

## Yurt Dışı Makro Görünüm

- \* **Geçtiğimiz haftanın en önemli verileri çeşitli bölgelerde açıklanan öncü PMI verileri ile İngiltere enflasyonu ve faiz kararıydı.** Öncü PMI verileri Japonya'da toparlanmaya işaret ederken Avrupa ve Amerika'da yavaşlama sinyalleri gösterdi. Japonya'da öncü imalat PMI 48.1'lik beklentilere karşılık 48.4'den 48.6'ya yükselirken hizmet PMI 50.1'lik beklentilere karşılık 52.1'den 50.7'ye geriledi. Japonya'da PMI verileri artış gösterse de imalat sektörünün halen 50.0'nin altında seyretmesi ekonomik yavaşlama sinyali olarak algılanıyor. Nitekim Japonya'da sanayi üretimi hafif iyileşme ile %0.8'den %0.7'ye gerilese de üretim negatif bölgede kalmaya devam ediyor. Ayrıca yine geçen hafta açıklanan Japonya tüketici enflasyonunun Mayıs'ta %4.1'e yükselmesi beklenirken manşet enflasyon %3.5'ten %3.2'ye çekirdek enflasyon ise %3.4'den 3.2'ye geriledi.
- \* **Avrupa ve Amerika'da da imalat PMI 50'nin altında hizmet PMI ise üzerinde kalmaya devam etti.** Almanya'da öncü imalat PMI'nin 43.2'den 43.5'e yükselmesi beklenirken 41'e, hizmet PMI ise 57.2'den 54.1'e geriledi. Beklenti 56.2'ydi. Euro Bölgesi genelinde öncü imalat PMI pandemi dönemindeki zayıf seyrine geri dönerek 44.8'den 43.6'ya gerilerken hizmet PMI 55.1'den 52.4'e, İngiltere'de imalat PMI 47.1'den 46.2'ye hizmet PMI 55.2'den 53.7'ye, Amerika'da ise imalat PMI 48.4'den 46.3'e, hizmet PMI 54.3'ten 53.0'e geriledi.
- \* **Geçtiğimiz haftanın önemli verilerinden İngiltere tüketici enflasyonu Mayıs'ta %8.7'de sabit kaldı.** Beklenti enflasyonun %8.4'e gerilemesiydi. Çekirdek enflasyon da %6.8'lik beklentilere karşılık %7,1 olarak gerçekleşti. Enflasyonun yüksek seyri ve Mayıs'ta düşüş göstermemesi İngiltere Merkez Bankası'nın beklenenin üzerinde bir faiz artışı yapmasına neden oldu ve İngiltere Merkez Bankası 25 baz puanlık faiz artış beklentilerine karşılık politika faizini 50 baz puan artışla %5.0'e yükseltti.
- \* **Bu küresel piyasaların gündemini Cuma 15.30'da açıklanacak ABD çekirdek PCE enflasyonu oluşturacak.** Çekirdek PCE enflasyonunun Mayıs ayında %4.7'de sabit kalması bekleniyor. Mayıs'ta kişisel gelirlere artışın %0.4'ten %0.3'e gerilemesi, kişisel tüketim harcamalarının ise %0.8'den %0.2'ye gerilemesi bekleniyor. Hatırlanacağı üzere FED FOMC toplantısında bu yıl sonu ile ilgili çekirdek PCE beklentisini yüzde 3.6'dan %3.9'a yükseltmişti. Çekirdek PCE enflasyonunun düşüş göstermemesi piyasalarda enflasyon ile ilgili kaygıları ve de Powell'in faiz artışlarına devam edilebileceği söylemini öne çıkartabilir ve Fed'in faiz artışlarını durdurması sonrasında piyasada oluşan iyimser dağılmasına neden olabilir.
- \* **Haftanın bir diğer önemli verisi Perşembe günü ABD büyümesine dair nihai tahmin olacak.** Yılın ilk çeyreğinde ABD yıllıklandırılmış büyümesinin önceki çeyrekteki %2.6'lık seviyesinden %1.4'e yavaşlama göstermesi bekleniyor. Ayrıca Cuma 9.00'da açıklanacak İngiltere büyümesine dair nihai tahmininde %0.2 olarak açıklanması bekleniyor. Önceki çeyrekte ekonomi yıldan yıla %0.6 büyümüştü.
- \* **Salı 15.30'da açıklanacak ABD dayanıklı mal siparişleri ABD ekonomisinin yavaşlama seviyesi ile ilgili piyasalara sinyal veriyor olacak.** Beklenti dayanıklı mal siparişlerinin Nisan ayındaki %1.1'lik artışın ardından aylık bazda %1 gerilemesi yönünde. Ulaştırma hariç olarak hesaplanan çekirdek dayanıklı mal siparişlerinin ise %0.1 düşmesi bekleniyor. Önceki ay çekirdek dayanıklı siparişleri %0.2 gerilemişti.
- \* **Haftanın önemli verilerinden Almanya öncü enflasyonu Perşembe günü saat 15'te açıklanacak.** Haziran ayında enflasyonun %6.1'den %6.3'e hafif bir artış göstermesi beklenirken Cuma 12.00'de açıklanacak Euro Bölgesi öncü tüketici fiyatları enflasyonunun ise %6.1'den %5.6'ya gerilemesi bekleniyor. Enerji fiyatları kaynaklı olarak düşüş beklenirken çekirdek enflasyonun %5.3'ten %5.5'e yükselmesi bekleniyor. Çekirdek enflasyondaki artış AMB Başkanı Lagarde'ın açıklamalarına paralel şekilde faiz artışlarının devam edeceği sinyalini taşıyacaktır. Bu da EURUSD paritesindeki gevşemenin önüne geçebilir.

## Uluslararası Endeksler Piyasa Özeti

23.06.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
Dow Jones	33 727.43	-1.67	1.75
S&P 500	4 348.17	-1.39	13.25
Nasdaq	13 492.52	-1.44	28.91
NIKKEI 225	32 781.54	-2.74	25.63
DAX	15 829.94	-3.23	13.69
ABD 10 Yıllık Tahvil	3.74	-0.72	-3.61

## Yurt İçi Piyasalar Özeti

23.06.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BIST 30	6 233.91	2.11	4.86
BIST 100	5 582.75	1.96	1.34
VIOP 30 Yakın Vade	6 248.00	1.67	4.82
Gösterge Tahvil	14.85	-9.62	48.95

## Forex—Emtia Piyasaları Özeti

23.06.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
EUR/USD	1.0896	-0.43	1.83
USDTRY	25.2383	6.85	34.90
EURTRY	27.4920	6.43	37.27
Altın / Ons	1921	-1.88	5.34
Brent Petrol	74.39	-2.53	-11.78

## Yurt İçi Makro Görünüm

\* **Merkez Bankası yeni başkanı Sn. Hafize Gaye Erkan ile gerçekleştirdiği ilk toplantıda gösterge oranını %8,5'ten %15'e çıkardı.** Bu hamle, çoğu iktisatçının beklentisinin altında ve genel beklenti bandının da en alt kademesindedir. PPK, yaptığı açıklamada parasal sıkılaştırmanın ihtiyaç duyuldukça kademeli olarak gerçekleştirileceğini söyledi. Böylece, ani ve sert bir ortodoksiye geçişten ziyade daha kademeli bir süreç başlangıcının benimsendiği anlaşılmaktadır. **Faiz artışı beklentilerin altında olmakla birlikte birkaç adımın ilki olarak kabul edilebilir.** Politika faizi elbette tek odaklandığımız konu değildir. Politika faizi artışına ek olarak mikro ve makroihtiyati çerçevedeki dönüşüm de çok önemli. Bu tip düzenlemeler piyasa mekanizmasını ve makro finansal istikrarı faiz dışı araçlarla düzenleme ihtiyacından dolayı ağırlık kazanmıştı ve PPK metninden anlaşılan, bu tip düzenlemelerin sadeleştirmesinin kademeli ve etki-tepki analizi şeklinde yapılacağıdır.

\* **Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, AA muhabirine yaptığı açıklamada, "Ekonomi politikalarımız kısa vadede fiyat istikrarını ve finansal istikrarı hedefliyor.** Bu hedeflere ulaşmaya kararlıyız. Merkez bankası duyurusunda da belirtildiği gibi bu bir süreçtir. Bu süreç kademeli ve kararlılıkla yürütülecektir." dedi. TCMB'den gelebilecek ilave adımların derecesi ve koşulları bu aşamadan sonra önemli. Politika metni de parasal sıkılaştırmanın kademeli şekilde gerçekleşeceğine işaret ediyor. Yani ortodoksiye ani ve sert bir geçiş değil, ölçekli ve kademeli bir geçiş olacak. Bunun yanında mikro ve makroihtiyati çerçeveye atıfta bulunularak sadeleştirme yönlendirmesinin yapılması, bankalara son dönemde getirilen kuralların gevşetileceğini de gösteriyor. Faiz adımının düşük kalması, biraz da bu çerçeve ile alakalı. Görünen o ki bir finansal piyasa şoku ve tahvil portföyünden kaynaklanan bankacılık zararları istenmiyor. Faizin yanında ayarlanması gereken birçok konu var: Bankalara gelen kısıtların rahatlatılması, swap piyasalarının tamamen açılması ve KKM'den çıkış planının oluşturulması en başta geliyor. Biz normalleşme sürecinin başladığını, TCMB'nin faiz adımının bu normalleşme safhasının ilk sayfası olduğunu ve finansal istikrar gözetilerek fiyat istikrarı amacının zamana yayılan şekilde sağlanması perspektifinin benimsendiğini düşünüyoruz.

\* **TCMB'den ilk makroihtiyati sadeleştirme adımı liralasma stratejisi çerçevesinde uygulanan menkul kıymet tesis yükümlülüklerinin düşürülmesi oldu.** Buna göre toplam mevduat içinde TL mevduatın payı ile ilgili sınır %60'tan %57'ye düşürüldü. Düzenlemeyle yükümlülüğünü yerine getiremeyen bankalara yönelik menkul kıymet tesisi oranı %10'dan %5'e indirildi. Hatırlanacağı üzere son dönemdeki kur artışıyla birlikte bankacılık sektörünün tamamında TL mevduatın toplam mevduat içindeki payı %60'ın altına gerilemiş ve geçtiğimiz hafta itibarıyla %57.4 olarak gerçekleşmişti.

\* **Aylık net asgari ücret %34 artarak 11.402 liraya (483 \$) yükseltildi.** Aralık 2022'den bu yana gerçekleşen 6 aylık enflasyon (Haziran enflasyonu varsayımımız ile birlikte) %15-16 gibi bir aralığa tekabül ettiği için asgari ücretteki refah payı oldukça yüksek bırakılmış görünüyor. Düşük ücretlilerin enflasyona karşı alım gücünün korunması açısından önemli olduğu gibi, EYT ve emekli zamlarıyla beraber düşüldüğünde iç talebi halen yukarı yönlü etkileyebilecek durumda olduğu görülmektedir. Sıkı para politikası geçişi, iç talep üzerinden baskı unsuru olmakla birlikte, kısa dönemli enflasyon etkilerini halen devreden talep kapsamında (enflasyonist dönem talep dinamiği + ücret artışları) yukarı olarak değerlendiriyoruz.

\* **Resmi gazetede yayınlanan karara göre, Merkez bankası kredi kartları için referans faiz oranı hesaplama kurallarında ince ayar yaptı.** Referans faiz oranı her ayın son gününden önceki beşinci iş günü Merkez Bankası tarafından ilan edilecek. Bu iki tarih arasında para politikası toplantısı varsa referans faizin hesaplanmasında güncel politika faizi dikkate alınmalıdır. Merkez bankası web sitesine göre, kredi kartı işlemlerinde yeni aylık azami lira faiz oranı %1,36'dan %1,91'e yükseltildi.

\* **TÜİK verilerine göre Mayıs ayında ticaret açığı 12,53 milyar dolar olarak gerçekleşti. İhracat yıllık %14.4 artışla 21.7 milyar \$'a, ithalat yıllık %15.5 artışla 34.2 milyar \$'a ulaştı.** Spesifik olarak ihracat dışı ticaret partnerlerindeki gelişmelerden etkilenirken, ithalat tarafında uluslararası emtia fiyatlarındaki düşüşe rağmen güçlü iç talep nedeniyle artış devam ediyor. Düşük seyreden küresel enerji fiyatları ve mevsimsel etkilerin de etkisiyle ithalatın seyrini iç talepteki gelişmeler belirleyecektir. İhracat tarafında aşağı yönlü riskler arasında dış talep koşullarındaki yavaşlama yer alırken, yerel para biriminin (TL) son dönemdeki değer kaybının ihracat üzerinde takip edilmesi gereken etkileri olabilir.

## Yurt İçi Piyasalar Özeti

23.06.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
<b>BİST 100</b>	5 582.75	1.96	1.34
<b>BİST 50</b>	5 032.47	1.88	3.53
<b>BİST 30</b>	6 233.91	2.11	4.86
<b>BİST Sınai</b>	8 824.72	1.57	-0.89
<b>BİST Mali</b>	5 362.80	2.71	-0.48
<b>BİST Banka</b>	5 152.84	2.19	2.49
<b>BİST Teknoloji</b>	5 422.69	0.80	-14.77
<b>VIOP 30 Yakın Vade</b>	6 248.00	1.67	4.82
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	14.85	-9.62	48.95

## En Çok İşlem Gören Hisseler

23.06.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY	
	<b>TÜRK HAVA YOLLARI</b>	THYAO	184.70	0.93	8 124 371,0
	<b>AKBANK</b>	AKBNK	19.79	2.91	4 988 865,0
	<b>YAPI KREDİ BANKASI</b>	YKBNK	12.84	-1.15	4 431 503,8
	<b>İŞ BANKASI</b>	ISCTR	13.65	-1.09	2 856 271,8
	<b>GARANTİ BANKASI</b>	GARAN	31.60	3.07	2 777 473,9

## En Çok Yükselen ve Düşen Hisseler

23.06.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY	
<b>YÜKSELENLER</b>					
	<b>BORUSAN YATIRIM</b>	BRYAT	1135.00	12.76	136 455,2
	<b>MAVİ</b>	MAVI	71.15	12.76	249 938,5
	<b>İZMİR DEMİR ÇELİK</b>	IZMDC	6.29	12.52	368 288,9
	<b>ÇİMSA</b>	CIMSA	124.90	10.53	342 070,3
	<b>SABANCI HOLDİNG</b>	SAHOL	46.50	10.14	1 909 700,5
<b>DÜŞENLER</b>					
	<b>PASİFİK GYO</b>	PSGYO	6.37	-14.84	166 975,7
	<b>KORDSA</b>	KORDS	74.15	-6.73	147 424,0
	<b>YAYLA GIDA</b>	YYLGD	25.24	-5.96	39 440,9
	<b>TÜRKİYE SİGORTA</b>	TURSG	10.48	-5.50	34 483,8
	<b>HALK BANKASI</b>	HALKB	12.38	-5.13	550 685,1

## Yurt İçi Makro Görünüm

- \* Mevsimsellikten arındırılmış tüketici güveni Mayıs'taki 91,1'den Haziran'da 85,1'e geriledi. TCMB verilerine göre reel kesim güven endeksi (RKGE) Haziran'da 108,2 oldu. Mevsimsellikten arındırılmış RKGE 105,7 olurken, kapasite kullanım oranı ise %76,8'e yükseldi. TÜİK verilerine göre, ekonomik güven Mayıs'taki 103,69'dan Haziran'da 101,12'ye düştü. Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre turizm gelişleri, Nisan ayındaki +%29,03'e kıyasla Mayıs ayında yıllık %16,19 arttı.
- \* **Yeni ekonomi yönetiminin göreve başlamasıyla birlikte net rezervlerde başlayan toparlanma hareketi ikinci haftada da devam etti.** Brüt rezervler, USTRY kurunun 23,66'ya yükseldiği haftada 3 milyar dolar artarak 102,8 milyar dolara yükseldi. 16 Haziran haftasında net rezervler -17,1 milyar dolardan -12,9 milyar dolara, TCMB Hazine mevduatı dahil net rezervler -2,7 milyar dolardan +1,2 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin yabancı para açık pozisyonu 76,2 milyar dolardan 73,9 milyar dolara geriledi.
- \* **18 Mayıs haftasından bu yana yaklaşık 10 milyar dolar azalan DTH'ler, 16 Haziran haftasında 2,7 milyar dolar artarak 176,3 milyar dolara yükseldi.** Haziran başında %60'ın altına düşen ve 9 Haziran'da %57,1'e gerileyen TL mevduatın payı, 16 Haziran haftasında buradan bir miktar yükselerek %57,4'e çıktı.
- \* **TÜİK 5 Temmuz günü Haziran ayı enflasyon verilerini açıklayacak.** Yaz itibarıyla baz etkisinin devreden çıkması ve ek faktörler ile beraber döviz kurlarının enflasyon geçişkenliğinin arttığını göreceğiz. Bu durum, özellikle ithal mal ve girdi kategorilerinde kendini gösterecek, akaryakıt, enerji girdisi ve dayanıklı tüketim malları tarafında yukarı fiyat baskısını getirecektir.
- \* **Hizmet fiyatları talep kaynaklı katı olmakla beraber, sıkı para politikasının tüketime getireceği kısıtlamalar bir kısım dengelenme oluşturmaya yardımcı olacaktır.** Buna karşılık kamu hizmetlerinde hem piyasa fiyatları, hem de ertelenmiş zam etkileri görülebilir. Asgari ücret artışının da Temmuz ayı ile beraber talep ve işletme maliyetleri üzerinden enflasyon etkilerini değerlendirmek durumundayız. Talep kaynaklı etkileri gecikmeli olarak değerlendiriyor ve enflasyonda kısa dönemli etkileri döviz kurları üzerinden yukarı yönlü görüyoruz.
- \* **İstanbul Sanayi Odası ve S&P Global, 3 Temmuz'da Haziran ayı PMI endeksini açıklayacak.** Mayıs'ta endeks bir önceki aya göre değişmeyecek 51,5 değerini almıştı. Böylece imalat sanayi 3 ay üst üste genişleme bölgesinde kalmıştı. Mayıs 2022'de ise imalat PMI 49,2 seviyesindeydi. Buna karşılık yeni siparişler Nisan'daki 52,8'den Mayıs'ta 52,3'e düşmüştü.
- \* **TCMB 4 Temmuz'da Haziran ayı reel efektif döviz kurunu açıklayacak.** TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Mayıs ayında 57,92 ile 4 ayın en düşük seviyesine gerilemişti. ÜFE bazlı reel efektif döviz kuru bir önceki ay 92,62'de iken Mayıs'ta 91,92 olmuştu. Reel efektif döviz kuru, Türk Lirası'nın Türkiye'nin dış ticaretinde önemli paya sahip ülke para birimleri sepetine göre ağırlıklı ortalama değeridir.
- \* **Hazine ve Maliye Bakanlığı 7 Temmuz'da Haziran ayı nakit bütçe dengesini açıklayacak.** Nakit bütçesi Nisan'daki -159,06 milyar TL'ye kıyasla Mayıs'ta 169,82 milyar TL fazla vermişti. Mayıs'ta faiz dışı fazla ise 265,8 milyar lira olmuştu. 5 aylık nakit bütçe açığı 247,2 milyar lira, 5 aylık faiz dışı nakit bütçe açığı 39,3 milyar lira olarak gerçekleşmişti.

## 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.*