

Makro Görünüm

- * **Haftanın yurt dışı gündemini SVB sonrası yaşanan bankacılık kaynaklı türbülans oluşturdu.** Credit Suisse'in Swiss National Bank tarafından 54 milyar dolarlık kredi ile kurtarılması ve ardından UBS'e satılması ihtimali ile yine kriz atlatılmış gibi görünse de ABD'de ve Avrupa'da faiz artışlarının devam etmesi daha fazla bankanın kırılganlığını artıracakmış gibi görünüyor. Özellikle Fed toplantısının olduğu bir hafta olması da oynaklığın bankacılık kaynaklı olarak yüksek olmasına neden olacaktır.
- * **Haftanın verisi ise ABD TÜFE enflasyonu oldu.** Beklendiği gibi %6.4'ten %6.0'ya gerileyen tüketici enflasyonu ve çekirdek enflasyonda %5.6'dan %5.5'e düşüş piyasada olumlu karşılandı. Ancak enflasyon detaylarında barınma ve enerji dışı hizmetlerdeki artış halen Fed'in beklentilerini karşılamaktan çok uzak. Bankacılık türbülansı ile birlikte Fed'in bu toplantıda faiz artırımlarını durdurabileceği beklentisi desteklenirken daha fazla sayıda analist 25 baz puanlık artırımla devam edileceğini savunuyor. Bu arada ÜFE enflasyonu da Şubat'ta %5.4 beklenirken %5.7'den %4.6'ya geriledi. Maliyet kaynaklı gevşeme ilerde TÜFE enflasyonuna olumlu yansımaları açısından önemli.
- * **Haftanın en önemli gündem maddelerinden ikisi Avrupa Merkez Bankası (AMB) ve İngiltere Merkez Bankası faiz kararlarıydı.** AMB beklediği gibi politika faizini 50 baz puan artırdı ve %3.5'e yükseltti. Ayrıca marjinal fonlama oranı %3.75'e, mevduat faizi ise %3.0'e çıkartıldı. Lagarde, bu faiz kararında Credit Suisse ile ilgili yaşananların değerlendirmeleri arasında bulunmadığını bu yüzden belirsizliklerin devam ettiğini açıkladı. Bu da önümüzdeki dönemde risklerin devam edip etmemesine göre AMB'nin faiz artış hızını düşürüp düşürmemeye karar vereceğini gösteriyor. Bu toplantıda ayrıca AMB enflasyon beklentisini %6.3'ten %5.3' düşürürken büyüme beklentisini hafif yukarı çekerek 2023 için %1.0, 2024 için %1.6 olarak açıkladı.
- * **Önümüzdeki haftaya dönecek olurken 22 Mart Çarşamba günü Fed'in politika faizi kararı açıklanacak.** Fed Başkanı Jerome Powell'in geçen hafta ABD Kongresi'nde verdiği "şahin" mesajlar ve güçlü gelen istihdam verileri sonrası artan 50 baz puanlık faiz artışı beklentisi, Silikon Vadisi Bankası (SVB) ve Signature Bank'ın iflası ile ortadan kalktı. Birçok kurum iflaslardan sonra beklentisini 25 baz puanlık artışla %4,75'ten %5'e yükselmesi olarak güncelledi. SVB'nin iflası, Fed'in sıkı para politikasının maliyetlerinden biri oldu. Banka, riskli yatırım enstrümanlarına ve uzun vadeli tahvillere yatırım yapmıştı ancak Fed'in ani faiz artırımlarıyla bu uzun vadeli tahvillerin değeri düştü. Faiz artışı ayrıca borçlanma maliyetini de artırarak bankanın likidite krizine girmesine neden oldu ve batışını hızlandırdı. Enflasyonun son dönemlerde ılımlı bir seyir izlemesine rağmen %2'ye düşürülmesi sürecinin daha uzun bir yolu olduğunu belirten Powell, bu sürecin zor olabileceğini önceki konuşmasında belirtmişti.
- * **BoE (İngiltere Merkez Bankası), 23 Mart'ta faiz kararını açıklayacak.** İngiltere Merkez Bankası, Şubat ayında yaptığı toplantıda faiz oranlarını 50 baz puan artırarak yüzde 4,0'e yükselterek borçlanma maliyetini 2008 sonundan bu yana en yüksek seviyeye yükseltmişti. Bu, politika yapıcıların yüksek enflasyonla mücadele çabaları ve bu yıl beklenen ekonomik durgunluk risklerine rağmen art arda 10. faiz artırımını olmuştur. Ayrıca, merkez bankası, enflasyonun muhtemelen zirveye ulaştığını söyleyerek, faiz artırımlarının hızını yakında azaltmaya başlayabileceğini öne sürdü. 23 Mart'taki toplantı için piyasa beklenti 25 baz puanlık artışla %4'ten %4,25'e yükselmesi yönünde.
- * **20 Mart Pazartesi günü Almanya'nın aylık ve yıllık ÜFE verileri açıklanacak.** Aylık ÜFE için beklenti -0,5% olarak açıklanması yönünde. Euro Bölgesi'nde TÜFE 121,23'lük piyasa beklentisiyle uyumlu olarak 120,27'den 121,24'e yükseldi. 22 Mart'ta İngiltere'nin ÜFE ve TÜFE verileri açıklanacak. Aylık ÜFE (output) için piyasa tahmini %0,5 olarak açıklanması yönünde. Yıllık bazda ise beklenti %12,9 yönünde.
- * **24 Mart'ta Japonya'nın aylık ve yıllık enflasyon verileri açıklanacak.** Japonya'da yıllık enflasyon oranı, önceki aydaki %4,0'den Ocak 2023'te %4,3'e yükseldi. Bu, ithal ham emtia fiyatlarındaki artış ve yenin zayıflığı arasında Aralık 1981'den bu yana en yüksek oran oldu. Yukarı yönlü fiyat baskıları genele yayılmış bir görünüm sergiledi. Çekirdek tüketici fiyatları yıllık bazda %4,2 artarak Eylül 1981'den bu yana en yüksek artışını gerçekleştirerek piyasa tahminlerini karşıladı, ancak Japonya Merkez Bankası'nın onuncu aydaki %2'lik hedefinin üzerinde kaldı. Aylık bazda tüketici fiyatları, Aralık ayındaki %0,3'lük artışın ardından Ocak ayında %0,4 arttı.
- * **24 Mart'ta öncü PMI verileri açıklanacak.** Japonya ile ilgili bir beklenti bulunmazken önceki ay öncü imalat PMI 47,7, hizmet PMI 54,0 olarak gerçekleşmişti. Avrupa ve ABD'de öncü PMI'lar çoğunlukla yükseliş yönünde. Almanya için hizmet PMI beklentisi 50,9'dan 51'e yükseliş, imalat PMI beklentisi ise 46,3'ten 47'ye yükseliş yönünde. Euro Bölgesi için ise hizmet PMI beklentisi 52,7'den 52,6'ya düşüş, imalat PMI beklentisi ise 48,5'ten 49'a yükseliş yönünde. ABD'de ise imalat PMI'in 47,3'ten 47,6'ya yükselmesi, hizmet PMI'in ise 50,6'dan 50,8'e çıkması bekleniyor.

Uluslararası Endeksler Piyasa Özeti

17.03.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
Dow Jones	31 861.98	-0.15	-3.88
S&P 500	3 916.45	1.38	2.01
Nasdaq	11 630.51	4.41	11.12
NIKKEI 225	27 333.79	-2.88	4.75
DAX	14 768.20	-4.28	6.07
ABD 10 Yıllık Tahvil	3.43	-7.07	-11.62

Yurt İçi Piyasalar Özeti

17.03.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BIST 30	5 625.98	-5.13	-5.36
BIST 100	5 136.44	-4.61	-6.77
VIÖB 30 Yakın Vade	5 681.00	-5.79	-4.69
Gösterge Tahvil	11.57	9.88	16.05

Forex—Emtia Piyasaları Özeti

17.03.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
EUR/USD	1.0668	0.27	-0.31
USDTRY	19.0186	0.27	1.65
EURTRY	20.2834	0.53	1.27
Altın / Ons	1989	6.49	9.05
Brent Petrol	72.46	-12.04	-14.07

Makro Görünüm

* **Cari işlemler açığı Ocak ayında 1984'e kadar uzanan serilerde şimdiye kadarki en yüksek seviyesinde gerçekleşirken, artan cari açık ortamında resmi rezervlerde de son bir yılın en hızlı düşüşü gözlenmektedir.** Cari açık aylık bazda 9,85 milyar dolara yükselirken (Aralık: 5,9 milyar dolar), yıllıklandırılmış cari açık Ocak ayında geçen aya göre 3 milyar dolara artarak 48,7 milyar dolardan 51,7 milyar dolara çıktı. Mal ticaretindeki açık Ocak ayında bir önceki yılki 8.55 milyar \$'a kıyasla 12.4 milyar \$ oldu. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticarete göre ihracatın ithalatı karşılama oranı da geçen yılki %67,3 seviyesinden %60,9 seviyesine geriledi. Dış ticaret açığı serilerinde ise Ocak ayının %70,3 seviyesinden %57,6 seviyesine gerilediğini gözlemlemiştik. İhracata oranla daha hızlı genişleyen ithalat, artan cari açık ortamında aynı zamanda dövizde bir talep belirtisini, haliyle muhtemel bir kur baskısını da ortaya koymaktadır. Hizmetler ise, 2.45 milyar \$'lık net turizm gelirinin öncülüğünde 3.16 milyar \$ fazla verdi.

* **Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı Şubat ayı bütçe verilerine göre, merkezi yönetim bütçesi bir yıl önceki 69,7 milyar lira fazlaya kıyasla 170,6 milyar lira (9 milyar dolar) açık verdi.** Bu, üst üste üçüncü aylık açık oldu. Faiz dışı denge Şubat 2022'de +113,4 milyar TL iken, Şubat 2023'te 136,3 milyar TL açık verdi. Aylık Bütçe Gerçekleşmeleri Raporu'nda belirtildiği üzere, Devlet gelirleri bir önceki yıla göre %19,1 azalarak 218,8 milyar lira oldu. Aynı dönemde vergi gelirleri %0,4 azalarak 179,6 milyar lira olurken, kurumlar vergisi gelirleri %94,4 azaldı. Bütçe harcamaları %93,9 artarak 389,4 milyar TL oldu; %55,2'lik yıllık enflasyona göre ayarlandığında ise reel olarak %38,7 artış gösterdi. Faiz dışı harcamalar bir önceki yıla göre %126 artarak 355,2 milyar lira oldu. Bu dönemde faiz dışı giderlerin de yine enflasyonun üzerinde arttığı görülmektedir. Bu dönemde sermaye giderleri %464,1, sermaye transferleri %4.815,3, SGK devlet primi giderleri %98,4, mal ve hizmet alım harcamaları da %110,1'lik artışlar kaydetmiştir.

* **Konut satışları, Ocak ayındaki +%10,6'ya kıyasla Şubat ayında yıllık %18 düştü.** Böylece konut satışları, Mayıs 2021'den bu yana düşük seviye olan 80.031 adet oldu. Konut satışlarında İstanbul 14 bin 980 konut satışı ve %18,7 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u 8 bin 235 konut satışı ve %10,3 pay ile Ankara, 5 bin 31 konut satışı ve %6,3 pay ile İzmir izledi. İpotekli satışlar Şubat ayında yıllık %12,7 düştü ve tüm satışların %21,7'sini oluşturdu. Şubat ayında 17.357 adet olarak gerçekleşen ipotekli satışlar geçen seneye göre düşse de, Ocak ayına göre bir miktar artmış görünmektedir.

* **TCMB Mart Piyasa Katılımcıları Anketi'nde cari yılsonu enflasyon beklentisi %37,72 (Önceki: %35,76, Şubat tahminine göre 196 baz puanlık yükseliş) olmuştur.** Kısa dönemli enflasyon beklentilerine baktığımızda; Mart ayı enflasyonu %2,88, Nisan ayı enflasyonu %2,89 ve Mayıs ayı enflasyonu ise %2,53 beklenmektedir. Enflasyon söz konusu aylarda beklentilere paralel bir şekilde Mart, Nisan ve Mayıs aylarında yıllık enflasyon da sırasıyla %51,38, %45,23 ve %44,59 olarak gerçekleşecektir. Önümüzdeki dönemde emtia fiyatlarındaki gerileme, baz etkisi, kredi erişimindeki kısıtlamalar, yönetilen fiyatlar üzerindeki kamu kontrolü gibi unsurlar nedeniyle enflasyondaki artış hızının düşmesi söz konusu olabilecektir. Öte yandan seçim ekonomisinden kaynaklanan bütçe açıkları, erken emeklilik, asgari ücret, KGF ve deprem sonrasında konut fiyatları gibi faktörlerin enflasyon etkisinin hesaplanması gerekmektedir. Enflasyonun yıl ortasında %40'lara gerilemesi muhtemeldir. Ancak sonrasındaki patikanın tamamen para politikası gelişmelerine bağlı olacağını düşünüyoruz.

* **Bu hafta TCMB'den faiz kararı gündemimizde olacak.** Mevcut faiz/para politikası, %55,2'lik enflasyona rağmen, %8,50'lik politika faizi çerçevesinde faiz oranlarının düşürüldüğü bir konseptte enflasyonu düşürmek için alışılmadık bir temel taşıyor. TCMB'nin 23 Şubat'ta politika faizini %8,50'ye düşürdüğü toplantı açıklamasındaki rehberlik çerçevesinde kısa vadede para politikasında bir sıkılaştırma beklenmemektedir. Enflasyon sebeplerini yoğun şekilde küresel emtia fiyatlarında arz ve maliyet tabanlı şoklara ve içeride ekonomik sebeplere dayanmadığı düşünülen spekülasyon fiyat hareketlerine bağlayan ekonomi görüşü çerçevesinde fiyat istikrarını sağlama görevi de alternatif araçlarla yürütülmektedir. Bu çerçevede Merkez Bankası, zorlu koşullara rağmen ortodoks para politikasına ve faiz artırımlarına dönüş sinyali vermiyor. Önümüzdeki dönemde emtia fiyatlarındaki gerileme, baz etkisi, kredi erişimindeki kısıtlamalar, yönetilen fiyatlar üzerindeki kamu kontrolü gibi unsurlar nedeniyle enflasyondaki artış hızının düşmesi söz konusu olabilecektir. Öte yandan seçim ekonomisinden kaynaklanan bütçe açıkları, erken emeklilik, asgari ücret, KGF ve deprem sonrasında konut fiyatları gibi faktörlerin enflasyon etkisinin hesaplanması gerekmektedir. Enflasyonun yıl ortasında %40'lara gerilemesi muhtemeldir. Ancak sonrasındaki patikanın tamamen para politikası gelişmelerine bağlı olacağını düşünüyoruz. TCMB'den 23 Mart toplantısında faiz değişikliği beklemiyoruz.

Yurt İçi Piyasalar Özeti

17.03.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BİST 100	5 136.44	-4.61	-6.77
BİST 50	4 609.86	-4.65	-5.16
BİST 30	5 625.98	-5.13	-5.36
BİST Sınai	8 501.10	-3.23	-4.53
BİST Mali	4 965.70	-5.31	-7.85
BİST Banka	4 844.36	-4.86	-3.65
BİST Teknoloji	5 603.38	-0.59	-11.93
VIOP 30 Yakın Vade	5 681.00	-5.79	-4.69
Gösterge Tahvil Faizi	11.57	9.88	16.05

En Çok İşlem Gören Hisseler

17.03.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY
İŞ BANKASI	ISCTR	14.72	3.66	5 448 494,6
ERDEMİR	EREGL	38.00	-11.59	4 278 123,7
ASELSAN	ASELS	57.35	-1.55	3 386 496,7
YAPI KREDİ BANKASI	YKBNK	11.25	-4.09	3 278 313,9
TÜRK HAVA YOLLARI	THYAO	126.50	-9.96	3 206 792,0

En Çok Yükselen ve Düşen Hisseler

17.03.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY
YÜKSELENLER				
MİGROS	MGROS	177.80	16.97	544 569,1
BİOTREND	BIOEN	19.15	9.49	185 089,0
ÜLKER	ULKER	36.76	9.27	591 230,7
KONTROLMATİK	KONTR	170.00	7.80	539 235,3
MAVİ	MAVI	118.90	6.64	193 475,8
DÜŞENLER				
İSKENDERUN DEMİR ÇELİK	ISDMR	37.24	-18.01	687 672,2
BAĞFAŞ	BAGFS	28.96	-17.16	161 413,1
ODAŞ	ODAS	7.14	-16.69	790 327,0
EMLAK KONUT	EKGYO	7.08	-14.08	1 621 986,3
BERA HOLDİNG	BERA	12.26	-13.66	271 463,7

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; a racı 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.

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 verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.