

Makro Görünüm

* **ABD'nin borç limitini, yani hükümetin borçlarını ödemek için ödünç alabileceği para miktarının üst sınırını kaldırdığı konusunda ABD'de federal hükümetin anlaşma çalışmaları devam ederken, durum aynı zamanda bir siyasi çıkmaz görüntüsü veriyor.** Mevcut borç limiti yaklaşık 31,4 trilyon dolar seviyesinde ve bunun yükseltilmesi ABD'nin halihazırda oldukça yüksek borç seviyesinin daha da artmasına neden olacak. ABD Kongresi Bütçe Ofisi'nin hesaplamalarına bakıldığında, 30 Nisan tarihinden itibaren ABD'de Hazine'nin 316 milyar dolar nakdi ve olağanüstü önlemler çatısı altında ise 41 milyar dolarlık kullanılabilir borçlanma kapasitesinin olduğu belirtilmişti. Diğer yandan Mayıs ayı özelinde finansmana olacak ihtiyacın 200 milyar dolar ile 300 milyar dolar arasında olduğunu düşündürdüğü açıklanırken, Haziran ayına bakıldığında ise 75 milyar dolar ile 100 milyar dolar arasında bir beklenti bulunuyor. Konuyla ilgili olarak Janet Yellen, ülkenin borç tavanının yükselmemesi durumunda ülkenin 1 Haziran'a kadar parasının tükenebileceğini ve durumun ABD'nin ilk kez temerrüde düşmesine neden olabileceğini belirtirken, son iki hafta içinde kongreye ikinci kez mektup gönderdi. Haziran ayının başında vadesi dolan menkul kıymetler için Hazine borçlanma maliyetlerinin ciddi oranda arttığını belirten Yellen, Kongre'nin borç limitini yükseltmeyi başarmaması söz konusu olursa, aileler adına önemli problemlerin doğacağını, ülkenin küresel liderliğinin zarar göreceğini ve ulusal güvenlik çıkarlarını savunma kabiliyeti hakkında problemlerin doğacağını altını çizdi. Borç tavanı önceki yıllarda da senato ve temsilciler meclisi arasında tartışma konusu olmuş ancak artırılmamasının yaratacağı sonuçlardan kaçınmak için son dakikada çözüme kavuşturulmuştu. Piyasalarda ABD'de resesyon beklentisinin yarattığı karamsarlığın önüne geçen borç tavanı konusunun kısa süre içerisinde çözüme kavuşturulmasını ve DXY ve 10Y tahvil faizlerinde düşüş bekleniyor.

* **ABD'de faizlerin artmaya devam etmesini savunan bazı Fed başkanlarının ardından Fed Başkanı Powell, Cuma günü bir Fed konferansında yaptığı konuşmada, kredi koşullarındaki sıkışmanın boyutu ile ilgili belirsizliğinin bulunduğunu ve sonraki toplantıda faiz artışlarının durdurma eğiliminde oldukları mesajını verdi.** Powell'in konuşmasından sonra gelecek ay faiz artırım beklentisi %33'ten %13.0'e geriledi.

* **Geçtiğimiz haftanın veri gündemini çeşitli bölgelerden sanayi üretimi ve perakende satışlar oluşturdu.** Bunlar arasında en önemlisi diyebileceğimiz ABD perakende satışlar Nisan'da beklentilerin altında kalarak %0.4 olarak gerçekleşti. Piyasa beklentisi %0.8'si. Çekirdek perakende satışlar ise beklentilere paralel şekilde aylık %0.4 artış gösterdi. ABD'de açıklanan sanayi üretimi büyümesinin Nisan'da %0'da sabit kalması beklenirken üretim artışı %0.5 oldu. Yıldan yıla sanayi büyümesi düşük seviyede de olsa %0.1'den %0.2'ye çıktı. Küresel büyüme açısından büyük önem taşıyan Çin sanayi üretimi ise önceki aya göre hızlanma gösterse de beklentilerin altında kaldı. Nisan'da Çin'de üretim önceki senenin aynı ayına göre %5.6 büyüdü. Mart'ta üretim %3.9 büyümüş, Nisan ayına dair beklenti %10.9 olmuştu. Sanayi üretimi de benzer şekilde %21.0 seviyesindeki beklentilere karşılık %10.6'dan %18.4'e yükseldi. ABD'de veriler sıkı para politikasının da etkisiyle kontrollü bir yavaşlamaya işaret ederken Çin verileri Çin büyümesinin küresel ekonomiye katkısının beklendiği kadar yüksek olmayacağını gösteriyor. Bu arada Euro Bölgesi'nde açıklanan Mart sanayi üretimi yıldan yıla %1.4 daralmaya işaret ederken beklenti %0.9 büyümeydi. Önceki ay sanayi %2.0 büyümüşü. Japonya'da da sanayi üretimi Mart'ta %0.5'ten %0.6'ya geriledi.

* **Haftanın diğer büyüme verileri Japonya ve Euro Bölgesi 1Ç GSYH büyümesi oldu.** Japonya'da para politikasını hafif gevşetme işe yaramış görünüyor. 1Ç23'te yıllıklandırılmış büyüme %0.1'den %1.6'ya yükseldi. Tüketim büyümesi çeyrek bazda %0.2'den %0.6'ya yükselirken yatırım büyümesi %0.7'den %0.9'a çıktı. Euro Bölgesi'nde ise büyümeye dair ikinci tahmin ilk tahmin ile aynı düzeyde %1.3 olarak açıklandı. Euro Bölgesi ekonomisi bir önceki çeyrekte %1.8 büyümüşü.

* **Haftanın verisi Cuma 15:30'da açıklanacak çekirdek PCE enflasyonunu olacak. Çekirdek PCE enflasyonunun Nisan'da %4.6'da sabit kalması bekleniyor.** Beklenenin üzerinde gelecek bir veri Fed'in faiz artışlarını durdurma kararında bir değişikliğe neden olmayacaktır ancak Mart'ta %3.1'den %3.3'e çıkartılan yılsonu beklentisinin yeniden yukarı revize edilmesine neden olabilir. Çekirdek PCE'deki yatay beklentiye karşılık ABD'de Nisan'da kişisel gelirlerin aylık bazda %0.3'ten %0.4'e, kişisel harcamaların %0'dan %0.4'a yükselmesi bekleniyor. Verilerin beklentilere paralel gelmesi PCE enflasyonu üzerinde yukarı yönlü risk olduğuna işaret ediyor. Yine Cuma 15:30'da açıklanacak bir diğer önemli veri olan Nisan dayanıklı mal siparişleri olacak. Manşet dayanıklı mal siparişlerinin aylık bazda %3.2'den %1.0'e gerilemesi, ulaştırma hariç siparişlerin %0.3'tan %0.0'a, havacılık dışı savunma hariç siparişlerin %0.4'ten %0.5'e gerilemesi bekleniyor. Beklentilere paralel bir gerçekleşme ABD ekonomisinde kontrollü yumuş iniş senaryosunun gerçekleşmekte olacağına işaret edecektir ancak verilerde beklenenden daha yüksek bir bozulma resesyon endişelerinin yeniden piyasaya hakim olmasına neden olacaktır.

* **Haftanın diğer önemli veri seti Salı açıklanacak öncü PMI verileri olacak.** 3:30'da Japonya'da açıklanacak PMI verileri ile ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Nisan'da öncü imalat PMI 49.5, hizmet PMI ise 55.4 seviyesinde gerçekleşmişti. Euro Bölgesi'nde ise imalat sektöründe hafif toparlanma görülürken hizmet sektöründe hafif zayıflama bekleniyor. 10:30'da açıklanacak Almanya öncü imalat PMI'nin 44.5'ten 45.0'e, 11:00'de açıklanacak Euro Bölgesi öncü imalat PMI'nin 45.8'den 46.2'ye, 11:30'da İngiltere'de açıklanacak öncü imalat PMI'nin ise 47.8'den 48.0'e yükselmesi bekleniyor. Öncü hizmet PMI'larla ilgili beklenti ise sırayla 56.0'dan 55.5'e, 56.2'den 55.6'ya, 55.9'dan 55.5'e düşüş yönünde. İmalat sektöründe beklentilere paralel bir gerçekleşme Avrupa ekonomisi için olumlu olsa da veriler henüz EURUSD paritesini destekleyecek kuvvette görünmüyor. Aynı gün 16:45'te açıklanacak ABD imalat PMI verileri ile ilgili beklenti 50.2'den 50.0'ye düşüş yönünde. Hizmet sektöründe ise 53.6'dan 52.6'ya düşüş bekleniyor.

Uluslararası Endeksler Piyasa Özeti

19.05.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
Dow Jones	33 426.63	0.38	0.84
S&P 500	4 193.93	1.65	9.23
Nasdaq	12 657.90	3.04	20.94
NIKKEI 225	30 808.35	4.83	18.06
DAX	16 275.38	2.27	16.89
ABD 10 Yıllık Tahvil	3.68	6.17	-5.08

Yurt İçi Piyasalar Özeti

19.05.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BIST 30	4 958.36	-7.26	-16.59
BIST 100	4 501.73	-6.13	-18.29
VIOB 30 Yakın Vade	5 169.75	-11.54	-13.27
Gösterge Tahvil	7.97	-52.90	-20.06

Forex—Emtia Piyasaları Özeti

19.05.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
EUR/USD	1.0807	-0.40	0.99
USDTRY	19.8123	1.20	5.90
EURTRY	21.4114	0.80	6.91
Altın / Ons	1978	-1.64	8.46
Brent Petrol	75.74	2.30	-10.17

Makro Görünüm

- * **Haftanın bir diğer önemli verisi Çarşamba 9:00'da açıklanacak İngiltere enflasyonunu olacak.** Önceki ay sürpriz bir şekilde çift haneli oranda kalan İngiltere TÜFE enflasyonunun Nisan'da % 10.1'den %8.3'e gerilemesi, çekirdek enflasyonun ise %6.2'de sabit kalması bekleniyor. Beklenenin üzerinde bir enflasyon gerçekleşmesi İngiltere Merkez Bankası'nın sıkılaştırmaya devam etmesi gerektiği görüşlerini destekleyecek ayrıca GBPUSD paritesine destek olacaktır. Perşembe 9:00'da açıklanacak Almanya GSYH'sine dair nihai tahminin %-0.1'de sabit kalması bekleniyor. Önceki çeyrekte ekonomi %0.8 büyümüşü. Aynı gün 15:30'da açıklanacak ABD 1Ç23 büyümesine dair ikinci tahminin de %1.1 olarak gerçekleşmesi bekleniyor. İlk tahminde büyüme %2.0'lik beklentilerin altında kalmıştı.
- * **Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin ilk tur sonuçları, Erdoğan'ın oyların %49,3'ünü kazandığını gösterirken, Kılıçdaroğlu ikinci turdan kaçınmak için gereken %50 barajının altında, %45 desteği aldı.** Diğer aday Sinan Oğan ise %5,2 oy alarak yarıştan elendi. 2. Tur 28 Mayıs tarihinde yapılacak. İlk belirsizlik faktörü elbette finansal piyasalarla ilgilidir. İki hafta daha belirsizlik beklentisi lira üzerinde baskı oluşturabilir. CDS'ler hafta içinde 697 baz puana ulaştı. Seçim öncesi test edilen en düşük seviye 477 baz puandı.
- * **Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı Nisan ayı bütçe verilerine göre, merkezi yönetim bütçesi bir yıl önceki 50,2 milyar lira açığa kıyasla 132,5 milyar lira açık verdi.** Faiz dışı bütçe açığı 98 milyar TL oldu. Vergi gelirleri tarafında halen tüketim üzerinden alınan vergilerin yüksek katkısı, güçlü bir iç talebe işaret etmektedir. Bu iç talep kompozisyonunda dolaylı vergi gelirlerindeki pozitif katkı devam edebilir. Giderlerin ise hem seçim hem de deprem kaynaklı etkiler ile hızlı artmaya devam edeceğini öngörüyor, bütçe üzerindeki baskının sürmesini bekliyoruz. Deprem sonrası yeniden yapılanma faaliyetleri ve bölgeye verilen ekonomik destekler ile beraber bu alanda tasarruf alanının dar olduğunu düşünüyoruz.
- * **Merkez bankası, hane halkı arasında yoğun olan altına olan talebini hedef alan bir hamlede bulundu ve Pazar günü seçimlerden bu yana ilk önlemleriyle kredi kartlarını kullanarak nakit çekmeyi caydırmaya çalışıyor.** Buna göre; bankaların kredi kartı limiti 50 bin liranın üzerinde olan müşterilerinin kredi kartıyla yaptıkları altın ve mücevherat alımlarının %30'u tutarında devlet tahvilini alma zorunluluğu getirildi. Aynı bir tedbir, kredi kartı kullanan müşterilerin nakit çekme işlemleri için de bankaları cezalandırmaktadır. Bankalar nakit çekimlerinin % 30'una eşdeğer miktarda devlet tahvilini satın almak zorunda kalacaklar.
- * **Resmi Gazete'de yayınlanan karara göre, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, bankalar için ek bir dönüşürme hedefi getirerek, daha fazla döviz korumalı lira mevduatı hesaplarına kaydırmalarını söyledi.** Buna göre; Bankalar, 26 Mayıs-28 Temmuz tarihleri arasında her ay ek %10'luk bir dönüşüm hedefine ulaşamazlarsa, düşük getirili devlet tahvilini satın almaları gerekmektedir. 28 Temmuz'dan sonra bankalar, o zamana kadar %30'luk dönüşüm hedefini tutturamazlarsa ek tahvil tutmak zorunda kalacaklar.
- * **Nisan ayında Türkiye'de konut satışları yıllık %35,6 düşüşle 85.652 adede gerileyerek Temmuz 2021'den bu yana en büyük düşüşü kaydetti.** Bu gerileme, bir önceki aya göre %21,4'lük düşüşün ardından düşüş trendinde hızlanmaya işaret ediyor. Mart ayında konut satışları 105.476 adet olarak gerçekleşmişti. İpotekli satışlar %32 azalarak toplamın %25,4'ünü oluşturdu. İpotekli konut kredilerinin eskisi kadar yoğun kullanılmıyor olması bunun başlıca sebebidir.
- * Mart ayında konut fiyatları bir yıl öncesine Göre %132,76 arttı. Mart fiyatları, Şubat ayındaki % 8.41'lik artışa kıyasla aylık bazda ise %5.36 arttı.
- * Merkez bankasının Mayıs ayında piyasa katılımcılarına yönelik yaptığı ankete göre, 12 aylık enflasyon beklentisi bir önceki aya göre %31,02'den %29,84'e düştü;
- Yıl sonu enflasyon tahmini %37,17 (önceki %37,77).
- Gelecek 24 aylık enflasyon tahmini %17,74 (önceki %17,54).
- Türk Lirası, 2023 yılsonu itibarıyla dolar karşısında 23,09'da görüldü (önceki 23,15).
- 2023 GSYİH büyümesi tahmini %3,7 (önceki %3,5).
- 2024 GSYİH büyümesi tahmini %4,6 (önceki %4,4).

Yurt İçi Piyasalar Özeti

19.05.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BİST 100	4 501.73	-6.13	-18.29
BİST 50	4 032.99	-6.88	-17.03
BİST 30	4 958.36	-7.26	-16.59
BİST Sınai	7 363.78	0.59	-17.30
BİST Mali	4 301.10	-10.84	-20.18
BİST Banka	3 992.70	-20.69	-20.59
BİST Teknoloji	4 341.90	2.68	-31.75
VIOP 30 Yakın Vade	5 169.75	-11.54	-13.27
Gösterge Tahvil Faizi	7.97	-52.90	-20.06

En Çok İşlem Gören Hisseler

19.05.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY
TÜRK HAVA YOLLARI	THYAO	132.60	-2.71	6 635 076,8
KOÇ HOLDİNG	KCHOL	78.00	-19.25	4 286 364,9
İŞ BANKASI C	ISCTR	10.78	-23.55	3 668 614,5
YAPI KREDİ BANKASI	YKBNK	9.10	-21.08	3 297 417,7
AKBANK	AKBNK	14.98	-18.98	3 109 291,4

En Çok Yükselen ve Düşen Hisseler

19.05.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY
YÜKSELENLER				
KİLER HOLDİNG	KLRHO	25.96	29.03	62 720,1
PASİFİK GYO	PSGYO	5.38	20.90	108 103,7
ALFA SOLAR ENERJİ	ALFAS	318.80	19.22	738 198,4
SMART GÜNEŞ ENERJİSİ	SMRTG	64.20	15.26	353 444,2
KIZILBÜK GYO	KZBGY	16.07	9.32	108 333,5
DÜŞENLER				
İŞ BANKASI C	ISCTR	10.78	-23.55	3 668 614,5
YAPI KREDİ BANKASI	YKBNK	9.10	-21.08	3 297 417,7
ANADOLU EFES	AEFES	61.00	-20.78	430 805,1
GARANTİ BANKASI	GARAN	25.00	-19.87	2 555 937,3
KOÇ HOLDİNG	KCHOL	78.00	-19.25	4 286 364,9

Makro Görünüm

- * Merkez bankası yılda iki kez yayınladığı Finansal İstikrar Raporunda, reel sektörün döviz pozisyonunun iyileştiğini ve liranın hanehalkı varlıklarındaki payının arttığını bildirdi. Rapordan öne çıkan başlıklara bakacak olursak;
 - Net ihracatçıların ve KOBİ'lerin toplam krediler içindeki payı arttı.
 - Banka, üretimin ve cari fazlasının gelişimini destekleyecektir.
 - Reel sektörün finansal borç/finansal varlık oranı 10 yılın en düşük seviyesinde.
 - Borsaya kote şirketlerin karlılık ölçütleri tarihsel ortalamaların üzerindedir.
 - Merkez bankası tedbirlerinin ardından tüketici kredilerinde büyüme yavaşlamaya başladı.
 - Mevduat faizlerinin artmaya başlamasıyla birlikte bankaların net faiz marjları yatay seyrediyor.
- * **Mart ayında kısa vadeli dış borç stoku bir önceki aya göre 8,2 milyar dolar artarak 161,3 milyar dolar oldu.** Böylece kısa vadeli dış borç stoku son bir yılda 32,4 milyar dolar artarken, banka mevduatındaki 12,8 milyar dolarlık, TCMB mevduatındaki 9,5 milyar dolarlık artış etkili oldu.
- * **TCMB, 25 Mayıs Perşembe günü PPK toplantısını gerçekleştirecek.** Merkez bankasının bu toplantıda faizlerde değişikliğe gitmeyerek politika faizini %8,5'te tutmasını bekliyoruz. Seçimden sonraki durum ise tamamen çıkacak sonuçlara bağlıdır. Cumhurbaşkanlığı seçiminin 2. Turunda Sn. Erdoğan'ın galip gelmesi durumunda mevcut ekonomik politikaların devam edeceği, Sn. Kılıçdaroğlu'nun galibiyeti durumunda ise ekonomide ortodoksiye geri dönüleceği öngörülmektedir.
- * **Cumhur İttifakı ile Millet İttifakı'nın Cumhurbaşkanlığı seçimi sonrası uygulamak istediği ekonomi politikaları arasında ciddi fark var.** Cumhurbaşkanlığı'nın mevcut politikalarla devam edeceğini varsayıyoruz. Şimdiye kadar bu politikaların sonuçları, hanehalkı bütçelerini giderek daha

fazla zorlayan bir enflasyon modeli şeklinde olmuştur. Düşük faiz oranları ile enflasyonu ve döviz kurunu kontrol altına almak ekonomi için çok maliyetlidir ve bu şekilde oluşturulmaya çalışılan bir kontrol mekanizması, büyümenin ekonomik destek/teşvik mekanizması ve daha fazla enflasyon yaratan bir borç zinciri ile sağlanmasına neden olur. Nitekim 2018 sonrasında bu tür genişletici etkilerin ciddi enflasyon etkileri yaratıldığını gördük.

- * **Millet İttifakı ekonomik ortodoksiye dönüş sözü veriyor.** Bu, ekonominin yüksek faiz oranlarına geçeceği için ekonomik koşulların sıkılaşacağı ve talebin sınırlandıracağı anlamına geliyor. Elbette kısa vadede popülerite vaat eden bir politika değil ve 2Y23 itibarıyla ekonomide ivme kaybına yol açacak bir olgu. Ancak ekonominin 2018 yılından itibaren ekonomik destek ve genişlemeci anlayışla enflasyonla iç içe ivme kazandığını ve kendi döngüsünde bir yavaşlama içinde olduğunu da göz önünde bulundurmak gerekiyor.
- * **TÜİK 22 Mayıs Pazartesi günü Mayıs ayı tüketici güvenini açıklayacak.** Nisan ayında tüketici güven endeksi önceki aya göre %9.2 artarak Ağustos 2018'den beri en yüksek seviyesine ulaşmıştı.
- * **TCMB 24 Mayıs Çarşamba günü Mayıs ayı reel sektör güven endeksi (RKGE) ve kapasite kullanım oranı (KKO) verilerini açıklayacak.** Depremin 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. Hükümetin makro tedbirlere ilişkin para politikası ve kredi düzenlemeleri, büyüme ivmesini yüksek tutma isteğiyle bağlantılı.
- * **26 Mayıs Cuma günü Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından Nisan ayı turizm istatistikleri açıklanacak.** Türkiye'ye gelen yabancı turist sayısı Mart ayında yıllık %12,3 artmıştı. 1Ç23 varışları 6,21 milyon ile bir önceki yıla göre %27 artış göstermişti.

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