

## Makro Görünüm

- \* **ABD'de Fed'in %2'lik hedefine temel teşkil eden çekirdek kişisel tüketim harcamaları (core PCE) enflasyonu Mart'ta %4.7'den %4.6'ya geriledi;** beklenti enflasyonun %4.5'e gerilemesiniydi. Beklenenden az düşüşte aylık bazda %0.2 artması beklenen kişisel gelirlerin %0.3 artması ve %0.1 düşmesi beklenen kişisel harcamaların önceki aya göre değişmemesi etkili oldu. Manşet PCE enflasyonu ise, Mart 2023'te yıllık %4,2 ile Mayıs 2021'den bu yana en düşük seviyeye geriledi ve bir önceki ayın yukarı yönlü revize edilen %5,1'lik artışının altında kaldı.
- \* **ABD'de aylık dayanıklı mal siparişleri değeri Mart ayında bir önceki aya göre %3.2 artış göstererek %0.7'lik piyasa beklentisini aştı.** Taşımacılık dışı dayanıklı mal siparişleri değeri ise 0.3 lük bir artış gösterdi. Önceki ay %0.3 daralan dayanıklı mal siparişlerinin %0.2 daralması bekleniyor. Beklenenin üzerinde performans Fed'in bu hafta gerçekleştireceği FOMC toplantısında 25 baz puanlık artışı teyit eder nitelikte.
- \* **2023'ün ilk çeyreğinde %2.6'dan %2.0'ye gerilemesi beklenen yıllıklandırılmış ABD büyümesi %1.1 olarak gerçekleşti.** %2'lik beklentinin altında kaldı. Önceki çeyrekte %1 büyüyen reel tüketim harcamaları ilk çeyrekte %3.7 büyürken beklenenin altında büyüme yatırım daralmasından kaynaklandı. Konut yatırımları %4.2 daralırken konut dışı sabit yatırımlar %0.7 daraldı. Bu arada dış talebin büyüme katkısı pozitif oldu.
- \* **Almanya ekonomisi 2023'ün ilk çeyreğinde ilk tahmine göre önceki yıla göre %0.1 küçüldü.** Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) son dönemde uyguladığı politika sıkılaştırmasının yanı sıra artan enflasyon 2021'in ilk çeyreğinden bu yana Almanya'da daralmaya neden oldu. Beklenti önceki çeyrekte %0.8 büyüyen Almanya ekonomisinin %0.3 büyüme göstermesiydi. İlk çeyrekte ihracat ve yatırımlardaki artışa karşılık tüketim ve kamu harcamalarındaki daralma büyümenin negatif gerçekleşmesine neden oldu. Euro Bölgesi'nde ekonomik büyümeye dair ilk tahmin ise, GSYH büyümesinin 2023'ün ilk çeyreğinde yıllık bazda %1.3 ile %1.4'lük piyasa beklentisinin biraz altında kaldığını gösterdi.
- \* **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 yurt dışı gündemi FOMC, AMB toplantısı, PMI verileri ve tarım dışı istihdam verileri ile oldukça yoğun.** Haftanın en önemli gelişmesi olması beklenen FOMC ile ilgili genel beklenti 25 baz puanlık bir artışla Fed fonlama faizinin %5.25'e çıkartılması. Bu toplantıda Fed üyelerinin beklentileri paylaşılmayacak ancak ABD ekonomisi halen güçlü istihdam piyasası ve hizmet enflasyonu katılığı ile oldukça karışık bir görünüm sergilediği için Fed Başkanı Powell'ın önümüzdeki döneme dair yönlendirmesi oldukça önemli olacak. FOMC sonrasında ABD'de Cuma açıklanacak tarımdışı istihdam verisi de piyasa fiyatlamasını önemli ölçüde etkileyecek. Tarımdışı istihdamın Nisan'da 236 bin kişiden 180 bin kişiye gerilemesi, işsizlik oranının %3.5'ten %3.6'ya yükselmesi bekleniyor. Ücret enflasyonunun en önemli göstergelerinden ortalama saatlik ücretlerde ise beklenti yıllık artışın %4.2 düzeyinde sabit kalması. Bu oranın yukarı yönlü bir sürpriz yapması ya da beklenenin çok altında kalması piyasada olumsuz bir fiyatlamaya oluşmasına neden olabilir.
- \* **Haftanın bir diğer önemli gelişmesi Perşembe gerçekleştirilecek AMB toplantısı olacak.** AMB'nin politika faizini %3.5'ten %3.75'e yükseltmesi, mevduat faizini %3.0'ten %3.25'e çıkarması bekleniyor. Başkan Lagarde'ın açıklamaları faizlerin daha da artması gerektiği yönünde olursa EURUSD paritesinin hafif yükseldiğine şahit olabiliriz. Salı 12:00'de Euro Bölgesi öncü TÜFE enflasyonu da Lagarde'ın açıklamalarını etkileyebilir. Beklenti enflasyonun Mart'ta %6.9'dan %7.0'ye yükselmesi yönünde. Bu tür bir gerçekleşme Lagarde'ın şahin tonunu devam ettirmesine neden olabilir.
- \* **Önümüzdeki hafta çeşitli bölgelerden imalat ve hizmet PMI verilerinin de geldiği bir hafta olacak.** Pazartesi TSİ 3:30'da açıklanacak Japonya imalat PMI ile ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak öncü PMI 49.2'den 49.5'e yükseleceğine işaret etmişti. Aynı gün 16:45'te açıklanacak ABD imalat PMI'ın 6 ay sonra ilk defa 50.0'nin üzerine çıkarak 49.2'den 50.4'e yükselmesi, ISM imalat endeksinin de 46.3'ten 46.7'ye çıkması bekleniyor. Salı açıklanacak Almanya imalat PMI ile ilgili piyasa beklentisi 44.7'den 44.0'e düşüş yönünde olurken Euro Bölgesi ve İngiltere'ye dair imalat PMI beklentileri de sırayla 47.3'ten 45.5'e ve 47.9'dan 46.6'ya düşüş yönünde. Çin imalat PMI Perşembe 4:45'te açıklanacak. Verinin 50.0'den 50.3'e yükselmesi bekleniyor. Aynı gün 10:55'te açıklanacak Almanya hizmet PMI'ın 53.7'den 55.7'ye, Euro Bölgesi hizmet PMI'ın 55.0'ten 56.6'ya, İngiltere hizmet PMI'ın 52.9'dan 54.9'a yükselmesi bekleniyor. Çarşamba 16:45'te açıklanacak ABD service PMI'ın da imalata benzer şekilde 52.6'dan 53.7'ye yükselmesi, ISM hizmet endeksinin 52.2'den 52.8'e çıkması bekleniyor. Cuma 4:45'te açıklanacak Çin hizmet PMI'ı ile ilgili bir beklenti bulunmuyor ancak Mart ayında hizmet PMI 57.8 gibi yüksek bir seviyede gerçekleşmişti.

## Uluslararası Endeksler Piyasa Özeti

28.04.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
Dow Jones	34 098.16	0.86	2.87
S&P 500	4 170.65	0.85	8.63
Nasdaq	12 226.58	1.28	16.82
NIKKEI 225	28 856.44	1.02	10.58
DAX	15 922.38	0.26	14.36
ABD 10 Yıllık Tahvil	3.42	-4.20	-11.80

## Yurt İçi Piyasalar Özeti

28.04.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BIST 30	5 058.01	-8.31	-14.92
BIST 100	4 617.93	-7.87	-16.18
VIOP 30 Yakın Vade	5 050.00	-9.03	-15.28
Gösterge Tahvil	13.57	-4.37	36.11

## Forex—Emtia Piyasaları Özeti

28.04.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
EUR/USD	1.1018	0.26	2.97
USDTRY	19.4487	0.23	3.95
EURTRY	21.4295	0.50	7.00
Altın / Ons	1989	0.31	9.09
Brent Petrol	80.22	-1.60	-4.86

## Makro Görünüm

- \* **Merkez Bankası beklentimize paralel bir şekilde, önümüzdeki ay yapılacak önemli seçimler öncesindeki son politika belirleme toplantısında faiz oranlarını değiştirmedir.** Politika metninden öne çıkan ayrıntılara bakacak olursak;
  - Öncü göstergeler, deprem bölgesindeki ekonomik aktivitenin beklenenden daha hızlı toparlandığını gösteriyor.
  - Deprem sonrası sanayi üretimindeki büyüme ivmesinin ve istihdamdaki olumlu eğilimin korunması için finansal koşulların destekleyici olması daha da önem kazanmıştır.
  - PPK, mevcut para politikası duruşunun deprem sonrasında toparlanmayı desteklemeye için yeterli olduğunu değerlendirdi.
- \* Merkez Bankası faiz oranlarındaki indirimleri duraklattığı son iki aylık zaman zarfı boyunca lirayı savunma maksatlı mali düzenlemeleri sıkılaştırmış ve bu kapsamda da bankalara yönelik TL mevduatı artırmak, ticari kredi faizlerini düşürmek, döviz işlemlerini azaltmak gibi birçok resmi veya pratikte uygulamalar oluşturmuştu. Buna rağmen seçimler yaklaştıkça lira üzerinde belirsizlik kaynaklı baskılar artmaktadır. Mart 2023 itibarıyla baz etkisi kaynaklı bir yavaşlama ile %50,5 üzerinde ve yine reel faiz derin negatif seviyelerde. Seçim sonrasına dair ise önemli bir belirsizlik aralığı mevcuttur: En muhtemel senaryo, mevcut iktidar ile devam edildiğinde ekonomi politikalarının da düşük faiz ile büyümeyi desteklemeye yönelik olacağı; iktidar değişikliğinde ise ekonomide genel kabul görmüş ilkelere dönüleceği şeklinde.
- \* **Ekonomik güven endeksi Mart ayındaki 98,8'den Nisan'da 102,2'ye yükseldi.** Böylece endeks Ekim 2021'den beri en yüksek seviyesine ulaştı. Tüketici güveni, reel kesim güveni ve hizmet güveni alt endekslerindeki aylık artışların öncülüğünde yükseliş gerçekleşti.
- \* **TÜİK'in Ticaret Bakanlığı işbirliğiyle oluşturarak açıkladığı Mart ayı GTS (Genel ticaret sistemi) dış ticaret verilerine göre; ihracat yıllık %4,4 artışla 23,6 milyar dolara yükselirken, ithalat yıllık %3,4 artışla 31,9 milyar dolara ulaştı.** Böylece dış ticaret açığı, Mart 2022 – Mart 2023 dönemleri arasında %0,9 artmış ve 8,34 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise söz konusu dönemde %73,2'den %73,9'a yükselmiştir. 12 aylık toplamda, Şubat'ta 117,6 milyar dolar olan dış ticaret açığı, Mart'ta 117,7 milyar dolara ulaştı.
- \* **İmalat sanayi genelinde mevsimsel etkilerden arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı (KKO-MA), bir önceki aya göre 1,4 puan artarak yüzde 75,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.** Mevsimsel etkilerden arındırılmamış Kapasite Kullanım Oranı (KKO), bir önceki aya göre 1,9 puan artarak yüzde 75,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- \* **2023 yılı Nisan ayında mevsimsellikten arındırılmış Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE-MA), bir önceki aya göre 1,0 puan artarak 105,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.** Mevsimsellikten arındırılmamış Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE) bir önceki aya göre 2,8 puan artarak 108,0 seviyesinde gerçekleşmiştir. 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.
- \* **TCMB'nin açıkladığı verilere göre 20 Nisan haftasında brüt rezervler önceki haftaya göre 5,4 milyar dolar azalarak haftalık bazda 116,1 milyar dolara geriledi.** Düşüşün 2,5 milyar doları döviz rezervlerinden kaynaklanırken, yılbaşından bu yana döviz rezervlerindeki düşüş 16 milyar doları buldu. TCMB'nin döviz açık pozisyonu 59,1 milyar dolardan 62,7 milyar dolara yükseldi. Seçim dönemi yaklaşırken ekonomik aktörlerin döviz yöneldiğini ve TCMB'nin müdahalelerine rağmen kur üzerindeki yukarı yönlü baskının devam ettiğini görüyoruz.
- \* **Mart ayında Türkiye'ye gelen yabancı turist sayısı yıllık bazda %12,3 arttı.** Turizm geliri Ocak, Şubat ve Mart aylarından oluşan I. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %32,3 artarak 8 milyar 690 milyon 505 bin dolar oldu. Turizm gelirinin %20,8'i ülkemizi ziyaret eden yurt dışı ikametli vatandaşlardan elde edildi.

## Yurt İçi Piyasalar Özeti

28.04.2023	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
<b>BİST 100</b>	4 617.93	-7.87	-16.18
<b>BİST 50</b>	4 136.11	-8.24	-14.91
<b>BİST 30</b>	5 058.01	-8.31	-14.92
<b>BİST Sınai</b>	7 488.37	-7.52	-15.90
<b>BİST Mali</b>	4 407.54	-7.69	-18.21
<b>BİST Banka</b>	4 159.43	-8.33	-17.27
<b>BİST Teknoloji</b>	4 594.32	-10.42	-27.79
<b>VIOP 30 Yakın Vade</b>	5 050.00	-9.03	-15.28
<b>Gösterge Tahvil Faizi</b>	13.57	-4.37	36.11

## En Çok İşlem Gören Hisseler

28.04.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY	
	<b>TÜRK HAVA YOLLARI</b>	THYAO	127.80	-4.63	3 790 483,4
	<b>EREĞLİ DEMİR ÇELİK</b>	EREGL	33.14	-3.83	3 189 200,6
	<b>KOZA ALTIN</b>	KOZAL	18.88	-16.90	2 042 748,3
	<b>AKBANK</b>	AKBNK	16.05	-9.32	1 639 882,8
	<b>KARDEMİR D</b>	KRDMD	14.98	-15.03	1 480 347,7

## En Çok Yükselen ve Düşen Hisseler

28.04.2023	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY	
<b>YÜKSELENLER</b>					
	<b>COCA-COLA</b>	COLLA	235.50	6.18	184 379,2
	<b>ALFAS</b>	ALFAS	348.00	3.33	670 049,4
	<b>ANADOLU GRUBU HOLDİNG</b>	AGHOL	95.00	3.26	45 043,7
	<b>TÜRK TRAKTÖR</b>	TTRAK	558.00	2.80	254 790,8
	<b>EGE ENDÜSTRİ</b>	EGEEN	4543.10	2.47	208 782,1
<b>DÜŞENLER</b>					
	<b>PEK ENERJİ</b>	IPEKE	24.92	-22.70	294 944,3
	<b>KOZA MADENCİLİK</b>	KOZAA	35.40	-20.81	835 678,9
	<b>KOZA ALTIN</b>	KOZAL	18.88	-16.90	2 042 748,3
	<b>İŞ GYO</b>	ISGYO	8.23	-16.53	94 374,8
	<b>TEKFEN</b>	TKFEN	28.80	-16.03	312 202,1

**Makro Görünüm**

- \* **Haftanın en önemli gündem maddesi 3 Mayıs Çarşamba günü açıklanacak olan Nisan ayı TÜFE'si olacaktır.** Bir önceki ay %50,5 olan yıllık enflasyonun enerji fiyatlarından süregelen baz etkileri itibariyle Nisan ayında %45,2 seviyesine yavaşlamasını bekleriz. Bu beklentimiz %3,5 aylık enflasyona tekabül ettiğinden dolayı dönemsel fiyat baskıları halen yüksek olmaya devam edecektir. Fiyat artışları konusunda asgari ücret zammı, emeklilik zamları, deprem sonrası yüksek kamu harcamaları ve Merkez Bankası'nın gevşek politika duruşunun yukarı etki yapmasını bekliyoruz. Cumhurbaşkanı Erdoğan tarafından daha önce açıklanan doğalgaz ve elektrik indirimleri ise Nisan enflasyonuna yavaşlatıcı etki yapacaktır. TÜFE sepeti içerisinde %3,6 ağırlığa sahip olan tüketici elektrikli gelen %15'lik indirim, enflasyona 0,54 puanlık aşağı yönlü etki yapacaktır. Endüstriyel kullanıcılar için geçerli olan %20'lik doğalgaz indirimi ise sanayi maliyetlerini rahatlattığından mal fiyatlarına ÜFE üzerinden dolaylı etki edebilir.
- \* Yılın ikinci yarısında enflasyonda baz etkisi sönmüneceğinden ve bazı kur belirsizlikleri de ortadan kalkacağından enflasyonun %45 altında kalıcılık sağlamayacağını düşünüyoruz.
- \* TCMB, 4 Mayıs Perşembe günü yılın 2. Enflasyon Raporu'nu açıklayacak. Ocak ayında açıklanan ilk rapordaki %23,2'lik yılsonu beklentisi piyasa rasyonelitesinden uzak kaldığı için bu raporda %40 seviyesi üzerine bir revizyon yapılacağını düşünüyoruz.

## 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 içermektedir. 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.*