde çok hafif artış şeklinde oldu.
- * **Cuma açıklanan ABD tarım dışı istihdam 180 bin kişilik beklentilere karşılık 253 bin kişi arttı.** %3.5'ten %3.6'ya yükselmesi beklenen işsizlik oranı %3.4'e gerilerken ücret enflasyonunun en önemli göstergesi olan ortalama saatlik ücretler %4.2'den %4.4'e yükseldi. Fed kararları açısından olumsuz gibi görünmesine rağmen piyasada faiz artışlarının devamına dair bir işaret olarak algılanmadığını görüyoruz. Bu arada ABD'de ekonomik aktiviteye dair önemli verilerden ABD ISM imalat 46.8'lik beklentiyeye karşılık 47.1 olurken hizmet PMI 51.8'lik piyasa beklentisine karşılık 51.9 olarak gerçekteleşti.
- * **Avrupa Merkez Bankası da beklendiği gibi politika faizini 25 baz puan artışla %3.75'e getirdi.** Marjinal fonlama oranı %4'e, mevduat faizi ise %3.25'e yükseltilmiş oldu. Başkan Lagarde enflasyon beklentilerinin hedefin üzerinde kalmaya veya şirket karlılıkları ve ücretlerin beklenenden yukarıda seyretmeye devam etmesi durumunda enflasyonun orta vadede yüksek kalmaya devam edebileceğini söyledi. Son maaş ayarlamalarının da enflasyonda yukarı yönlü risk oluşturduğunu belirten Lagarde şirket karlılıklarının da yüksek seyrettiğini sözlerine ekledi. Aşağı yönlü riskler arasında ise finansal piyasalardaki olası tansiyona ve de düşük iç talebe işaret etti. Başkan Lagarde önceki toplantıya göre bankacılık krizi ile ilgili daha az endişeli bir tutum sergiledi. Lagarde'in yaptığı bir diğer vurgu aktarım mekanizmasının finansman ve parasal koşullar üzerinde sağlıklı bir şekilde çalışması ancak reel ekonomi üzerinde gecikmeler ve de aktarımın gücüyle alakalı belirsizlikler olduğuydu. Başkan Lagarde faiz artışlarının durabileceğine dair herhangi bir sinyal vermemesine rağmen piyasa Haziran'da bir faiz artışından sonra Avrupa Merkez Bankası'nın faiz artırımlarını durdurabileceğini fiyatlıyor. Buna bağlı olarak EURUSD paritesinin 1.11'in üzerine atamayarak 1.108'lerden 1.102'lere gerilediğine şahit olduk.
- * **Almanya'da tüketici fiyatları enflasyonu Nisan 2023'te bir önceki aya göre %7,4'ten %7,2'ye geriledi ve %7,3 olan piyasa beklentilerinin biraz altında kaldı.** Bu oran, gıda ve hizmet fiyatlarındaki nispeten daha küçük artışlar nedeniyle Ağustos 2022'den bu yana en düşük seviye oldu.
- * **Önümüzdeki haftanın yurtdışı gündemi çok yoğun olmamakla birlikte ABD enflasyonu piyasa fiyatlamasını etkileyecek en önemli gelişme olacak.** Çarşamba 15:30'da açıklanacak verinin %5.0 seviyesinde sabit kalması beklenirken çekirdek enflasyonun %5.6'dan %5.5'e gerilemesi bekleniyor. Tarımdışı istihdam verisinin ücret enflasyonunda katılığa işaret etmesi ve hizmet fiyatlarındaki katılık enflasyonda yukarı yönlü bir sürprize neden olabilir. Bu durumda piyasada Eylül ayında faiz indirimi bekleyenlerin oranında düşüş görülecektir.
- * **Haftanın diğer önemli gelişmesi İngiltere Merkez Bankası kararı olacak.** Perşembe 14:00'te çıkacak kararlar ilgili piyasa beklentisi politika faizinin 25 baz puan artışla %4.5'e çıkartılması yönünde. İngiltere'de tek haneye gerilemesi beklenen enflasyon Mart'ta sürpriz bir şekilde %10.1'den %10.4'e yükseldi. Enflasyonun yılın geri kalanında düşmesi bekleniyor ancak herhangi bir katılık gözlenirse banka yetkilileri daha fazla sıkılaştırma yapılabileceğini belirtti. Bankacılık krizi ile ilgili ise İngiltere bankacılık sisteminin sermaye yapısının sağlam olduğu ancak sistemin yakından takip edildiği belirtildi. Cuma günü ayrıca İngiltere büyümesi ve sanayi üretimi verileri açıklanacak.

Uluslararası Endeksler Piyasa Özeti

05.05.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
Dow Jones	33 674.38	-1.24	1.59
S&P 500	4 135.74	-0.84	7.72
Nasdaq	12 235.41	0.07	16.90
NIKKEI 225	29 157.95	1.04	11.74
DAX	15 961.02	0.24	14.63
ABD 10 Yıllık Tahvil	3.44	0.50	-11.31

Yurt İçi Piyasalar Özeti

05.05.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BIST 30	4 856.03	-3.99	-18.32
BIST 100	4 400.76	-4.70	-20.12
VIOB 30 Yakın Vade	5 225.00	3.47	-12.34
Gösterge Tahvil	9.87	-27.27	-1.00

Forex—Emtia Piyasaları Özeti

05.05.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
EUR/USD	1.1019	0.01	2.97
USDTRY	19.5033	0.28	4.24
EURTRY	21.4874	0.27	7.29
Altın / Ons	2017	1.36	10.60
Brent Petrol	75.21	-6.24	-10.80

Makro Görünüm

- * **Tüketici fiyatları Nisan ayında bir önceki yıla göre %43,7 artarken (Mart: %50,5), aylık bazda fiyatlar %2,4 arttı.** Böylece enflasyon yıllık bazda, geçen yıldan işleyen yüksek baz etkisinin önemli yardımıyla Ocak 2022'den sonra ilk defa %50'nin altına gerilemiş oldu. Nisan 2022'de %7,25 olan aylık enflasyon itibarıyla bu ayda da kritik bir baz etkisi meydana gelmiş görünmektedir. Mayıs'ta muhtemelen benzer bir etki işlemeyecektir, ancak Haziran 2022'deki %4,95'lik dönemsel enflasyon itibarıyla Haziran 2023'te bir kademe daha gerileme görülebilir. Baz etkisi kaybolduktan sonra ise enflasyonun birkaç ay boyunca mevcut seviyelere yakın seyretmesi muhtemel görünmektedir. Trend belirlemesi ise seçimden sonra uygulanacak ekonomi politikalarına kalmıştır ve buradan kaynaklı bir aşağı/yukarı belirsizlik aralığı oluşacaktır.
- * **Merkez Bankası; yılın 2. Enflasyon Raporu toplantısında yılsonu enflasyon tahminini Ocak'taki %22,3'ten değiştirmede ve piyasadaki genel konsensüse göre çok daha iyimser bir tahmin aralığında kalmaya devam etti.** 2024 enflasyon tahmini de aynı şekilde %8,8 olarak aynı bırakıldı. Merkez Bankası yavaşlamanın faktörleri olarak liradaki istikrarı ve daha ucuz küresel emtia maliyetlerini gerekçe göstermektedir.
- * **2023 yılının ilk 4 ayında enflasyon %15,2 seviyesinde gerçekleşti.** Bu da demek oluyor ki, 2023 yılsonunda %22,3 enflasyonun sağlanabilmesi için kalan 8 aylık dönemde toplamda % 6,2'lik bir dönemsel enflasyon gerçekleşmesi gerekir. Bu da aylık ortalamada enflasyonun % 0,7 gerçekleşmesi demek olur ki, içinde bulunulan enflasyonist konjonktürde bunu sağlamak neredeyse imkansız bir denklem. Seçim öncesi - seçim sonrası durum ayrışımı, mevcut politikaların devam edip etmeyeceği, KKM sisteminin geleceği gibi birçok bilinmeyen varken her faktörün aşırı iyi gitmesi gerekiyor.
- * **İstanbul Sanayi Odası'nın (İSO) ve S&P Global'in açıkladığı verilere göre; Nisan ayında imalat PMI 50,9'dan 51,5 seviyesine yükseldi.** Manşet PMI, Aralık 2021'den beri en yüksek endeks değerini almış oldu (Kasım 45,7, Aralık 48,1, Ocak 2023 50,1, Şubat 50,1, Mart 50,9). Geçen yılın Nisan ayında ise PMI 49,2 seviyesinde gerçekleşmişti.
- * **Ticaret Bakanlığı tarafından ön verilere göre, Nisan ayında dış ticaret açığı 2022'deki 6,15 milyar dolardan 8,85 milyar dolara yükseldi.** Aynı dönemde ihracat %17 düşüşle 19,3 milyar \$ olurken, ithalat %4,5 düşüşle 28,2 milyar \$ oldu. İhracattaki düşüşün ana nedeni olarak dini tatilin olumsuz takvim etkisi gösterilmektedir. Öte yandan Şubat ayında Türkiye'yi vuran iki büyük deprem de ihracat üzerinde baskı yaratmaya devam etmektedir. Yüksek enflasyona rağmen liranın dolar karşısındaki sabit seyri nedeniyle ihracatçı uluslararası pazarlarda fiyat esnekliği oluşturmamakta ve rekabet açısından zorlanmaktadır.
- * **Merkez Bankası verilerine göre TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Nisan'da 2 ayın en düşük seviyesi olan 58,94'e geriledi.** ÜFE bazlı reel efektif döviz kuru önceki ayki 90,4'e kıyasla 90,09 olarak gerçekleşti. Reel efektif döviz kuru, liranın Türkiye'nin dış ticaretinde önemli paya sahip ülke para birimleri sepetine göre ağırlıklı ortalama değeridir.
- * **Hazine yılın en büyük itfalarından iki tanesini önümüzdeki 3 ayda gerçekleştirecek.** Hazine'nin Mayıs ayında 103.1 milyon TL, Haziran ayında 56.3 milyon TL, Temmuz ayında ise 125 milyar TL iç borç geri ödemesi bulunuyor. Hazine'nin borçlanma ve geri ödeme faaliyetini borçlanma programına uygun şekilde gerçekleştirmesi durumunda uzun süredir %100'ün üzerinde seyreden iç borç çevirme rasyosu Mayıs'ta 48.5'e gerilemiş olacak. Haziran'da % 113.7 borç çevirme rasyosu hedefleyen Hazine Temmuz ayında bu oranın %64 olarak gerçekleşmesini planlıyor.

Yurt İçi Piyasalar Özeti

05.05.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BİST 100	4 400.76	-4.70	-20.12
BİST 50	3 953.08	-4.43	-18.68
BİST 30	4 856.03	-3.99	-18.32
BİST Sınai	7 014.28	-6.33	-21.23
BİST Mali	4 229.62	-4.04	-21.51
BİST Banka	3 990.49	-4.06	-20.63
BİST Teknoloji	4 177.69	-9.07	-34.33
VIOP 30 Yakın Vade	5 225.00	3.47	-12.34
Gösterge Tahvil Faizi	9.87	-27.27	-1.00

En Çok İşlem Gören Hisseler

05.05.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY	
	TÜRK HAVA YOLLARI	THYAO	125.50	-4.05	4 461 186,7
	KOZA ALTIN	KOZAL	16.35	-16.58	2 594 078,8
	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	EREGL	29.96	-8.15	2 518 694,9
	TÜPRAŞ	TUPRS	64.90	-6.28	2 116 320,7
	ŞİŞE CAM	SISE	36.84	-4.56	1 705 076,9

En Çok Yükselen ve Düşen Hisseler

05.05.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY	
YÜKSELENLER					
	FENERBAHÇE	FENER	56.10	9.57	211 609,1
	COCA-COLA	CCOLA	250.30	4.82	297 734,7
	GÜBRE FABRİKALARI	GUBRF	219.40	3.59	764 108,9
DÜŞENLER					
	GİRİŞİM ELEKTRİK	GESAN	50.35	-30.12	1 182 199,2
	KONTROLMATİK	KONTR	113.30	-21.43	409 768,6
	KİLER HOLDİNG	KLRHO	20.68	-19.22	24 800,7
	KARSAN	KARSN	7.29	-19.09	144 082,3
	ÇEMTAŞ	CEMTS	35.36	-18.71	53 235,9

Makro Görünüm

- * **Haftanın en önemli gündem maddesi 14 Mayıs Pazar günü gerçekleşecek olan Cumhurbaşkanlığı ve Parlamento seçimleri olacaktır.** Seçim sonrası ekonomi politikalarına dair sonuca göre çok ciddi bir yol ayrımının olması öncesinden varsayım yapmayı zorlaştırmaktadır. Bu noktada elbette mevcut ekonomik yaklaşım veya ortodoksiye dönüş seçeneklerinde döviz, kur ve enflasyonun alacağı şekil önemli. Bu da elbette seçimin sonuçlandığı 15 Mayıs veya 29 Mayıs gibi tarihleri takvimde öne çıkarmakta.
- * İktidar değişmezse mevcut büyüme odaklı ekonomi politikaları büyük olasılıkla devam edecek ve faizler enflasyonla alakasız bir şekilde düşük tutularak fiyat istikrarı Yeni Ekonomik Model'in varsayımlarına göre oluşturulmaya çalışılacak. Ancak enflasyonda bundan 1,5 sene öncesine dayanan durum ile bugün kıyaslandığında, üstüne rekor cari açık ve palyatif önlemlerle tutulmaya çalışılan döviz kurları gibi çıktılar analiz ettiğinizde modelin işlerliği çok tartışılır.
- * İktidar değişirse, geleneksel politika araçlarına dönüleceği için faiz de ana araç olarak kullanılmaya başlanacak ve enflasyona uygun bir faiz artışı yapılacaktır. Baz etkisinden dolayı yıl ortasında %40'a yavaşacak bir enflasyon çerçevesinde %30'lara çıkarılacak bir politika faizi reel getiriye pozitif çevirmeyecek, ancak piyasalara odak noktasının enflasyon hedeflemesi olduğu mesajını verecek. Döviz muhtemelen ilk dönemde, piyasa artık serbest bırakılacağından bir artış gösterecek, ancak ekonomik plan işler ve liraya güven/getiri katkısı sağlanırsa zirveden geri çekilerek bir dengeleme yaşayabilir.
- * **TÜİK, 10 Mayıs Çarşamba günü Mart ayı sanayi üretimi verilerini açıklayacak.** Deprem ardından ihracat ve üretim tarafında geleceğe yönelik endişeler imalat sanayi için aşağı yönlü risk oluşturuyor. Küresel ekonomideki yavaşlama ise dış talep açısından bir kırılma unsuru ve sanayi üretimindeki eğilimi yavaşlatabilir. Şubat ayındaki deprem aylık verilere çok sert bir daralma şeklinde yansıdığından dönemsel bazda artış görebiliriz. Yıllık verilerde ise eğilimin zayıf seyretmesini bekleriz.
- * Sanayi üretiminin arındırılmış veriler bazında Mart'ta %4,2 artmasını, yıllık bazda ise %1,3 artış görülmesini bekliyoruz. Deprem tam hesap edilemeyen etkileri ve bundan kaynaklı eksik datalar sapma aralığını çok artırabilir.
- * **TÜİK, 10 Mayıs Çarşamba günü Mart ayı işgücü istatistiklerini açıklayacak.** Şubat ayında işsizlik oranı %10 seviyesine yükselerek yeniden çift haneye gelmişti. Alt indikatörler olan genç işsizlik veya geniş işsizlik halen önceki yüksek seviyelerine yakın seyrini göstermektedir. Depremden sonra, afet bölgesinden göçler ve meydana gelen iş kaybıyla alakalı olarak sonraki aylarda istihdam olumsuz etkilenecektir. Dolayısıyla, işsizlik oranında artış etkisi gözlenebilir.
- * **TCMB, 11 Mayıs Perşembe günü Mart ayı cari işlemler dengesi verilerini açıklayacak.** Mart ayında 8,3 milyar dolar olan dış ticaret açığı ve TÜİK verilerine göre Mart ayında dönemsel olarak 2,4 milyar dolar net giriş sağlayan turizm gelirleri çerçevesinde 6 milyar dolar seviyesine yakın bir cari açık gerçekleşmesi bekliyoruz. Seçim ve deprem etkisiyle beraber Şubat ayından sonra da cari açığı artışı devam edebilir görünüyor. Yüksek enflasyon ortamının getirdiği talep etkisi ithalat tarafındaki olumsuz baskının devam etmesine neden olmakta, bu nedenle de cari açık yüksek bir artış göstermektedir.
- * **Hazine ve Maliye Bakanlığı, 8 Mayıs Pazartesi günü Nisan nakit bütçe gerçekleştirmelerini açıklayacak.** Mart ayında nakit gerçekleştirmelere göre bütçe açığı 32 milyar lira olarak açıklanmıştı. Bütçe gelirleri tarafında halen enflasyon ortamında dirençli olan iç talep etkisi gözlenirken, deprem etkili tahsilat ötelemeleri vergi gelirleri performansını düşürdü. Deprem etkileri daha çok harcama tarafından bütçe performansı üzerinde kayda değer değişimler yaratmıştır.
- * **TÜİK 12 Mayıs Cuma günü Mart ayı perakende satış verilerini açıklayacak.** Perakende satışları Şubat ayında yıllık bazda %21,5 artarken, aylık bazda %6,5 gerilemişti.

Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (850) 450 36 65
Faks: (212) 353 10 46

E-posta: arastirma@dinamikyatirim.com.tr

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.