

## Yurt Dışı Makro Görünüm

- \* **Geçtiğimiz haftanın piyasalar açısından en önemli gelişmesi FED'in FOMC tutanaklarını açıklaması oldu.** Tutanaklarda bazı Fed üyelerinin faiz artışlarında sona gelinmesini savunmaya devam ettiğini görürken daha fazla sayıda üyenin enflasyonu hala tehdit olarak gördüğünü ve faizlerin daha fazla artırılması gerektiğini savunduğunu görüyoruz. Hatırlatmak gerekirse Temmuz'da Fed fonlama oranını %5,50'ye yükseltmiş ve sonraki faiz politikasına dair veri bağımlılığı vurgusu yapmıştı. Toplantı sonrası verilerin karışık seyretmesi piyasada faiz artışları ile ilgili belirsizliğin devam etmesine neden oldu ve olmaya devam ediyor. Ancak Fed tutanakları ile birlikte Fed'in Eylül'deki toplantısında faiz artışı yapacağına dair beklentiler arttı. Tutanaklara hisse senedi piyasası reaksiyonu olumsuz olurken tahvil faizlerinde ve dolar endeksinde artış yaşandı.
- \* **Geçtiğimiz hafta piyasaların yakından takip ettiği bir diğer veri seti Çin sanayi üretimi ve perakende satışlardı.** Temmuz ayında her iki veri de beklentilerin altında kalarak Çin ekonomisi ile ilgili olumsuz görüşleri teyit etti. Temmuz'da sanayi üretimi geçen yıla göre %4.4 büyümeye beklentisine karşılık %3.7 büyüdü. Bir önceki ay üretim artışı %4.4 olmuştu. Perakende satışlar büyümesinin %4.5 olarak gerçekleşmesi beklenirken artış %3.1'den %2.5'e geriledi. Temmuz'da Çin'de işsizlik oranı %5.2'den %5.3'e yükseldi. Ayrıca sabit yatırım harcamaları da %3.8'den %3.4'e geriledi. Veriler, zayıf gelen dış ticaret verilerinin ardından ekonomik aktivitede yavaşlamanın devam ettiğine ve küresel büyümeye görünümüne de yansıtacağına işaret ediyor.
- \* **ABD'de perakende satışlar ve sanayi üretimi Temmuz ayında %0.3'ten 0.7'ye yükselerek faiz artışı beklentilerini destekler nitelikte bir görünüm sergiledi.** Yılda yıla artış %1.6'dan %3.2'ye yükselirken beklenti %1,5 artmasıydı. %0.4 artması beklenen otomobil hariç perakende satışlar ise %0.2'den %1'e yükseldi. ABD sanayi üretimi de beklenenin üzerinde bir performans gösterdi. Temmuz'da aylık bazda sanayi üretimi %0.3'lük artış beklentisine karşılık %1 büyüdü. Haziran'da üretim önceki aya göre %0.8 daralma göstermişti. Yılda yıla büyümeye ise %-0.4'ten %-0.2'ye yükseldi.
- \* **Japonya'da büyümeye 2. çeyrekte yıllıklandırılmış bazda %3.1'lik beklentilere karşılık sürpriz bir artışla %3.7'den %6.0'ya yükseldi.** Çeyresel büyümeye ise %0.9'dan %1.5'e yükseldi. Büyümenin çok büyük bir kısmı dış talepten geldi. 1Ç23'te %%-0.3 olan dış talep büyümesi 2Ç23'te %1.8 olarak gerçekleşti. Beklenti %0.9'du. Özel tüketim önceki çeyreğe göre %0.5 daralırken yatırım harcamaları yatay kaldı. Veriler Japonya'ya koymasında genele yayılmış bir büyüme eğiliminin olmadığını gösterdi.
- \* **Haftanın en yakından takip edilecek gelişmesi ABD'de Perşembe başlayacak Jackson Hole toplantıları olacak.** Toplantıda Başkan Powell'in para politikasının seyrine ilgili açıklamaları yakından takip edilecek. Özellikle Fed'in faiz politikasıyla ilgili büyük belirsizliğin olduğu böyle bir dönemde Powell'in açıklamaları piyasada oynaklık yaratabilir. Enflasyon riskinin devam ettiğine dair açıklamalar tahvil faizleri ve dolar endeksinde yukarı yönlü hareketi beraberinde getirecek, hisse senedi piyasasında satışa neden olacaktır. Toplantılar kapsamında Fed Başkanı Powell Cuma 17:05'te Avrupa'nın Merkez Bankası Başkanı Lagarde ise saat 22:00'de konuşacak.
- \* **Küresel büyümeye görünümü açısından en önemli veri seti Ağustos ayı öncü PMI verileri olacak.** Çarşamba açıklanacak verilere göre Almanya, Euro Bölgesi ve İngiltere'de zayıflama devam ederken ABD imalat sektöründe ise hafif toparlanma görülmesi bekleniyor. Almanya'da öncü hizmet PMI ile ilgili beklenti endeksin 52.3'ten 51.5'e, imalat PMI'nın ise 38.8'den 38.7'ye hafif bir düşüş göstermesi yönünde. Euro Bölgesi'nde imalat PMI'nın 42.7'den 42.8'e hafif bir artış göstermesi, hizmet PMI'nın 50.9'dan 50.5'e gerilemesi, İngiltere'de de imalat PMI'nın 45.3'ten 45.0'e, hizmet PMI'nın 51.5'den 50.8'e gerilemesi bekleniyor. ABD'de imalat PMI'nın 49.0'dan 49.4'a yükselmesi beklenirken hizmet PMI'nın 52.3'te yatay kalması bekleniyor.
- \* **Haftanın piyasa etkisi kuvvetli bir diğer verisi ABD'de perşembe 15:30 da açıklanacak dayanıklı mal siparişleri olacak.** Aylık bazda dayanıklı mal siparişlerinin Temmuz'da %4.0 daralması bekleniyor. Bir önceki ay siparişler %4.7 büyümüşü. Ulaştırma ve savunma hariç çekirdek dayanıklı mal sipariş artışının Temmuz'da %0.2'den %0.1'e gerilemesi bekleniyor. Beklenenin üzerinde bir sipariş artışı Fed'den faiz artışı beklentilerinin daha da artmasına neden olacaktır.

## Uluslararası Endeksler Piyasa Özeti

| 18.08.2023           | Kapanış   | Haftalık Değişim (%) | YBB Değişim (%) |
|----------------------|-----------|----------------------|-----------------|
| Dow Jones            | 34 500.66 | -2.21                | 4.08            |
| S&P 500              | 4 369.25  | -2.13                | 13.80           |
| Nasdaq               | 13 290.78 | -2.59                | 26.98           |
| NIKKEI 225           | 31 450.76 | -3.15                | 20.53           |
| DAX                  | 15 574.26 | -1.63                | 11.86           |
| ABD 10 Yıllık Tahvil | 4.25      | 2.41                 | 9.61            |

## Yurt İçi Piyasalar Özeti

| 18.08.2023         | Kapanış  | Haftalık Değişim (%) | YBB Değişim (%) |
|--------------------|----------|----------------------|-----------------|
| BIST 30            | 8 081.39 | -3.55                | 35.94           |
| BIST 100           | 7 513.29 | -2.61                | 36.38           |
| VIOP 30 Yakın Vade | 8 135.25 | -4.99                | 36.48           |
| Gösterge Tahvil    | 18.07    | 5.80                 | 81.24           |

## Forex—Emtia Piyasaları Özeti

| 18.08.2023   | Kapanış | Haftalık Değişim (%) | YBB Değişim (%) |
|--------------|---------|----------------------|-----------------|
| EUR/USD      | 1.0873  | -0.69                | 1.61            |
| USDTRY       | 27.1002 | 0.86                 | 44.85           |
| EURTRY       | 29.4965 | -0.61                | 47.27           |
| Altın / Ons  | 1890    | -1.26                | 3.62            |
| Brent Petrol | 84.45   | -2.09                | 0.15            |

## Yurt İçi Makro Görünüm

- \* **Temmuz ayında merkezi yönetim bütçesi 48.6 milyar TL fazla vererek geçen yılın aynı ayındaki 64 milyar TL açığa nazaran oldukça olumlu bir performans gösterdi.** Böylece 12 aylık toplam bütçe açığı 715.9 milyar TL'den 603.30 3 milyar TL'ye geriledi. bütçe dengesinde görülen bu olumlu performansta KDV'nin 2 puan, kurumlar vergisinin 5 puan artırılması, ÖTV artışları ve asgari ücret zammının yarattığı gelir vergisi artışı ile çeşitli vergilerin tahakkukunun Haziran ayında Temmuz ayına sarkması etkili oldu. Yılın ikinci yarısına olumlu başlayan bütçe performansı vergi gelirlerindeki güçlü artıştan kaynaklanmış durumda. Ancak bütçenin dolaylı vergilere daha fazla dayanan yapısı talep koşullarının yavaşlamasıyla bütçe gelirlerinin de yavaşlamasını beraberinde getirecektir. KKM yükünün TCMB'ye devrine rağmen deprem harcamaları, EYT giderleri, seçim öncesi yapılacak transfer harcamaları ve artan faiz yüküyle bütçe açığının düşmeye devam etmesinin zor olduğunu düşünüyoruz. Bu doğrultuda Temmuz itibarıyla 12 aylık toplam bazda GSYH'nin %3.0'ü civarına gelen bütçe açığının yılsonunda % 4.0'ün üzerine çıkmasını muhtemel görüyoruz.
- \* **Temmuz'da konut satışları yıllık %16,7 artışla 109,548 oldu.** Konut satışları fiyatlardaki hızlı artış nedeniyle son 5 aydır önceki yılın aynı dönemine göre daralma gösteriyordu. Kredi faizlerindeki artışa rağmen konut satışlarında artış yaşanması ve mevduat faizlerinde gerileme alım gücündeki düşüştürün korunma eğiliminde artışa işaret ediyor. Nitekim ipotekli satışlar önceki yıla göre %24.1 daralırken artış %27.1 büyüyen kredili olmayan satışlardan kaynaklanmış durumda. Önümüzdeki dönemde yılsonunda %20 olan ve Temmuz sonunda %34'e yükselen konut kredisi faizlerinde artışın devam etmesi ipotekli konut satışlarında düşüşün devam etmesine neden olabilir.
- \* **Merkez Bankası'nın yayınladığı Ağustos ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre yıl sonu enflasyon beklentileri %43,8 den %53,5'e yükseldi.** 12 ve 24 ay ileriye dönük enflasyon beklentilerinde de artış yaşandı ve 12 ay ileriye dönük enflasyon beklentisi 33.2'den %42'ye yükselirken 24 ay ileriye dönük enflasyon beklentisi %19'dan %22.5'e çıktı. Piyasa Katılımcıları Anketine göre bu hafta gerçekleştirilecek Para Politikası Kurulu toplantısında Merkez Bankası'nın politika faizini %17.5'ten ortalama %19.2'ye yükseltmesi bekleniyor. Önümüzdeki 3 aya dair politika faizi beklentisi ise %25 seviyesinde. Önümüzdeki 12 ayda bu seviyeden düşüş beklentisi hakim. 12 ay ileriye dönük politika faizi beklentisi %23,25 olurken 24 ay ileriye dönük politika faizi beklentisi %16,6 seviyesinde bulunuyor. Katılımcılar yıl sonunda USDTRY kurunun 29,822, GSYH büyümesinin %3.7 olmasını bekliyor.
- \* **Haftanın en önemli yurt içi gündemini perşembe 14:00'te açıklanacak TCMB PPK sonucu oluşturacak.** Piyasa beklentisi %17.5 seviyesindeki politika faizinin %19 seviyesine yükseltilmesi yönünde. Merkez Bankası'nın Pazar günü Resmi Gazete'de yayınlanan tebliğine göre makro ihtiyati politikalarla ilgili sadeleşme adımları devam etti ve TCMB KKM hesaplarından TL mevduata dönüşümle ilgili hedefler açıkladı. Önümüzdeki dönemde bankaların vadesi gelen KKM hesaplarını TL mevduata dönüştürülmesiyle ilgili %50'lik bir hedef bulunuyor. Dövizli KKM hesaplarından TL mevduata dönüşümle ilgili hedef ise %5 seviyesinde. Bu oranların altında kalınması durumunda bankaların ek tahvil tutma yükümlülükleri bulunacak. Ayrıca TCMB en son %57 olarak uygulanan yabancı para mevduattan dönüşüm hedefi uygulamasına ve TL payına göre menkul kıymet tesis ve zorunlu karşılık uygulamasına son verdi. Bu kararların mevduat faizlerini yükseltmesini ancak faiz artışını birden gerçekleştirilemeyen bankaların tahvil tutmak zorunda kalarak tahvil talebini artırmasını bekleriz. Bu durumda önce tahvil faizlerinde düşüş ardından mevduat faizlerinde artış yaşanacaktır. TCMB'nin PPK toplantısında politikayı desteklemek üzere piyasa beklentisinin üzerinde bir faiz artışı gerçekleştirdiğini görebiliriz. Beklentiyeye paralel veya daha düşük bir faiz artışı ise TCMB'nin politika faizini bir politika aracı olarak geri planda tutmaya devam edeceğini gösterecektir.
- \* **TCMB ayrıca döviz mevduatına uygulanan zorunlu karşılık oranları artırıldı.** Buna göre vadesiz, ihbarlı ve 1 aya kadar vadeli döviz hesapları için zorunlu karşılık oranı yüzde 29 oldu. Önceki %25.0 seviyesindeydi. 3 ay, 6 ay ve 1 yıla kadar vadeli döviz hesabı zorunlu karşılık oranı %25, 1 yıl ve daha uzun vadeli döviz hesabı zorunlu karşılık oranı ise %19'da sabit kaldı.
- \* **Haftanın diğer önemli verileri Pazartesi açıklanacak Temmuz Merkezi Yönetim Borç Stoku, Cuma açıklanacak Ağustos kapasite kullanımı ve reel kesim güven endeksi ile Temmuz turizm istatistikleri olacak.** Mayıs'ta 5.6 trilyon TL'ye yükselen merkezi yönetim borç stoku ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak toplam borç stoku içerisinde %67'nin üzerine çıkan döviz stokunun seviyesi, ortalama borçlanma vadesi ve ortalama maliyet verileri borç dinamiklerini anlamamız açısından önemli olacak. Kapasite kullanımı ve reel kesim güven endeksi verileri üçüncü çeyrekte kredi yavaşlamasına dönük alınan önlemler sonrasında reel sektörün üretim, siparişler ve istihdamının nasıl değiştiğini gösterecek. Temmuz'da reel kesim güven endeksi bir önceki aya göre % 0.8 düşüşle 104,9 değerini almıştı. Cuma 10:00'da açıklanacak turizm istatistikleri Nisan'dan beri ivme kaybeden turizm büyümesiyle ilgili güç kaybının devam edip etmediğini gösterecek. Sektörden gelen bilgiler bu yaz sezonunda yabancı ilgisinin düştüğü yönünde. Bu Temmuz turizm verileri bu bilgilerin istatistiklere yansiyip yansımadığını göstermesi açısından önemli olacak. Haziran'da gelen turist sayısı geçen senenin aynı ayına göre %24 artmış, Nisan ve Mayıs'ta bu oranlar sırayla %42.2 ve % 35.6 olmuştu.

## Yurt İçi Piyasalar Özeti

| 18.08.2023                   | Kapanış   | Haftalık Değişim (%) | YBB Değişim (%) |
|------------------------------|-----------|----------------------|-----------------|
| <b>BİST 100</b>              | 7 513.29  | -2.61                | 36.38           |
| <b>BİST 50</b>               | 6 642.22  | -3.26                | 36.65           |
| <b>BİST 30</b>               | 8 081.39  | -3.55                | 35.94           |
| <b>BİST Sınai</b>            | 11 878.29 | 1.05                 | 33.40           |
| <b>BİST Mali</b>             | 7 305.19  | -1.53                | 35.57           |
| <b>BİST Banka</b>            | 6 940.81  | -3.98                | 38.05           |
| <b>BİST Teknoloji</b>        | 7 784.27  | -5.10                | 22.35           |
| <b>VIOP 30 Yakın Vade</b>    | 8 135.25  | -4.99                | 36.48           |
| <b>Gösterge Tahvil Faizi</b> | 18.07     | 5.80                 | 81.24           |

## En Çok İşlem Gören Hisseler

| 18.08.2023         | Hisse Kodu | Son Kapanış | Haftalık Değişim (%) | Hacim 000TRY |
|--------------------|------------|-------------|----------------------|--------------|
| TÜRK HAVA YOLLARI  | THYAO      | 251.40      | -2.75                | 9 485 122,0  |
| ASTOR              | ASTOR      | 129.90      | 7.71                 | 9 295 494,0  |
| EREĞLİ DEMİR ÇELİK | EREGL      | 41.90       | 4.91                 | 7 592 048,4  |
| TÜPRAŞ             | TUPRS      | 127.00      | 21.18                | 6 378 434,3  |
| YAPI KREDİ BANKASI | YKBNK      | 15.90       | 1.15                 | 5 424 800,7  |

## En Çok Yükselen ve Düşen Hisseler

| 18.08.2023         | Hisse Kodu | Son Kapanış | Haftalık Değişim (%) | Hacim 000TRY |
|--------------------|------------|-------------|----------------------|--------------|
| <b>YÜKSELENLER</b> |            |             |                      |              |
| KONYA ÇİMENTO      | KONYA      | 5841.10     | 36.02                | 294 043,2    |
| TÜPRAŞ             | TUPRS      | 127.00      | 21.18                | 6 378 434,3  |
| ZORLU ENERJİ       | ZOREN      | 4.80        | 19.70                | 2 850 120,1  |
| KOCAER ÇELİK       | KCAER      | 21.54       | 17.96                | 401 342,5    |
| EUROPEN ENDÜSTRİ   | EUREN      | 17.80       | 17.88                | 652 799,8    |
| <b>DÜŞENLER</b>    |            |             |                      |              |
| PASİFİK GYO        | PSGYO      | 7.49        | -17.24               | 222 859,2    |
| AKSA               | AKSA       | 78.55       | -9.50                | 315 866,3    |
| SASA POLYESTER     | SASA       | 56.95       | -9.10                | 2 526 740,5  |
| İZMİR DEMİR ÇELİK  | IZMDC      | 8.70        | -8.71                | 394 234,9    |
| ALFAS              | ALFAS      | 818.80      | -7.38                | 1 145 944,6  |

## **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](mailto: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 verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.*